



**NEZAVISNI UNIVERZITET
EKONOMSKI FAKULTET
BANJA LUKA**

Mr Đuro Krčić

**UTICAJ MEĐUNARODNOG FINANSIJSKOG
POTENCIJALA NA RAZVOJ PRIVREDA
NERAZVIJENIH ZEMALJA**

Doktorska disertacija

Banja Luka, 2022. godina

IZJAVA O AUTORSTVU

Ime i prezime: Đuro Krčić

Broj upisa:

IZJAVLJUJEM

- da je doktorska disertacija pod naslovom: „Uticaj međunarodnog finansijskog potencijala na razvoj privreda nerazvijenih zemalja“ rezultat sopstvenog istraživačkog rada,
- da su rezultati korektno navedeni i
- da nisam kršio autorska prava i koristio intelektualnu svojinu drugih lica.

U Banjaluci, 2022. godine

POTPIS DOKTORANTA

**NEZAVISNI UNIVERZITET
EKONOMSKI FAKULTET
BANJA LUKA**

Mr Đuro Krčić

**UTICAJ MEĐUNARODNOG FINANSIJSKOG
POTENCIJALA NA RAZVOJ PRIVREDA
NERAZVIJENIH ZEMALJA**

Doktorska disertacija

Banja Luka, 2022. godina

**NEZAVISNI UNIVERZITET BANJA LUKA
EKONOMSKI FAKULTET**

KLJUČNA DOKUMENTACIJSKA INFORMACIJA

Redni broj:	100/2017
RBR	
Tip dokumentacije	monografska dokumentacija
TD	
Tip zapisa:	tekstualni štamšani materijal
TZ	
Vrsta rada:	završni-doktorska disertacija
VR	
Autor:	mr Đuro Krčić
AU	
Mentor;	Prof. dr Krstan Borojević
MN	Uticaj međunarodnog finansijskog potencijala na
Naslov rada:	razvoj privreda nerazvijenih zemalja
NR	
Jezik publikacije:	Srpski (latinica)
JP	
Jezik izvoda	Srpski/engleski
JI	
Zemlja publikovanja:	Bosna i Hercegovina
ZP	
Uže geografsko područje	Bosna i Hercegovina
UG	
Godina:	2022.
GO	
Izdavač:	Autorski reprint
IZ	
Mjesto i adresa	NUBL, Banja Luka
MA	Broj poglavlja: 7, strana: 207, tabela: 27,
Fizički opis rada:	grafikona: 49, literature: 150
FO	
Naučna oblast	Društvene nauke
NO	
Naučna disciplina:	Privredni razvoj, poslovne finansije
Predmet odrednice:	Međunarodni finansijski potencijal, razvoj
PO	nerazvijene zemlje privreda
Čuva se:	Biblioteka NUBL, Banja Luka
ČU	
Važna napomena:	nema
VN	
Izvod/apstrakt	
IZ	

Međunarodni finansijski potencijal, kroz razne oblike, kao globalni fenomen, danas predstavlja nezaobilazan faktor razvoja i napretka svih, a posebno nerazvijenih ekonomija. Sve zemlje svijeta, kako razvijene tako i nerazvijene, imaju problem nedostatka sopstvenih sredstava i zato na sve načine pokušavaju da privuku strani kapital i sredstva međunarodnih finansijskih organizacija, shvatajući da je rast najvažnijih makroekonomskih pokazatelja i bolji život stanovnika uglavnom vezan međunarodni kapital, vodeći računa o opasnosti da se nađu u podređenom položaju u odnosu na globalne centre odlučivanja o plasmanu ovog kapitala.

U ovom radu analizirani su savremeni načini međunarodnog plasmana kapitala, koji kruži svjetskom ekonomijom, dobre i loše strane zaduživanja, te korišćenja drugih oblika stranih investicija, afirmišući ideju o domaćinskom odnosu prema kosmopolitskoj ulozi međunarodnog kapitala. Sve privrede svijeta, posebno nerazvijene, veoma su zainteresovane za strani kapital i ulaganja stranih investora. Bez odlaganja, svaka zemlja bi trebala da osnuje svoju razvojnu banku (po ugledu na EU i SAD) radi plasmana sredstava iz međunarodnih izvora za rast i razvoj vlastite ekonomije, umjesto da koriste sredstva poslovnih banaka, što je veoma čest slučaj u nerazvijenim zemljama, pa i ovdje, na prostoru Bosne i Hercegovine i zemalja okruženja.

Datum prihvatanja teme rada:	25.10.2017.
DP	
Datum odbrane:	30.9.2022.
DO	
Članovi komisije:	(Naučni stepen/Ime i prezime/ Zvanje/ Fakultet)
KO	
Predsjednik:	Dr Slobodan Župljanin, redovni profesor, Nezavisni univerzitet, Banja Luka
Član:	Dr Krstan Borojević, redovni profesor, Nezavisni univerzitet, Banja Luka
Član:	Dr Mladenka Balaban, redovni profesor, Univerzitet Union, Beograd

**INDEPENDENT UNIVERSITY OF BANJA LUKA
FACULTY OF ECONOMICS**

KEY DOCUMENTATION DATA

Serial number: SN	100/2017
Typ of documentation: TD	monograph documentation
Typ of record TD	Printed text material
Type of assignment: TA	Final-doctoral dissertation
Author: AU	M.A. Djuro Krcic
Menthor: MN	Ph.D. Krstan Borojevic
Title of paper: TP	The influence of international financial potential on the development of the economies of underdeveloped countries Serbian language (latin letters)
Published in (language): PT	Serbian/English
Language of excerpts: LE	Bosnia and Herzegovina
Published in (country): PI	Bosnia and Herzegovina
Narrow geographic area: NGA	2022.
Year: YR	Author's reprint
Publisher: P	NUBL, Banja Luka
Place and address: PA	Number of chapters: 7, pages: 207, tabs: 27, graph: 49. literature: 150.
Physical paper description: PD	Social sciences
Scientific branch: SB	economic development, business finance
Scientific discipline: SG	International financial potential, development, underdeveloped countries, economy
Subject guidelines: SG	The Library of NUBL, Banja Luka
Filed in: FI	none
Important remarks: IR	
Excerpt/abstract E	

International financial potential, through various forms, as a global phenomenon, today represents an unavoidable factor in the development and progress of all, especially underdeveloped economies. All countries of the world, both developed and underdeveloped, have the problem of lack of their own funds and therefore try in every way to attract foreign capital and the funds of international financial organizations, realizing that the growth of the most important macroeconomic indicators and the better life of the inhabitants is mainly tied to international capital, taking into account the danger of finding themselves in a subordinate position in relation to the global decision-making center on the placement of this capital.

In this paper, the modern methods of international capital placement, which circulates in the world economy, are analyzed, affirming the idea of a domestic attitude towards the cosmopolitan role of international capital. All the economies of the world, especially underdeveloped ones, are very interested in foreign capital and investments by foreign investors. Without delay, each country should establish its own development bank (following the example of the EU and the USA) in order to allocate funds from international sources for the growth and development of its own economy, instead of using the funds of commercial banks, which is a very common case in underdeveloped countries, so and here, on the territory of Bosnia and Herzegovina and surrounding countries.

Date when paper was:	25.10.2017.
DR	
Date of paper defence:	30.09.2022.
DPD	
Committee members:	(Scientific degree / Name and surname / Title / Faculty)
CM	
Chairman:	Dr Slobodan Zupljanin, professor, Nezavisni univerzitet, Banja Luka
Member:	Dr Krstan Borojevic, professor, Nezavisni univerzitet, Banja Luka
Member:	Dr Mladenka Balaban, professor, Univerzitet Union, Beograd

SADRŽAJ

UVOD	1
1. Formulacija problema	1
2. Predmet istraživanja	3
3. Ciljevi istraživanja.....	5
4. Hipoteze istraživanja.....	6
5. Način istraživanja.....	7
6. Naučna i društvena opravdanost istraživanja	8
I MEĐUNARODNI FINANSIJSKI POTENCIJAL	11
1.1. Pojam i uloga međunarodnog finansijskog potencijala u globalnim privrednim kretanjima.....	11
II MEĐUNARODNI MONETARNI FOND	13
(International Monetary Fund)	13
2.1. Osnivanje Međunarodnog monetarnog fonda	13
2.3. Drugi period	16
2.4. Osnovni ciljevi Međunarodnog monetarnog fonda	18
2.5. Devizni kurs u politici Međunarodnog monetarnog fonda	19
2.6. Kapital i kvote Međunarodnog monetarnog fonda	19
2.6.1. Pozajmice na tržištu kapitala	21
2.7. Mehanizam funkcionisanja Međunarodnog monetarnog fonda i kreditni aranžmani	22
2.8. Organizacija Međunarodnog monetarnog fonda	26
2.9. Međunarodna monetarna kriza i formiranje specijalnih prava.....	27
vučenja	27
2.9.1. Formiranje specijalnih prava vučenja.....	27
2.9.2. Učesnici u sistemu specijalnih prava vučenja.....	28
2.9.3. Regulisanje specijalnih prava vučenja.....	29
2.9.4. Transakcije specijalnim pravima vučenja.....	30
2.9.5. Mehanizam korišćenja i namjena specijalnih prava vučenja.....	31
2.9.6. Problemi međunarodne likvidnosti i reforma specijalnih prava vučenja	33
2.10. Međunarodni monetarni fond i proces globalizacije.....	35
2.11. Međunarodni monetarni fond kao centar bogatstva i moći.....	36
2.12. Politika uslovljavanja	41
2.13. Međunarodni monetarni fond i kriza zaduženosti.....	42
2.13.1. Kriza dugova i prezaduženost.....	44

III MEĐUNARODNO FINANSIRANJE	48
3.1. Dugoročni kapital.....	48
3.2. Strane direktne investicije (SDI)	50
3.2.1. Metode mjerenja stranih direktnih investicija	53
3.3. Portfolio investicije	55
3.4. Dugoročni kapital i nerazvijene zemlje.....	56
3.5. Kratkoročni kapital.....	59
3.5.1. Kratkoročni kapital i nerazvijene zemlje.....	60
3.6. Evrovalutno tržište	60
3.7. Transnacionalne korporacije (TNK)	63
3.7.1. Nastanak i snaga transnacionalnih kompanija.....	63
3.7.2. Finansijske transnacionalne kompanije	68
3.7.3. Nefinansijske transnacionalne kompanije	68
3.7.4. Poluge pritiska	68
3.8. Ostali oblici stranih ulaganja.....	69
3.8.1. Koncesije	69
3.8.2. Joint Business Venture (Joint Venture).....	71
IV SVJETSKA BANKA (WORLD BANK)	74
4.1. Osnivanje.....	74
4.2. Svjetska banka (World Bank)	75
4.2.1. Djelatnost.....	75
4.2.2. Manje poznate stvari o djelatnosti Svjetske banke	76
4.2.3. Organizacija.....	77
4.2.4. Međunarodna banka za obnovu i razvoj (International Bank of for Reconstruction and Development – IBRD).....	79
4.2.4.1. Izvori sredstava.....	79
4.2.5. Kofinansiranje	80
4.2.6. Tehnička pomoć	81
4.2.7. Međunarodna finansijska korporacija (IFC).....	82
4.2.8. Multilateralna agencija za garantovanje investicija (MIGA)	83
4.2.9. Nerazvijenim zemljama više glasova	84
V SAVREMENI NOVAC.....	86
5.1. Savremeni novac – pojam, karakteristike i razvoj	86

VI UTICAJ MEĐUNARODNOG FINANSIJSKOG POTENCIJALA NA PRIVREDNU AKTIVNOST BOSNE I HEREGOVINE, HRVATSKE,SRBIJE I JOŠ NEKIH ZEMALJA OKRUŽENJA	93
6.1. Srbija	94
6.1.1. Kratak istorijat zaduživanja Srbije kod međunarodnih finansijskih institucija....	94
6.1.2. Uticaj zaduživanja Srbije na njenu privrednu aktivnost.....	96
6.1.3. Strane direktne investicije u Srbiji.....	102
6.1.4. Kratak istorijat stranih direktnih investicija u Srbiji	104
6.1.5. Zaduženost Srbije	108
6.1.6. Devizni kurs i međunarodna konkurentnost privrede Srbije	113
6.1.7. Dugoročni uticaj zaduživanja Srbije kod međunarodnih monetarnih i	115
finansijskih institucija.....	115
6.1.8. Odnosi Srbije i međunarodnog monetarnog fonda.....	116
6.1.9. Srbija i Međunarodna banka za obnovu i razvoj	117
6.1.10. Srbija i Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD).....	118
6.1.11. Srbija i Evropska investiciona banka (EIB)	119
6.2. Bosna i Hercegovina	120
6.2.1. Direkne strane investicije u BiH u 2020. godini	125
6.2.2. Kreditni rejting Bosne i Hercegovine	133
6.2.3. Rast plata ne prati rast troškova života	136
6.3. Hrvatska	137
6.4. Mađarska	153
VII UTICAJ MEĐUNARODNOG FINANSIJSKOG POTENCIJALA NA PRIVREDE NERAZVIJENIH ZEMALJA IZ UGLA POZNATIH EKONOMISTA	163
ZAKLJUČAK	186
LITERATURA	187
REZIME	198
SUMMARY	201
PRILOZI.....	204

UVOD

Međunarodni finansijski potencijal je vrlo važan faktor stranih ulaganja u zemlje kojima nedostaju finansijska sredstva. On svom vlasniku obezbeđuje različita prava od prava vlasništva, kontrole, upravljanja, do ekonomskih i političkih interesa. U užem smislu podrazumijeva ulaganje radi planiranja investicionih projekata. Utiče na privredu države u koji dopijeva, smatra sa veoma važnim izvorom kapitala, a efekti zavise od veličine, oblika i lokacije ulaganja. Da li će biti lijek ili otrov tamo gdje se pojavi zavisi od načina njegove upotrebe. Ako se pravilno upotrijebi međunarodni finansijski potencijal omogućava brži razvoj ekonomije zemlje u koju dolazi, razvoj infrastrukture, rast BDP-a, povećanje investicija, smanjenje nezaposlenosti i siromaštva.

Hoće li će strani ulagač investirati i u koje zemlje zavisi od mnogo faktora. Politička situacija, veličina profita, dugoročnost i sigurnost poslovanja, investiciona klima, samo su neki od parametara koji se uzimaju u obzir kada se međunarodna finansijska sredstva investiraju u ekonomiju neke države.

1. Formulacija problema

Svijet se neravnomjerno razvija, to je od davnina već svima jasno, naročito od pojave kapitalističkog načina proizvodnje. Mali broj svjetskih ekonomija, prema ocjeni mnogih, uglednih teoretičara, se enormno bogati i industrijski razvija, dok drugi, puno veći broj zemalja siromaši i pretvara se u sirovinsku bazu bogatih. Suština današnje globalne politike svodi se na pravilo da nerazvijene i zemlje u razvoju imaju političku nezavisnost, ali ne i ekonomsku, gdje uticaj međunarodnog finansijskog potencijala preko međunarodnih monetarnih i finansijskih institucija i moćnih kompanija postaje sve snažniji i jači. Prijašnje oblike klasičnog kolonijalizma zamjenjuje novi, tzv. neokolonijalizam.

Kod nerazvijenih zemalja karakteristične su neke privredne osobenosti kao što je relativno bitan sektor poljoprivrede, nerazvijeni industrijski sektor, nizak životni standard ljudi koji žive na tim područjima, nedovoljan broj radnika koji su stručno osposobljeni i nizak bruto domaći proizvod po stanovniku (per capita). Nerazvijene zemlje možemo podijeliti na: novoundustrijalizovane zemlje, te na zemlje proizvođače i izvoznice nafte, zatim zemlje u razvoju sa srednjim dohotkom i najslabije razvijene zemlje u razvoju. Ustvari, termin

nerazvijene zemlje najčešće se upotrebljava kao opšti naziv za zemlje koje nisu članice Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD) i Savjeta za uzajamnu ekonomsku pomoć (SEV).

Svijet se sve više diferencira na činjenicu da bogati postaju još bogatiji, a siromašni sve siromašniji. On se ekonomski dijeli na dva dijela koji se kreću u suprotnom smjeru. Manjina svjetske populacije zgrće bogatstvo i živi u izobilju rasipajući sirovine, hranu, pitku vodu i energiju, dok ogromna većina živi u bijedi i siromaštvu, teško sastavljajući “kraj s’ krajem”.

Razlike u razvijenosti privreda mogu se prikazati primjenom različitih kriterijuma, odnosno metodologija. Istorijski posmatrano, kretanje privredne razvijenosti zemalja svijeta, mijenjaju se periodično, zavisno od dejstva mnogobrojnih faktora, prije svih domaćih ekonomskih, socijalnih, demografskih, prirodnih pa do političkih i drugih faktora. Bitan je i globalni položaj i pozicioniranje koje zavisi od međunarodnog ugleda i kredibiliteta pojedinih nacija, kao i njihove ekonomske i političke snage. Promjene makroekonomskih pokazatelja povlače za sobom i promjene položaja pojedinih zemalja na ljestvici razvijenosti (nerazvijenosti).

Razvijene, a posebno nerazvijene zemlje i njihove privrede reklo bi se, uveliko zavise od međunarodnog finansijskog potencijala. Funkcionisanje ovakvih država, smatra se, je nezamislivo bez međunarodne ekonomske i finansijske pomoći. Zbog toga privredama ovih zemalja sredstva međunarodnih monetarnih i finansijskih organizacija su prijeko potrebna i neophodna da bi se mogle razvijati i da bi se poboljšao i nabolje promijenio život njihovih stanovnika. Otvaranje fabrika, izgradnja infrastrukture i stvaranje uslova za povećanje broja zaposlenih je ključni faktor rasta i razvoja ekonomija svih zemalja, a posebno onih koje su na začelju ljestvice kada je globalna ekonomija u pitanju.

Suštinu ovog problema čine brojni i raznovrsni faktori, a najznačajniji su međunarodni finansijski potencijal, međunarodne monetarne i finansijske institucije, druge organizacije, direktne strane investicije, transnacionalne korporacije, privrede nerazvijenih zemalja i globalno okruženje sa pozitivnim i negativnim kako ekonomskim tako i političkim uticajima. Između ovih elemenata postoje brojne veze i odnosi.

Na nivou države treba poboljšati uslove koji utiču na ukupnu ekonomsku situaciju, na infrastrukturu, na zakonodavstvo, na smanjenje učešća sive ekonomije. Na mikro nivou međunarodne monetarne i finansijske institucije, te SDI pospješuju razvoj uspješnih preduzeća i preduzeća koja u perspektivi uz uspješno vođenje i povoljno finansiranje mogu biti profitabilna i zaposliti veliki broj ljudi.

Globalno gledano na međunarodni finansijski potencijal i međunarodne monetarne i finansijske organizacije se gleda različito, ali u većini zemalja svijeta na djelovanje finansijskih institucija uglavnom se gleda pozitivno. Smatra se da one pružaju povoljne

uslove pri kreditiranju i zato što prate sveukupan razvoj ekonomsko – društveno – političke situacije.

Međunarodni finasijski potencijal predstavlja potencijalni lijek za nerazvijene ekonomije (rast BDP-a, rast zaposlenosti i smanjenje nezaposlenosti, rast mikroekonomskog sektora, smanjenje stope inflacije itd.) zato one nastoje da dođu do investicionog kapitala i da stekne benefite za koje veruju da će iz toga proisteći. Takođe smatraju da međunarodni finasijski potencijal predstavlja put za postizanje ekonomskog uspjeha koji su već ostvarile mnoge visoko razvijene zemlje.

Međutim, bez obzira na sve, mjereno zbirom svih stranih investicija, mnogo primamljivija lokacija za strana ulaganja su još uvijek razvijene zemlje. Razlog za ovo je vrlo jasan, iako mnogi ne razumiju zašto. A razlog je ekonomske prirode - maksimizacija profita. Naime, stopa povrata investicija je najveća iz razvijenih država zbog manjeg rizika koji garantuje bogatstvo, pravna uređenost i politička stabilnost tih država. Ipak i nerazvijene zemlje svijeta su primalac značajnog finasijskog potencijala i što je još bitnije on se konstantno uvećava. Nerazvijene zemlje suočavaju se sa nekoliko osnovnih problema kada je u pitanju funkcionisanje njihovih privrednih aktivnosti, u prvom redu to je nedostatak domaće akumulacije, nedostatkom investicija, veoma izraženim uticaj državne regulative na makroekonomski razvoj i favorizovanjem interesa pojedinih društvenih grupa.

Iz svega navedenog se može zaključiti da je osnovni istraživački problem u ovom radu istražiti i naučno dokazati koliki je uticaj međunarodnog finasijskog kapitala na privrede nerazvijenih zemalja.

2. Predmet istraživanja

Preliminarno određenje predmeta istraživanja proizilazi iz formulacije problema (značaj međunarodnog finasijskog potencijala na razvoj privreda nerazvijenih zemalja). **Dakle, predmet istraživanja je na nivou problema istraživanja i glasi: “Uticaj međunarodnog finasijskog potencijala na razvoj privreda nerazvijenih zemalja”.** O predmetu istraživanja postoje mnoga istražena i verifikovana saznanja kako u teoriji tako i u praksi, iskustva u praksi koja nisu teorijski oblikovana, a postoje i neka neistražena pitanja.

Istražena i verifikovana saznanja odnose se na tvrdnje da je međunarodni finasijski potencijal širok pojam i da je na izuzetno visokom stepenu razvoja što dokazuje veoma veliki broj naučnih studija i stručnih radova koje su objavile eminentne, kako domaće tako i međunarodne institucije i autori. Navedena saznanja se odnose na međunarodne monetarne i finaskijske institucije, na globalni finasijski potencijal, nivo razvijenosti finasijskih tržišta i tržišta kapitala.

Takođe, verifikovana i istražena saznanja se odnose i na tvrdnje i činjenice da globalno finansijsko tržište nije u punoj mjeri ostvarilo svoju funkciju u privredama nerazvijenih zemalja zbog raznih faktora. Neka iskustva u praksi, posebno u najsiromašnijim zemljama svijeta nisu teorijski oblikovana najviše zbog veoma slabe ekonomske situacije, neuređenog pravnog sistema i nestabilnih političkih dešavanja.

Saznanja koja nisu istražena i verifikovana odnose se na činjenicu da se ukupni međunarodni finansijski potencijal može podići na puno viši i respektabilniji nivo kako u nerazvijenim, tako i razvijenim zemljama, odnosno u njihovim privredama. U ovom istraživanju ključno će biti utvrditi kako međunarodni finansijski potencijal utiče na ekonomska kretanja i najbitnije makroekonomske pokazatelje u privredama nerazvijenih zemalja.

Dedukcijom iz naziva ove teme mogu se izdvojiti i posebno definisati pojmovi: 1) nerazvijene zemlje, 2) međunarodno kretanje kapitala, 3) međunarodni finansijski potencijal, 4) ekonomski rast, 5) uticaj.

Za nerazvijene zemlje karakteristične su neke privredne osobenosti kao što je relativno važan, ali primitivan poljoprivredni sektor, slabije razvijen industrijski sektor, nedovoljan broj stručnih i osposobljenih radnika, relativno nizak životni standard i nizak bruto nacionalni proizvod (BDP) po stanovniku. Nerazvijene se zemlje mogu podijeliti na novoindustrijalizovane zemlje, te na zemlje proizvođače i izvoznice nafte, zemlje u razvoju sa srednjim dohotkom, najslabije razvijene zemlje u razvoju, što obuhvata većinu zemalja supsaharske Afrike te neke azijske i latinoameričke države. Izraz nerazvijene zemlje često se koristi kao opšti naziv za zemlje koje nisu članice OECD-a (Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj) ili SEV-a (Savjet za uzajamnu i ekonomsku pomoć).

Priliv kapitala, sa stanovišta nerazvijenih zemalja, motivisan je potrebom za svježim 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 koji treba vraćati. Strani kapital, ako se pravilno investira, pozitivno utiče na osnovne ekonomske pokazatelje: privredni rast, zaposlenost, inflaciju i platni bilans. Glavni investitori međunarodnog kapitala su multinacionalne kompanije, komercijalne banke, države, berze i investicioni fondovi. Prema davaocu sredstava (izvozniku kapitala), kapital se dijeli na privatni i javni. Privatni kapital plasiraju multinacionalne kompanije, banke i fondovi, a javni države, državni fondovi i međunarodne monetarne i finansijske institucije.

Međunarodni kapital i uopšte međunarodni finansijski potencijal se kreće u tri osnovna oblika:

- a) strane direktne investicije,
- b) strane portfolio investicije (tržište kapitala) i
- v) zajmovi i krediti.

Parola „kapital nema otadžbinu“ nije lansirana, kako se to obično misli, od strane neoliberala osamdesetih godina prošlog vijeka. Poučeni vijekovnim iskustvom (astronomskim profitom) engleske krune, koja je ulagala u proizvodnju opijuma u Indiji i plasman istog na kinesko tržište, navedenu parolu su izmislili elitni bankari, vlasnici krupnog kapitala, kada su riješili da unište carsku Rusiju finansiranjem boljševičke revolucije. To su ponovili kasnijim naoružavanjem Hitlera, gurajući čovječanstvo u globalni rat, i ponavljaju uvek kada strahuju da će im brižljivo skovani planovi za sticanje profita ili geostrateških komparativnih prednosti na „kontrolisanim“ teritorijama, na bilo koji način biti ugroženi. Sjetimo se slučajeva kao što su bivša Jugoslavija, Panama, Irak, Libija, Sirija, Kuvajt, Avganistan.

Svijet kakav danas poznajemo, lako je zaključiti, oblikuje krupni kapital, koji je u posjedu finansijskih i drugih institucija i organizacija, te transnacionalnih korporacija, a baš takav je prijeko potreban privredama nerazvijenih zemalja. One jedinu nadu, kada je oporavak i ekonomski napredak zemlje u pitanju, polažu u dolazak tih sredstava, da li kao zaduženje kod međunarodnih kreditora, stranih direktnih ulaganja ili dolazak transnacionalnih kompanija.

Kada je u pitanju međunarodni finansijski potencijal za nerazvijene zemlje, najznačajnije međunarodne monetarne i finansijske institucije su Međunarodni monetarni fond i Svjetska banka.

3. Ciljevi istraživanja

U ovom istraživanju potrebno je ostvariti sve nivoe naučnog saznanja:

- deskripciju
- klasifikaciju
- objašnjenje i
- predviđanje

1) Naučni opis (deskripcija) biće dominantan u dijelovima opšte teorije o nerazvijenim zemljama i njihovim privredama.

2) Naučna klasifikacija biće dominantna u cjelokupnom istraživačkom postupku od definisanja pojmova preko izrade sistema hipoteza i indikatora di klasifikovanja prikupljenih podataka i konačne izrade saopštenja.

3) Naučno objašnjenje će biti dominantno u svim onim dijelovima gdje je potrebno uočiti uzročno- posljedične veze i odnose između značaja međunarodnog finansijskog potencijala i razvoja privreda nerazvijenih zemalja.

4) Predviđanje će biti dominantno u zaključcima disertacije gdje će se pokušati dati osnovne preporuke teoriji i praksi značajne za uspješno korišćenje međunarodnog finansijskog potencijala u nerazvijenim privredama.

Praktični ciljevi ovog istraživanja su:

- prvi strateški cilj polazi od potrebe pravilne upotrebe međunarodnog finansijskog potencijala
- drugi strateški cilj se odnosi na značajno unapređenje privreda nerazvijenih zemalja, a samim tim i boljeg života stanovništva koje živi na tim prostorima
- treći strateški cilj se odnosi na dostizanje intenzivnijeg privrednog rasta nerazvijenih privreda

4. Hipoteze istraživanja

Opšta hipoteza

U globalnom svijetu i savremenim uslovima privređivanja međunarodni finansijski potencijal igra veoma važnu ulogu i ima veliki značaj za privrede svih, a posebno nerazvijenih zemalja i trebalo bi da direktno doprinosi boljem opštem stanju nerazvijenih ekonomija.

Posebne hipoteze

1. Efektivna i efikasna implementacija sredstava Međunarodnog monetarnog fonda i Svjetske banke u razvoj mnogih segmenata privreda nerazvijenih zemalja, omogućava razvoj i unapređenje životnog standarda stanovnika tih zemalja i smanjenje broja nezaposlenih.
2. Međunarodno poslovno finansiranje kroz transakcije pribavljanja i plasiranja finansijskih sredstava i upotreba savremenog novca doprinosi bržem napretku mnogih segmenata nerazvijenih privreda, posebno rastu nekih makroekonomskih parametara, kao što su privredni rast ili nominalni BDP (per capita).

Polazeći od operacionalnog određenja predmeta istraživanja i postavljenih naučnih i društvenih ciljeva doktorske disertacije, hipotetički okvir istraživanja činile su jedna opšta i dvije posebne i njima pripadajuće pojedinačne hipoteze istraživanja Opšta hipoteza i naučna paradigma doktorske disertacije, samim tim i naučnog istraživanja, glasila bi: “Ako u neku nerazvijenu zemlju uđe međunarodni finansijski potencijal onda to dovodi privredu te zemlje na viši nivo”.

5. Način istraživanja

Primjena metoda, tehnika i instrumenata

U ovom istraživanju primijenit će se kompleks do sada poznatih i priznatih naučnih metoda, a naročito opštih, posebnih i empirijskih.

U svakom istraživanju opšte naučne metode su nezamjenljive pa tako i u ovom. Korišćenje modela (apstraktni, matematički, simulacioni) biće primijenjeno kod istraživanja pojedinih segmenata međunarodnog tržišta novca. Statistički metod će se koristiti kod prilikom prikazivanja kvantitativnih podataka. Navedeni metod će se koristiti kako bi se temeljno iskazalo kvantitativno stanje na međunarodnom finansijskom tržištu a posebnim osvrtom na finansijski potencijal usmjeren na nerazvijene zemlje.

Primjenom ovog metoda doći će se do značajnih statističkim pokazatelja koji će biti od velike važnosti prilikom primjene određenih metoda i tehnika u razvoju međunarodnog finansijskog tržišta i sredstava međunarodnih finansijskih institucija. Riječ je o svojevrsnim smjernicama koje treba da odrede putem kojih metoda i tehnika međunarodnog finansijskog tržišta će se djelovati.

Kada su u pitanju posebne naučne metode koristit će se metod analize gdje će se međunarodne finansijske institucije analizirati po pojedinim segmentima, odnosno sastavnim dijelovima kako bi se utvrdile specifičnosti, a u cilju određivanja metoda međunarodnih finansijskih potencijala čijom bi se primjenom postigli najbolji mogući efekti po privrede nerazvijenih zemalja.

Takođe, primjenom metoda klasifikacije ukazaće se na primjenu metoda i tehnika po pojedinim klasifikovanim faktorima, odnosno segmentima međunarodnih finansijskih tržišta. Primjenom metoda indukcije treba da se ukaže na to da implementacija određenih metoda i tehnika na određenim segmentima međunarodnog finansijskog tržišta dovodi do željenih efekata na nerazvijene privrede.

Empirijske metode podrazumijevaju set metoda i tehnika prikupljanja, obrade i analize podataka.

Za potrebe ovog istraživanja posebno će se koristiti metoda analize sadržaja gdje će se nastojati objektivno i sistematično doći do adekvatne kvantifikacije rezultata kada je u pitanju korišćenje međunarodnog finansijskog potencijala na razvoj privreda nerazvijenih zemalja.

Analiza sadržaja je empirijska metoda koja se primjenjuje u fazi realizacije i organizacije istraživanja kada se analiziraju brojni sadržaji u otvorenoj i zatvorenoj kako domaćoj tako i stranoj literaturi. Primjena ove metode u odnosu na tematiku istraživanja odnosi se na proučavanje pisanih dokumenata, odnosno zvanične literature koja se odnosi na

mogućnosti primjene metoda u razvoju i povećanju finansijskog potencijala i njegovom upotrebom u nerazvijenim ekonomijama.

Na osnovu analize pomenutih materijala formiran je i pojmovni okvir istraživanja i utvrđene neophodne istraživačke aktivnosti. Značaj i širina teme predstavlja ozbiljan i izazovan zadatak, ali uz pomoć brojne literature i različitih statističkih sadržaja kao i praktičnih saznanja odgovornost je raditi na ovom istraživanju.

Izvori podataka

U ovom istraživanju korišće se svi dostupni kako domaći tako i inostrani izvori sa težištem na pisani materijal i najnovije podatke najznačajnijih međunarodnih finansijskih institucija. Korišće se članci, podaci i literatura koja obuhvata teorijske osnove međunarodnih finansijskih institucija, međunarodnog kretanja kapitala, makroekonomskih pokazatelja nerazvijenih zemalja i priliv novčanog kapitala.

Osim toga korišće se i podaci prikupljeni ranije iz nekih prethodnih studija koje se odnose na ovu temu, te saznanja do kojih će se doći kroz razgovore sa relevantnim ekspertima iz ove oblasti.

Prema kriterijumu javnosti, svi izvori su interni, otvoreni i javni. U toku istraživanja posebna pažnja posvetit će se kvalitetu prikupljenih podata i kvalitetu informatora, što će biti postignuto korišćenjem relevantnih, aktuelnih i provjerenih izvora podataka.

Tako istraživačku građu koja će biti korišćena u obradi doktorske teze čini domaća i strana literatura, zvanične publikacije (izvještaji, analize, publikacije) domaćih i stranih institucija i organizacija, te Internet kao izvor mnogobrojnih članaka, publikacija i statističkih podataka važnih za istraživanje.

Obuhvat istraživanja

Obuhvat istraživanja je u neposrednoj vezi sa izvorima podataka i metodama, tehnikama i instrumentima, a u posrednoj sa hipotezama, indikatorima i prostornim i vremenskim određenjem predmeta istraživanja. Na osnovu izvora podataka i intervjuisanja javnosti i eksperata dobiće se veći broj saznanja analize postojećeg stanja i saznanja primjera dobre prakse. Na ovaj način će se unaprediti postojeće stanje kao i sama politika efikasnije upotrebe finansijskih sredstava u nerazvijenim privredama.

6. Naučna i društvena opravdanost istraživanja

Kada se govori o naučnoj i društvenoj opravdanosti, ona proizilazi iz finansijske i svake druge podrške nerazvijenim ekonomijama, a kada je u pitanju istraživanje na ovu temu treba naglasiti, da je bilo dosta pokušaja da se sa načnog aspekta i stanovišta globalnog

karaktera ukaže na ogroman značaj efikasne upotrebe međunarodnog finansijskog potencijala na razvoj privreda nerazvijenih zemalja. Navedena činjenica povećava izazov i dodatno motiviše autora ovog istraživanja da učini dodatni napor i da svoj naučni doprinos boljem razumijevanju ove teme.

Doktorska disertacija će imati sva bitna svojstva teorijsko-empirijskog istraživanja, pa kao i sva originalna naučna djela imaće svoje naučne i društvene ciljeve koji se dostižu izradom disertacije.

Naučni ciljevi su strukturirani u više nivoa. Prvi nivo definisan je kao način da se otkriju novi elementi upotrebe međunarodnog finansijskog potencijala koji bi mogli da doprinesu boljoj optimizaciji sredstava međunarodnih finansijskih institucija u privrede nerazvijenih zemalja. Imajući u vidu da strani kapital utiče direktno i indirektno na brojne ekonomske i tržišne tokove, u doktorskoj disertaciji će biti otkriveni i identifikovani glavni faktori koji doprinose unapređenju privreda nerazvijenih zemalja.

Drugi nivo naučnog cilja biće naučno objašnjenje otkrivenih i identifikovanih glavnih faktora koji doprinose unapređenju i rastu makroekonomskih pokazatelja nerazvijenih ekonomija. Treći nivo naučnog cilja biće prognoza uticaja sredstava međunarodnog finansijskog potencijala na efikasnost privreda nerazvijenih zemalja u narednom srednjoročno periodu.

Društveni cilj ove doktorske disertacije biće izučavanje primjene i upotrebe međunarodnog finansijskog potencijala u okviru nerazvijenih privreda i identifikacija standarda, mehanizama i procedure dobre prakse, kao i slabosti i teškoća koje su imale nerazvijene zemlje pri upotrebi ovih finansijskih sredstava. Istovremeno, društveni cilj ovoga rada biće da doprinese izgradnji naučne osnove novog pristupa upotrebe sredstava međunarodnih kreditora, transnacionalni kompanija i drugih organizacija, koji bi dao doprinos jačanju ekonomije i društva u cjelini neke nerazvijene zemlje.

Problemi u istraživanju

Transfer sredstava međunarodnih monetarnih i finansijskih institucija u privrede nerazvijenih zemalja je dosta težak i nepredvidiv proces, jer su njihove privrede nerazvijene i slabije, imaju veliki broj nezaposlenih, lošu infrastrukturu, korumpiranu političku elitu i još mnogo stvari koje nam govore da sredstva odlaze na nesigurna područja. Sa druge strane postoje jasni principi i pravila upotrebe ovih sredstava i onda se postavlja logično pitanje da li će ta sredstva biti implementirana na pravi način.

Dakle, osnovni istraživački problem u ovom radu je istražiti da li je i koliki uticaj međunarodnog finansijskog potencijala na razvoj nerazvijenih privreda, sa posebnim akcentom na privredu Mađarske i nekih zemalja bivše Jugoslavije. Posebno je bitno ustanoviti kako će ova sredstva koja odlaze u većinu nerazvijenih zemalja biti

upotrijebljena obzirom na njihov veoma nizak stepen razvoja društva. Dosta toga se može postići SWOT analizom kojom se može ukazati na postojeće prednosti i slabosti u pojedinim segmentima privrede zemalja u koje odlaze finansijska sredstva, te na bazi konkretnih istraživanja dati adekvatan pregled potencijalnih šansi i opasnosti upotrebe ovih sredstava.

Od načina korišćenja finansijskog potencijala proizilaze određeni hipotetički stavovi, a za ovo istraživanje izdvojićemo neke:

- privreda nerazvijenih zemalja je na niskom stepenu razvoja proizvodnih snaga te je neophodno tražiti mogućnosti i načine njenog unapređenja
- preko precizne i efikasne primjene principa i propisa međunarodnih monetarnih i finansijskih institucija može se značajno podstaći razvoj privrede i finansijskih tržišta u nerazvijenim zemljama
- efektivna primjena finansijskog potencijala uloženog u nerazvijene zemlje može pozitivno i značajno uticati na mnoge segmente ekonomske aktivnosti u ovim zemljama
- efikasan sistem mjera međunarodnih monetarnih i finansijskih organizacija može biti važna karika privrednog razvoja nacionalnih ekonomija nerazvijenih zemalja

Iz ovih navedenih hipotetičkih stavova proizilazi i osnovno pitanje za ovo istraživanje koje glasi: "Kako međunarodni finansijski potencijal utiče na razvoj privreda nerazvijenih zemalja".

Kao što je poznato i do sada su vršena razna istraživanja na slične teme, ali ona su se bitno razlikovala posmatrajući ko je vršio istraživanja. Tako kritičari globalizma i politika međunarodnih finansijskih organizacija smatraju da ta sredstva ne utiču značajnije na bolji život stanovnika zemalja koje se zadužuju i da njihova sredstva predstavljaju kamen oko vrata ekonomijama koja ih koriste. Sa druge strane globalisti i oni koji predstavljaju ove institucije smatraju da je to jedini način oporavka posrnutih privreda, privrednog rasta, povećanja broja zaposlenih kroz otvaranje novih radnih mjesta, kao i mnogi drugi benefiti koje donose dolazak međunarodnog kapitala.

Istraživanje ovog problema moglo bi imati veliki značaj za sagledavanje ukupne situacije međunarodnog kretanja kapitala, sredstava međunarodnih monetarnih i finansijskih organizacija i njihovog uticaja na privrede i život stanovnika nerazvijenih zemalja.

I MEĐUNARODNI FINANSIJSKI POTENCIJAL

Pojam i uloga međunarodnog finansijskog potencijala u globalnim privrednim kretanjima

Međunarodni finansijski potencijal kao globalni fenomen i nasušna potreba mnogih svjetskih ekonomija, posebno nerazvijenih, predstavlja temelj privrednog napretka zemalja koje oskudijevaju sopstvenim finansijskim sredstvima, ali i opasnosti da se te zemlje nađu u podređenom i kolonijalnom položaju u odnosu na centre odlučivanja o plasmanu ovih sredstava. U ovom radu analiziraće se savremeni oblici međunarodnog finansijskog potencijala koji kruže u privredama nerazvijenih zemalja, dobre ali i loše aspekte zaduživanja, stavljajući u prvi plan ideju o domaćinskom odnosu prema kosmopolitskoj ulozi i upotrebi međunarodnog finansijskog potencijala.

Međunarodni finansijski potencijal u službi međunarodnog kretanja kapitala u modernoj ekonomiji predstavlja transfer finansijskih sredstava između subjekata u različitim zemljama, a sve sa ciljem ostvarivanja određenih političkih, ekonomskih i drugih interesa učesnika u tom transferu. Najveći dio međunarodnog finansijskog potencijala se odvija između razvijenih ekonomija, odnosno između subjekata u ovim zemljama, koje su glavni davaoci (izvoznici) i korisnici (uvoznici) kapitala u svjetskim razmjerama. Nisu beznačajna ni sredstva koja odlaze u nerazvijene ekonomije, ali u usporedbi sa transferima između najrazvijenijih ona su znatno manja.

Prema kriterijumu izvora, postoji klasifikacija na privatni finansijski potencijal i javni. Privatni podrazumijeva kapital pojedinaca, privatnih kompanija, akcionarskih društava, komercijalnih banaka i privatnih fondova, dok javni kapital dolazi iz državnih institucija, centralnih banaka i sličnih izvora. Privatni investitori najčešće plasiraju kapital u određene projekte, dok se javni kapital, pored projekata, koristi i u realizaciju različitih programa. Najčešći oblici međunarodnog finansijskog potencijala koji cirkuliše u svjetskim privredama je iz međunarodnih monetarnih i finansijskih institucija, kao i strane direktne investicije i kapital transnacionalnih kompanija.

Ključna činjenica je da priliv stranih sredstava pomaže povećanju likvidnosti i uravnoteženju bilansa, ali samo uz kratkoročni učinak. Sa aspekta dugoročne koristi, većina međunarodnih finansijskih sredstava može doprinijeti razvoju inovativnosti i restrukturiranja privrede, što bi zemlje u koje dolazi kapital učinilo konkurentnijim. Najbitnije i najvažnije pitanje koje se postavlja na ovu temu je, mogu li strana ulaganja u nerazvijene ekonomije pozitivno uticati na znanje, tehnologiju, tržišta i procese s ciljem osiguravanja troškovne efikasnosti i unapređenja tehnološke razvijenosti.

II MEĐUNARODNI MONETARNI FOND

(International Monetary Fund)

Međunarodni monetarni fond (International Monetary Fund) je međunarodna institucija koja ima najviše uticaja na održavanje stabilnosti međunarodnog monetarnog sistema u savremenim uslovima nepostojanja jedinstvenog međunarodnog monetarnog medija. Mada je MMF osnovan sa ciljem uspostavljanja jedinstvenog međunarodnog monetarnog sistema, razvoj ove institucije, u nemogućnosti ostvarenja prvobitnog cilja osnivanja, evoluirao je u smjeru održavanja visokog stepena saradnje zemalja članica a radi održavanja potrebne međunarodne monetarne stabilnosti. Savremena uloga IMF-a je, dakle, da putem koordinacije ekonomskih politika zemalja članica, nastoji održati stabilnim vrijednost nacionalnih valuta što je osnova unapređenja međunarodne razmjene roba, usluga i faktora proizvodnje.

2.1. Osnivanje Međunarodnog monetarnog fonda

Međunarodni monetarni fond kao novi mehanizam i devizno monetarni svjetski sistem, nikao je i razvio se na ruševinama zlatnog važenja. Poremećaji nastali kao posljedica Prvog svjetskog rata označili su kraj svjetskog važenja. Sistem zlatnog važenja nije ni u razdoblju prije Velike ekonomske krize dobro funkcionisao. To je bio mehanizam liberalističke epohe kapitalizma, klasičnog laissez-fair-a te je i mogao pravilno funkcionisati samo u liberalističkoj epohi kapitalizma.

Mehanizam zlatnog važenja je već u vrijeme izrastanja monopola, koncentracije i državnog dirižizma počeo nailaziti na velike teškoće. Burna vremena poslije Prvog svjetskog rata gurala su kapitalističke države na sve izrazitiji intervencionizam i dirižizam u ekonomskim odnosima. Ove tendencije su posebno izražene poslije Velike ekonomske krize. Pokušaji restauracije zlatnog važenja poslije Prvog svjetskog rata ostali su bezuspješni, a kriza 1929-1935. zadala mu je definitivni udarac.

U namjeri da se prebrode velike teškoće, nastale poslije krize, najprije vodeće, a zatim i ostale države, potpuno nezavisno jedna od druge, pristupaju cjelom nizu autarkičnih i intervencionističkih mjera, koje su konačno dovele do potpunog valutnog haosa. Masovno

manipulisanje valutama, česte devalvacije karaktera valutnog dampinga, fluktuirajući kursevi i cijeli arsenal kvantitativnih deviznih ograničenja, praćenih obustavama plaćanja, moratorijumima, bijegom kapitala i gubljenjem povjerenja u plaćanja – osnovna je karakteristika ovog perioda. Sve je to imalo veoma nepovoljne posljedice na međunarodnu razmjenu, koja i u 1938. godini nije dostigla nivo iz godina prije Velike ekonomske krize.

Takva iskustva uglavnom su otkrila dvije istine, i to:

1. Da je neophodno da postoji jedinstven, usavršen, međunarodni monetarni sistem (kao bitna pretpostavka uspješnog odvijanja svjetske trgovine i plaćanja), i
2. Da novi međunarodni monetarni sistem mora uvažavati nova shvatanja i odnose u međunarodnoj privredi poslije završetka Drugog svjetskog rata

Upravo poučeni teškim iskustvima posljedica proteklih valutnoelementarnih prilika između dva rata, krajem Drugog svjetskog rata pojavila su se četiri plana za organizaciju međunarodnog monetarnog sistema, i to: 1) britanski, 2) američki, 3) francuski, 4) kanadski. Najveću pažnju stručne, naučne pa i političke javnosti izazvala su prva dva plana, koji su dobili imena po glavnim kreatorima: Kejnsov (J.M. Kenes) plan i Vajtov (H.D. White) plan. Britanski ili Kejnsov plan zalagao se za stvaranje Međunarodne klirinške unije „koja bi bila vrsta svjetske banke ili ustanova za kompenzaciju, gdje bi se međunarodna plaćanja susretala i uzajamno prebijala“ posredstvom, za tu svrhu specijalno kreiranog novog valutnog sredstva, nazvanog bankor (bancor). Prema zamislama Kejnsa, novokreirani međunarodni medij bankor, ne bi se mogao mjenjati za zlato, dok bi se zlatom mogao kupiti bankor. Dakle, konvertibilnost između zlata i bankora bila bi unilateralna. U osnovi Kejnsovog leži zamisao da Unija, polazeći od stanja velikih deficita u platnim bilansima većeg broja država članica, usklađuje te deficite s viškovima s kojima su raspolagale druge države i tako, putem kreditnih odnosa, održi stanje ravnoteže i zadovoljavajućih likvidnosti u međunarodnom monetarnom sistemu¹. Vajtova koncepcija obnove i razvoja poslijeratnog međunarodnog monetarnog sistema išla je, kao izraz ekonomsko-političkih interesa SAD, drugom linijom.

Vajtov plan je predviđao osnivanje Stabilizacionog fonda kao međunarodne monetarne ustanove čiji bi osnovni cilj bio održavanje stabilnosti deviznih kurseva. Valutni pariteti bi se iskazivali u međunarodnoj monetarnoj jedinici – „junitas“, čija je vrijednost bila 8,91 grama čistog zlata, odnosno 10 dolara. Promjena pariteta kao i uvođenje mjera devizne kontrole pretpostavljala je saglasnost Fonda. Sredstva Stabilizacionog fonda bi se formirala uplatama kvota, i to: u zlatu, nacionalnim valutama i hartijama od vrijednosti. U slučaju deficita članice bi mogle dobiti pozajmice u zamjenu za nacionalnu valutu i to do iznosa od 25 % kvote u toku jedne godine, a ukupno zaduženje bi bilo ograničeno na 100 % kvote.

¹ Đokanović T: Međunarodni ekonomski odnosi – promene na pragu XXI veka, Ekonomika i Institut ekonomskih nauka, Beograd, 1995, str.65.

Oba plana imala su, u krajnjem slučaju, zajednički cilj da osiguraju da dobijeni novac od prodaje robe nože biti upotrebljen za kupovinu bilo koje druge robe, što je podrazumijevalo da takav novac bude konvertabilan i zamjenjiv za svaku drugu robu i usluge². Osnovna razlika između ova dva plana bila je u tome što se Kejnns zalagao da to bude klirinški novac, a Vajt da to i dalje bude zlato. Ovakav Vajtov stav posljedica je činjenice da su SAD u to vrijeme posjedovale oko dve trećine svjetskih rezervi zlata. Poslje dugogodišnjih rasprava, na međunarodnoj valitnoj konferenciji, poznatoj pod imenom „Monetarna i finansijska konferencija Ujedinjenih nacija“ održanoj od 1. do 22. jula 1944. godine u Bretton Woodsu (država New Hampshire, SAD), uz izvjesne modifikacije prihvaćen je Vajtov plan i donijeta odluka da se osnuje Međunarodni monetarni fond – International Monetary Fund (IMF).

Međunarodni monetarni fond (MMF) osnovan je u julu 1944. Godine sa ciljem promovisanja međunarodne monetarne saradnje, sigurne razmjene i pouzdanih dogovora o razmjeni te kako bi poticao ekonomski rast i povećanje zaposlenosti, i osigurao privremenu finansijsku pomoć zemljama kojima je potrebno olakšati izravnjanje platni bilanca.

Ukratko, „slogan“ MMF-a glasi: „zategni pojas“. Tri su glavna područja aktivnosti: posmatranje, finansijska i tehnička pomoć. Nadzor se sastoji od procjene propisa o novčanoj razmjeni zemalja članica s obzirom na uvjerenje kako jaka i dosljedna ekonomska politika vodi stabilnom deviznom kursu te pogoduje rastu i razvoju svjetske ekonomije. Finansijska pomoć uključuje i kredite i zajmove članicama MMF-a s platnom bilansom koji podržava politiku prilagođavanja i reforme. (Podatak od 31. Januara 2001. Godine pokazuje kako MMF devedeset i jednoj zemlji daje oko 65.3 milijarde dolara kredita). Što se tiče tehničke pomoći MMF pruža stručnu i inu pomoć svojim članicama pri kreiranju i provođenju finansijske i monetarne politike, osnivanju institucija, dogovorima s MMF-om, te statističke podatke.

MMF trenutno ima 187 članica. Pri glasanju radi donošenja odluka uticaj zavisi od udjela kapitala u fondu. Država sa najvećim glasačkim udjelom su: SAD 16,77% , Japan 6,02%, Njemačka 5,88%, Francuska 4,86%, Velika Britanija 4,86%, Kina 3,66%. Budući da se odluke MMF-a moraju donositi većinom od od 85%, SAD i Evropska unija, sami imaju većinu i sami de facto odlučuju.

² Jovanović, P: Međunarodno poslovno finansiranje, Beograd, Ekonomski fakultet, 2004, str. 80.

2.2. Prvi period

U prvom periodu ciljevi MMF-a bili su sljedeći:

- Omogućiti ekspanziju uravnoteženog rasta međunarodne trgovine i time doprinjeti povećavanju 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 povjerenje 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 zato ovaj sistem naziva Sistem zlatnodeviznog standarda. Eventualna promjena 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.

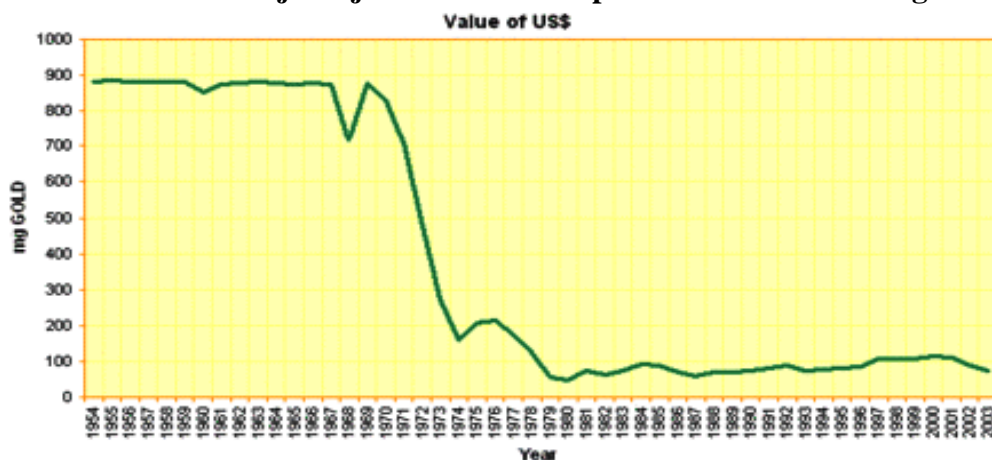
Uskoro se javlja problem likvidnosti Fonda koji je nastao iz jednostavnog razloga tj. zbog prihvatanja zlatnodeviznog standarda kao osnovne poluge međunarodnih monetarnih relacija. Naime, američki dolar, zbog najsnažnije pozicije i najčvršćeg položaja u svjetskoj trgovini postepeno preuzima vodeću ulogu u brettonwoodskom monetarnom sistemu te postaje glavna rezervna valuta zemalja članica. 60-tih godina 20. vijeka uprkos svom posebnom položaju dolar je sve više slabio. Opadanjem vrijednosti dolara, narušava se i mehanizam međunarodnih monetarnih odnosa, te problem likvidnosti dolazi do punog izražaja. Zbog toga 28. Jula 1969. godine ustanovljena je šema kreiranja novih rezervnih sredstava Specijalna prava vučenja (SPV). Ta nova sredstva zapravo se kreiraju samo knjigovodstveno među zemljama članicama.

2.3. Drugi period

Drugi period započinje i traje do danas kada MMF početkom 70-tih godina 20. vijeka 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. Presjednik SAD-a je 15. avgusta 1971. Godine objavio ukidanje konvertibilnosti dolara u zlato i uvođenje dodatnog poreza na sav uvoz u SAD. Tim činom prestao je funkcionisati međunarodni monetarni sistem na principima ustanovljenim u Bretton-

Woodsu. Krajem 1971. godine postignut je sporazum, gdje su SAD povećale cijenu zlata za 8,57%, SR Njemačka i Japan su smanjile cijenu marke za 5% i jena za 8,5%, u odnosu na zlato. Dok su Velika Britanija i Francuska zadržale cijene zlata istim. Nakon toga dolazilo je do još nekoliko korekcija cijena, sve do sastanka na Jamajci 1976. godine.

Grafikon 1. Kretanja vrijednosti dolara u periodu od 1954.-2003. godine



Izvor: Wikipedia

Kao i u prošlosti MMF i dalje predstavlja međdržavnu monetarnu finansijsku instituciju ali danas s gotovo univerzalnim članstvom. Njegova se aktivnost i politika provodi temeljem Sporazuma (Articles of Agreement), a izvršava se putem organizovanog vodstva u formi Odbora guvernera (A Board of Governors), zatim Izvršnog odbora (An Executive Board) i Upravljačkog direktora (A Managin Director) s timom preko 2000 zaposlenih.

Tabela 1. Spisak upravljačkih direktora MMF-a

IME I PREZIME	DRŽAVA	MANDAT
Camille Gutt	Belgija	06.05.1946 – 05.05.1951.
Ivar Rooth	Švedska	03.08.1951. – 03.10.1956.
Per Jacobsson	Švedska	21.11.1956. – 05.05.1965.
Piere-Paul Schweitzer	Francuska	01.09.1963. - 31.08.1973.
Johannes Witteveen	Holandija	01.09.1973. – 16.06.1978.
Jacques de Larosiere	Francuska	17.06.1978. – 15.01.1987.
Michel Camdessus	Francuska	16.01.1987. – 14.02.2000.
Horst Kohler	Njemačka	01.05.2000. – 04.03.2004.
Dominique Strauss Kahn	Francuska	05.03.2004. – 30.06.2011.
Christine Lagarde	Francuska	05.07.2011. – 17.09.2019.
Kristalina Georgieva	Bugarska	17.09.2019. -

Izvor: Izrada autora prema MMF

Sporazum o osnivanju Međunarodnog monetarnog fonda stupio je na snagu 27. decembra 1945. godine zvaničnim potpisivanjem od strane država osnivača. Fond je počeo sa radom u martu 1946. godine kada je održana prva skupština guvernera.

Jugoslavija je bila član Međunarodnog monetarnog fonda od njegovog osnivanja. Od prvobitne 44 članice Fonda broj država se stalno povećavao tako da avgusta 2008. godine u radu ove međunarodne monetarne institucije učestvuje 185 država članica, danas preko 190 zemalja. Sve države nastale na prostoru prethodne Jugoslavije su članice MMF, pri čemu Srbija ima 467,7 miliona specijalnih prava vučenja (SPV) – Special Drawing Rights (SDR) ili 0,22 %, odnosno 4,927 miliona glasova (0,22 %) a Bosna i Hercegovina 169,1 milion SPV ili 0,08 %, odnosno 1,941 milion glasova (0,09 %)³, što je u osnovi baza za nove kredite MMF.

2.4. Osnovni ciljevi Međunarodnog monetarnog fonda

Prema odredbama Statuta osnovni ciljevi Međunarodnog monetarnog fonda su:

1. Da razvija međunarodnu monetarnu saradnju putem stalne institucije, koja pruža tehničke mogućnosti za konsultacije i saradnju država na rješavanju međunarodnih monetarnih problema
2. Da pomaže ekspanziju ravnomjerno razvijanje međunarodne trgovine i da na taj načina doprinese razvoju i održavanju visokog stepena zaposlenosti, realnog dohotka i razvoju proizvodnih snaga kao prvenstvenih zadataka ekonomske politike;
3. Da doprinosi stabilnosti valutnih kurseva, da podržava redovne platne odnose između država članica i da sprječava konkurenciju pomoću valutnih deprecijacija;
4. Da pomaže uvođenje i širenje multilateralnog sistema plaćanja po tekućim transakcijama između država članica i da ukida devizna ograničenja koja usporavaju razvoj svjetske trgovine;
5. Da pruža pomoć državama članicama putem raspoloživih sredstava kako bi mogle lakše da otklone poremećaje u platnom bilansu, bez upotrebe mjera koje ometaju razvoj i štetno djeluju na narodno i međunarodno blagostanje.
6. Da skрати trajanje i smanji stepen neravnoteže u platnom bilansu država – članica.

Postoje i drugi zadaci MMF u koje ovde nećemo šire ulaziti. Interesantno je, međutim, razmotriti pitanje pariteta valuta, koje posebno reguliše član IV Statuta Fonda.

³ [Http://www.imf.org/](http://www.imf.org/) 19.4.2021.

2.5. Devizni kurs u politici Međunarodnog monetarnog fonda

Pariteti svih valuta izraženi su u zlatu ili u SAD dolarima težine i finoće na dan 1. jula 1944. godine⁴. Kursevi valuta, fiksno utvrđeni ne mogu odstupati od utvrđenih pariteta, više od plus ili minus 1 %. U tom smislu svaka država članica dužna je da saraduje sa Međunarodnim monetarnim fondom radi održavanja stabilnosti utvrđenog deviznog kursa, izvršavanje deviznih sporazuma s drugim državama članicama i izbjegavanja konkurentnih izmjena deviznog kursa. Ako se treba uspostaviti već poremećena osnovna ili fundamentalna neravnotežnost, dozvoljena je izmjena pariteta određene valute. Izmjena pariteta se može izvršiti samo na temelju predloga odnosno države članice, ali po prethodnom konsultovanju sa Fondom.

Ako izmjena pariteta ne prelazi 10 % vrijednosti valute MMF neće stavljati prigovor. Međutim, ukoliko tražena promjena kursa prelazi 10 % tada će MMF dati saglasnost za izmjenu samo ako stekne uvjerenje da se radi o uklanjanju osnovne ili fundamentalne neravnoteže, posebno na planu unutrašnje razvojne i socijalne politike. Ako jedna država izvrši izmjenu pariteta suprotno stavu fonda tada gubi pravo da koristi sredstva Fonda, osim ako ovaj ne odluči drugačije⁵.

Stabilnost deviznog kursa podrazumijeva (i zahtijeva) stabilnost nacionalnih ekonomija i uravnotežene platno – bilansne odnose.

2.6. Kapital i kvote Međunarodnog monetarnog fonda

Sredstva Međunarodnog monetarnog fonda formiraju se po osnovu:

- uplata država članica
- pozajmica država članica i pozajmica na privatnom tržištu kapitala. Uplate država članica čine osnovni izvor sredstava MMF, a pozajmice na privatnom tržištu kapitala predstavljaju dopunski vid alimentiranja Fonda.

Pored toga, od 1976. do sredine 1980. godine kao vid obezbjeđenja sredstava Fonda bila je akcija prodaje zlata. “Za četiri godine, od juna 1976. do maja 1980. godine ovim prodajama (cijena se kretala od 109 do 712 dolara po unci) prikupljena je suma od 4.640

⁴ Paritet dolara je utvrđen na bazi odnosa i unca čistog zlata – 35 dolara. Poslije građanskog rata u SAD dolar je vrijedio 1,609 grama čistog zlata. Taj odnos je zadržan gotovo 50 godina. Tek 1837 cijena zlata je povećana na 20,67 dolara, dok je zlatni “sadržaj” dolara smanjen za 6,2 %. Taj odnos dolara i zlata zadržava se skoro stotinu godina – sve do 1934. godine, kada je povećan na 35 dolara za jednu uncu zlata, što je značilo pad vrijednosti dolara prema zlatu za 69 %.

⁵ [Http://www.imf.org/](http://www.imf.org/) 22.12.2019.

miliona dolara, od koje je državama u razvoju direktno bilo raspoređeno 1.289 miliona dolara, a ostatak je otišao za formiranje Starateljskog fonda“⁶

Tabela 2. Opšta revizija kvota

General Quota Reviews (opšti pregled kvota)		
Quota Review	Date Resolution Adopted	Overall Quota Increase (percent)
First Quinquennial	No increase proposed	---
Second Quinquennial	No increase proposed	---
1958/59	February and April 1959	60.7
Third Quinquennial	No increase proposed	---
Fourth Quinquennial	March 1965	30.7
Fifth General	February 1970	35.4
Sixth General	March 1976	33.6
Seventh General	December 1978	50.9
Eighth General	March 2 1983	47.5
Ninth General	June 1990	50.0
Tenth General	No increase proposed	---
Eleventh General	January 1998	45.0
Twelfth General	No increase proposed	---
Thirteenth General	No increase proposed	---
This review is the only one so far conducted outside the five – year cycle.		

Izvor: <http://www.imf.org/>, 20.12.2018. godine

Poslednje veliko povećanje nivoa kvota izvršeno je na jedanaestoj reviziji, januara 1998. godine i to za 45 %, dok na dvije posljednje revizije nije bilo povećanja kvota. I nakon trinaeste opšte revizije kvota SAD i dalje ostaju sa najvećim učešćem u totalu kvota, zatim sljede Japan, Njemačka, Velika Britanija i Francuska. Pored opšteg (linearnog) povećanja kvota koje se odnosi na sve države članice dolazilo je i do posebnog (selektivnog) povećavanja koje se primjenjivalo samo na one državne članice čije kvote više nisu održavale njihovu ekonomsku i finansijsku snagu (npr. Japan).

Visina nacionalne kvote⁷ je veoma značajna jer predstavlja osnovicu za:

- dodjelu sredstava Fonda u okviru redovnih prava vučenja,
- udio države članice u alokaciji specijalnih prava vučenja,
- određivanje pristupa članice ostalim finansijskim sredstvima Fonda,

⁶ Perlović, M: Međunarodni monetarni fond u međunarodnom monetarnom i finansijskom sistemu, Beograd, Jugoslovensko bankarstvo, br. 12,1987, str.79

⁷ Formula za glasačku snagu uspostavljena je u prvobitnom Statutu, član 4. MMF i do danas je ostala nepromjenjena. Prema odredbama člana 12. Statuta, svaka država članica ima 250 glasova i još po jedan glas na svakih 100.000 SPV uplaćenih po osnovu svoje kvote. SAD imaju 16,77 % glasačke snage svih članica MMF.

- utvrđivanje glasačke snage države članice, Tabela 2., (država – članica sa preko 15 % ukupnog broja glasova ima pravo veta na sve odluke fonda) i
- učestvovanje članice u organizacionim tijelima Fonda.

Tabela 3. Glasačka snaga pet vodećih država članica

Casting Votes of (glasovi)	Votes by Country	Total Votes	Percent of Fund Total
Appointed			
United States	371,743	371,743	16.77
Japan	133,378	133,378	6.02
Germany	130,332	130,332	5.88
France	107,635	107,635	4.86
United Kingdom	107,635	107,635	4.86

Izvor: <http://www.imf.org/>, 20.12.2008. godine

2.6.1. Pozajmice na tržištu kapitala

Prema odredbama Statuta, Međunarodni monetarni fond može da mobilise potrebna sredstva i pozajmicama⁸ od članica i nečlanica kao i na privatnom tržištu kapitala. U dosadašnjem radu MMF je koristio pozajmice samo iz javnih izvora. To su bile centralne banke visokorazvijenih država članica (SAD, Njemačke, Japana, Francuske, Velike Britanije, Italije, Kanade, Holandije, Belgije i Švedske), jedne nečlanice (Švajcarska) i Banke za međunarodne obračune (BIS). Prve pozajmice Fondu vezane su za tzv. Opšti aranžman o pozajmicama (General Arrangements to Borrow – GAB). Ovaj aranžman je nastao početkom 60-ih godina, kada su dvije vodeće valute (dolar i funta), zbog kratkoročnih transakcija, izazvale teškoće. Prema novom aranžmanu o pozajmicama (1992.) deset najjačih članica MMF obavezalo se na formiranje posebnog pula u okviru Fonda u koji bi se uplatilo 24 milijarde dolara u slučaju izbijanja većih kriza, a koje bi mogle da ugroze stabilnost međunarodnog monetarnog sistema⁹.

⁸ Godine 1962. Grupa 10>> se saglasila da osnuje Opšti aranžman o pozajmicama (navedeno prema M.M. Petrović: op. cit., str.78).

⁹ [Http://www.imf.org/](http://www.imf.org/) 23.4.2019.

2.7. Mehanizam funkcionisanja Međunarodnog monetarnog fonda i kreditni aranžmani

U trenutku kada nastupe teškoće u plaćanjima prema inostranstvu, država članica podnosi zahtijev Međunarodnom monetarnom fondu za pomoć. Nakon toga fond upućuje u odnosnu državu svoju misiju, koja u konsultacijama sa monetarno-kreditnim vlastima domaćina nastoji da sagleda ekonomsku situaciju i mjere kojima treba da se eliminišu privremeni poremećaji u plaćanjima prema inostranstvu i uspostavi ravnoteža u platnom bilansu.

Zaključak misije Fonda, zasnovan na konsultacijama relevantnih institucija i statističkih pokazatelja, međunarodne, regionalne i nacionalne finansijske institucije i države prihvataju kao objektivnu ocjenu ekonomske situacije države članice i na toj osnovi formiraju svoj stav i politiku prema toj državi.

Na osnovu zahtjeva i pozitivne ocjene ekonomske politike, koju je sačinila misija Fonda, Odbor izvršnih direktora donosi konačnu odluku da se članici odobri prodaja tražene valute. Kako korišćenje sredstava Fonda može da služi samo za prebrođavanje kratkoročnih privremenih debalansa, to korišćenje sredstava Fonda preko 75 % mora takođe biti privremeno. Svaka država je stoga obavezna da od Fonda otkupljuje svoju valutu, bilo u konvertibilnoj valuti ili u „specijalnim pravima vučenja“¹⁰.

Ovih 75 % nacionalne valute treba da predstavlja stanje ravnoteže kojoj treba težiti u operacijama s Fondom. Kada je, zbog veće kupovine stranih sredstava plaćanja, ovo stanje praćeno neravnotežom, uz pojavu veće ponude domaće valute, počinje da djeluje mehanizam zlata, konvertibilnih valuta i „specijalnih prava vučenja“ (monetarne rezerve države dužnika) koje treba da kompenzuju takvo stanje i da svojim djelovanjem dovede do uspostavljanja nove ravnoteže. Prema tome, Fond ide na uravnoteženje privremenih debalansa u bilansima plaćanja, pri čemu polazi od pretpostavke da su te ekonomike inače uravnotežene. Time se želi izbjeći da domaća neuravnoteženost djeluje i na intervalutarnu stabilnost. Dakle, u prvom redu treba „srediti“ domaću ekonomiku i „tu stvari dovesti u red“, a prije svega uravnotežiti budžet i suzbiti otvorenu inflaciju, jer od stabilnosti domaće ekonomije zavisi i stabilnost u intervalutarnim odnosima¹¹. Ako se radi o dugoročnoj „fundamentalnoj“ neravnoteži u privredi obično se pristupa izmjeni pariteta (devalvaciji ili revalvaciji) valute takve države. Dakle, priznavanjem mogućnosti izmjene pariteta, preko devalvacije i revalvacije valuta, a radi uspostavljanja osnovne (fundamentalne) ravnoteže u privredi, upravo se ispoljava razlika ovog sistema međunarodnih plaćanja i ranijeg međunarodnog zlatnog važenja. U zlatnom važenju visina stope rasta, zaposlenost i dohodak bili su žrtvovani stabilnosti

¹⁰ Jotanović, G: Međunarodni ekonomski odnosi, Banja Luka, Ekonomski fakultet, 2005, str.45.

¹¹ www.imf.org, 15.7.2020.

deviznog kursa, dok je jedan od osnovnih ciljeva Fonda sadržan u tome da se ostvare svi izvedeni unutarnji ciljevi razvoja uz uravnotežen razvoj svjetske trgovine i dovoljnu ravnotežu u platnom bilansu. Država koja pretenduje na sredstva Fonda pristupa izradi stabilizacionog programa i prezentira ga Fondu u tzv. „pismu o namjerama“. Iako pismo o namjerama suvereno donosi država članica, to je ipak dokument koji u suštini sadrži „sugestije“ Fonda o ekonomskoj politici koju država treba da sprovodi, ako želi podršku Fonda. MMF će državi odobriti traženu finansijsku podršku ukoliko procijeni da je prezentirani program stabilizacije adekvatan za prevazilaženje platnobilansnih teškoća.

„Poznato je da su glavne ekonomske varijable svakog kreditnog aranžmana sa MMF-om (najčešće Stand by): kreditna ekspanzija bankarskog sistema, finansiranje državnog sektora, devizni kurs, kamatna stopa, spoljna zaduženost, trgovinska i devizna ograničenja, opšti nivo cijena i monetarne rezerve, kao elementi stabilizacionog programa. Kada se ove varijable u pregovorima sa MMF-om kvantitativno limitiraju, one postaju tzv. kriterijumi izvršenja (performance criteria) programa stabilizacije“.

Osnovni kriterijumi izvršenja su:

1. Limitiranje kredita banaka (na nivou centralne banke i bankarskog sistema), kako bi se uticalo na nivo novčane mase i platežno sposobnu tražnju;
2. Smanjivanje potrošnje javnog sektora;
3. Politika kamatnih stopa, traži da kamate budu realno pozitivne, međunarodno konkurentne, kako bi se stimulisao priliv kapitala, povećala domaća štednja i smanjila previsoka investiciona potrošnja;
4. Devalvacija valute – to je redovan zahtjev MMF-a za izravnavanje domaćih i stranih cijena, čime bi se postigli kratkoročni pozitivni efekti na platni bilans;
5. Korekcija cijena – MMF traži njihovo tržišno djelovanje (odlučno je protiv njihovog zamrzavanja);
6. Kvantitativno limitiranje dodatnog inostranog zaduživanja;
7. Potreban nivo državnih rezervi – ovaj i prethodni kriterijum treba da uspostave narušenu kreditnu sposobnost države članice;
8. Izjava da se neće uvoditi nova trgovinska i platna ograničenja kako bi se ostvarila slobodna cirkulacija robnih i finansijskih transakcija¹².

Kao izraz povećanja kreditnog potencijala i još više naraslih potreba država članica obogaćen je finansijski mehanizam Međunarodnog monetarnog fonda. Pored „običnih pozajmica“, države članice mogu koristiti i Stand by kredite ili kredite u pripravnosti. Stand by kredit predstavlja posebnu formu kredita koji Fond odobrava članicama za koje pretpostavlja da bi u skoroj budućnosti mogla imati teškoća u plaćanjima prema inostranstvu.

¹² Jovović, D: Jugoslavija i Međunarodni monetarni fond – Kako obezbijediti članstvo i inostrani kapital – Financig, Novi Sad, br. 3.1995, str. 35.

Tabela 4. Iznos ukupnog kredita MMF za sve članice fonda u periodu 1984. – 2021. godine (SDR)

Date	GRA Purchases	SAF, TF, ESAF/ PRGF Loans	Totals
December 31.2021	61,450,840,820	3,857,758,452	64,356,981,727
December 31. 2020	66,528,456,381	4,352,856,421	68,858,956,324
December 31.2019	71,805,485,356	5,656,852,331	76,854,362,451
December 31. 2008	7,803,469,036	3,991,531,849	11,795,000,885
December 31. 2007	6,036,146,757	3,796,945,581	9,833,092,338
December 31. 2006	9,822,640,239	3,844,020,520	13,666,660,759
December 31. 2005	28,432,143,237	6,282,121,668	34,714,264,905
December 31. 2004	55,373,766,674	6,766,029,353	62,139,796,027
December 31. 2003	65,032,062,712	6,880,893,268	71,912,955,980
December 31. 2002	63,601,058,794	6,868,671,012	70,469,729,806
December 31. 2001	53,477,225,409	6,424,578,684	59,901,804,093
December 31. 2000	42,990,531,049	6,331,595,468	49,322,126,517
December 31.1999	51,061,861,875	6,434,274,362	57,496,136,237
December 31.1998	60,451,017,051	6,288,825,925	66,739,842,976
December 31. 1997	46,559,033,783	6,009,867,422	52,568,901,205
December 31. 1996	36,127,472,805	5,881,609,752	42,009,082,557
December 31. 1995	35,929,173,412	5,657,438,528	41,586,611,940
December 31. 1994	25,611,676,952	4,599,768,498	30,211,445,450
December 31. 1993	25,196,745,031	3,942,792,899	29,139,537,930
December 31. 1992	23,967,172,718	3,804,463,796	27,771,636,514
December 31. 1991	23,378,573,926	3,285,717,796	26,664,291,722
December 31. 1990	20,731,851,093	2,571,911,617	23,303,762,710
December 31. 1989	22,315,104,224	2,334,889,562	24,649,990,786
December 31. 1988	24,750,004,884	1,773,964,293	26,523,969,177
December 31. 1987	28,751,979,125	1,866,342,930	30,618,322,055
December 31. 1986	33,334,905,644	2,013,169,931	35,348,075,575
December 31. 1985	35,194,787,249	2,470,247,948	37,665,035,197
December 31. 1984	34,936,772,393	2,769,874,900	37,706,647,293

Izvor: <http://www.imf.org/>, 13.5.2022. godine

Napomena: Odnos US\$ i SDR varira i 20.12.2008. godine, jedan US\$ iznosio je 0,637136 SDR, a SDR kamatna stopa je bila 3 %, danas (2022.) je taj odnos 1\$ = 1,746 SDR.

Tokom šesdesetih, a naročito u drugoj polovini sedamdesetih i osamdesetih godina došlo je do uvođenja više novih finansijskih mehanizama:

1. Olakšice za kompenzatorno finansiranje (Compensatory Financing Facility), 1963. g.
2. Olakšice za finansiranje tampon zaliha (Buffer Stock Financing Facility), 1969. g.
3. Proširenje fondovne olakšice (Extended Fund Facility), 1974. g.
4. Naftne olakšice (Oil Facility), 1974. i 1975. g.
5. Starateljski fond (Trust Fund), 1976. g.
6. Dodatne finansijske olakšice (Supplementary Adjustment Facility), 1979. g.
7. Politika uvećanog pristupa (Enlarged Access Policy), 1981. g.
8. Olakšice za strukturno prilagođavanje (Structural Adjustment Facility), 1986. g.
9. Uvećane olakšice za strukturno prilagođavanje (Enhanced Structural Adjustment Facility), 1987.g.
10. Olakšice za kompenzatorno finansiranje i nepredvidive slučajeve (Compensatory and Contingency Financing Facility). 1988. g.

Uvođenje novih finansijskih mehanizama, iako su mnogi bili kratkog vijeka, omogućilo je nekim članicama da povećaju svoju zaduženost prema Fondu i do nekoliko puta svoje kvote. Međunarodni monetarni fond je do sada odobrio preko 900 milijardi dolara kredita, tabela 3., čime je značajno doprinjeo otklanjanju platnobilansnih teškoća članica, posebno država u razvoju¹³.

Međutim, osnovni problem je nedovoljnost sredstava MMF nasuprot sve većih potreba deficitarnih i prezađuženih država članica. Postavlja se hitan zahtijev za povećanje sredstava Fonda. Istovremeno se i svjetski monetarni sistem nalazi u krizi – koja se širi i na druge dijelove: međunarodnu trgovinu, kretanje kapitala i sistem finansiranja. Rasprave se vode o oko nužnosti reforme MMF, povećanja sredstava, mehanizma djelovanja, smanjenja dominacije SAD u odlučivanju. Traži se i radikalna reforma MMF ali i utvrđivanje pravila za regulisanje tokova kapitala, jačanje koordinacije između vodećih država članica u stabilizaciji kurseva, stabilizacionoj politici, povećanju uloge komercijalnih banaka i dr., ali i u procesu strukturnog prilagođavanja (orjentisanog na privredni rast). Istovremeno postavljen je i problem rješavanja dugova da bi se smanjio teret zaduženosti država u razvoju, uz istovremeni porast proizvodnje, zaposlenosti, štednje, izvoza i investicija. Izbijanjem „azijske finansijske krize“ 1997. godine, bila je ugrožena i likvidnost MMF. Tajlandu (gdje

¹³ Čenić Jotanović, G: Međunarodni ekonomski odnosi, Banja Luka, Ekonomski fakultet, 2005, str.33.

je počela kriza sredinom 1997.) dat je kredit od 4 milijarde dolara, Indoneziji 11 milijardi, J. Koreji 21 milijarda, Rusiji 10 milijardi. MMF je izvršio plasman od preko 100 milijardi dolara u pogođene države Azije. Dalje pozajmice Rusiji pogođenoj finansijskom krizom 1998. godine potpuno bi ispraznile sredstva MMF (oko 30 milijardi dolara). Kreditiranje je gotovo obustavljeno, uz zahtjev da se izvrši nova revizija kvota kod MMF od 45 % da bi se popunila sredstva ovog Fonda.

Globalna finansijska kriza 1998. godine i veliki plasmani MMF za pomoć državama zapalim u krizu, doveli su toga da Fond raspolaže sa svega 6-8 milijardi dolara, mada je tražnja 10-15 puta veća. SAD su predložile da se u J.Americi formira regionalni Fond od 18 milijardi dolara za finansijske intervencije u stabilizaciji deviznih kurseva Inače SAD duguju MMF oko 18 milijardi dolara te je u oktobru 1998. godine donijeta odluka da se navedena sredstva uplate. Istovremeno se predlaže da se bazna kamata smanji da bi se olakšao izlazak iz finansijske krize (SAD su snizile eskontnu stopu sa 5 % na 4,5 %). Tako da je MMF prihvatio preporuku da kamata u srednje razvijenim privredama ne bi smjela da bude veća od 4-5 %, a manje razvijenim, 6-7 % i u najrazvijenim privredama, 5-6 %.

2.8. Organizacija Međunarodnog monetarnog fonda

Organizacija odlučivanja i upravljanja MMF je određena sljedeći način. Odbor guvernera (Board of Governors) najviši je organ MMF koga čini po jedan predstavnik i njegov zamjenik, najčešće ministar za finansije i guverner centralne banke, iz svake zemlje. Svaki guverner u Odboru guvernera zastupa svoju svoju zemlju. Pripremu odluka i savjetodavnu ulogu Odbora guvernera ima Interim komitet osnovan s ovim ciljem 1970. godine. Komitet ima 24 člana izabranih između guvernera ili drugih stručnjaka MMF. Interim komitet predstavlja sponu između Izvršnog odbora i odbora guvernera. Uglavnom se sastaje dva puta godišnje, u aprilu ili u maju, a radi pripreme godišnje skupštine Odbora guvernera. Kada odbor guvernera razmatra ekonomsku situaciju najsiromašnijih zemalja, tada se njegov rad bazira na informacijama i prijedlozima koje priprema Razvojni komitet Svjetske banke. Odbor guvernera se sastaje jednom godišnje i to dvije godine uzastopno u Vašingtonu i svake treće godine izvan SAD. Veličina kvote svake zemlje članice određuje i glasačku moć zemalja članica. Tokom godine guverneri iz odbora guvernera u svojoj zemlji prezentuju MMF, ali istovremeno potrebe svoje zemlje tokom godine rješavaju preko Izvršnog odbora MMF.¹⁴

Izvršni odbor MMF (Executive Board IMF), izvršni je organ koga čine 24 direktora koji imaju sastanke najmanje dva puta sedmično na kojima razmatraju provođenje politike

¹⁴ www.imf.org, 27.6.2021.

MMF u pojedinim zemljama članicama. Osam direktora predstavljaju pojedine zemlje i to Kinu, Francusku, Njemačku, Japan, Rusiju, Saudijsku Arabiju, Veliku Britaniju SAD, dok ostalih 16 direktora predstavljaju grupe zemalja članica po pojedinim regijama. Izvršni odbor ne donosi odluku na bazi pojedinih gledanja, već se pokušava dobiti rješenje na bazi pune saglasnosti svih direktora¹⁵.

Upravni direktor (Managing director) rukovodi radom 2.600 službenika zaposlenih u MMF prisutnih iz 122 zemlje, uglavnom ekonomista, specijalista za različita područja ekonomije. Upravni direktor je i Direktor Izvršnog odbora. Prema tradiciji, Generalni direktor je iz Evrope i obavezno izvan SAD. Međunarodno monetarni fond organizuje rad na regionalnoj i funkcionalnoj osnovi . Postoji pet sektora na regionalnoj osnovi i to Sektor za Afriku, zatim Aziju, Evropu,, te Srednji Istok i Ameriku. Funkcionalnu organizaciju čine sektori zavisno od vrste djelatnosti koju imaju određene organizacione jedinice.

Najveći broj službenika je zaposlen u Vašingtonu mada jedan dio radi u kancelarijama Fonda u Parizu, Ženevi, Tokiju ili Njujorku. Za razliku od izvršnih direktora osoblje MMF ne zastupa interese zemalja iz kojih dolaze već isključivo provode politiku MMF, odnosno dogovorenu politiku zemalja Fonda.

2.9. Međunarodna monetarna kriza i formiranje specijalnih prava vučenja

2.9.1. Formiranje specijalnih prava vučenja

Svjetski monetarni sistem već odavno proživljava krizu, zbog zaoštrenja problema međunarodne valutne likvidnosti i hroničnog nedostatka zlatnodeviznih rezervi za potrebe međunarodnih plaćanja.

Problem je pojačan djelovanjem dva faktora:

1. Izmjena kvaliteta strukture monetarnih rezervi, uz stalno smanjivanje udjela zlata u rezervama, te uz odgovarajuće povećanje rezervnih valuta (dolara i funte)- čije su pozicije slabile paralelno s porastom hroničnog deficita platnog bilansa SAD i V. Britanije i razvojem inflacija u tim državama¹⁶

¹⁵ Čenić Jotanović, G: Međunarodni ekonomski odnosi, Banja Luka, Ekonomski fakultet, 1999. str. 252.

¹⁶Osnovni uzroci deficita platnog bilansa SAD su usporen rast izvoza i brzi rast uvoza, posebno vezani za rast cijena nafte na svjetskom tržištu i sve veći rast cijena (inflacija) na domaćem tržištu. U posljednjih pet godina uvoz nafte je fizički povećan sa 5 milijardi dolara na 45 milijardi dolara (što predstavlja trećinu ukupnog uvoza). International Currency Review, Vol. 10. No. 6, 1978. str. 44.

2. Javio se i problem neravnomjerne raspodjele likvidnih sredstava po pojedinim državama i regionima, s koncentracijom rezervi u samo nekoliko najrazvijenijih kapitalističkih država (SAD, Njemačka i Japan).

Isto tako, zlato je ograničeno kao monetarni metal – sve se manje proizvodi i nestabilno je u pogledu cijena (službene i tržišne), pa je redovno nedovoljno formiranje sve većih potreba međunarodne likvidnosti. Kada su poznati događaji, posebno početkom 1968. godine (dužnička kriza) doveli svjetski monetarni sistem na ivicu sloma, hitno su se morala zatražiti nova rješenja za ublažavanje oskudice međunarodnih likvidnih sredstava, s jedne, i „podržavanje“ dolara kao rezervne valute svijeta, s druge strane.

Na sastanku „Kluba desetorice“ u Štokholmu 1968. godine donesena je odluka o uvođenju „specijalnih prava vučenja“ (SDR – Special Drawing Rights), što znači da se pristupilo stvaranju knjigovodstvenog novca, papirnih certifikata, koji treba da u osnovnoj funkciji zamjeni zlato (papirno zlato)¹⁷. Na godišnjoj skupštini MMF-a u Vašingtonu, u septembru 1969. godine, donesena je odluka o početku emisije specijalnih prava vučenja u visini od 9,5 milijardi jedinica. Prema mnogim ocjenama, uspostavljanje „specijalnih prava vučenja“ predstavlja najkrupniji korak u razvoju MMF-a¹⁸.

2.9.2. Učesnici u sistemu specijalnih prava vučenja

U sistemu „specijalnih prava vučenja“ mogu se uključiti sve države članice MMF, pod uslovom da udovolje određenim propozicijama. Svaka država članica mora deponovati kod MMF izjavu kojom prihvata sve obaveze učesnika u ovom sistemu. Postoje dva bitna uslova koja određena država treba da ispuni da bi mogla postati član sistema „specijalnih prava vučenja“:

1. Da je članica MMF i
2. Da je spremna prihvatiti određene obaveze koje proističu iz članstva u ovom sistemu¹⁹.

Obaveze se odnose na dobrovoljno prihvatanje svih uslova, kojima je regulisan sistem specijalnih prava vučenja, a posebno da svaka država, po određenoj proceduri, mora primati

¹⁷ Već na godišnjoj skupštini MMF, održanoj 1967. godine u Rio de Ženeiru, donesena je načelna odluka o stvaranju novog mehanizma u okviru Fonda kojim će se, u slučaju potrebe, moći regulisati kreiranje i mehanizam „specijalnih prava vučenja“.

¹⁸ Vidjeti: Ćirović, M: Sistem specijalnih prava vučenja. Međunarodni problemi. Br. 4, 1968. str. 69., i dr S. Komazec: Reforma „specijalnih prava vučenja“ i međunarodni monetarni sistem. Poduzeće – banka, Zagreb, br. 6. 1972.

¹⁹ Komazec, S: Reforma „specijalnih prava vučenja“ međunarodni monetarni sistem, Poduzeće banka, Zagreb, br. 6. 1972.

transfer specijalnih prava vučenja od deviznog učesnika koji ima platno – bilansni deficit. Bez ovog prihvatanja, „sistem specijalnih prava vučenja“ ne bi mogao funkcionisati.

2.9.3. Regulisanje specijalnih prava vučenja

„Specijalna prava vučenja“ namjenjena su isključivo za regulisanje platnih debalansa država članica ovog mehanizma. „Osnovni cilj mehanizma specijalnih prava vučenja sastoji se u tome da se na dugi rok dopunjuju postojeća sredstva međunarodnih rezervi, ako i kada se pojavi globalni nedostatak sredstava“. Regulisanjem visine „specijalnih prava vučenja“ reguliše se visina međunarodnih sredstava plaćanja, ali i struktura ovih rezervi²⁰.

Kreiranje i poništavanje „specijalnih prava vučenja“ vrši se u principu u roku od svakih pet godina. Ovi periodi zovu se bazični periodi. Prilikom donošenja odluke o kreiranju ili poništavanju „specijalnih prava vučenja“ za svaki bazični period, određuje se i njihova dinamika korišćenja²¹.

Ako se u određenom bazičnom periodu donese odluka o kreiranju 10 milijardi jedinica (jedna jedinica je u početku bila jednaka vrijednosti američkog dolara iz 1969. godine, ali uz „zlatnu klauzulu“, dakle nepromijenjene vrijednosti) istovremeno se donosi plan dinamike „vučenja“, npr. Svake godine po 3 milijarde ili različito po godinama. „Specijalna prava vučenja“ se ne zamjenjuju za zlato, mada je obračunska jedinica, po kojoj se vrši obračun SPV, određena u zlatu od 0,888671 grama čistog zlata.

U sistemu „specijalnih prava vučenja“ u početku je bila ugrađena zlatna klauzula u iznosu od 0,888671 grama čistog zlata. To je bila garancija nepromjenjivog pariteta jedinice SPV. Ali već nakon dvije godine provedene devalvacije dolara od 1968.-1972. godine zlatni paritet jedinice SPV se ne poklapa sa zlatnim paritetom dolara, mada se prilikom osnivanja 1968. godine potpuno poklapao. Dolar je devalvirao najprije za 7,89 % pa je cijena zlata u dolarima povećana sa 35 na 38 dolara za jednu uncu, a zlatni sadržaj dolara smanjen je na 0,818513 grama čistog zlata, dok je zlatni sadržaj „specijalnih prava vučenja“ ostao isti.

Odluka o korišćenju ili poništenju, kao i odluka o povećanju ili smanjenju „specijalnih prava vučenja“, može se donijeti samo na osnovu kvalifikovane većine od 85 % ukupnog broja članica ovog sistema. To, zapravo, znači da države koje imaju više 15 % ukupnog broja glasova – imaju parvo veta. U postojećoj strukturi sredstava to znači da se odluke o kreiranju ili povlačenju „specijalnih prava vučenja“ ne mogu donijeti bez SAD, koje imaju 16,77 % svih glasova i država EU koje zajedno imaju preko 15 % glasova. Svaka

²⁰ www.imf.org, 22.9.2019.

²¹ Petogodišnji period u regulisanju specijalnih prava vučenja je u potpunosti podešen s politikom MMF da svakih pet godina pristupi revidiranju kvota svih država članica koje formiraju finansijski potencijal Fonda.

država u Fondu ima 250 baznih glasova, uvećano za jedan glas na svakih 100.000 dolara kvote²²

2.9.4. Transakcije specijalnim pravima vučenja

„Specijalna prava vučenja“ nisu nikakvo pravo zlatno osiguranje, niti su pokrivena bilo kakvim realnim vrijednostima. Jedinica SPV nije neposredno služila kao definitivni novac u međunarodnim plaćanjima, već je državama s deficitima platnog bilansa služila kao pravo na osnovu kojeg su kod MMF mogle koristiti određenu konvertabilnu valutu. Iznos „specijalnih prava vučenja“ raspodjeljuje se u bazičnom periodu (period od 5 godina) prema visini nacionalnih kvota MMF. Visina kvote Jugoslavije iznosila je 150 miliona dolara, što je u odnosu na tadašnju visinu ukupne kvote od 21.161 miliona iznosilo oko 0,7 %. To znači da je država participirala u svakoj raspodjeli „specijalnih prava vučenja“ sa 0,7 %.

Na već navedeno zasjedanju MMF u Vašingtonu (1969. godine) donesena je odluka o emisiji 9,5 milijardi jedinica „specijalni prava vučenja“. Emisija je izvršena 1. januara 1970. godine 3,5 milijardi, i 1. januara 1971. i 1972. godine po 3 milijarde SPV. Pri tome, na osnovu ukupnog iznosa kvota država članica MMF u 1970. godini, svakoj državi članici je bilo dodjeljeno SPV u visini od 16,2 % njene kvote u MMF, prema stanju na kraju 1969. godine. Visina raspoređenih prava vučenja za tu godinu između 104 države iznosila je 3,414 miliona dolara.

Početak 1971. godine MMF je izvršio drugu raspodjelu u SPV u visini od 2,949 miliona dolara između 109 učesnika. Svaka država je dobila 10,7 svoje kvote. MMF je izvršio i treći raspodjelu SPV između 112 država članica sa sumom od 2951 miliona dolara. Tada je MMF prvi put ove iznose umjesto u dolarima, naveo u jedinicama „specijalnih prava vučenja“. Poslije treće raspodjele specijalnih prava vučenja međunarodna likvidna sredstva su povećana za 7 % ukupnog iznosa zlatnovalutnih rezervi, što čini oko 23 % iznosa uvoza. Udio zlata u rezervama se smanjio. Budući da su upravo 1970, 1971, 1972. godina bile visokih deficita platnog bilansa SAD, čime je nastao veliki porast međunarodne likvidnosti po toj osnovi, uz pojavu obustave konvertibilnosti dolara u zlato, to je obustavljena daljnja emisija SPV u 1973. godini²³. Sljedeći bazični period je započeo 1. januara 1973. godine i trajao je pet godina. MMF nije donio odluku da se izvrši alokacija SPV za vrijeme trajanja drugog bazičnog perioda. Treći bazični period je započeo 1. januara 1978. godine i trajao je pet godina. Za tri godine ovog bazičnog perioda odlučeno je da se izvrši alokacija SPV, i to

²² Svaka država članica MMF-a ima svoju kvotu izraženu u SPV, rezervnoj aktivi i obračunskoj jedinici. Kvota održava snagu nacionalne ekonomije, određuje glasačku snagu ali i omogućava pristup sredstvima MMF. Glavne varijable za određivanje kvote su: 1) Visina BDP, 2) Zvanične monetarne rezerve i 3) Transakcije tekućeg platnog bilansa.

²³ <http://www.imf.org/>.20.12.2018. godine

po 4 milijarde SPV u periodu od 1979. do 1981. godine. Alokacije su izvršene 1. januara 1979, 1980 i 1981. godine, tako da su ukupno alocirana SPV iznosila 21.433 miliona. U četvrtom (01.01.1987-31.12.1981.) MMF nije vršio alokacije SPV. U periodu poslije 1980-tih godina u MMF je primljeno oko 40 novih država članica koje nisu dobile nikakvu alokaciju SPV, pa je pokrenuto i pitanje „pravičnosti raspodjele specijalnih prava vučenja“

2.9.5. Mehanizam korišćenja i namjena specijalnih prava vučenja

Osnovna namjena korišćenja „specijalnih prava vučenja“ sastoji se u finansiranju deficita platnog bilansa države učesnice u ovom sistemu. Kada država ima deficit u platnom bilansu, ona može bez odobrenja Fonda, automatski koristiti raspoložive odnose svog dijela kvote „specijalnih prava vučenja“. Svaki učesnik u sistemu MMF je ovlašćen da u cijelosti ili samo djelimičan iznos svog platno-bilansnog deficita finansira „specijalnim pravima vučenja“, čak i deficite nastale zbog kretanja kapitala.

Postoji i određena specijalna namjena upotrebe ovog „vučenja“. Radi se o mogućnosti kupovine vlastite valute (obično se odnosi na države „rezervnih valuta“ svijeta, SAD i V. Britaniju) za specijalna „prava vučenja“. Ako jedna država ima „viškove“ dolara, ili potraživanja, ona može tražiti konverziju dolara u zlato. No, to bi dovelo do odliva zlata iz monetarnih rezervi SAD i potenciralo nepovjerenje u stabilnost dolara. Da se to ne bi desilo, SAD mogu transferisati jedan dio svojih „specijalnih prava vučenja“ na takvu državu, uz odgovarajući „otkup“ svoje nacionalne valute, čime smanjuje pritisak na svoju valutu.

To vodi stabilizaciji međunarodnog monetarnog sistema, i to putem stabilizacije rezervnih valuta. SAD su koristila „specijalna prava vučenja“ uglavnom za pokriće svojih dolarskih obaveza prema zapadno-evropskim državama, koje su naglo porasle zbog hroničnog i rastućeg deficita platnog bilansa. To znači da SAD, u sporazumu s drugim državama, mogu kod njih nabaviti dolare u zamjenu za „specijalna prava vučenja“, a u svrhu smanjenja svoje inostrane dolarske zaduženosti (ovo je ostvareno djelimično 1970. godine u visini od 90 miliona dolara, a u periodu razbuktale valutne krize 1971. godine čak 650 miliona dolara). Ovim se pravom koristila i V. Britanija, kad je otkupila od SR Njemačke za svoja „specijalna prava vučenja“ svoja sterlinška sredstva (obaveze) u visini od 20 miliona 8dolara.

Fond ne garantuje zamjenu SPV za dolare, već samo daje mogućnost da se takve transakcije obave. To znači da učesnik ovog sistema ne može tražiti konvertovanje SPV u zlato ili u rezervne valute.

Operacije „specijalnih prava vučenja“ vrše se u okviru MMF. Ako jedna država s deficitom želi da koristi SPV za pokriće svog deficita, MMF određuje države koje su obavezne da prime SPV od takve države. Obično se Fond pri tome rukovodi principom da takve države imaju dovoljno sređenu platno bilansnu situaciju i solidne devizne rezerve, mada se mogu odrediti i države s umjerenim deficitom i slabim deviznim rezervama. U određivanju država koje su

obavezne da daju svoju konvertibilnu valutu drugim učesnicama mehanizma SPV, MMF će davati prioritet onim državama kojima je neophodno da obnove svoje iznose SPV na svojim specijalnim – računima kod MMF, bez obzira da li imaju aktivni ili pasivni saldo platnog bilansa ili čvrstu poziciju u pogledu monetarnih rezervi.

„Specijalna prava vučenja“ s indirektnim transferom ublažavaju platno – bilansne probleme država učesnica. Država s deficitom može prenijeti svoje SPV na drugu članicu s jakim deviznim sredstvima, s tim da ova daje prvoj konvertibilna sredstva u ekvivalentnom iznosu prenesenih joj SPV. Odliv SPV kompenzovan je prilivom konvertibilnih deviznih sredstava, što olakšava ili „liječi“ platno – bilansni problem prve države. Poslije finansijskih kriza 70-tih i 80-tih godina 20. vijeka u korpu valuta za vrjednovanje SPV ulaze samo četiri najznačajnije valute svijeta i to američki dolar, japanski jen, EU euro i britanska funta. Međunarodni monetarni Fond dnevno izračunava ekvivalentan iznos dolara za svaku valutu²⁴ u korpi, i vrijednost SPV prema dolaru i dolara prema SPV, uzimajući u obzir dnevni kurs svake valute koji fluktuiru, kao i količinsko učešće svake valute u „korpi“²⁵. Nova jedinica SPV nije efektivni novac, jer se i dalje efektivna plaćanja vrše u nacionalnim jedinicama, na temelju njihovog pariteta prema jedinici SPV. Specijalna prava vučenja predstavljaju obračunsku jedinicu, stvorenu od strane jedne međunarodne finansijske institucije, te zbog toga imaju više prednosti u zaštiti od kursnih rizika u odnosu na sve ostale novčane jedinice, kao i u odnosu na zlato.

Tabela 5. Izračunavanje kamatne stope za SDR

For the week of August 25,2008 to August 31,2008 (Data as of Friday, August 22. 2018.)				
Currency	Currency amount under Rule o-1 (A)	Exchange rate against the SDR ¹ (B)	Interest rate (C)	Product (A) x (B) x (C)
Euro	0.4100	0.939159	4.4266	1.7045
Japanese Yen	18.4000	0.00583731	0.5650	0.0607
U.K. Pound Sterling	0.0903	1.17896	4.9900	0.5312
U.S. Dollar	0.6320	0.634224	1.7000	0.6814
			Total	2.9778

Izvor: <http://www.imf.org/>, 29.12.2018. godine

²⁴ <http://www.imf.org/>, 29.12.2018. godine

²⁵ Krajem 2005. godine donijeta je odluka koja se primjenjuje od 01.01.2006. godine po kojoj je količinsko učešće valuta u korpi sljedeće: dolar – 44%, evro – 34 %, jen -11 % i funta sterling -11 % vidjeti: <http://www.imf.org/>, 29.12.2008. godine

2.9.6. Problemi međunarodne likvidnosti i reforma specijalnih prava vučenja

Funkcionisanje mahanizma „specijalnih prava vučenja“ pokazalo je da nova međunarodna likvidana sredstvanisu razvila sva ona pitanja koja proističu iz problema međunarodne likvidnosti i krize zapadnog monetarnog sistema. Ostaju neriješeni problemi snažne neuravnoteženosti platnog bilansa, problem valutne likvidnosti država u razvoju, a pogoršao se i kvalitetni sastav međunarodne likvidnosti. Prema tome, puštanje „specijalnih prava vučenja“ nije bila reforma međunarodnog monetarnog sistema, kako su ih pokušale prikazati glavne zapadne državeu periodu njihove razrade i uvođenja. Sumnje u efikasnost sistema „specijalnih prava vučenja“, koje su se pojavile već u prvoj godini njihovog funkcionisanja su pojačane jer su zbog snažnog porasta deficita platnog bilansa SAD poslednjih godina –nagomilani ogromni iznosi dolara SAD u zapadnim državama (uglavnom u Zapadnoj Evropi) pokriveni puštanjem u međunarodni promet novih likvidnih sredstava u obliku „specijalnih prava vučenja“²⁶.

Ukupan iznos svjetskih valutnih rezervi je porastao za 14 milijardi dolara, što je sedam puta više od prosječnog godišnjeg povećanja svjetskih valutnih rezervi u toku prethodne dekade (1960-1970. godine) i oko tri puta više od povećanja koje je predviđao MMF u periodu donošenja odluke o formiranju „specijalnih prava vučenja“. Veći dio ovog povećanja predstavljaju dolarske obaveze SAD prema drugim državama. Ogromna „poplava“ dolara u SAD u mnoge zapadne države, dovela je uz pojavu rasta deficita platnog bilansa SAD do još većeg povećanja svjetskih valutnih rezervi. Sastav svjetskih rezervi znatno se pogoršao. Tako je prema podacima MMF ukpni iznos međunarodne likvidnosti 14 vodećih industrijskih razvijenih zapadni država uključujući zlato, „specijalna prava vučenja“, rezervne pozicije u MMF i inostranu valutu, porastao za 18 milijardi dolara, pri čemu su zvanične zlatne rezerve smanjene za 0,7 milijardi dolara. Rast međunarodne likvidnosti je proizišao uglavnom povećanjem dijela inostranih konvertibilnih valuta. Prepunjavanjem kanala međunarodnog platnog prometa obscijenjenim dolarima nepovoljno je uticalo na valutno - finansijski položaj zapadnih država. „Specijalna prava vučenja“ nisu mogla da zamjene višak dolara u ukupnom obimu međunarodne likvidnosti i izvanredan značaj dolara u funkciji sredstava valutnog sistema zapada, na šta su računale mnoge zapadne države, zahtijevajući u tom periodu od SAD preduzimanje neophodnih mjera radi otklanjanja deficita platnog bilansa. Zato je na redovnoj godišnjoj skupštini IMF (1970. godine), veći broj država izjavio da je neophodno smanjenje predviđenih puštanja „specijalnih prava vučenja“ u sljedećim godinama, kako ne bi došlo do prepunjavanja međunarodnog platnog prometa.

Pogoršavanje platnog bilansa SAD od 1981. do 1997. godine koje je izazvalo veliku poplavu dolara u druge države zapada, ponovno je postavilo pitanje opravdanosti daljeg

²⁶ Boughton, M. J: *The IMF and the Force of History: Ten Events and Ten Ideas That Have Shaped the Institution*. IMF Working, 2004.

puštanja (emisije) „specijalnih prava vučenja“. To je bio novi udarac ovom sistemu već na njegovom samom početku funkcionisanja. U postojećim odnosima stvaranja monetarnih rezervi u svijetu, teško je očekivati brze promjene položaja dolara kao osnovne rezervne valute svijeta (istovremeno i nacionalne valute).

Nastavak povećanja deficita platnog bilansa SAD podriva principe koji leže u osnovi funkcionisanja sistema „specijalnih prava vučenja“ i dovodi u sumnju budućnost ovih likvidnih sredstava. Predstavnici više industrijskih razvijenih država, ne želeći da beskonačno finansiraju deficit platnog bilansa SAD, tražili su da se smanji prekomjerna zavisnost svojih država od dolara SAD kao „ključne“ valute svjetskog valutnog sistema. Pri tome su prisutni i naponi da se poveća uloga „specijalnih prava vučenja“. U predlaganim projektima reforme ovog sistema, čije su osnove bile ozbiljno podrivene jakim zaoštavanjem valutne krize u 1971. godini, ukidanjem konvertibilnosti dolara u zlato od 1971. godine, od strane SAD, zahtijeva se:

1. neophodnost smanjenja uloge dolara SAD u svjetskom monetarnom sistemu, i
2. neophodnost da se isključi krajnji uticaj platnog bilansa SAD na zapadni valutno sistem, i to formiranjem nove baze za ovaj sistem u kojem bi specijalna prava vučenja igrala sve veću ulogu, odnosno „postala standard SPV“.

Prijedlog ide za tim da se razradi takva reforma svjetskog valutnog sistema Zapada (za dugoročniji period) koja bi osigurala lakše funkcionisanje – širim korišćenjem „specijalnih prava vučenja“ u nešto modifikovano vidu (da se djelimično ukinu elementi kredita, obaveza o uvođenju procenata na dodijeljeni iznos „specijalnih prava vučenja“). U odnosu na ta, unekoliko izmjenjena „specijalna prava vučenja“, treba da se izražavaju pariteti valuta država – članica, uključujući i paritet dolara SAD. Devalvacije i revalvacije dolara vršile bi se takođe u odnosu na nova „specijalna prava vučenja“, koja bi trebala biti izražena u zlatu. To bi dalo mogućnost SAD da izmjeni paritet svoje valute (devalvacije i revalvacije) na ravnim osnovama s drugim državama, jer će nestati uloga američkog dolara kao „jedinične“ valute svjetskog valutnog sistema. Modifikovana specijalna prava vučenja treba da postepeno (u relativno kratkom roku) zamjene dolare SAD i funte sterling kao rezervne valute postojećeg valutnog sistema – u rezerve centralnih banaka. U centralnim bankama treba da ostanu samo toliki iznosi konvertibilne valute, koji su potrebni za tekuće obračune po trgovinskim i sa njim povezanim operacijama kao i za operacije vezane za intervencije na valutnim tržištima. U ove svrhe, pored dolara SAD, šire korišćenje će dobiti druge valute. Postojeće zvanične rezervne valute mogu biti konvertovane preko MMF u „specijalna prava vučenja“.

Svjetske rezerve bi trebale ubuduće da se povećaju preko puštanja „dopunskih specijalnih prava vučenja“ u skladu sa sređenim planom, a po međunarodnoj odluci, a ne zbog deficita platnih bilansa pojedinih država, kao što je to bilo do sada. Sistem, zasnovan na ovim principima, treba da poboljša međunarodnu kontrolu nad stvaranjem nove međunarodne likvidnosti. Mnoge države su izrazile kao nužnost postepeno smanjenje uloge i značaja

rezervnih valuta u svjetskom valutnom sistemu. Prijedlozi o zamjeni zlatno – valutnog standarda „standardom specijalnih prava vučenja“ javili su se kao novi pokušaj uklanjanja zlata iz sfere međunarodnog plaćanja. „Standard specijalnih prava vučenja mora postati osnova novog valutnog sistema, jer su „specijalna prava vučenja“ lišena zlatnog osiguranja. Mnogi ekonomisti ih nazivaju „papirnim zlatom“, bez obzira što ne mogu biti izravnati sa zlatom kao „svjetskim novcem“, kao konačnim sredstvom međunarodnih obračuna, isto kao što ne mogu biti iste vrijednosti u odnosu na zlato²⁷, i rezervne valute podvrgnute stalnom padu vrijednosti i krizi povjerenja u njih.

Danas, SPV služe samo kao rezerva likvidnosti i osnovna uloga koju imaju jeste SPV kao obračunska jedinica u MMF-u i nekim drugim međunarodnim organizacijama. SPV nisu, niti valuta niti potraživanje MMF-a. Prije bi se reklo da predstavlja moguće potraživanje na valute država članica MMF-a. Držaoци SPV-a dobijaju ove valute u razmjenu za njihova SPV i to na dva načina; prvo, kao sporazum o dobrovoljnoj razmjeni između članova sistema, i drugo – nalogom IMF-a da države sa jakim eksternim položajem kupuju SPV od država sa slabim eksternim položajem.

2.10. Međunarodni monetarni fond i proces globalizacije

Kao što smo istakli globalizacija se ispoljava kao opšti proces. Ona vodi ka stvaranju jedinstvenog ekonomskog prostranstva na našoj planeti, a za efikasno odvijanje ekonomskih procesa u svjetskim razmjerama neophodna je i određena infrastruktura, zasnovana na ekonomskoj liberalizaciji i slobodnom tržištu makar u pojedinim državama i među njima. Takav sistem zasnovan je na strogim pravilima koji obezbjeđuje slobodnu proizvodnju, distribuciju i potrošnju u svjetskim razmjerama. Ekonomska djelatnost, u takvim uslovima predstavlja ključni momenat društvenog života, koji je isprepleten sa raznovrsnim normama, pravilima, moralnim opredjeljenjima i različitim običajima koji svi zajedno oblikuju društvo.

Tako bi u opštem smislu osnovna obilježja globalizacije mogla biti:

- a) globalizacija tržišta;
- b) globalizacija svih trgovinskih i finansijskih transakcija i institucija;
- c) globalizacija poslovnih i sa njim, neposredno ili posredno, povezanih aktivnosti i operacija; i
- d) globalizacija konkurencije uz razvijanje integralne konkurentnosti, u okviru koje se javljaju tri bitna elementa globalnog razvoja (globalne kompanije – transnacionalne korporacije, globalno tržište i globalna konkurencija).

²⁷ Zlato stvarno postaje u savremenim uslovima anahronizam svoje vrste jer poslije skupe mukotrpne proizvodnje zlata, „nakon što je iskopano prerađeno opet biva zakopano“ u trezorima banaka ili skladištima spekulanta zlatom.

Akteri globalizacije i nosioci osnovne snage ovaj proces sprovode sljedećom metodologijom:

1. dominacijom i monopolskim položajem u oblasti novih tehnologija;
2. kontrolom svjetskih finansijskih tokova;
3. kontrolom najvažnijih prirodnih resursa, posebno energetskih;
4. monopolskom pozicijom u Organizaciji ujedinjenih nacija u svim drugim međunarodnim regionalnim i globalnim monetarnim, finansijskim, trgovinskim, političkom, nevladinim i drugim organizacijama i institucijama;
5. potpunom kontrolom protoka informacija u svjetskim okvirima;
6. monopolom vojne sile (posredstvom NATO).

S druge strane, sporazumi koji su zaključeni na Monetarnoj i finansijskoj konferenciji održanoj 1944. godine u Breton – Vudsu predstavljaju najveći korak ekonomske globalizacije koji je učinjen u svjetskim razmjerama. Tom prilikom je odlučeno da se osnuje Međunarodni monetarni fond i Međunarodna banka za obnovu i razvoj. Ove dvije institucije trebalo je da obezbjede međunarodnu monetarnu i finansijsku saradnju; prva u oblasti međunarodnih plaćanja, a druga druga u oblasti srednjoročnog i dugoročnog finansiranja. Dalji korak institucionalizacije međunarodnih ekonomskih odnosa predstavljalo je sklapanje Opšteg sporazuma o carinama i trgovini (GATT) čime je bio zaokružen proces globalističke međunarodne – pravne institucionalizacije svjetske privrede. Time je stvorena integralna institucioalna osnova na relaciji: međunarodni novčani tokovi – Međunarodni monetarni fond, međunarodne investicije – Međunarodna banka za obnovu i razvoj i međunarodna trgovina – Opšti sporazum o carinama i trgovini. Na taj način poslije Drugog svjetskog rata konstituisane su osnove globalističkog međunarodnog ekonmskog poretks koji se temeljio na liberalizmu, što je odgovaralo državama sa razvijenim tržišnim privredama koje su ga prirodno, i stvorile.

2.11. Međunarodni monetarni fond kao centar bogatstva i moći

Vremenom došlo je do potpune američke instrumentalizacije Međunarodnog monetarnog fonda. Politika MMF zasnovana na osnovu odluke o osnivanju nije u stvarnosti sprovedena. Mada je osnovan, vidjeli smo, da pomogne državama članicama za liječenje platno – bilansnih deficita, održavanje likvidnosti u međunarodnim plaćanjima i očuvanju stabilnosti deviznog kursa. MMF nije ostvarivao ciljeve zbog kojih je formiran niti je opravdao ulogu koja mu je bila namjenjena. MMF je postao instrument krupnog (zapadnog) finansijskog kapitala, a posebno SAD (koja ima dominaciju u odlučivanju MMF, daje najveću kontribuciju u formiranju sredstava Fonda, čime se praktično nijedna odluka Fonda

ne može donijeti bez saglasnosti SAD). Programi MMF su diktirani od strane SAD, bez kojih se i ne sprovodi njegova politika. MMF se pretvorio u „centar bogatstva i moći“²⁸.

Pored toga, u razvijenim privredama ostaju i dalje (što otvorene, što skrivene) trgovinske protekcionističke barijere, dok se u državama u tranziciji preporučuje liberalizacija. To je politika koju razvijeni sami sebi ne bi preporučili. Vrlo su snažne barijere za slobodno kretanje radne snage (to je „kapital nerazvijenih“), dok je došlo do liberalizacije u kretanju novca i kapitala (to je „kapital razvijenih“). Upravo je to jedan od razloga koji je doveo do velikog odliva spekulativnog kapitala iz država u razvoju. MMF „ne zna da upravlja krizama“ (od 130 kriznih situacija predvidjeli su samo 14). Takav program je izazvao katastrofalne socijalne i ekonomske posljedice. Tu je i odgovor zašto tržišta ne mogu biti prepuštena sama sebi.

Oni tada generišu stalnu nezaposlenost. Uloga države u privredi (neophodna i dalje u svim državama) „zamjenjena je mantrom“ (svetom formulom) slobodnog tržišta. Upravo je potreban radikalno drugačiji pristup ekonomskom razvoju i stabilizaciji privreda, s prenošenjem tržišta na ekonomski rast (bez čega nema ni trajne stabilizacije privrede). Liberalizacija nije praćena obećanim rastom, već povećanom bijedom i nezaposlenošću, uz opšti osjećaj nesigurnosti. Za ogroman broj ljudi to znači siromaštvo, a za države politički i socijalni haos. Postojeća zaposlenost se brže uništava nego što se stvara i povećava nova zaposlenost. Zbog toga, raste nezaposlenost, uz rast siromaštva najvećeg broja stanovnika. Države u razvoju sa jedva uspostavljenim bankarskim sistemom, otvaranjem svojih finasijskih tržišta rizikuju:

1. Masovne stečajevе i likvidacije domaćih banaka (što se već desilo u nizu država u tranziciji),
2. Dovođenje stranih banaka i odliv kapitala preko njih (bjekstvo kapitala je opšti proces)²⁹,
3. Nametnutu preko tih banaka drugačiju strategiju i politiku kreditiranja (ne u interesu domaćih preduzeća),
4. Dominaciju svjetskog finasijskog kapitala u domaćoj privredi sa njegovom logikom ponašanja (koja često razorno djeluje na privredu),
5. Gubitak finasijske i ekonomske samostalnosti (u osnovi gubitak suvereniteta).

Privrede su prebrzo otvorene za konkurenciju prije nego što su uspostavile snažne finasijske institucije i pripremile se da prihvate izazove svjetskog tržišta. Istovremeno se od država traži da vode kontraktione politike (monetarnu i fiskalnu politiku) više nego što bi to same radile bez „preporuka“ Fonda. Očekivana konkurencija među bankama u državi kroz

²⁸ Stiglic E. Džozef, Protivriječnost globalizacije, Beograd, SBM, 2004, str.98.

²⁹ MMF je stimulisao centralne banke da dižu kamatne stope u nebo kako bi zaštitile svoje valute. Neprimjenjivi su recepti monetarizma na oboljele privrede u tranziciji.

liberalizaciju finansijskih tržišta i „čišćenja“ bankarskog sistema (masovnim likvidacijama banaka) nije dovela do zdrave konkurencije, poboljšanja poslovanja banaka i obaranja kamatnih stopa. Sve se svelo na „seljenje depozita“ i veći obim ponude novca i kredita. U svim državama rezultati na ovom segmentu su poražavajući. Propao je veliki broj banaka, dok kontrola banaka nije dovedena na odgovarajući nivo. Zatvaranje domaćih banaka, kao širi proces u privredama u tranziciji (u kojima zapadne zemlje uzimaju preko 90 % bankarskog tržišta), već se odigrao. Time one ostvaruju monopol u izboru projekata i firmi koje će finansijski pratiti, kao i izbor preduzeća i pojedinaca koji će dobiti kredite za učešće u projektima privatizacije. Država mora da zadrži bankarsko jezgro, ako želi kontrolisan, a ne divlji proces privatizacije. Samo državne banke to mogu da prate i dobiju odgovarajuću podršku centralne banke u ovom sistemu kreditiranja (ulaganja u akcije preduzeća, ulaganja dobijenih kredita u fond za razvoj preduzeća, ali na bazi akcija u rukama zaposlenih)³⁰.

Treba odoljeti pritisku MMF da se „otvori“ bankarski sistem i likvidiraju domaće banke. Ovo posebno u uslovima kada ne postoji adekvatna regulativa finansijskog tržišta. To dovodi i do nekontrolisanih tokova, kriminalizacije društva i „burazerske privatizacije“. Nakon liberalizacije trgovine i kapitala u najvećem broju država nastala je prava pustoš. Liberalizacija ima poražavajući efekat na privredu. Umjesto da poraste povjerenje koje bi vodilo prilivu kapitala u državu, kritike iz MMF pojačale su stampedo kapitala iz države. Ekonomska i socijalna oluja koja ih je pogodila dovela je i do promjene raspoloženja investitora, tako da umjesto velikog priliva kapitala dolazi do velikog odliva, dok je sposobnost nerazvijene države članice Fonda da izdrži takav zaokret, vrlo mala. Međutim, da bi dobile „pečat saglasnosti“ i pristup svjetskom tržištu kapitala, sve države članice moraju sljediti njegove recepte (teorija slobodnog tržišta). Time MMF umjesto da „upravlja krizama“ i pomaže državama članicama da prebrode krize (likvidnosti, platnobilansne i sl.) on ih izaziva preko svog „programa strukturnog prilagođavanja“.

Svijet je osjetio da je „lišen prava na sopstveni razvoj, odnosno izbor“. On je, dakle, izgubio pravo na sopstvenu, samostalnu makroekonomsku politiku i izbor ciljeva razvoja. Razvijene države koristile su MMF za svoje spoljnopolitičke ciljeve, pošto je Fond slijedio potrebe članica G-7. MMF je u stvari instrumentalizovan za interese pojedinih država pošto je djelovao „ispod radara javnosti“. Kontrola finansijskih tržišta i pomoć u sprečavanju finansijskih kriza su danas osnovni zadaci Fonda. Nekad je to bila stabilnost kurseva, održavanje međunarodne likvidnosti, rješavanje prolaznih teškoća u platnim bilansima.

MMF je proteklih godina napravio loš posao – bilo da je u pitanju Meksiko, Azija Rusija, Brazil ili Argentina. Sve finansijske krize proteklih godina Fond je prespavao“ (Dž. Saks)³¹. Fond pokušava da sa 1.000 ljudi iz Vašingtona upravlja velikim dijelom svijeta.

³⁰ Grgić, M., Bilas, V: Međunarodna ekonomija, Zagreb, Poduzeće, 2014, str.123.

³¹ Jeffrey David Sachs, američki ekonomista

„MMF ima jedan arogantan, gotovo kolonijalistički pogled na stvari. Države koje žele da dobiju kredite od IMF moraju da ispune i do 200 pojedinačnih mjera, koje su im do u najmanji detalj propisane, tako da potkopava legitimitet demokratije koja u mnogim pogodnim državama tek nastaje“ (Dž. Saks).. Politika MMF i drugih međunarodnih finansijskih institucija u osnovi je u interesu razvijenih država (finansijski i komercijalni interesi). MMF vodi politiku prije svega u interesu kreditora, a ne podsticanja i stabilizacije privreda država članica. Programi MF obezbjeđuju sredstva vladama (bailoit) prije svega za otplatu zajmova zapadnim kreditorima. To je besramni problem moralnog hazarda, jer su davaoci sredstava očekujući bailoit spuštali kriterije. Stoga često insistiranje MMF da se uredno isplate inostrani kreditori, prije nego što se pomogne domaćim preduzećima da nastave poslovanje, samo pokazuje da je MMF u funkciji finansijskog kapitala razvijenih država.

Međutim, MMF kao svjetska finansijska institucija primorava države – tražioce kapitala, da prihvate te „reforme“ Fonda, a to traže svim sredstvima prinude do ucjene (dobiti ili ne dobiti sredstva odnosno „zeleno svjetlo“ za pristup Londonskom i Pariskom klubu). MMF ne interesuje kako sistem u nekoj državi funkcionira i njegove specifičnosti. Poznato je da ne postoji jedinstven tržišni model (drastične su razlike kod razvijenih između japanskog tržišnog modela doživotnog osiguranja, i verzija njemačkog, švedskog i američkog modela)³². Pretpostavka od kojih polaze tržišni fundamentalisti (savršena tržišta i informacije) nisu održive ni u razvijenim, a kamoli u nerazvijenim privredama.

Ekonomске strukture su u državama izrazito različite, a i same se stalno mjenjaju. Istočna Azija nije sljedila politiku Vašingtonskog konsenzusa i razvijala se brže od ostalih dijelova svijeta. Politika Vašingtonskog konsenzusa doprinjela je velikim promašajima: privatizacija sprovedena na pogrešan način, nije vodila povećanju efikasnosti ili ekonomskom rastu, već razvlačenju imovine i opadanju proizvodnje. Ekonomski rast zahtijeva više nego liberalizaciju, stabilizaciju i privatizaciju. Liberalizacija tržišta kapitala i spoljne trgovine i privatizacija olakšali su iznošenje novca iz države, dok je privatizacija bez prethodno uređene pravne regulative (infrastrukture) povećala mogućnosti razvlačenja imovine prije nego za reinvestiranje u budućnost države.

Rasipnička potrošnja vlada u nerazvijenim privredama i labave monetarne politike vodile su ogromnim deficitima (bužeta i platnog bilansa) i visokoj inflaciji. Nakon tzv. uspješnih programa MMF nastala je decenija stagnacije i krize. Monetarno-kontraktivna (restriktivna) kruta politika i fiskalna uravnotežavajuća politika, najčešće dovode, uz samo monetarnu (izvedenu, vještačku i kratkoročnu) stabilizaciju, do velikog nereda u privredi i društvu. MMF tjera gotovo svaku državu tražioca kredita da „pritegne kaiševе“. Što je reovno

³² Evropski model kapitalizma je socijalnog partnerstva, američki model je čiste tržište privrede. Osiguranje socijalne pravde je obaveza vlada. Da li MMF to uopšte interesuje? Vlada treba da osigura da društvo i privreda funkcioniraju efikasno i pravedno. Da li to može da osigura samo kapital?

dovodilo do implozije tražnje i razvoja, uz nagli rast nezaposlenosti. Uz to nijedna država nije uspjela da uravnoteži buđet i da se oslobodi rastućeg deficita platnog bilansa (što je i osnovna platforma politike Fonda). Fond je konstantno insistirao na fiskalnoj strogosti kao „protivotrovu“ za fiskalni deficit i stabilizaciju privrede, da bi se sticalo povjerenje investitora. Zvanično se priznalo da MMF navodi države na pogrešan put. „MMF je ekspert za tranziciju, uz što je moguće bržu privatizaciju“. MMF treba da unapređuje globalnu stabilnost, pomaže državama u tranziciji da ostvare ne samo stabilnost, već i ekonomski rast. Zar korifej koncepcije MMF (Dž. Saks) nije javno odrekao svojih koncepcija, mada je bio glavni savjetnik vlada niza država u tranziciji. „Posipanje pepelom“ i naknadno otrežnjenje nije mnogo pomoglo ovim državama. Međutim, to je jedan od snažnih udara na koncepciju i politiku MMF. Drugi, daleko jači udarac uslijedio je u izvrsnoj knjizi J. Stiglic „Protivrječnosti globalizacije“.

Nema više nikakvog smisla tvrditi (u to niko više i ne vjeruje) da su politike MMF bile dobre, ali su loše primjenjivane, ili se nisu do kraja provele³³. Neuspjesi MMF nisu slučajni – to je rezultat pogrešne ocjene situacije i pogrešne terapije. Sve to ukazuje na činjenicu da MMF nema dosljednu i razrađenu cjelovitu teorijsku osnovu za svoje preporuke i nametanje rješenja državama korisnicama kredita. Upravo J. Stiglic je preporuke MMF nazvao „kuga nekoherentnosti lijekova, ali i njegovih dijagnoza“³⁴.

Pogrešna dijagnoza – pogrešna terapija. Milijarde dolara su potrošene da bi se održao devizni kurs na neodrživom nivou (Tajvan, Kina, Rusija, Izrael, Brazil, Argentina i dr.). Vlade su morale redom da pokleknju pod pritiskom Fonda, da prihvate njegove „preporuke“ (u „Pismu o namjerama“, često diktiranom od strane savjetnika Fonda u tim državama), što je dovodilo do „produblivanja recesije u kojoj su milioni radnika ostali bez posla“. „Važnije je održati privredni rast i odložiti porast deviznih rezervi za par godina kada privreda bude ponovo na ulaznom putu“³⁵.

Na globalizovanim tržištima krize djeluju infektivno pri čemu, intervencije MMF nisu spriječile infekciju. Sve države na pragu razvoja, koje imaju visoke kratkoročne dugove, bile su zahvaćene krizom. Svojim zahtijevom za zatvaranje banaka MMF je doprinio izbijanju panike. Ljudi demonstriraju masovno jer nemaju povjerenj u MMF³⁶. Direktor MMF bi trebao da otvori javnu debatu o budućj ulozi MMF, a ne da u njemu odlučuje ograničeni

³³ Stiglic E. Džozef, Protivrječnost globalizacije, Beograd, SBM, 2004. str. 202.

³⁴ Stiglic E. Džozef, isto str. 218.

³⁵ Stiglic E Džozef, isto, str. 220.

³⁶ Ministarska konferencija STO održana je u Kankunu (Meksiko) 2003. godine naišla je na organizovani otpor G-21 (više od stotinu država) koji je odbio diktat bogatih da prihvate pravila za strana ulaganja kao preduslov liberalizacije svjetske trgovine. Prije treba razgovarati o razvoju poljoprivrede u nerazvijenim državama, a ne o trgovini. Od razvijenih je traženo da umjesto smanjenja, ukinu subvencije i izvozne stimulacije svojim poljoprivrednicima, što bogate države nisu prihvatile. Konferencija je doživjela potpuni debakl.

broj mudraca iz par ministarstava finansija (Dž. Saks). MMF je izbijanjem „azijske finansijske krize“ u avgustu 1997. godine Tajlandu odobrio 17 milijardi dolara kredita, J. Koreji u decembru iste godine 57 milijardi (što je najveći iznos u istoriji MMF), uz novih 10 milijardi u istom mjesecu, Rusiji je odobreno 10 milijardi, Argentini 20 milijardi, Indoneziji 11 milijardi. Ukupan plasman iznosi preko 105 milijardi, što je ugrozilo likvidnost i samog Fonda.

2.12. Politika uslovljavanja

MMF i Svjetska banka moraju mjenjati svoju politiku „uslovljavanja“ u pravcu većeg uvažavanja institucionalnog ambijenta, kao srednjoročno i dugoročno važnijeg od kratkoročnih makroekonomskih pokazatelja (kretanja inflacije, stanja budžeta, platnobilansnog uravnoteženja, deviznog kursa, kamata, ponude novca i kredita, deviznih rezervi i sl.), ali i specifičnosti svake države.

Odobrovanje kredita MMF uslovljava prihvatanjem i sprovođenjem stabilizacionog programa MMF, poznatog kao politika sigurnog prilagođavanja. Ovdje se redovno uključuje sljedeći koncept mjera makroekonomske politike:

1. Provođenje restriktivne monetarne politike (čvrst novac) kroz visoke kamate,
2. Smanjenje budžetskog deficita,
3. Liberalizacija spoljnotrgovinskih odnosa (uvoza, izvoza, kapitala i direktnog stranog investiranja),
4. Potpuno provođenje deregulacije privrednih tokova i privatizacija državne svojine,
5. Čvrst (stabilan) devizni kurs,
6. Liberalizacija svih tržišta i cijena,
7. Rekonstrukcija i konsolidacija sa sanacijom (čišćenjem) bankarskog sistema i druge mjere.

Ako vlade država članica žele da dobiju kredite moraju da prihvate takav paket nametnutih mjera jer po ocjeni MMF jedino je tako moguće povratiti „sposobnost samostalnog rasta i ostvariti suficit u platnom bilansu“ radi otplate spoljnih dugova. U čijem je interesu takva politika MMF? Jasno je, povjerilaca. Ispunjavajući zahtjeve MMF-a, da se strukturno prilagode i izvrši deregulaciju i liberalizaciju privrednog sistema, ove države su presjekle snažne i mnogobrojne, vrlo institucionalizovane privredno sistemske veze koje su povezivale vlade, banke i kompanije. Na taj način napušten je privredni sistem državnog intervencionizma i regulisane tržišne privrede u kome država ima veliku ulogu i kontrolu i prihvaćen liberalni model u kome je skoro sve prepušteno unutrašnjem i spoljnom tržištu³⁷. To je omogućilo stranom kapitalu, posebno američkom, da zahvaljujući vrlo jakom dolaru i

³⁷ Grgić, M., Bilas, V: Međunarodna ekonomija, Zagreb, 2009, str.210.

padu cijena akcija na azijskim berzama, i mnogo snažnije nego ranije prodru u novoindustrijalizovane države. Američki kapital je po izuzetno niskim cijenama postao većinski vlasnik vrijednih privrednih kapaciteta u novoindustrijalizovanim državama. Takođe zahvaljujući navedenim privredno – sistemskim promjenama liberalizacije i deregulacije, na tržištima novoindustrijalizovanih država došlo je do znatno većeg prodora jeftinih američkih proizvoda, čime je ugrožena domaća proizvodnja³⁸. U 1998. godini bruto društveni proizvod opao je u Indoneziji za 13 %, J. Koreji za 7 % i Tajlandu 11 %. SAD zahvaljujući visini svoje kvote i glasačkoj snazi imaju odlučujući uticaj. MMF je postao jedan od glavnih instrumenata spoljne politike SAD i pritiska na druge države (prodor američkog uticaja, kapitala, roba i usluga). Razvijene države preko procesa liberalizacije (liberalnog modela) i otvaranja svojih privreda preko direktnih stranih ulaganja, postaju većinski vlasnik najboljih korporacija i imovine u drugim državama, uz sve jači politički i geostrateški uticaj.

Kako moderni kolonizatori, SAD i Evropska unija, preko MMF-a, Svjetske banke i STO, u ime ljudskih prava i raznih sloboda, tržišnih, demokratskih itd., vrše kolonijalna osvajanja, što kristalno jasno pokazuje tehnologija globalizacije. Putem bezbroj ucjenjivanja i uslovljavanja nameću se instrumenti i mehanizmi globalizacije. Prvo se nameće liberalizacija spoljnotrgovinskih odnosa i posebno liberalizacija u sferi finansijskih odnosa sa inostranstvom. Liberalizacija izaziva krizu otplate dugova, a onda poput kakvog mesije, na scenu stupa MMF sa svojim stabilizacionim programom i uslovljavanjem deregulacije i masovne privatizacije. Na sličan, ili bolje rečeno isti način, pored novoindustrijalizovanih država, osvojene su mnoge države u razvoju i bivše socijalističke države koje se nalaze u tranziciji. Neviđeni istorijski cinizam je što kolonizatori svoja osvajanja prikazuju kao dobra djela, kao zaštitu ljudskih prava, kao demokratizaciju itd., a kolonizovane države ubjeđuju da ih osvajaju za njihovo dobro³⁹.

2.13. Međunarodni monetarni fond i kriza zaduženosti

Ekonomski tokovi razvoja svjetske privrede vrlo su protivrječni i neujednačeni. Sve je brži tempo razvoja razvijeni kapitalistički država na jednoj, i sve veće zaostajanje razvoja država u razvoju, na drugoj strani. To je pored ostalog dovelo, a i dalje dovodi u produbljanje razvojnog jaza. Povećanje razlika između razvijenih država i država u razvoju dovelo je do toga da razvoj svjetske privrede u velikoj mjeri zavisi od stanja a i volje samo užeg kruga najrazvijenijih kapitalističkih država. Posljednjih godina države u razvoju pritiskaju brojni problemi i poremećaji, koji sve više otežavaju njihovu konsolidaciju i razvoj. Posljedice nastalih problema je stalni rast deficita platnog bilansa, počev od strukturne

³⁸ Vrlo dobru analizu ovih procesa dao je dr Ivica Stojanović u radu Putevi i stranputice, EP 2526, 18. septembar 2000.

³⁹ Stojanović, I: Op. cil., str. 10.

disproporcije, kriza monetarnog i finansijskog sistema se pojačava, inflacija bilježi rast, pri čemu se posebno ističe problem finansiranja razvoja ovih država.

Nedovoljan obim i neadekvatna privredna struktura ovih država nije u stanju da obezbijedi potrebne pretpostavke za uvećanu akumulaciju, iz koje bi mogli da se finansiraju razvoj i prioritetne privredne strukture. Zbog toga je problem bržeg razvoja ovih država postao ne samo međunarodni ekonomski problem, nego je dobio značajnu političku i socijalnu dimenziju. Takvo stanje zaoštrilo je do krajnjih granica problem bržeg razvoja ovih država angažovanjem cjelokupne međunarodne zajednice, a prije svega industrijski razvijeni država (raznim oblicima finansijske pomoći) kao i međunarodnih finansijskih institucija (MMF, Svjetske banke i dr.). Postavlja se pitanje: Kako povećati ukupnu akumulaciju država u razvoju?

Nekoliko rješenja se prihvataju kao realno moguća:

1. Međunarodna finansijska pomoć i međunarodni zajmovi,
2. Povećanje investicija i akumulacija preraspodjelom nacionalnog dohotka, i na toj osnovi obično se predlaže:
 - a) Povećanje investicija na teret ostala dva oblika potrošnje (lične i opšte),
 - b) Zabrana uvoza luksuzne robe,
 - c) Smanjenje izdataka za naoružanje,
 - d) Uvođenje progresivnog oporezivanja i
 - e) Organizovanje javnih radova i drugo⁴⁰.

Iako postoje brojni uslovi za povećanje spore akumulacije iz sopstvenih izvora, što bi ubrzalo razvoj ovih država na temelju sopstvene akumulacije. Praksa pokazuje da je nivo akumulacije ovih država, zbog nisko tehničke-tehnološke opremljenosti, zastarjelosti opreme i neadekvatne privredne strukture veoma nizak, i da je njegovo poboljšanje skoro nemoguće. Jasno je iz ovog da sopstvena akumulacija ne može da bude realna osnova za ubrzani privredni razvoj i rast. Razvoj ovih država zavisao je od inostranstva, i kada je u pitanju uvoz investicione opreme i tehnologije. Za bilo kakvu promjenu privredne strukture kao i za podsticaj rasta i razvoja, potrebna je odgovarajuća investiciona oprema i nove tehnologije koje se ne nalaze u državama u razvoju. Sasvim je jasno da savremenu opremu i nove tehnologije mogu da isporuče samo razvijene kapitalističke države. Uz opremu, one šalju odgovarajuće obučene kadrove, koji ne samo učestvuju u montaži investicione opreme već se bave i edukacijom radnika u državi gdje se ona instalira.

Za nabavku uvozne investicione opreme i savremenih tehnologija države u razvoju nemaju spostvenu akumulaciju, niti strana sredstva plaćanja, što automatski blokira podsticaj razvoja. S tim u vezi javlja se potreba obezbjeđenja dodatne akumulacije, ali iz inostranstva.

⁴⁰ Komazec, S. Ristić, Ž: Lavirinti dužničke ekonomije, Beograd, ABC GLAS, 1999, str. 139.

Uz akumulaciju je obavezno međunarodno finansiranje. Javlja se kao „spiritus movens“ ili uslov i pokretač razvoja strukturnih promjena, povećanja zaposlenosti izvoza, akumulacije, itd. Zavisnost siromašnih država od međunarodnog finansiranja razvoja posebno je zaoštrana nekontrolisanim odlivom njihove akumulacije tj. „bijega kapitala“ u inostranstvo. Bijeg kapitala iz nerazvijenih država posebno je zabrinjavajući, jer se javlja u formi trajnog otuđenja, koje ne ide legalnim kanalima, već se ostvaruje ilegalnim putem. Ilegalni izvoz kapitala po obimu i po raširenosti, odnosno broju država iz koje je iznesen dobio je zabrinjavajuće razmjere. Pošto se on nigdje zvanično ne evidentira, može se prema nekim slobodnim procjenama zaključiti da je za posljednjih 25 godina prešao iznos 700 milijardi dolara. Samo poslije pada socijalizma u Istočnoj Evropi i raspada SSSR-a iz Rusije je iznijeto preko 200 milijardi dolara. Kada bi se kapital iznesen ilegalnim kanalima vratio u nerazvijene i države u razvoju, odakle je došao, moglo bi da dođe do finansijskog kolapsa razvijenih zapadnih država, u koje je došao a naglo bi se povećala finansijska sposobnost država u razvoju da ulažu u investicije i uvoz opreme. Međutim, to se sigurno neće dogoditi jer upravo razvijene države smišljeno, organizovano provociraju i podstiču bijeg kapitala. Sistematski se podstrekava bijeg kapitala, a to se ostvaruje podsticanjem političke, privredne i valutne nestabilnosti. Kapital se odliva i „bježi“ kada je ostvaren na nelegalan način, dakle špekulacijama, zbog čega ne smije da se drži na računima u domicilnoj državi. „odbjeglog“ kapitala ima najviše u razvijenim kapitalističkim državama Švajcarskoj, Velikoj Britaniji, SAD, Švedskoj i drugima⁴¹.

Iz dosad rečenog jasno proizilazi zaključak o neminovnosti finansiranja nerazvijenih i država u razvoju, bez obzira što se njihov „odbjegli“ kapital nalazi u inostranstvu. Međutim, značajno pitanje u realizaciji ovog cilja u ovim uslovima je obezbjeđivanje izvora iz kojih će se finansirati ove države. Postoji više izvora, a glavni su javni zajmovi dobijeni od međunarodnih institucija, javni zajmovi vlada koje oni uzimaju preko bilateralnih aranžmana sa drugim vladama, zaduživanjem kod komercijalnih banaka, inostrane privatne pozajmice ili direktne investicije i konačno zajednička ulaganja.

2.13.1. Kriza dugova i prezaduženost

Nakon liberalizacije tržišta kapitala i nekontrolisanog zaduživanja i upotrebe kapitala nastaje prava finansijska pustoš. Tokovi kapitala na svjetskim finansijskim tržištima su pokretač globalizacije⁴². Kapital kruži svjetom bez većih prepreka. Dnevi protok kapitala veći je od godišnjeg bruto proizvoda Njemačke. Prenošenje proizvodnje u države u kojima se može naći radnik za platu manju od dolara dnevno, stvara nezaposlenost u razvijenom svijetu, a plate u nerazvijenom svijetu ostaju mizerne, i u njemu se gomila siromaštvo i mržnja.

⁴¹ Čenić Jotanović, G: Međunarodni ekonomski odnosi, Banja Luka, Ekonomski fakultet, 2005. str.44.

⁴² Grgić, M., Bilas, V: Međunarodna ekonomija, Zagreb, Poduzeće, 2009, str.67.

Sve prepreke tokovima kapitala proglašavaju se privredno štetnim i neprijateljskim za zapadnu demokratiju, iako strani kapital nakon povlačenja ostavlja države privredno i socijalno opustošene. Upravljači tokova kapitala, koji posezanje države u privredu inače ne odobravaju, pomoću te iste države sprječavaju slobodne tokove rada. Savremenu svjetsku ekonomiju karakteriše ogromna tražnja za sredstvima, kako razvijenih, tako i nerazvijenih i „privreda u tranziciji“⁴³.

Tražnja finansijskih sredstava u razvijenim državama ima za cilj dalji razvoj i usvršavanje novih tehnologija, substituciju materijala i sirovina, istraživanja novih energetskih izvora itd. Države u razvoju uzimaju finansijska sredstva radi pokretanja investicionih ciklusa i rješavanja razvojnih, strukturnih, socijalnih i drugih problema. Razvijene države su kroz sopstveni ubrzani razvoj povećale svoju i ranije očekivanu superiornost, postigle internacionalizaciju proizvodnje, izvršile duboke strukturne promjene svojih privreda i povećale dominaciju multinacionalnih kompanija i transnacionalnog kapitala. U isto vrijeme državama u razvoju povećana je nestabilnost valutnih kurseva i finansijskog sistema. Svi ovi procesi doprinjeli su da se na globalnom nivou zaoštre fundamentalni problemi svjetske ekonomije, a naročito je poremećena ravnoteža između razvijenih i nerazvijenih država, pri čemu posebno treba istaći:

1. Prezaduženost većine država u razvoju i stezanje omče dugova, koja guši i gotovo onemogućava ekonomski rast ovih privreda;
2. Izlazak iz ciklične krize većine kapitalističkih razvijenih privreda, uz istovremeni ulazak u dugoročnu razvojnu i strukturnu krizu države u razvoju;
3. Sve otvoreniji i brži rast cijena (inflacija) u državama u razvoju uz usporavanje inflacije u razvijenim industrijskim privredama;
4. Pogoršavanje odnosa u svjetskoj trgovini (terms of trade) na štetu nerazvijenih država, uz sve brojnija carinska, devizna i druga ograničenja i sve otvoreniji protekcionizam;
5. Opadanje svjetske trgovine i ograničavanje djelovanja trgovine na ekonomski razvoj nerazvijenih privreda;
6. Igre i operacije deviznim kursovima koje se slamaju na svjetskim finansijskim i trgovinskim odnosima uz prebacivanje glavnog tereta na nerazvijene privrede;
7. Sve brži rast nezaposlenosti, radnih resursa i instalisanih kapaciteta u razvijenim privredama posebno u državama u razvoju. Razvojna kriza uz krizu dugova sve se više produbljuje⁴⁴.

⁴³ Komazec, S. Ristić, Ž: Lavirinti dužničke ekonomije, ABC GLAS, Beograd 1993. str. 229.

⁴⁴ Komazec, S: Ristić, Ž: Lavirinti dužničke ekonomije, ABC GLAS, Beograd, 1993. Str. 3.

Tabela 6. Dug nerazvijenih država i obaveze iz dugova – u milijardama dolara

	1981.	1983.	1985	1987.	1990.	1994.	2019.	2020.
Eksterni dug	745,5	898,4	1.009,1	1.190,0	1.510,0	1.921,0	2.190,0	2.480,4
Rast duga u %	17,6	5,7	6,6	10,2	8,8	6,9	4,7	3,1
Obaveze iz duga	127,4	127,6	140,3	174,6	196,2	210,4	420,5	440,6
Bruto priliv kapitala	139,1	96,3	81,7	69,8	78,6	110,3	215,6	217,4
Realni rast DP	1,5	2,4	2,8	3,0	3,6	2,8	3,1	2,8
Plaćena kamata	77,4	81,8	90,8	82,6	96,4	112,6	212,5	241,6
Neto finansijski transfer	60,2	-7,2	-48,7	-38,1	-117,5	-100,1	111,5	120,5
Odnos duga i izvoza u %	945,5	133,3	8147,8	168,8	161,6	162,8	144,6	154,2

Izvor: World bank

Države u razvoju stalno pokušavaju da izađu iz vrtloga u koji su ih gurnule razvijene države, ali umjesto toga one sve više tonu. Zaduživanje u inostranstvu trebalo je da bude osnov i podsticaj za izlazak iz razvojne krize i strukturne neravnoteže. Međutim, odobreni krediti su nedovoljni, jer zadovoljavaju jedva trećinu potreba, a s tim sredstvima nerazvijene države nisu mogle da riješe nijedan razvojni ili strukturni problem. Spoljni dugovi država u razvoju krajem 1973. godine iznosili su 119 milijardi dolara, 1987. godine 1.190 milijardi dolara. Tabela 5., a krajem 1997. godine oko 2.000 milijardi dolara. Obaveze po ovako visokom eksternom su enormno visoke, a kreću se oko 250 milijardi dolara godišnje, i prevazilaze mogućnosti servisiranja dugova. Zbog toga se dugovi najčešće reprogramiraju, i time isključuju mogućnost za novi uvećani priliv. Posebno zabrinjava pogoršavanje odnosa duga prema izvozu, odnosno pokrivenosti duga izvozom. Naime, 1981. godine inostrani dug je učestvovao u izvozu sa 94,6 %, a 1987. godine on se popeo na 168 % što znači da je izvoz manji od duga za 68 %, Tabela 7.

Tabela 7. Stanje i struktura neotplaćenog duga nerazvijenih država u milijardama dolara

	1981.	1984.	1986.	1988.	1990.	1994.	2015.	2021.
Dužnici (109 nera. država)	672	877	1.021	1.135	1.405	1.807	2.987	3.761
Dugoročni zajmovi	498	714	871	980	1.206	1.523	2.326	2.878
- javni izvori	181	257	343	405	430	442	621	633
-privatni izvori	317	457	528	575	796	1.081	1.961	2.656
Kratkoročni zajmovi	159	130	110	155	269	355	495	579
Kreditni MMF	15	33	40	45	45	44	78	88
Ostale neraz. države	83	81	99	110	105	114	196	215
Dugovi UKUPNO:	755	958	1.120	1.245	1.510	1.921	3.287	4.126

Izvor: World bank

Analizom strukture neotplaćenog duga država u razvoju, Tabela 6. uočavamo da se relativno učešće privatnog kapitala smanjuje, što govori da je u pitanju povlačenje privatnog kapitala. Krediti privatnog sektora uglavnom su plasirani u kreditiranje izvoza razvijenih država u države u razvoju. Problem zaduženosti država u razvoju naglo se zaoštrio osamdesetih godina, da bi kulminirao 1982. godine, kada je Meksiko (najveći svjetski dužnik) obavjestio javnost da nije u stanju više da otplaćuje dugove inostranstva. Tada je praktično nastala „kriza dugova“, koja sa većim ili manjim intenzitetom traje do danas. U suštini, sa izbijanjem krize dugova ovaj problem prestaje da bude samo problem dužnika, isto toliko on pogađa i povjerioca. U pogledu ocjene uzroka kriza dugova postoje sasvim suprotna mišljenja i neslaganja, što zavisi da li ih saopštavaju države povjerioci ili države dužnici.

Države povjerioci smatraju da su za visoku zaduženost država u razvoju i pojavu krize dugova krive samo države uvoznice. U tom smislu navodi se da su se vlade ovih država olako zaduživale i pozajmljeni kapital trošile u neracionalne projekte, promašene investicije, pokrivanje budžetskih deficita, održavanje precijenjenog deviznog kursa, što je dovelo do stimulacije uvoza na račun domaće proizvodnje, itd. A zatim, da je veliki dio sredstva potrošen na ličnu i opštu potrošnju, umjesto atraktivne sektore i preduzeća. Sasvim je sigurno da ove primjedbe u mnogim slučajevima stoje. Jasno je da su one bile od uticaja za pojavu prezaduženosti država u razvoju. Države u razvoju imaju svoj ugao gledanja i drugačije objašnjenje. One smatraju da su uzroci nastajanja krize dugova visoke kamatne stope (visoka cijena kapitala) i pad cijena primarnih proizvoda i sirovina, koji zapravo dominiraju u njihovoj proizvodnji. Kao potvrda navedenih razloga za krizu dugova navodi se činjenica da su komercijalne banke razvijenih država sredinom sedamdesetih godina ostvarile visoke prihode upravo odobravajući kredite državam u razvoju za nabavku energenata (nafte i dr.) itd.

III MEĐUNARODNO FINANSIRANJE

Međunarodno finansiranje kao i međunarodno kretanje kapitala ima značajnu ulogu u ukupnom međunarodnom finansijskom potencijalu i predstavlja prenos finansijskih i realnih transfera iz jedne u neku drugu zemlju, odnosno prenos kupovne snage iz zemlje izvoznice u zemlju uvoznicu kapitala. Motivi kretanja kapitala su uglavnom različiti, ali je osnovni cilj korištenje potencijalnih mogućnosti oplodnje kapitala, odnosno ostvarenje najvišeg mogućeg profita na međunarodnom finansijskom tržištu.

Međunarodno finansiranje je posljedica koncentracije profita a prvi oblici međunarodnog finansiranja potiču iz perioda imperijalističke faze kapitalističkog razvoja. Do Prvog svjetskog rata Velika Britanija je bila najznačajniji izvoznik kapitala. Njihove investicije u inostranstvu su iznosile i do 7% vrijednosti nacionalnog dohotka. Tek poslije Drugog svjetskog rata SAD preuzimaju primat kao najveći izvoznik kapitala.

3.1. Dugoročni kapital

Dugoročni kapital pretpostavlja izvoz odnosno uvoz kapitala na rok duži od jedne godine odnosno tri godine motivisan uglavnom razlikom u visini kamatnih stopa između različitih zemalja ili mogućnost zarade u vidu većeg profita. Srednjoročne zajmove čine kapitalne transakcije na period od jedne do tri godine. Finansijske transakcije na pomenuti rok se, ipak, najčešće posmatraju kao dugoročni zajmovi. Posebno značajan obimom tokova međunarodnog dugoročnog kapitala na međunarodnom tržištu kapitala čini kreditiranje koje obavljaju multilateralne organizacije od kojih je, po obimu finansiranja ali i po uticaju na finansijske tokove, najznačajnija Grupa Svjetske banke⁴⁵.

Stabilizacioni dugoročni krediti su vrsta dugoročnog kreditiranja koji se odobravaju pojedinim zemljama kod kojih je ugrožena stabilnost deviznog kursa nacionalne valute. Ove kredite odobravaju drugim zemljama centralne banke pojedinih zemalja ili međunarodne monetarne institucije, prvenstveno Međunarodni monetarni fond. Zavisno od prirode ulaganja dugoročnog kapitala, kapital ima oblik direktnih investicija ili potrfolio investicija.

⁴⁵ Drašković, V: Kontrasti globalizacije, Beograd, Ekonomika, 2002, str.37.

U ukupnim međunarodnim kretanjima dugoročnog kapitala, zajmovni kapital je, posebno u nerazvijenim privredama, imao pretežni udio u prvim decenijama poslije Drugog svjetskog rata. Međutim, njegov udio u ukupnim tokovima kapitala na svjetskom nivou se vremenom smanjivao, dok je udio stranih direktnih investicija i portfolio investiranja stalno rastao. Slična situacija je i kada su u pitanju transnacionalne korporacije.

Portfolio investicije mogu podrazumijevati ulaganje u hartije od vrijednosti koje izdaju strane vlade ili preduzeća, ili ulaganja kapitala u strana preduzeća do nivoa koji ne obezbjeđuje kontrolu i upravljanje, a samim tim ni uticaj na način poslovanja preduzeća.

Za razliku od stranih direktnih investicija, portfolio investicije podrazumijevaju niži prinos, ali i niži rizik kada je poslovanje u pitanju. Zato investitori koji su manje skloni riziku i neizvjesnosti poslovanja, pristupaju manjinskom ulaganju u veći broj odabranih hartija od vrijednosti. Osnovni elementi u definisanju razlike između portfolio i direktnog investiranja su pravo kontrole i pravo upravljanja. Kod direktnog investiranja investitor stiče pravo svojine na osnovu svog uloga, a time i pravo direktne kontrole i upravljanja preduzećem, a ako ulog investitora ide samo do nivoa koji mu ne omogućava pravo kontrole i odlučivanja, u pitanju su portfolio investicije.

Kada je riječ o stranim direktnim investicijama, za obezbjeđivanje većine u kontrolnim i upravnim organima preduzeća može biti neophodno i do polovine glasačkih prava, ali u slučaju velike disperzije ulagača može se desiti da paket akcija i u puno manjoj vrijednosti (10%) ukupnog kapitala obezbjeđuje potrebnu većinu i svrstava investiciju u kategoriju direktnih investicija. Dakle, u slučaju direktnih investicija stepen kontrole i upravljanja treba da bude takav da od njega zavisi način rukovođenja kao i poslovna politika preduzeća. Sticanje kontrole nad preduzećem predstavlja ključni momenat u razgraničavanju pojma portfolio od direktnih investicija.

U međunarodnom portfolio investiranju uzajamni odnosi između partnera se gotovo redovno iscrpljuju samim činom zaključivanja ugovora. Kada su u pitanju strane direktne investicije, veze između subjekata su složenije i dugoročnije, stvaraju se mnogo dublji odnosi između nego u slučaju portfolio investiranja, jer su i vlasnik i korisnik sredstava zainteresovaniji za krajnji rezultat investicionog poduhvata. Udio stranih direktnih investicija i stabilnost njihovog priliva u ukupnim tokovima međunarodnog finansijskog potencijala je veći od portfolio investicija. Stope rasta direktnih ulaganja, posebno od strane transnacionalnih kompanija, bile su znatno više od rasta međunarodne trgovine u zadnjih nekoliko decenija⁴⁶.

⁴⁶ Durić, J: Međunarodni ekonomski odnosi, Beograd, 2002, str.89.

Države se, inače razlikuju prema visini praga stranog učešća u vlasništvu koji investiciji daje status direktne strane investicije. Prihvaćeni prag učešća u vlasništvu kreće se između deset i pedeset procenata, s tim što poslednjih godina u većini zemalja postoji tendencija približavanja donjem pragu od 10 procenata. U ulozi investitora se, u slučaju direktnih ulaganja, najčešće javljaju kompanije angažovane u proizvodnji roba i usluga., dok su kod portfolio investiranja to uglavnom finansijske institucije, penzioni fondovi, osiguravajuće kuće ili pojedinci motivisani boljom oplodnjom kapitala i manjim rizikom ulaganja.

Poseban oblik međunarodnog finansijskog potencijala su zajednička ulaganja (*joint venture*). Ovakvim vidom osnivanja zajedničkih preduzeća u zemlji domaćinu strani ulagači nastoje da prebrode ograničenja koja postoje pri ulaganju stranog kapitala, naročito u pogledu većinskog udjela stranog investitora u domaćoj privredi. Radi se o dugoročnom poslovnom poduhvatu partnera iz različitih zemalja koji zajednički ulažu sredstva, organizuju privredne aktivnosti, upravljaju preduzećem, snose rizik i dijel dobit.

Koncesija je odnos između dva subjekta, države kao davaoca koncesije odnosno koncedenta i korisnika odnosno koncesionara (stranog ili domaćeg lica). Ovaj odnos se uspostavlja na određeni vremenski rok i uz plaćanje naknade. Predmet koncesije je korišćenje prirodnog resursa, eksploatacija dobara u opštoj upotrebi i obavljanje djelatnosti od opšteg interesa⁴⁷.

3.2. Strane direktne investicije (SDI)

Strane direktne investicije se definišu kao ulaganje stranog lica u domaće pravno lice (preduzeće) sa kojim strani ulagač stiče udio ili akcije u osnovnom kapitalu tog pravnog lica, odnosno preduzeća, te u skladu sa pravnim aktima stiče i sva druga prava po osnovu takvog ulaganja. Strana direktna ulaganja su značajna komponenta globalizacije kao novog svjetskog poretka, a samim tim i međunarodnog finansijskog potencijala, jer predstavljaju investiranje stranog kapitala od strane rezidenta (preduzeća) jedne zemlje u rezidenta (preduzeća) druge zemlje radi ostvarivanja zajedničkog poslovnog interesa. Sa ovakvim ulaganjem svaki strani investitor stiče pravo kontrole i upravljanja preduzećem u koje je uložio vlastiti kapital.

Investicioni dugoročni krediti su preduzetničkog karaktera te dugoročno kreditiranje može imati oblik novčanog ili robnog odnosa realnog transfera. Ukoliko je kretanje dugoročnog kapitala zajmovnog odnosno novčanog karaktera tada je riječ o klasičnom

⁴⁷ Durić, J: Međunarodni ekonomski odnosi, Beograd, 2002, str.155.

prenosu kupovne snage iz jedne zemlje u drugu. Kretanje zajmovnog kapitala je posljedica tendencije međunarodnog izjednačavanja visine kamatnih stopa i snabdjevenosti kapitalom na svjetskom tržištu kapitala. U slučaju novčanog transfera takođe će slijediti realan transfer ali u sljedećoj fazi, poslije transfera kupovne snage.

Priliv dugoročnog kapitala u novčanom obliku ima inflacione efekte na povećanje potražnje u zemlji usljed veće količine novca u zemlji. Zajmovni kapital uložen u domaću proizvodnju ima, na drugoj strani, multiplikacione efekte na povećanje nacionalnog dohotka zavisno od veličine granične sklonosti ka uvozu. Multiplikacioni efekti na domaću potrošnju su veći što je granična sklonost uvozu manja. Obrnuto, realni odnosno robni transferi nemaju inflacionih efekata. Naime, količina robnih u odnosu na novčane fondove se povećava te se reflektuju deflacioni efekti. Istovremeno, u slučaju realnih transfera, s obzirom na to da je riječ o prenosu robnog karaktera, ne postoje multiplikativni efekti na povećanje domaće proizvodnje. Ovi krediti su najčešće prisutni kod kreditiranja opreme, tehnologije ili drugih investicionih ulaganja. Najčešće se odobravaju na rok od 3 do 10 godina uz kamatnu stopu od 8 do 12 procenata.

Najčešći oblik dugoročnog kreditiranja poslije Drugog svjetskog rata je kreditiranje opreme ili tehnologije u zemlje u razvoju i nerazvijene zemlje. Razvijene zemlje, naime, nastojeći da plasiraju sopstvene proizvode i povećavaju količinu proizvodnje, odobravaju dugoročne kredite zemljama u razvoju i nerazvijenim zemljama a radi kreditiranja plasmana opreme koja se izvozi iz ovih zemalja u nerazvijene zemlje. S obzirom na oskudnost u raspoloživom kapitalu, ovaj oblik kreditiranja je kao način privrednog razvoja, prihvatljiv za neku nerazvijenu zemlju ili zemlju u razvoju⁴⁸.

Strano direktno investiranje pretpostavlja obezbjeđenje kontrole nad preduzećem zavisno od veličine uloženog kapitala. Istovremeno, profit je u direktnoj zavisnosti od uspješnosti preduzeća u koji je investiran strani kapital te je i rizik ulagača srazmjern uloženom kapitalu. Motivi ovog oblika kreditiranja su u cilju boljeg korišćenja raspoloživih privrednih resursa, korišćenja jeftinijih faktora proizvodnje, izbjegavanja carinskih i ostalih prepreka fiskalne prirode. Cilj direktnog investiranja je ostvarivanje najvećeg mogućeg profita i postizanje upravljanja u kompaniji u kojoj su uložena sredstva. Takođe cilj direktnog investiranja u drugoj zemlji može biti izbjegavanje iscrpljivanja domaćih prirodnih bogatstava. Značajan vid direktnog ulaganja čine ulaganja u infrastrukturu sa ciljem lakšeg pristupa, prirodnim bogatstvima u nekoj zemlji.

Mada je, neposredno po završetku Drugog svjetskog rata, bilo pretežno zastupljeno javno finansiranje putem multilateralne finansijske institucije, savremene su tendencije

⁴⁸ Vukša, S: Makroekonomija, Beograd, Univerzitet „Braća Karić”, 2006, str.45.

brzog rasta privatnog kapitala na finansijskim tržištima i to posebno krediti koje privatne banke odobravaju korisnicima putem surovalutnog tržišta. Učešće robnog kreditiranja u savremenim uslovima je, uglavnom, u jednakom relativnom odnosu prema ukupnim sredstvima u međunarodnom finansiranju. Tendencija promjene učešća multilateralnih kredita i ekonomske pomoći u vidu odobravanja kredita pod povoljnijim uslovima posmatrano u odnosu na ukupan obim međunarodnog finansiranja pokazuje konstantan pad. Kreditiranje između razvijenih zemalja ima posebno evidentan porast. U ukupnim sredstvima dugoročnih kredita od 1.000 milijardi dolara u 1995. godini, samo 100 milijardi je odobreno nerazvijenim zemljama dok je 900 milijardi dolara predmet međusobnog kreditiranja razvijenih zemalja.

Pozitivni efekti direktnih investicija u druge zemlje pokazuju se u zemlji izvoznici kapitala s obzirom na činjenicu da zemlja izvoznica kapitala angažuje, pored kapitala, sopstveni kadrovski potencijal u zemlji uvoznici kapitala te opremu i druga sredstva rada. Istovremeno, kontrola u preduzeću, srazmjerno uloženom kapitalu, smanjuje opasnost eventualnog samostalnog usavršavanja proizvoda u zemlji uvoznici kapitala. Prisustvo u zemlji uvoznici kapitala obezbjeđuje zemlji investitoru zadržavanje veće kontrole u formiranju ponude i potražnje na tržištu u zemlji uvoznici kapitala.

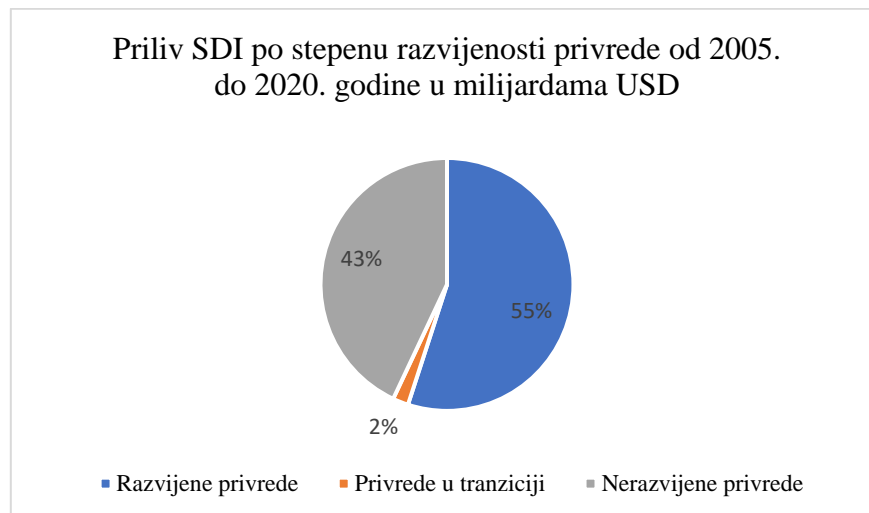
Direktne investicije imaju u zemlji izvoznici kapitala platnobilansne efekte na kratki i dugi rok. Izvoz dugoročnog kapitala ima negativne efekte na platni bilans posmatrano na kratak rok. Međutim, u dužem roku, negativni efekti se umanjuju i gube usljed priliva kamata i otplata na osnovu izvezenog kapitala. Moguće je da investitor vrši reinvestiranje kamata i otplata u zemlju uvoznicu što produžava negativno dejstvo izvoza kapitala na platni bilans zemlje izvoznice kapitala. Obim direktnih investicija ima tendenciju pada učešća u ukupnim međunarodnim tokovima kapitala u odnosu na druge oblike kretanja kapitala.

Uslovi odobravanja ali i vraćanja kredita te mogućnosti otpisa u savremenim uslovima prezaduženosti na međunarodnom tržištu kapitala predmet su zajedničkog nastupa više zemalja. Povećanje obima tokova kapitala u međunarodnom finansiranju te negativni efekti ovih tokova u obliku nepovoljnih uslova za zemlje uvoznice, ali i nemogućnosti naplate dospjelih kredita zemalja kreditora, rezultirali su pokušajima organizovanja, kako zemalja kreditora, tako i zemalja dužnika, te njihovim zajedničkim učešćem na međunarodnom tržištu kapitala. Zajednički oblik djelovanja zemalja kreditora ima Londonski klub i Pariški klub povjerilaca koji, putem međusobnih kontakata te direktno sa zemljama korisnicima kredita regulišu stanje duga, novo kreditiranje, uslove vraćanja, otpis ili druge oblike međunarodnog finansiranja za koje se često koristi naziv - ekonomska pomoć.

Kada je riječ o vrstama kretanja kapitala, možemo ga podijeliti u nekoliko osnovnih grupa, a jedna od najznačajnijih vrsta jeste prema tome kakav je uticaj vlasnika kapitala na korišćenje plasiranih sredstava, razliku je dva oblika izvoza kapitala: direktne i

portfolio investicije. SDI⁴⁹ predstavljaju ulaganje kapitala od strane stranog investitora rezidenta jedne zemlje, u preduzeće koje je rezident druge zemlje, radi ostvarivanja zajedničkih interesa. SDI su investicije koje dolaze, u najvećoj mjeri, od strane TNK⁵⁰.

Grafikon 2. Priliv po stepenu razvijenosti privrede od 2005. do 2020. godine u milijardama USD



Izvor: UNCTAD World Investment Report, INVESTOR NATIONALITY: POLICY CHALLENGES, Geneva, 2021. 16 str.

3.2.1. Metode mjerenja stranih direktnih investicija

Dohodak stranih direktnih investicija predstavlja dohodak pripisan stranim investitorima tokom određenog perioda (godine), odnosno prirast dohotka. Prikazuje se u tekućem računu platnog bilansa i dijeli se u tri kategorije:

- dividende, koje uključuju dividende naplative u posmatranom periodu i profite filijala doznačene direktnom investitoru, bez odbitka poreze na prihod, one uključuju isplate po osnovu zajedničkih i povlašćenih akcija
- reinvestirane zarade
- kamate na zajmove, koje čine pripisane kamate u posmatranom periodu na zajmove filijalama, bez odbitka poreza na dohodak.

Za mjerenje stranih direktnih ulaganja ključna su dva pokazatelja:

⁴⁹ SDI-Strane direktne investicije

⁵⁰ TNK-Transnacionalne kompanije

- Tok (flow) – pokazuje obim nove investicione aktivnosti u toku jednogodišnjeg perioda posmatranja i zabilježen je u platnobilansnoj statistici zemlje. Razlikuje se ulazni tok, odnosno strane direktne investicije koje ulaze u zemlju (inward flow, inflow), izlazni tok, odnosno investicije koje izlaze iz zemlje (outward flow, outflow) i bilans ta dva toka, koji svojim pozitivnim ili negativnim predznakom pokazuju da li zemlje više prima ili pak veći iznos investicija usmjerava ka inostranstvu.
- Ukupno stanje stranih direktnih investicija (stock) – ovaj pokazatelj rasta SDI se odnosi na ukupan iznos SDI u određenoj tački vremena, i za razliku od tokova obuhvata sve investicione aktivnosti. Ključni element odnosa toka i ukupnog stanja stranih ulaganja je to što se svaki novi tok dodaje već postojećem SDI stanju i uvećava ga.

Pored ovih pokazatelja, važan je i intenzitet SDI, koji se mjeri kao procenat od BDP-a i dobija podjelom prosjeka tokova unutrašnjih i spoljnih SDI sa BDP-om. Pri tome, viši intenzitet stranih direktnih ulaganja znači veći obim SDI u odnosu na veličinu privrede mjerene vrijednošću BDP-a. Bilansno posmatrano, prilivu kapitala korespondira trgovinski deficit.

Sa jednog aspekta, sa pozitivnim neto prilivom investicionog kapitala, stranci stižu više imovine u zemlji nego što njihovi rezidenti stižu u inostranstvu, a sa drugog, investicije u zemlji premašuju domaću štednju, pa zemlja troši (uvozi) više nego što proizvodi. Takva situacija neminovno dovodi do deficita trgovinskog i tekućeg bilansa.

U praksi se, inače, koriste i različiti drugi pokazatelji priliva stranih direktnih investicija, odnosno njihove povezanosti sa drugim indikatorima ekonomskog rasta i ukupnog privrednog i političkog okruženja, kako na globalnom nivou, tako i na nivou pojedinih zemalja.

Obim stranih direktnih ulaganja u nekoj zemlji nije jednostavno utvrditi. Pored osnovnog iznosa kapitala koji se unosi u zemlju u vidu SDI, ovdje treba uključiti i dio profita koji se reinvestira kao i iznos sredstava koji je prikupljen na lokalnom finansijskom tržištu. To je upravo i ključni nedostatak tokova kao pokazatelj rasta SDI – podaci o tokovima potcjenjuju stvarni obim SDI u posmatranoj godini. Naime, u novu investicionu aktivnost su uključeni samo reinvestirani profiti afilijacija matične kompanije, ali ne i drugi izvori kapitala koje afilijacije koriste za svoje dodatno finansiranje⁵¹. Mogućnost greške se povećava ukoliko su afilijacije razvijenije, i samim tim, manje zavisne od fondova matične kompanije. S druge strane, neosporna prednost podataka o tokovima SDI je njihova brza raspoloživost i ažurnost.

⁵¹ Ilić, B: Međunarodna ekonomija i finansije, Beograd, Viša poslovna škola Čačak, 2006, str,77.

Sem pomenutih činjenica, pri prikupljanju podataka o stranim direktnim ulaganjima javljaju se brojni problemi i poteškoće, naročito u slučaju nerazvijenih zemalja jer vlade ovih zemalja najčešće nemaju dobro organizovane službe za prikupljanje i distribuciju statističkih podataka na sistemskoj osnovi. Iz ovog razloga, izvještaji međunarodnih organizacija se uglavnom baziraju na informacijama zemalja iz kojih se međunarodni finansijski potencijal upućuje prije nego informacijama zemalja domaćina.

Čak i ako zemlje u koje ulazi kapital imaju dobro organizovanu statističku službu, uglavnom su to razvijene zemlje sa visokim nivoom dohotka i tu postoje poteškoće. One proizilaze iz činjenice da zemlje uglavnom koriste različite metode obračuna, tako da ne postoji unifikacija i standardizacija u ovoj oblasti. Samo manji broj zemalja u potpunosti prati uputstva i preporuke međunarodnih finansijskih institucija, u prvom redu Međunarodnog monetarnog fonda, kada je mjerenje stranih direktnih ulaganja u pitanju.

Problem predstavlja i činjenica da zemlje propisuju različite uslove kada je u pitanju sticanje kontrolnog paketa vlasništva nad preduzećem u pogledu rukovođenja aktivnostima preduzeća. Tako se u nekim zemljama može ostvariti strano vlasništvo sa kontrolnih 20% učešća u imovini preduzeća, dok druge zemlje mogu zahtijevati 50% učešća u imovini preduzeća da bi se ostvarila kontrola nad poslovnim odlukama i aktivnostima.

Ako imamo u vidu ove probleme onda i nije iznenađujuće da su statistike o stranim direktnim investicijama mnogih zemalja, a posebno nerazvijenih, pune brojnih propusta i grešaka. Osim postojećih problema vezanih za podatke o kretanju međunarodnog finansijskog potencijala u obliku stranih direktnih ulaganja, praktični problemi koji nastaju u slučajevima pojedinačnih zemalja vezani su za vremenski period posmatranja i mogu dovesti do neslaganja u poređenju podataka tog vremena.

3.3. Portfolio investicije

Portfolio investicije su oblik dugoročnog investiranja sa ciljem ostvarenja što većeg, ali sigurnog dohotka. Kod ovog oblika ulaganja izvoznik kapitala nema namjeru preuzimanja kontrole upravljanja kompanijama u koje je kapital uložen. Portfolio investicije pretpostavljaju ulaganja sa fiksnom kamatom i bez izraženog rizika ulaganja. Cilj je investitora, dakle, da maksimizira dobit uz unaprijed poznati rizik odnosno da, uz određenu dobit, ima najmanji mogući rizik.

Ovaj oblik investicija je najčešće u obliku kupovine hartija od vrijednosti sa fiksnom kamatom, izdatih od strane države ili pojedinih preduzeća. Kod portfolio investicija riječ je o novčanom transferu, najčešće u vidu kupovine akcija i obaveznica. Portfolio investicije nisu podložne poslovnom riziku i za ovaj oblik investiranja se odlučuju imaoći sredstava u manjim iznosima i bez većeg iskustva u investiranju. Tržište vrijednosnih papira je posebno razvijeno u SAD, zapadnoevropskim zemljama, Japanu, ali je prisutno i u drugim zemljama u svijetu.

U savremenim uslovima portfolio investiranja najznačajnija je Njujorška berza vrijednosnih papira, mada najveće iskustvo ima Londonska berza s obzirom na to da je riječ o najstarijoj berzi. Razvojem savremene informacione tehnike sistem praćenja cijena hartija od vrijednosti industrijskih, trgovačkih, vladinih i drugih portfolio investicija dobio je značajnu ulogu na tržištima vrijednosnih papira.

U SAD se, u cilju informisanja o stanju portfolio ulaganja, najviše koristi takozvani Dowe Jones-ov indeks cijena vrijednosnih papira na tržištu. Ovaj indeks pokazuje promjene cijena vrijednosnih papira ali i opšte tendencije na tržištu te tendencije promjene deviznog kursa dolara na deviznom tržištu. Portfolio investicije se uglavnom usmjeravaju u sigurne plasane kao što je proizvodnja naftnih proizvoda ili aluminijumska industrija.

S obzirom na nastojanje da se izbjegne rizik ulaganja kod portfolio investicija, investitori usmjeravaju sredstva najčešće u više različitih plasmana istovremeno i to u više različitih valuta i više različitih zemalja. Investitor, dakle, pokušava da izabere efikasnu kombinaciju svojih portfolio investicija diversifikujući plasmane u različite zemlje, različite valute, te različite finansijske instrumente u namjeri da izabrana kombinacija plasmana obezbjedi maksimalnu dobit uz dati rizik ili da minimizira rizik uz definisanu dobit

3.4. Dugoročni kapital i nerazvijene zemlje

Nerazvijene zemlje, u cilju prevazilaženja jaza zaostalosti, imaju izraženu potrebu za kvalitetnim izvorima finansiranja kao dopunskim sredstvima nedovoljnoj sopstvenoj akumulaciji. Dugoročni izvori kreditiranja predstavljaju veoma povoljan način finansiranja nerazvijenih ekonomija s obzirom na to da je, ovim oblikom kreditiranja, omogućen određen vremenski period za ekonomski razvoj a prije dospijeca obaveze intezivnog vraćanja korištenih kredita. Međutim, uporedo sa rastom ponude kapitala na međunarodnom tržištu kapitala koji je veći od rasta međunarodne robne razmjene na međunarodnom tržištu roba, promjene u relativnim odnosima između ponuda kapitala na dugi i kratki rok te odnosa između javnih i privatnih izvora kapitala nisu povoljne za zemlje u razvoju.

Osnovna tendencija na međunarodnom tržištu kapitala u posljednjoj deceniji izražena je u vidu relativnog opadanja veličine ponude dugoročnog kapitala u odnosu na ponudu kapitala na kratak rok. Istovremeno, ponuda kapitala na dugi rok iz javnih izvora se, posmatrano u relativnim odnosima, smanjuje u odnosu na ponudu kapitala na dugi rok iz orivatnih izvora ponude.

U sljedećoj tabeli dat je pregled tokova dugoročnog kapitala u nerazvijene zemlje i zemlje u razvoju prema obliku kapitala i izvoru sredstava u periodu 1990-1997.godine. Podaci o vrijednosti odobrenih dugoročnih robnih kredita u ovim zemljama nisu uključeni u tabelu. Iskazane vrijednosti tokova kapitala sadrže priliv kapitala u 138 najnerazvijenih zemalja u odnosu na veličinu per capita nacionalnog dohotka prema klasifikaciji Međunarodnog monetarnog fonda. Ovaj trend se nastavio i u narednim godinaama i decenijama.

Tabela 8. Priliv dugoročnog kapitala u nerazvijene zemlje i zemlje u razvoju u periodu 1990.-2019. (u milijardama USA dolara)

Vrsta kapitala	1990.	1991.	1992.	1993.	1994.	1995.	1996.	1997.	2019.
Nerazvijene zemlje (ukupno)	98.3	116.3	143.9	208.1	206.2	243.1	281.6	300.3	791.3
Javni kapital (ukupno)	56.4	62.7	53.8	53.6	45.5	54.0	34.7	44.2	93.2
Grant	29.2	35.1	30.5	28.4	32.2	32.6	29.2	25.1	54.2
Kredit (ukupno)	27.2	27.6	23.3	25.1	12.9	21.4	5.4	19.2	39.4
Bilateralni kredit	11.6	13.3	11.1	10.0	2.2	10.0	-7.2	1.8	11.5
Multilaterarni kredit	15.6	14.4	12.2	15.2	10.4	11.3	12.6	17.4	9.4
Privatni kapital (ukupno)	41.9	53.6	90.1	154.6	160.6	189.1	146.9	256.0	570.3
Kredit	15.0	11.5	33.8	44.0	41.1	55.1	82.2	103.2	213.6
Komercijalne banke (kredit)	3.8	3.4	13.1	2.8	8.9	29.3	34.2	41.1	78.8
Obveznice	0.1	7.4	8.3	31.8	27.5	23.8	45.7	53.8	88.9
Ostali kapital	11.1	2.7	12.4	9.4	4.7	2.0	2.3	8.3	19.4
Strane direktne investicije	23.7	32.9	45.3	65.6	86.9	101.5	119.0	120.4	240.6
Portfolio kapital	3.2	7.2	11.0	45.0	32.6	32.5	45.8	32.5	98.8

Izvor: World Bank, Debtor reporting System, Washington, 2020.

Podaci pokazuju da je ukupan priliv kapitala na dugi rok u nerazvijene zemlje i zemlje u razvoju povećan za tri puta u periodu 1990.-1997.godine. Međutim od 1995. godine evidentan je samo blagi rast priliva kapitala i to kao posljedica rasta priliva kapitala iz privatnih izvora finansiranja. Ukupan priliv dugoročnog kapitala u 1996. u odnosu na 1995. godinu veći je za 15 procenata dok je u 1997. u odnosu na prethodnu, povećanje priliva kapitala svih oblika na dugi rok samo 11 procenata. Istovremeno, pored činjenice da je

prisutno stalno relativno smanjenje tokova dugoročnog kapitala prema zemljama u razvoju u svakoj sljedećoj odnosu na prethodnu godinu u odnosu na obim kapitala među razvijenim zemljama, analiza pokazuje promjene u strukturi tokova kapitala na dugi rok u zemlje u razvoju.

Učešće javnih izvora dugoročnog kreditiranja zemalja u razvoju u ukupnim izvorima su u stalnom relativnom opadanju, ali se ovaj oblik finansiranja smanjuje i u apsolutnim iznosima. U 1997. godini javni izvori finansiranja su iznosili 44,2 milijarde u odnosu na 56,4 milijarde dolara u 1990. godini. Evidentan je pad odobrenih sredstava u obliku granta, ali i kredita kako na multilateralnoj tako i na bilateralnoj osnovi. Priliv privatnog kapitala na dugi rok u zemljama u razvoju rapidno se povećavao u periodu 1990.-1996. godine. Posmatrano u apsolutnom iznosu, priliv kapitala povećan je za šest puta ali je učešće privatnog kapitala na dugi rok u odnosu na javne izvore promjenjen i u relativnim vrijednostima. Učešće javnog kapitala je u 1990. godini u ukupnim tokovima dugoročnog kapitala u zemlje u razvoju bilo je iznad 60 procenata. U 1997. godini privatni kapital u ukupnim tokovima ovog oblika kapitala ima učešće iznad 80 procenata ukupnog kapitala. Relativan rast privatnog u odnosu na javni kapital ima za posljedicu pogoršanje uslova kreditiranja zemalja u razvoju s obzirom na to da su javni izvori finansiranja sa dužim rokom otplate, manjom kamatom i dužim *grace* periodom. Uslovi finansiranja po osnovu različitih oblika dugoročnih tokova kapitala su dati u sljedećoj tabeli. Dvadesetak godina poslije svi ovi parametri su značajno uvećani što je i razumljivo imajući u vidu globalizaciju svjetske ekonomije.

Tabela 9. Prosječni uslovi novoodobrenih kredita

	1970.	1980.	1990.	1997.	2007.	2017.	2019.
Uslovi prosjek							
Kamatna stopa %	5,0	9,1	7,0	6,3	7,4	8,2	9,3
Trajanje - godine	21.2	15.8	18.1	13.3	13.9	18.7	19.5
Javni izvori							
Kamatna stopa	3,6	5,4	5,6	4,9	5,1	6,2	6,6
Trajanje - godine	28.5	24.2	22.2	21.5	21.4	23.2	23.9
Privatni izvori							
Kamatna stopa	7,2	11,9	8,5	7,3	7,6	8,1	9,2
Rok trajanja	9.5	9.6	13.8	8.1	8.8	9.4	11.3

Izvor: World Bank, 12.3.2020.

Ukupni neto priliv dugoročnog kapitala svih oblika privatnih izvora u porastu je u apsolutnom iznosu, i u 2007. godini je bio 256 milijardi dolara u odnosu na 110 milijardi u 1997. godini. Strane direktne investicije u nerazvijene zemlje dostigle su vrijednost do 120,4 milijarde dolara ali je prisutna stalna tendencija pada stope rasta stranih direktnih investicija. U drugoj polovini devedesetih godina, mada je evidentan apsolutni rast, privatno dugoročno finansiranje bilježi relativno opadanje i to u odnosu na ukupne tokove dugoročnog kapitala

na međunarodnom tržištu kapitala i u odnosu na rast tokova na kratak rok iz privatnih izvora finansiranja. U sljedećim godinama se očekuje dalje opadanje priliva dugoročnog kapitala u nerazvijene zemlje i zemlje u razvoju zbog povećanja ekonomske nestabilnosti ovih zemalja, posebno zbog recesije u azijskim zemljama koje su predstavljale područje značajnog priliva ovog oblika kapitala. Zbog ekonomske nestabilnosti pojedinih regiona ova tendencija će se vjerovatno nastaviti u narednom periodu. To se stvarno i desilo, što se može i primijetiti na osnovu podataka iz prethodne tabele.

3.5. Kratkoročni kapital

Međunarodni tokovi kratkoročnog kapitala mogu biti autonomnog karaktera, dakle nezavisni od stanja platnog bilansa te kompenzatornog karaktera, u onom slučaju kada su uslovljeni stanjem suficita ili deficita platnog bilansa zemlje izvoznice ili zemlje uvoznice kapitala. Kratkoročno kreditiranje može biti u vidu robnih ili komercijalnih kredita odnosno kreditiranja robe i usluga. Međutim, međunarodni tokovi kratkoročnog kapitala najčešće ne prate robne tokove i autonomnog su karaktera⁵².

Kratkoročno kretanje kapitala veoma često ima špekulativni karakter sa ciljem da ostvari veliku zaradu u kratkom periodu zbog očekivane promjene deviznog kursa valute neke zemlje. S obzirom na oblik vlasništva, kratkoročni kapital na međunarodnom tržištu kapitala je uglavnom privatnog karaktera. Količina kratkoročnog kapitala na međunarodnom tržištu kapitala raste brže od porasta međunarodne robne razmjene. Eurovalutno tržište ima godišnji promet preko 100.000 milijardi dolara kratkoročnog kapitala čiji su tokovi najčešće uslovljeni težnjom za što većim profitom. Na ovaj način se odvajaju novčani od robnih tokova i stvaraju platnobilansni poremećaji sa uticajem na nestabilnost vrijednosti deviznih kurseva, nezavisno od stanja robnih tokova.

S obzirom na to da je osnovni cilj plasmana kratkoročnog kapitala brza oplodnja kapitala, obim kratkoročnog kapitala na međunarodnom tržištu kapitala ima relativno brži rast u odnosu na ponudu dugoročnog kapitala⁵³. Istovremeno, tokovi kratkoročnog kapitala na tržištu kapitala povećavaju se brže među razvijenim zemljama u odnosu na tokove kapitala između razvijenih i nerazvijenih zemalja.

⁵² Ilić, B: Međunarodna ekonomija i finansije, Beograd, Viša poslovna škola Čačak, 2006, str.39.

⁵³ Jovanović-Gavrilović, P: Međunarodno poslovno finansiranje, Beograd, Ekonomski fakultet, 1994, str.69.

3.5.1. Kratkoročni kapital i nerazvijene zemlje

Tokovi kratkoročnog kapitala u nerazvijene zemlje u posljednjoj deceniji stalno rastu i većeg su obima u odnosu na ukupan dugoročni kapital svih oblika u ovim zemljama. Priliv kratkoročnog kapitala, a time i dug zemalja u razvoju i nerazvijenih zemalja po osnovu priliva kratkoročnog kapitala povećao se za više od 20 % u zadnjih nekoliko godina. Evidentna je regionalna usmjerenost tokova kratkoročnog kapitala. Gotovo sedamdeset procenata ukupnih tokova kapitala je prema Istočnoj Aziji i Latinskoj Americi. Pri tome, više od 50 procenata rasta količine tokova kapitala je usmjereno prema zemljama Istočne Azije. Stalni rast relativnog učešća kratkoročnog kapitala u ukupnom prilivu kapitala nerazvijene zemlje ali i rast ovog oblika kapitala u apsolutnim iznosima, produbljuje ekonomski jaz između razvijenih i nerazvijenih i izaziva pogoršanje stanja zaduženosti nerazvijenih zemalja⁵⁴. Naime, kapital na kratak rok ne omogućava nerazvijenim zemljama period ekonomskog razvoja u kome bi, na bazi stečene sopstvene akumulativnosti održavali dalji privredni rast i vanjsku likvidnost zemlje.

3.6. Evrovalutno tržište

Evrovalutno tržište predstavlja onaj dio međunarodnog tržišta kapitala na kome se finansijski posrednici odnosno eurobanke posluju finansijskom aktivom denominovanom u pojedine nacionalne valute. Dakle, evropske banke na eurovalutnom tržištu uzimaju u depozit kapital u valuti čije je porijeklo izvan zemlje koja pripada evrovalutnom tržištu, a zatim sredstva depozita plasiraju na tržište kapitala u obliku kredita.

Pojam evrovalute se definiše kao depozit valute neke zemlje oročen uz određenu kamatu u drugoj zemlji, najčešće na rok od šest mjeseci. Evrovalute na eurovalutnom tržištu su, dakle, valute deponovane van zemlje porijekla⁵⁵. Kapital na eurovalutnom tržištu predstavlja transfer međunarodne akumulacije iz zemlje izvoznika na evropsko tržište kapitala. Motivi ovakvog smjera tokova kapitala su višestruki sa najčešćim ciljem da se izbjegne kontrola plasmana kapitala od strane nacionalne centralne banke i obaveza deponovanja obavezne rezerve u centralnoj banci.

U početnoj fazi razvoja, odnosno do 1958. godine eurovalutno tržište je imalo oblik evrodolarskog tržišta, jer je smjer kretanja kapitala bio od SAD prema evropskim bankama koje su kapital plasirale u međusobnim transakcijama. Priliv kapitala iz SAD u evropske banke bio je posljedica restriktivne monetarne politike u SAD u vidu niskih kamata na kredite

⁵⁴ Jovanović-Gavrilović, P: Međunarodno poslovno finansiranje, Beograd, Ekonomski fakultet, 1994, str.204.

⁵⁵ Grgić, M., Bilas, V: Međunarodna ekonomija, Zagreb, 2009, str.98.

i oporezivanja plasmana kapitala. Međutim, priliv kapitala iz drugih zemalja na evropsko finansijsko tržište se takođe povećava, pogotovo priliv petrodolara iz arapskih zemalja u periodu poslije petrodolarske krize. Usljed priliva kapitala u različitim valutama, evrodolarsko tržište kapitala postaje evrovalutno tržište.

Plasman sredstava evrodolarskog tržišta, prvobitno usmjeravan korisnicima u Zapadnoj Evropi, u savremenim uslovima poslovanja, usmjerava se i u druga područja, van evropskog tržišta, kao što je na primjer, Hong Kong, odnosno Azija. Evrovalutno tržište čini tržište novca (eurocurrency) i tržište evroobveznica (evrokredit). Na tržištu novca obavlja se kratkoročno kreditiranje na period od jednog dana do jedne godine, dok tržište euroobveznica predstavlja oblik dugoročnog kreditiranja.

Evrovalutno tržište prihvata samo one eurovalute koje imaju punu konvertibilnost. Istovremeno, predmet poslovanja tržišta su samo one valute za kojima postoji potražnja na tržištu i istovremeno su valute iz zemalja sa zadovoljavajućom političkom i ekonomskom sigurnošću⁵⁶. Kamate koje se plaćaju na plasman eurovaluta u evropske banke na eurovalutnom tržištu uglavnom se određuju na Londonskom finansijskom tržištu, to je "London Inter Bank Offered Rate" (LIBOR). Visina LIBOR kamate je u direktnoj zavisnosti od visine kamata na finansijskom tržištu SAD, a različita je, zavisno od provjerene kreditne sposobnosti pojedinih banaka. Samo najsolventnije evropske banke, uspjevaju obezbjediti kapital po visini LIBOR kamate dok druge banke, zavisno od solventnosti, plaćaju veću kamatu.

Evropske banke plasiraju eurodepozite na međunarodnom tržištu kapitala i ostvaruju sopstvenu dobit na bazi razlike između aktivne i pasivne kamate po osnovu ovih depozita i plasmana po osnovu depozita. Kamata na eurovalutnom tržištu može biti ugovorena između korisnika i eurobanke kao promjenljiva uz mogućnost odustajanja korisnika od kredita ukoliko je promjenjiva kamata postala previsoka za korisnika kredita. To su „roll over“ krediti koji obezbjeđuju evrobanku kreditora od eventualnih rizika na tržištu kapitala.

Plasmani kapitala na evrovalutnom tržištu se ipak najčešće vrše uz fiksnu kamatu u toku korištenja kredita. Visina kamate po kojoj evrobanke odobravaju kredite korisnicima različite su zavisno od nivoa ekonomskog razvoja, veličine rizika i političke sigurnosti regije ili zemlje korisnika. Razlika između LIBOR i kamata koja se odobrava korisnicima najniža je u slučaju plasmana kreditnih sredstava u zemljama Zapadne Evrope.

Na evrovalutnom tržištu postoji visoka informisanost o nivou ponude i potražnje kapitala, te kamati i ostalim pokazateljima relevantnim za efikasno odlučivanje. U ove svrhe je razvijen savremeni informacioni sistem – EUREY sistem. Kao posljedica povećanja obima

⁵⁶ Komazec, S., Ristić, Ž: Monetarna ekonomija i bankarski menadžment, Beograd, 2009, str.224.

kapitala na evrovalutnom tržištu osnovana je Banka za međunarodna poravnanja u Briselu (BIS) koja u okviru svoje djelatnosti veoma efikasno izvještava o bruto i neto obimu kredita na tržištu. Bruto iznos podrazumijeva ukupan iznos depozita evrovaluta kod banaka i drugih korisnika dok neto isključuje sumu međubankarskih depozita. S obzirom na to da međubankarski depoziti predstavljaju multipliciranje prvobitnih sredstava, to je za realan iznos kapitala na međubankarskom tržištu pogodniji podatak o neto depozitima.

Tendencija opadanja javnog i dugoročnog finansiranja uz istovremeni porast privatnog i kratkoročnog finansiranja u periodu poslije pedesetih godina i to upravo na evrovalutnom tržištu čini ovo tržište svjetskim finansijskim centrom. Prema posljednjim podacima, na ovom tržištu plasira se kapital čija je vrijednost veća od obima plasiranih roba na međunarodnom tržištu roba. Evidentno je, dakle, da su evrovalutni tokovi kapitala nezavisni od stanja tekućih transakcija platnog bilansa te da ovaj oblik kapitalnih transakcija može da utiče na stanje ravnoteže ili neravnoteže platnog bilansa nezavisno od stvarnog stanja platnog bilansa neke zemlje.

Stabilnost ili nestabilnost deviznog kursa nacionalnih valuta, dakle, mogu takođe biti nezavisni od realnog stanja platnog bilansa i posljedica priliva ili odliva eurovaluta. Različiti su stavovi po kojima su efekti tokova kapitala na eurovalutnom tržištu na svjetske finansijske tokove definišu od 0 do beskonačno zavisno kako se tumači dejstvo monetarnog multiplikatora⁵⁷. Međutim, ukupni stvarni efekt međunarodnih tokova kapitala na eurovalutnom tržištu na svjetsku ekonomiju moraju se dopuniti analizom negativnih efekata koji proizilaze iz činjenice da se kapital na ovom tržištu plasira isključivo zavisno od sigurnosti kapitala i visine kamata zanemarujući stvarne postojeće potrebe za kapitalom.

Nerazvijene zemlje, naime, imaju najveću potrebu za dodatnom akumulacijom radi privrednog razvoja, ali, zbog slabe ocijenjene sigurnosti plasmana u ove zemlje, plasman sredstava sa eurovalutnog tržišta u ove zemlje je malog obima u odnosu na realne potrebe. Istovremeno uslovi korišćenja kredita na evrovalutnom tržištu, odnospo visina kamate i rok vraćanja, veoma su nepovoljni za nerazvijene zemlje zbog slabo ocijenjene sigurnosti plasmana na ova područja.

⁵⁷ Kovačević, R: Međunarodne finansijske institucije, Beograd, Institut za spoljnu trgovinu, 2012, str.78.

3.7. Transnacionalne korporacije (TNK)

3.7.1. Nastanak i snaga transnacionalnih kompanija

Najstariji oblici i forme transnacionalnih kompanija javljaju se u drugoj polovini XIX vijeka, kada američka firma "Singer", otvara svoju prodajnu i servisnu mrežu, a zatim i kompletnu proizvodnju u Glazgovu u Škotskoj. Krajem XIX vijeka, širom svijeta, djeluje oko 60 000 TNK, sa preko 500 000 filijala. U pomenutom periodu oko 100 najvećih TNK posjedovalo je 15% vrijednosti inostrane imovine, svih TNK, 22% vrijednosti svih prodaja inostranih filijala TNK i zapošljavale su oko 6 miliona ljudi. Gotovo 98% najvećih TNK potiče iz zemalja kvadrilaterale (SAD, Evropske unije, Japana i Kanade). Nema jedinstvene definicije TNK. Postoje razlike i u pojmovnom određenju imenice „kompanija” —, negdje nalazimo „korporacija” —, negdje „preduzeće”. TNK obavljaju poslove izvan matične zemlje. Za svaku kompaniju koja ima svoj pogon u inostranstvu, može se reći da je transnacionalna kompanija. Ipak, najviše se koristi definicija po kojoj se pod TNK podrazumijevaju one kompanije koje ostvare minimum 100 miliona \$, godišnjeg prometa, sa filijalama u bar 6 zemalja kao i sa 20% vrijednosti svoje imovine prenijete u inostranstvo.

Transnacionalne kompanije su veoma moćni ekonomski subjekti čije godišnje prihode možemo upoređivati sa bruto domaćim proizvodima mnogih zemalja. Potrebno je razlikovati transnacionalne od multinacionalnih kompanija. Razlika je u tome što TNK imaju rukovodstvo centralizovano u jednoj zemlji, te veliki broj filijala ili ispostava u inostranstvu, dok multinacionalne kompanije imaju rukovodstvu u više različitih zemalja. Motivi za ulaganje TNK u inostranstvo mogu se podijeliti u tri grupe.

Strateški motivi su ono čiji je cilj proširivanje kvaliteta poslovanja na bazi:

- 1) obezbjeđenja resursa;
- 2) obezbjeđenja tržišta;
- 3) efikasnije proizvodnje i
- 4) ostvarivanje strateških interesa.

Socijalni motivi investiranja su: strah od gubitka tržišta, praćenje istih aktivnosti drugih TNK, pogotovo ako su one veće, pooštavanje konkurencije stranoj TNK u njenoj matičnoj državi u slučaju kada ona prijeti domaćoj TNK na njenom sopstvenom tržištu i ozbiljan poziv upućen iz inostranstva.

Ekonomski motivi su jednim dijelom objašnjeni i prepliću se sa strateškim i subjektivnim motivima. To se prije svega odnosi na one motive čije je ostvarenje usmjereno na efektivnije ekonomije obima, veću proizvodnu diferencijaciju, unapređenje menadžmenta i

marketinških aktivnosti, istraživanje i razvoj, sticanje tehnoloških prednosti i dr.. Takođe, jedan od motiva da se podigne filijala u inostranstvu svodi se na prevazilaženje carinskih barijera, odnosno širenje tržišta. Prenošenjem proizvodnje u inostranstvo, proizvodi izrađeni u ovim pogonima ne podliježu carini zemlje domaćina, pošto ima tretmane domaćeg proizvoda⁵⁸. Ovo je slučaj sa američkom filijalom podignutoj u Engleskoj, čiji se proizvod slobodno (bez carine) prodaje na engleskom tržištu ili na tržištu Njemačke, Francuske i ostalih članica EU.

Sledeći bitan faktor koji je, naročito u prvoj fazi razvoja TNK igrao veliku ulogu bili su niži troškovi proizvodnje u inostranstvu, prvenstveno radne snage, a potom eksploatacija sirovinskog i rudnog bogastva zemlje domaćina. Mnoge kompanije postale su transnacionalne kako bi zadržale postojeća tržišta, ili ih preotela od konkurencije, najefikasnijim djelovanjem, proizvodnjom na tim tržištima. Ekološki faktor je takođe važan motiv koje TNK podstiče da investiraju u inostranstvo. Strogi zakoni u visoko razvijenim zemljama u pogledu zaštite životne sredine, nameću visoke troškove proizvodnje, tako da TNK podižu svoje filijale u zemljama koje nemaju ovako stroge ekološke zahtjeve.

Sve zemlje svijeta imaju potrebu da koriste međunarodni finansijski potencijal, odnosno da izvoze ili uvoze kapital, bez obzira da li je njen kapital u suficitu ili deficitu. Opšta teorija međunarodnog kretanja finansijskog potencijala kaže da se sredstva kreću iz jedne zemlje u drugu u zavisnosti od granične korisnosti, iz zemlje gdje je on obilan i sa relativno niskim profitnim stopama oplodnje, u zemlje gdje je oskudan i gdje je stopa oplodnje relativno visoka. Može se reći da je osnovni cilj izvoza kapitala njegovo uvećanje, a njegov pokretač jeste maskimizacija profita.

Deset najvećih, a svakako i najuticajanih TNK u svijetu, dolazi iz IT sektora (sektora informacionih tehnologija), koje za razliku od prije samo nekoliko godina kada su TNK dolazile iz sektora energetike, industrije, bankarstva, danas možemo da primijetimo da najveći broj dolazi baš iz sektora koji je najviše okarakterisao dvadeset prvi vijek, a to su informacione tehnologije. Takođe, skoro sve najveće TNK (njih devet od prvih deset) dolaze iz SAD, čiji broj zaposlenih broji nekoliko desetina ili stotina hiljada.

⁵⁸ Kovač, O: *Platni bilans i međunarodne finansije*, Beograd, Cesmecon, 2016, str.45.

Tabela 10. Deset najvećih TNK u svijetu u 2019. godini

Naziv TNK	Sjedište	Broj zaposlenih	Djelatnost
Apple	SAD	66 000	IT sektor
Alphabet	SAD	70 000	IT sektor
Microsoft	SAD	114 000	IT sektor
Berkshire Hathaway	SAD	360 000	Finansije
Exxon Mobil	SAD	74 000	Energetika
Amazon	SAD	222 400	IT (Trgovina)
Facebook	SAD	16 000	IT sektor
Johnson and Johnson	SAD	130 000	Zdravstvena njega
General Electric	SAD	333 000	Prerađiv. industrija
China Mobile	Kina	439 000	Telekomunikacije

Izvor: World Economic Forum, „These are the world's 10 biggest corporate giants”, 2020.

Transnacionalne kompanije su značajan nosilac stranih direktnih investicija koje predstavljaju jedan od najvećih oblika investiranja međunarodnog finansijskog potencijala. Naime, SDI koriste strani investitori za ulaganja u druge zemlje, što s jedne strane samo investitoru donosi profit, na način što koristi jefitniju radnu snagu i resurse, a s druge strane zemlji u koju potencijalna investicija dolazi, donosi veliki napredak. Najveći tokovih SDI su između razvijenih zemalja. U 2002. godini je, od 651 milijarde USD uloženih SDI, 460 milijardi otišlo u razvijene zemlje (71%), 162 milijarde USD u nerazvijene zemlje (25%), a u zemlje Centralne i Istočne Evrope nešto malo više od 4%.

Transnacionalne kompanije mogu povećati izvoznju ekspanziju zemlje domaćina⁵⁹. Izvoz robe proizvedene u filijali TNK u zemlji domaćina ima tretman domaćeg proizvoda. Ovakvom strategijom priliva stranih investicija, koje ne ugrožavaju lokalnu industriju, nego je naprotiv podstiču, a povećava se i konkurentnost izvoza zemlje domaćina. Preorjenatacijom lokalne industrije na proizvodnju za izvoz TNK efikasnije aktivira komparativne prednosti domaće zemlje. Takođe, manifestuje se i iskorišćavanjem do tada neiskorišćenih resursa, povećanjem zaposlenosti proizvodnih kapaciteta, rast zaposlenosti radne snage i rast konkurentnosti i tehnološkog nivoa lokalne industrije koja mora biti konkurentna da bi zadovoljila kriterijume stranog investitora.

Transnacionalne kompanije su u velikom broju slučajeva, da bi postigle efikasniju proizvodnju morale da poboljšaju infrastrukturu zemlje domaćina, na obostranu koristi, a pored toga i radna snaga koja bi obavljala poslove u TNK bi dodatno bila obučena i stekla

⁵⁹ Ristić, Ž: *Bankarski i berzanski menadžment*, Beograd, Čigoja štampa, 2005, str.137.

nova znanja i vještine korišćenja savremenih tehnologija. Suprotno svim pozitivnim efektima, TNK mogu da dovedu do uništenja lokalnih tržišta, procesom monopolizacije tržišta što nastaje sa nekontrolisanim prilivom stranih ulaganja. Iz tog razloga mnoge zemlje definišu mjere vezne za SDI, kako bi zaštitile domaću privredu. TNK unutar nacionalnih ekonomija povećavaju tokove savremenih tehnologija i industrijalizacije, ali takođe zahvaljujući svojoj moći, kako ekonomskoj, tako i političkoj, predstavljaju odlučujući faktor u determinisanju ekonomskog, socijalnog i političkog blagostanja unutar jedne države.

Značajan dio međunarodnog finansijskog potencijala javlja se baš u obliku direktnih ulaganja, preduzetim od strane transnacionalne korporacije. One su generator međunarodnog zaduživanja i pozajmljivanja⁶⁰. Matične kompanije često svoje filijale u inostranstvu snabdijevaju kapitalom, očekujući da će im ta sredstva u budućnosti donijeti značajne benefite. Pošto TNK finansiraju svoje filijale u inostranstvu, direkne investicije su alternativni način da se postignu isti ciljevi kao i putem međunarodnog pozajmljivanja. Međunarodi finansijski potencijal kao dio ukupnog kretanja kapitala dovodi do krupnih promijena kako u privredi zemlje koje kapital uvoze, tako i u privredama zemalja koje kapital izvoze.

Pozitivni efekti na zemlju uvoznicu:

- 1) Povećana investiciona ulaganja omogućavaju i porast zaposlenosti,
- 2) Veliki je uticaj uvoza kapitala na trgovinski bilans, međunarodno kretanje kapitala može se pojaviti kao zamjena međunarodnog kretanja robe: umjesto transfera rezultata proizvodnje, dolazi do transfera faktora proizvodnje. Angažovanjem inostranog kapitala izgrađuje se kapacitet za snabdijevanje domaćeg tržišta robom koja je ranije uvezena; dolazi znači do suptitucije uvoza. Ona poboljšava trgovinski bilans zemlje,
- 3) Uvozom kapitala omogućava se finansiranje deficita platnog bilansa,
- 4) Uvozom kapitala obezbjeđuje se bolja snabdjevenost domaćeg tržišta, kako u pogledu količine tako i u pogledu asortimana,
- 5) Povećanjem proizvodnje u zemlji uz angažovanje stranog kapitala rastu i prihodi budžeta kroz porast poreza, što olakšava finansiranje opšte i zajedničke potrošnje društva,
- 6) Kroz SDI obezbjeđuje se prenos nove tehnologije i njeno prilagođavanje konkretnim uslovima u datoj zemlji.

Negativni efekti na zemlju uvoznicu:

- 1) Pod uticajem stranog kapitala, naročito kada su u pitanju SDI, privreda se razvija prema potrebama i zahtjevima stranaca, a ne vodi se računa o nacionalnim ciljevima

⁶⁰ Komazec, S., Ristić, Ž., Kovač, J: *Međunarodni finansijski menadžment*, Beograd, Čigoja štampa, 2012, str.44.

ekonomskog i društvenog razvoj. Zbog toga može doći do konstruisanja deformisane privredne strukture: disproporcije u razvoju pojedinih grana, dualna privreda, enklave, pretjerana i jednostavna zavisnost od inostranstva i sl.

2) Strani kapital iscrpljuje domaće privredne resurse, direktno iskorišćavanje neobnovljivih i sporo obnovljivih resursa može ugroziti budući razvoj nacionalne privrede.

3) Transferom profita i plaćanjem kamata odliva se u inostranstvo dio domaće akumulacije i dio nacionalnog dohotka.

4) Pod uticajem stranog kapitala i dio domaće akumulacije odlazi u određene sektore privrede (npr. u fabriku koka-kole).

5) Strani kapital iskorišćava domaću infrastrukturu, u čijem stvaranju nije učestvovao.

6) Povećava se tehnološka zavisnost od inostranstva. Često je proizvodnja u zemlji nemoguća bez uvoza tehnološki suptilnih dijelova, sklopova i komponenti. Sprečava se korišćenje unijete tehnologije u drugim dijelovima nacionalne privrede.

7) Pod uticajem stranaca formira se model potrošnje koji ne odgovara nivou razvijenosti date zemlje i pravim potrebama stanovništva.

8) Činjenica da je jedan broj radnika angažovan u preduzećima koji su pod kontrolom stranaca dovodi do podvajanja radničke klase, do razvijanja njenog jedinstva.

9) Jedna od najozbiljnijih posljedica izvoza kapitala jeste udruživanje nacionalnog suvereniteta – kako ekonomskog tako i političkog. Stranci dolaze do informacija o stanju i problemima u datoj privredi, pa u određenim situacijama mogu ta saznanja i zloupotrijebiti. U nekim slučajevima dobijanje kredita uslovljava prihvatanje određene ekonomske politike (npr. krediti MMF-a), a često se traže i politički ustupci.

Transnacionalne kompanije putem stranih direktnih ulaganja uglavnom dovode do gubitka nacionalne monetarne nezavisnosti. Na primjer, ako je sve drugo jednako, povećanje kamatne stope države članice u odnosu na one u spoljnom svijetu, s namjerom da se uspori privreda i suzbije inflacija, može imati za posljedicu povećanje domaće novčane mase. Mnoge transnacionalne kompanije investirale bi svoja sredstva u tu zemlju kako bi ostvarile dobiti od viših kamatnih stopa⁶¹. Malo je vjerovatno da bi nacionalna preduzeća mogla da utiču na politiku deviznog kursa u istom stepenu kao TNK. Međutim to, ne znači da će TNK učiniti politiku vlade nevažnom. Vlade velikih država još uvijek su u značajnoj mjeri samostalne da nastave sa politikama koje su u nacionalnom interesu i to iz dva razloga. Prvo, one imaju više samodovoljnih privreda nego male zemlje, a drugo, veličina njihovih tržišta je takva da TNK ne žele da budu isključene sa toga tržišta. S toga TNK ne žele da iritiraju domaću vladu.

⁶¹ Krugman, P., Obstfeld, M: *Međunarodna ekonomija – teorija i politika*, Beograd, Data status, 2009, str.123.

3.7.2. Finansijske transnacionalne kompanije

Finansijske TNK obuhvataju isključivo kompanije iz bankarskog sektora, odnosno one kompanije koje se bave kratkoročnim ili dugoročnim novčanim plasmanima, ili plasmanom HoV. One su istovremeno pokretači svjetskih investicija (proizvodnje), ali i kreatori globalne geopolitike jer su upravo oni, da se podsjetimo, izbacili parolu, „kapital nema otadžbinu“, jasno se distancirajući, od države na koju mogu uticati preko najznačajnijih centralnih banaka svijeta, ali i preko Svjetske banke i Međunarodnog monetarnog fonda. Tako, Dojče bank (Deutsche Bank) ima svog predstavnika i jake pozicije u Evropskoj centralnoj banci, američke banke imaju učešće u Banci federalnih rezervi SAD, a preko nje i uticaj na Vašingtonski konsenzus (FRB, MMF, SB i Ministarstvo finansija SAD). Takođe, veći broj finansijskih TNK ima zajedničke poslove sa Svjetskom bankom, obezbjeđujući joj kapital koji ona pozajmljuje nerazvijenim zemljama za prijeko potrebno finansiranje infrastukturalnih radova i drugih profitabilnih projekata.

3.7.3. Nefinansijske transnacionalne kompanije

Nefinansijske transnacionalne kompanije svoje poslovanje zasnivaju na proizvodnji i vršenju usluga, zaokruživanjem određenog poslovnog procesa (koncern) ili obavljanjem različitih djelatnosti (konglomerat). Sektorski posmatrano, nefinansijske TNK se bave različitim vidovima globalnog biznisa kao što su proizvodnja, prerada i prodaja nafte, isporuka gasa, automobilska, farmaceutska i elektronska industrija, proizvodnja čelika i elektroopreme, a poslednjih godina telekomunikacijama i računarskim hardverom i softverom⁶². Sektor proizvodnje, prerade i prodaje nafte ne predstavlja samo globalni biznis, već i geostrateški cilj privrede svih zemalja, iz čega proizlazi i njihova spoljna politika, što se najviše odnosi na zemlje grupe G-7. Poslednjih 20 godina naročito je poraslo učešće BRIK zemalja u podjeli „kolača“ naftnih i gasnih resursa.

3.7.4. Poluge pritiska

Nastanak i razvoj „globalne imperije“, kojom, kako smo vidjeli, vladaju TNK, obilježen je težnjom za globalnom dominacijom prvenstveno Velike Britanije kao starijeg i SAD kao mlađeg brata. Iako su neformalne interesne grupe i ranije pokušavale da u obje zemlje nametnu spoljnopolitičko opredeljenje²¹ i na taj način uspostave svjetsku dominaciju.

⁶² Grgić, M., Bilas, V: *Međunarodna ekonomija*, Zagreb, Lares Plus, 2008, str.134.

To im je uspjelo tek pri kraju Drugog svjetskog rata, konferencijom u Breton-Vudsu, na kojoj je „odlučeno da se osnuju Međunarodni monetarni fond i Međunarodna banka za obnovu i razvoj“. Ove institucije predstavljaju glavne stubove ekonomske globalizacije i, rekli bismo, osnovne poluge pritiska na nerazvijene i zemlje u razvoju; ako im još dodamo GATT (Opšti sporazum o carinama i trgovini).

Savjet za spoljnu politiku SAD, koji je, zamišljen prvenstveno kao institut, osnovan 29. juna 1921. godine kao „privatna nevladina organizacija“. Savjet finansiran privatnim kapitalom prije svega porodice Rokfeler, ubrzo je postao centar iz koga su regrutovani kadrovi za najviše državne funkcije, uključujući i funkciju predsjednika SAD. Prvobitna namjena Savjeta bila je da krupni finansijski krugovi izvrše uticaj na spoljnu politiku SAD, tako da su iz njegove „kuhinje“ proizašli Maršalov plan, Bretonvudski sporazum, i kasnije formiranje Atlantskog saveza iz koga je proizašao NATO. Ako shvatimo postojanje određenih interesnih grupa, kao i nevladinih organizacija, dobićemo sliku poluga pritiska kojima se služe transnacionalne kompanije u stvaranju „globalne imperije“.

3.8. Ostali oblici stranih ulaganja

3.8.1. Koncesije

Koncesije u suštini predstavljaju odobrenja koja države daju svojim građanima, kao i strancima za obavljanje djelatnosti koja je „rezervisana“ za državu, zbog opšteg značaja. One predstavljaju poslovni odnos između države kao davaoca koncesije (koncedenta) i pravnog ili fizičkog lica kao koncesionara. Ovaj odnos se uspostavlja na određeno vrijeme i pod uslovima koje propisuje država uz plaćanje koncesione naknade.

Obzirom da je predmet koncesije korišćenje prirodnih resursa, dobara u opštoj upotrebi i obavljanje djelatnosti od opšteg interesa, država reguliše osnovna pravila u vezi davanja i odobravanja koncesije. Predmet koncesije mogu biti svi infrastrukturni projekti, izgradnja održavanje i korišćenje vodoprivrednih objekata (brane, akumulaciona jezera) i sistema snabdijevanja vodom, sistemi za navodnjavanje i odvodnjavanje, kao i izgradnja, održavanje i puteva, energetske objekata, izgradnja željezničkih pruga i drugih objekata željezničkog saobraćaja, objekti vazdušnog saobraćaja, aerodroma, naftovoda, gasovoda.

Takođe, kao koncesija se mogu dati i objekti komunalne infrastrukture, tj. Njihova izgradnja, održavanje i korišćenje komunalnih objekata radi obavljanja komunalne djelatnosti. Predmet koncesije može biti izgradnja, održavanje i korišćenje telekomunikacionih sistema ili njihova rekonstrukcija i modernizacija, što se sa poslovnog aspekta smatra vrlo interesantnim za ulaganja, s obzirom na sam značaj ove grane za svaku

državu. Uređivanje i korišćenje obala rijeka i jezera, kao i izgradnja objekata radi obavljanja djelatnosti, takođe može biti predmet koncesionog ugovora.

U oblasti turizma kao predmet koncesije mogu biti izgradnja objekata, rekonstrukcija, modernizacija i korišćenje već izgrađenih objekata u banjama, odnosno područjima sa prirodno ljekovitim svojstvima i drugim prirodnim vrijednostima radi njihovog korišćenja. Koncesija se može dati u cilju rekonstrukcije, modernizacije i korišćenja već izgrađenih komunalnih objekata radi obavljanja djelatnosti koje su zakonom uređene kao djelatnosti od opšteg interesa.

Stranom licu može biti odobreno da izgradi, upravlja i transformiše određeni objekat, postrojenje, pogon ili objekte infrastrukture i komunikacija. Radi se o sistemu poznatom u svijetu kao BOT – *Build , Operate and Transfer* (izgradi, koristi, predaj). Ovo je model projektnog finansiranja koji se razvio u zadnje vrijeme. To je model ulaganja po kome se finansira određeni projekat. Domaća strana omogućava stranom investitoru da izgradi novi objekat, da organizuje njegov rad i koristi ga u održenom vremenskom periodu. Nakon ugovorenog roka strani ulagač prenosi svojinu na objektu na domaće preduzeće ili neki drugi subjekat. Ovaj model izgradnje i finansiranja se koristi u mnogim, posebno nerazvijenim zemljama i zemljama u razvoju, posebno kada su u pitanju veliki infrastrukturni projekti.

Osnovni investicioni uslov, koji se mora ispuniti kada je davanje koncesije u pitanju, jeste da se kroz korišćenje nekog prirodnog resursa, ili dobra u opštoj upotrebi obezbjeđuje održavanje tehničko – tehnološkog jedinstva i sinergije sistema koji se ustupa, njegovo efikasno funkcionisanje i racionalno upravljanje. Takođe, moraju se poštovati ekološki standardi da se nebi ugrožavala živptna sredina domicilnog stanovništva.

Koncesija se daje tako, što se u pisanom obliku zaključuju ugovori koji obavezno sadrže podatke o ugovornim stranama i predmet koncesije. Pored ovih podataka potrebno je da ugovor o koncesiji sadrži i elemente iz elaborata o izgradnji kao što su vrijeme trajanja pripremnih radnji i vrijeme trajanja koncesije. Zatim, način i rokove obezbjeđivanja sredstava za finansiranje izgradnje, kao i uslove korišćenja dobra koje se daje u koncesiju. Posebno je bitno precizno obrazložiti vrstu i visinu naknade za korišćenje koncesije, kao i prava i obaveze u preduzimanju mjera obezbjeđivanja opšte sigurnosti i zaštite životne sredine.

Na kraju se daju uslovi za raskidanje koncesionog ugovora i način rješavanja eventualnih sporova, kao i svi drugi elementi o kojima se sporazumno dogovore sporazumne strane. Za dobijenu koncesiju koncesionar se obavezuje da plaća koncesionu nadoknadu u skladu sa koncesionim aktom ugovora o koncesiji, visini koja je utvrđena na osnovu propisanih kriterijuma. Ova nadoknada se utvrđuje na osnovu vrste, kvaliteta, kategorije, veličine, namjene i tržišne vrijednosti prirodnog resursa, odnosno u zavisnosti od vrste djelatnosti, tržišnih uslova poslovanja, dužine trajanja koncesije, procijenjenog rizika i očekivane dobiti (profita).

3.8.2. Joint Business Venture (Joint Venture)

Zajednička poslovna ulaganja „Joint Venture“ ili „Joint Business Venture“⁶³ je poslovni oblik proizvodne poslovne saradnje zasnovan na zajedničkim ulaganjima, upravljanju, rizicima i dobiti. Zajedničko ulaganje dva ili više poslovnih partnera vrši se iz različitih motiva, ali uvijek radi ostvarivanja određenih poslovnih ciljeva i dobiti. Po pravilu, ulaganje je po principu zajedničkog i srazmjernog učešće u ostvarenoj dobiti i riziku, s tim da se u diobi rizika učestvuje obično samo do visine uloženog kapitala.

Zajedničko poslovno ulaganje se realizuje na bazi ugovora kojim se reguliše predmet zajedničkog poduhvata, sredstva koja se ulažu, odgovornost partnera, snošenje rizika, podjela dobiti, period trajanja i slično. Ovo ulaganje obuhvata različite grane privrednih djelatnosti kao što su proizvodnja različitih vrsta roba, pružanje usluga, promet, finansijske transakcije itd. Inače, samo ulaganje u poduhvat može biti u:

- novcu
- robi (oprema, sirovine)
- pravima (licenca) i
- znanju (tehnički i organizacioni „*know – how*“)

Zajedničko preduzeće predstavlja organizacioni oblik kroz koji se može ostvariti zajedničko poslovno ulaganje, ali ga ne treba identifikovati sa ovim drugim, pošto zajedničko poslovno ulaganje može da bude čisto ugovorne prirode uz učešće svakog poslovnog partnera u obavljanju određenog dijela zajedničkog poslovanja i bez formiranja zajedničke institucionalizovane organizacije. Tek kroz šire uključivanje domaćih subjekata u poslovne aktivnosti sa stranim partnerima na principima zajedničkog poslovnog ulaganja omogućava se veći stepen kontrole i korišćenja prednosti stranih ulaganja.

Zajednička poslovna ulaganja domaćih subjekata sa stranim preduzećima učvršćuje pravo svake države da suvereno odlučuje o korišćenju svojih prirodnih i svakih drugih resursa i u vezi s tim sve više insistira na uključivanju stranog finansijskog potencijala u sprovođenju planova i programa razvoja zemlje domaćina, nužnosti reinvestiranja ostvarene dobiti iz direktnih investicija u zemlji domaćina, većem zapošljavanju lokalnog stanovništva, obuci i tehničkom usavršavanju, prenosu tehnologija i slično.

Međunarodno, zajedničko poslovno ulaganje je poslovni poduhvat trajnijeg karaktera između različitih preduzeća i različitih zemalja na bazi zajedničkog poslovnog interesa. Zajedničko poslovno ulaganje ima prednosti za stranog ulagača, prije svega u vidu manjeg angažovanja vlastitog kapitala, disperzije rizika, bolje povezanosti sa domaćim tržištem, kao i korišćenja domaćih znanja i skustava. Osnovni nedostatak koji se može javiti kod ovakvih

⁶³ Joint venture (zajedničko ulaganje) <https://sr.m.wikipedia.org/sr>, 23.5.2021.

ulaganja jeste da ne bude obezbijeđen dovoljan stepen koordinacije i homogenosti u rukovođenju i realizaciji poslovnih aktivnosti.

Pod pojmom „joint - venture” podrazumijeva se sporazum između dva ili više pravnih lica iz različitih zemalja, o stvaranju zajedničkog preduzeća kao oblika trajne poslovne saradnje u komercijalnom, finansijskom i drugom obliku. „Joint Business Venture“ se može realizovati ili kroz međunarodni ugovor o dioničarskom društvu, ili putem osnivanja filijale sa karakteristikama i u skladu sa lokalnim zakonima zemlje u kojoj se osniva. U svakom slučaju, o mješovitom preduzeću u ovom obliku, odnosno protokol napravljen između dioničara, predstavlja okvirni ugovor koji podrazumijeva uzajamno obavezivanje između dva ili više partnera u vezi:

- ciljeva saradnje i sredstava koje valja uložiti radi njihovog postizanja i
- organizacije i funkcionisanja strukture kooperacije koju treba ostvariti.

Preko zajedničkog ulaganja, strani ulagač može da proizvodi ili sklapa svoje proizvode ili dio svojih proizvoda, s tim što će odlučivanje i upravljanje biti zajednička stvar između njega i partnera u zemlji osnivanja. Lokalni partneri u zajedničkom ulaganju mogu biti vlade, finansijske institucije, uvoznici i nezavisni investitori.

Osnivanje zajedničkog privrednog subjekta u inostranstvu pretpostavlja složenu proceduru imajući u vidu brojne poteškoće u vezi sa adekvatnim izborom poslovnog partnera, definisanjem njegovih karakteristika, kao i nizom propisa koji utiču na donošenje ove odluke. U vezi sa realizacijom zajedničkog ulaganja treba dobro poznavati propise koji se odnose na: vrstu djelatnosti, određenu oblast ulaganja, poslovanje preduzeće i dijelova preduzeća, oblike investiranja koji postoje kao mogući izbor, odgovarajuće doprinose i poreze kao i zapošljavanje lokalne radne snage.

Posebno kada su u pitanju osnivanje preduzeća u stranoj državi, treba imati u vidu i uzeti u obzir sledeća pitanja:

- pribavljanje dozvola i ovlašćenja za investiranje i izgradnju
- da li je obavezan većinski udio domaćeg partnera
- mogućnost repatrijacije dobiti ili je obavezno reinvestiranje
- status stranih lica nerizidenata
- da li postoje sporazumi o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja
- lokalne poreze koji se odnose na osnivanje privrednog subjekta
- na dobit
- iznošenje kapitala prilikom gašenja preduzeća
- transferisanje dobiti i dividende
- poznavanje devizne politike zemlje domaćina, itd.

Ne treba zaboraviti poreske obaveze u matičnoj zemlji preduzeće osnivača koje su takođe vrlo bitne. Važni elementi za funkcionisanje „joint-venture“ ulaganja treba da budu sadržani u dokumentu, odnosno projektu u kojem se detaljnije definišu sledeća pitanja:

- 1) odluke u vezi sa djelatnošću, kao što su veličina i oblik uloga svakog od partnera u vidu novčane investicije, opreme, patenta „*know – how*“, obaveze oko realizacije proizvodnje, obezbjeđivanje sirovina, tehničke pomoći, pitanja plasmana proizvoda
- 2) finansijski aspekti poslovanja kao što su potreba za obrtnim kapitalom, dobijanja garancija, politika amortizacije, nova ulaganja i podjela dobiti
- 3) organizacija rada preduzeća (menadžment), kroz sastav upravnih organa, način odlučivanja itd.

Kod zajedničkih ulaganja u tržišno razvijenim zemljama vrlo važna je i zakonska regulativa o zaštiti konkurencije, to jest, utvrđivanje monopolističkih pozicija. Zatim je potrebno poznavati procedure prijave i odobrenja, mogućih zabrana, odnosno izuzeća, kao i mogućih kazni

IV SVJETSKA BANKA (WORLD BANK)

4.1. Osnivanje

Svjetska banka (World Bank) osnovana je 1944. godine u Breton-Woods-u paralelno sa osnivanjem Međunarodnog monetarnog fonda (International Monetary Fund – IMF), i predstavlja ključni subjekat za finansijsku i tehničku pomoć zemljama u razvoju na globalnom nivou. Sporazum o osnivanju Banke zaključen je krajem 1945. godine a činile su je 44 članice. Banka je formalno počela sa radom polovinom 1946. Godine. Članstvo u Banci uslovljeno je istovremenim članstvom MMF. Naime, postojala je svijest a nije moguće postići stabilnost jedinstvenog međunarodnog monetarnog sistema definisanog osnivanjem i funkcionisanjem MMF ukoliko se, pored finansijske podrške MMF, u slučaju već izražene platnobilanse neravnoteže zemlje, ne stvore pretpostavke stabilnog razvoja nacionalnih ekonomija.

Cilj osnivanja Banke je, dakle, da se obezbijedi finansijska podrška za razvoj onih segmenata u ekonomiji pojedinih zemalja za koje nije zainteresovan privatni kapital a koji su pretpostavka ekonomskom rastu zemlje, kao i to da upotrebom svojih finansijskih resursa i osoblja, pomogne siromašnim zemljama a samim tim i stanovništvu tih zemalja. U današnjem svijetu koji je sa jedne strane veoma bogat a sa druge jako siromašan, izazov za smanjenje siromaštva je veoma, veoma veliki i upravo Svjetska banka radi na premošćavanju tih različitosti⁶⁴. U periodu od osnivanja do danas aktivnosti Svjetske banke se proširivala na različita područja djelatnosti, ali je povećavan i broj zemalja članica Banke. Svjetska banka je prerasla u Grupu Svjetska banka koja je krajem 1998. godine imala 182 zemlje članice, a danas ih ima 192.

Danas Grupu Svjetska banka čini pet međunarodnih organizacija, dvije finansijske institucije:

⁶⁴ www.world bank, 24.12.2020.

- Međunarodna banka za obnovu i razvoj (International Bank for Reconstruction and Development – IBRD), osnovana 1944. godine, u savremenim uslovima finansiranja odobrava kredite zemljama sa srednje niskim dohotkom;
- Međunarodno udruženje za razvoj (International Development Association – IDA) odobrava kredite najnerazvijenijim zemljama, osnovana je 1960. godine;

I tri finansijski specijalizovane institucije:

- Međunarodna finansijska korporacija IFC (International Finance Corporation) osnovana 1956. godine, pomaže razvoj zemalja u razvoju putem korištenja kapitala iz privatnih izvora finansiranja;
- Multilateralna agencija za garantovanje investicija (Multilateral Investment Guarantee Agency – MIGA), osnovana 1988. godine, privlači strane investitore u zemlje u razvoju izdajući garancije za njihova ulaganja i
- Međunarodni centar za uspostavljanje međunarodne koordinacije (International Centre for Settlement Investment Dispute – ICSID) je organizacija koja stimulise investicije u zemljama u razvoju povezujući potencijalne strane investitore i korisnike kredita

Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD) i Međunarodna agencija za razvoj (IDA) čine Svjetsku banku (WB) unutar Grupe Svjetske banke.

4.2. Svjetska banka (World Bank)

4.2.1. Djelatnost

Svjetska banka u okviru raspoloživih sredstava, i sa raspoloživim osobljem samostalno ili u saradnji sa drugim međunarodnim organizacijama, pokušava da pruži pomoć svakoj zemlji u razvoju pojedinačno u održavanju stabilne ekonomije i da pomogne ekonomski rast ovih zemalja. Neposredno po osnovanju, Banka je uglavnom finansirala projekte saniranja ratom opustošenih ekonomija, prvenstveno Zapadne Evrope (Maršalov plan). U sljedećoj fazi, Banka usmjerava svoju djelatnost na pomoć u razvoju nerazvijenih zemalja. Danas kada živimo u svijetu suprotnosti gdje izumire srednja klasa stanovništva i gdje bogati postaju još bogatiji a siromašni još siromašniji, gdje dohodak bogatih iznosi daleko preko 30 biliona dolara godišnje i gdje prosječan građanin zarađuje preko 40 000 dolara godišnje u pojedinim zemljama. I svijetu u kojem skoro polovina svjetskog stanovništva živi sa manje od 700 tih istih dolara, na godišnjem nivou. Od ove polovine siromašnih preko 1,2 milijarde ljudi zarađuje manje od jednog, tog istog dolara dnevno. Upravo ovakve stvari su dovele do toga da u nerazvijenim zemljama i zemljama u razvoju svakoga dana umre preko 30 000 djece, a svakog minuta u prosjeku jedna žena na porođaju.

Izazov Svjetske banke je smanjenje ovakvog nivoa siromaštva i ona radi na premošćavanju ovakvih razlika i prenošenju prihoda bogatih zemalja u siromašne zemlje.

U savremenim uslovima, Svjetska banka, Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD) i Međunarodna agencija za razvoj (IDA), uglavnom finansiraju različite oblike infrastrukture, energetike a poslednjih godina je značajon učešće projekata iz poljoprivredne djelatnosti, ali i programa za poboljšanje uslova života stanovništva. Svjetska banka, dakle, prioritetno pruža usluge nerazvijenim i siromašnim zemljama i finansira programe ekonomskog razvoja, programe poboljšanja zdravstvene zaštite i obrazovanja⁶⁵.

Zaštita okoline je takođe veoma zastupljena u aktivnostima Svjetske banke, zatim podrška razvoju privatnog sektora, pomoć u jačanju kvaliteta usluga javnog sektora, podrška definisanju makroekonomske politike i dugoročnog planiranja.

Svjetska banka (IBRD i IDA) najveći je izvor pomoći namijenjene razvoju pojedinih zemalja i u tu svrhu izdvaja godišnje više od dvadeset milijardi dolara. Vremenom, Svjetska banka se razvila u vodeću svjetsku finansijsku instituciju u domenu ocjene i kvantifikovanja finansijskog stanja i kreditne sposobnosti pojedinih zemalja. U ovim analizama Banka pruža najkvalitetniju uslugu na bazi strogih i visokih standarda bilo u radu sa pojedinim zemljama bilo kolektivno, na regionalnom ili globalnom nivou. Analize Svjetske banke su osnova odobravanja pomoći na bilateralnoj ili multilateralnoj osnovi i izvan djelatnosti Svjetske banke.

4.2.2. Manje poznate stvari o djelatnosti Svjetske banke

1) Svjetska banka je daleko najveći davalac sredstava na području obrazovanja. Kada je 1963. godine Svjetska banka počela izdvajati sredstva za financiranje obrazovanja, iznos koji je odobrila za kredite i zajmove popeo je se iznad 31 milijardu američkih dolara. Trenutno financira 158 različitih projekata na području obrazovanja u 83 zemlje. U saradnji sa vladama zemalja, Ujedinjenim nacijama, nevladinim organizacijama i ostalim partnerima pomaže nerazvijenim zemljama kako bi ostvarili cilj "Obrazovanje za sve". Tako se do 2015. godine treba utvrditi da sva djeca, prije svega djevojčice i zapuštena djeca, posjećuju osnovnu školu kako bi bili u poziciji da imaju osnovno obrazovanje.

2) Svjetska banka je daleko najveći davalac sredstava u borbi protiv HIV/AIDS. Dnevno se više od 15000 ljudi inficira virusom HIV-a od toga je polovica u dobi između 15 i 24 godine. Kao kosponzor UNAIDS-a – koordinira borbu protiv virusa, Svjetska banka je

⁶⁵ Durić, J: Međunarodni ekonomski odnosi, Beograd, 2002, str.156.

na raspolaganje stavila više od 1,7 milijardi američkih dolara za borbu protiv širenja tog smrtonosnog virusa.

3) Svjetska banka je daleko najveći davalac sredstava za programe u zdravstvu. Od 11 miliona djece koji godišnje umiru u nerazvijenim zemljama od toga 70% njih umire od zaraznih bolesti i nepravilne ishrane. Svjetska banka u prosjeku godišnje troši jednu milijardu US dolara na kredite i zajmove namijenjene projektima u zdravstva i prehrani.

4) Svjetska banka se izrazito zalaže za opraštanje dugova.

5) Svjetska banka je najveći davalac sredstava za mnoštvo različitih vrsta biljaka, životinja, odnosno zaštitu flore i faune.

6) Svjetska banka surađuje više nego ikad sa partnerima.

7) Svjetska banka preuzima vodeću ulogu u borbi protiv korupcije.

8) Civilno društvo ima dosta važnu ulogu i radu Svjetske banke

9) Svjetska banka pomaže zemljama nakon konflikata

10) Svjetska banka pruža mogućnost siromašnim da budu saslušani

4.2.3. Organizacija

Osnovni organ odlučivanja u Svjetskoj banci je Odbor guvernera (Board of Governors). Svaka zemlja imenuje jednog guvernera i zamjenika za članove Odbora. Odbor se sastaje jednom godišnje a članovi Odbora imaju moć glasanja srazmjerno veličini uloga zemlje iz koje dolaze. Odbor guvernera razmatra godišnji izvještaj, završni račun, bira direktore Izvršnog odbora i odlučuje o radu Banke prema svojoj odgovornosti.

Sistem glasanja i odlučivanja je baziran na veličini uloga zemalja članica. Prema statutu Međunarodne banke za obnovu i razvoj svaka zemlja članica raspolaže za 250 glasova i ima po jedan dodatni glas za svaku otkupljenu dionicu koja iznosi 100.000 dolara⁶⁶. Najveći iznos uloga a time i najveću moć odlučivanja imaju SAD, zatim Japan, Njemačka, Francuska i Velika Britanija. SAD imaju petinu glasova i takozvano „manjinsko pravo veta“⁶⁷.

⁶⁶ www.world bank, 24.1.2021.

⁶⁷ Zelenović, V: Globalizacija finansijskih institucija, Novi Sad, Svet finansija, 2003, str.176.

Klub deseterice odnosno deset najrazvijenijih zemalja u svijetu raspolaže sa 50% ukupnih glasova. Među zemljama u razvoju najveći broj glasova ima Indija, Kina, Saudijska Arabija, svaka po 2,99% ukupnih glasova dok sve ostale zemlje u razvoju raspolažu sa približno 41,69 ukupnog broja glasova.

Odbor izvršnih direktora (Board of Executive Directors) koga čine 24 direktora, a birani su na period od dvije godine, organizuju i prate izvršavanje redovnih djelatnosti Banke. Pet direktora predstavljaju pojedine zemlje i to SAD, Njemačku, Japan, Veliku Britaniju i Francusku, a ostalih devetnaest predstavlja grupe zemalja na regionalnoj osnovi.

Izvršni odbor donosi odluke o odobravanju kredita zemljama članicama, uslovima kredita i izboru projekata, ali donosi odluke i o zaduživanju Banke na međunarodnom tržištu kapitala.

Predsjednik Banke rukovodi radom Izvršnog odbora i radom osoblja Banke. Predsjednik Banke se bira na pet godina i do sada su svi predsjednici bili državljani SAD. Svjetska banka je krajem 1998. zapošljavala 6.002 radnika sa 113 različitih nacionalnosti, pri tome su 3.806 zaposlenih sa visokom stručnom spremom. Oni obavljaju poslove za IBRD i IDA. Danas ih ima dosta više.

Tokom vremena IBRD je imala nekoliko značajnijih promjena u organizaciji funkcionisanja. Savremena organizacija Banke bazirana je na regionalnom i funkcionalnom principu, jednako kao i Međunarodni monetarni fond, sa vicepredsjednicima na čelu svakog regionalnog sektora. Po funkcionalnom principu je uređena organizacija opšteg funkcionisanja Banke. Svaki sektor ima četiri do šest odjeljenja koja sadrže operativna odjeljenja po zemljama sa fokusom na makroekonomska i sektorska ispitivanja. Zaposleni u Svjetskoj banci u određenom sektoru imaju najveći teret pripreme odluka u procesu odobravanja projekata za zemlje koje regionalno pokriva sektor. Sektori raspolažu svojim sopstvenim organizmom tehničke pomoći koji obezbjeđuje stručnjake za svako odjeljenje i za zemlju u kojoj Svjetska banka u datom trenutku radi. Reorganizacija Svjetske banke u postojeći oblik organizovanja je imala tri cilja. Prvi je da se obezbijede kvalitetne analize na regionalnom nivou ili čak i za svaku pojedinačnu zemlju. Sljedeći cilj je da se sačuva i dograđuje služba tehničke pomoći na regionalnom nivou svim zemljama koje se nalaze u stanju ekonomske neravnoteže.

Reorganizacijom se nastojanja dalje usmjeravaju ka pojednostavljenju i unificiranju operativnih menadžerskih procesa unifikacijom linije hijerarhijskog odlučivanja. Međunarodna banka za obnovu i razvoj ima dvije značajne regionalne misije: za Južnu i Zapadnu Afriku sa sjedištem u Abidžanu koji su odogovorni za ocjenu, odobrenje, realizaciju i superviziju svakog projekta na ovom području. Postoje rezidualni predstavnici 39 zemalja. Veliki broj funkcija Svjetske banke povjeren je kancelarijama u Indiji, Indoneziji i Bangladešu.

Svjetska banka nije klasična banka a nije ni "banka" u pravom smislu te riječi. Ona je, u stvari specijalizovana agencija UN, koju sačinjava 190 zemalja svijeta. U sadejstvu sa razvijenim svijetom, Svjetska banka usresređuje svoje napore na ostvarivanju "Milenijumske deklaracije i njenih osam Milenijumskih razvojnih ciljeva:

- okončanje ekstremnog siromaštva i gladi
- obezbjeđenje osnovnog obrazovanja svoj deci
- promovisanje jednakih prava za žene
- smanjenje stope smrtnosti dece
- poboljšanje zdravlja trudnica i majki
- savladavanje side, malarije i ostalih bolesti
- zaštita životne sredine i prirodnih resursa
- razvoj internacionalnog partnerstva za razvoj

4.2.4. Međunarodna banka za obnovu i razvoj (International Bank of for Reconstruction and Development – IBRD)

4.2.4.1. Izvori sredstava

Ulozi (kvote) sredstava zemalja članica su prvobitno definisani kao osnovni izvor sredstava u Svjetskoj banci. Početni ulog članica u Svjetsku banku bio je 10 milijardi dolara i veoma brzo se pokazao nedovoljnim. Zemlje članice su bile obavezne uplatiti na žiro račun banke 20 procenata uloga i to 2 procenta u zlatu i 18 procenata u sopstvenoj valuti. Ostatak uloga, odnosno 80 procenata vrijednosti uloga se izdvaja u zemlji članici na poseban račun njene centralne banke. Ova sredstva su garancija za poslovanje Banke. Promjena veličine uloga zemalja članica vrši se povremeno u slučaju devalvacije kada zemlja povećava ulog ili reevalvacije kada Banka vraća jedan dio sredstava srazmjerno stopi reevalvacije.

Povećanje uloga na 21 milijardu dolara je izvršeno 1958. godine uz korekciju uloga pojedinih zemalja srazmjerno njihovoj ekonomskoj snazi. Zemlje su sada dužne da uplate 10 procenata svoga uloga u Svjetsku banku i to 1% u zlatu i 9% u sopstvenoj nacionalnoj valuti⁶⁸. U 1980. godini ulog je povećan na 40 milijardi dolara a obaveza uplate u IBRD sada je smanjena za 7,5 procenata od čega 25% u zlatu i 75% u nacionalnoj valuti. Ukupan zbir uloga je povećan na 171,4 milijarde u 1988. godini pri čemu zemlje članice uplaćuju 3 procenta svoje kvote preostalih 97 procenata uloga predstavlja rezerve sigurnosti, deponovane u zemlji članici.

⁶⁸ The World Bank annual Report 1998, World Bank, Washington, 1998, str. 91-113.

Zaduživanje na međunarodnom tržištu kapitala je, u savremenim uslovima djelovanja, najznačajniji izvor finansiranja IBRD. Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD) u okviru Svjetske banke obezbjeđuje sredstva zaduživanjem od vlada i centralnih banaka pojedinih zemalja, regionalnih i nacionalnih komercijalnih banaka. U toku 1998. godine, radi primjera, IBRD je, po veoma povoljnim uslovima, pozajmila 105,58 milijardi dolara. Prosječna kamata na posuđena sredstva je bila 6,10 procenata godišnje. Kamatna stopa za posuđena sredstva u 1986. iznosila je 6,57% u 1987. godini 5,95 i u 1988. 6,14 procenata. Potencijalni kreditori na međunarodnom tržištu kapitala rado prihvataju hartije od vrijednosti, koje izdaje IBRD na iznos posuđenih sredstava zbog toga što zemlje članice svojim ulogom garantuju sigurnost otplata ali i zbog visoke selekcije projekata koje vrši.

Svjetska banka a prethode odluci o finansiranju. Kamate, naknade za usluge servisiranja duga i ostale naknade za ostale usluge koje Svjetska banka pruža zemljama članicama a izvan obima redovne djelatnosti Banke, dodatni su i veoma značajan izvor finansiranja Svjetske banke, dohodak IBRD je u fiskalnoj 1998. godini bio 1,24 milijarde dolara. Sredstva po osnovu kamata i naknada za korištene kredite IBRD uglavnom daje za kreditiranje zemalja članica u okviru djelatnosti IDA. Međunarodna banka za obnovu i razvoj posuđuje nerazvijenim zemljama godišnje tri četvrtine ukupnog novca unutar Grupe Svjetske banke i povećanje izvora postiže posuđivanjem na međunarodnom tržištu kapitala.

4.2.5. Kofinansiranje

Zbog nemogućnosti zadovoljavanja potreba zemalja članica za sredstvima, IBRD se od 1974. godine opredjelila za kofinansiranje odnosno zajedničko finansiranje određenih projekata. Sa drugim kreditorima i to sa agencijama za razvoj, nacionalnim i multinacionalnim institucijama za kreditiranje izvoza i komercijalnim bankama. Prednosti ovog oblika finansiranja za IBRD su u mogućnosti obezbjeđenja dodatnih sredstava za finansiranje dok drugi kreditori, učesnici kofinansiranja koriste prednosti koje banka daje u vidu visoke selekcije i kvaliteta projekata te sigurnosti ulaganja.

Zajedničko finansiranje Međunarodne banke za obnovu i razvoj i javnih institucija uglavnom se koristi pri finansiranju projekata iz domena infrastrukture i poljoprivrede. Institucije za finansiranje izvoza učestvuju u zajedničkom finansiranju sa IBRD i komercionalnim bankama u finansiranju projekata u čijoj realizaciji je potrebno obezbijediti finansiranje većeg uvoza a radi ostvarenja većeg izvoza. Kofinansiranje može imati oblik paralelnog i zajedničkog finansiranja. U slučaju paralelnog finansiranja, finansiranje se vrši u pojedinačnim djelovima, odnosno „paketima“ projekta i uz mogućnost finansiranja svakog paketa iz različitih izvora finansiranja. Tu je veza između IBRD i drugih izvora kofinansiranja labavija.

Zajedničko finansiranje predstavlja odgovornost Banke za izbor projekta a učešće svakog pojedinog učesnika u finansiranju je veoma jasno definisano. Od 1983. godine Banka uvodi tri nova oblika finansiranja. Prema prvom, Banka vrši selekciju projekata i učestvuje u finansiranju sa deset do petnaest procenata ukupnih sredstava. Korisnik sredstava otplaćuje dug prioritarno drugim povjeriocima i, na kraju, vraća sredstva Svjetskoj banci. Na ovaj način se postiže da korisnik kredita koristi povoljniji kredit odnosno nižu kamatu i duži rok otplate. Sljedeći oblik učešća Banke jeste u tome da Banka daje garanciju i ne učestvuje u direktnom finansiranju.

Treći oblik finansiranja jeste onaj po kome se IBRD obavezuje da će, zbog ugovaranja promjenljivih kamata, u slučaju pogoršanja uslova otplate kredita obezbijediti dodatna sredstva za takve otplate te odobriti dodatni rok otplate. Organizacija Banke, je zbog značaja ovog oblika finansiranja, djelimično prilagođena tako da je definisano mjesto potpredsjednika IBRD. Njegova osnovna djelatnost jeste da pronalazi izvor finansiranja, ugovara odnose i prati realizaciju projekata na bazi kofinansiranja.

4.2.6. Tehnička pomoć

Ekonomski razvoj je promijenio i unaprijedio uslove života u svijetu i ne postoji zemlja koja je izolovana od uticaja novog kvaliteta života u vidu boljih ekonomskih uslova života, ali i veće humanosti, zdravlja, zdrave okoline i političke stabilnosti⁶⁹. Pomoć međunarodne zajednice nerazvijenim zemljama i zemljama u razvoju čini finansijska pomoć ali, zbog nedostatka sredstava u odnosu na potrebe, gotovo da je mnogo značajnija pomoć u znanju i otuda je izazov IBRD i drugih organizacija unutar Grupe Svjetske banke da se odredi način kako prenijeti ova znanja.

Životni standard i ekonomski rast u svijetu utiču na promjenu zahtjeva na međunarodnom tržištu roba i kapitala. Radi primjera, savremeno skladištenje robe na tržištu danas zahtijeva savršenu tehnologiju sa kojom zemlje u razvoju moraju biti upoznate radi konkurentnog uključivanja u međunarodnu razmjenu. Istovremeno, ograničenja koja postavlja priroda, neprijateljstva u svijetu, ili postojanje izbjeglica takođe zahtijevaju posebna saznanja. Kretanje kapitala takođe ima savremene karakteristike zavisno od ekonomskih i političkih karakteristika u svijetu.

Tehnička pomoć Grupe Svjetska banka podrazumijeva, dakle, širok spektar transfera savremenih saznanja u različitim područjima ljudske djelatnosti. Iz ovog razloga Banka, pored finansijske pomoći u vidu kredita i donacija, razvija svoju ulogu u pružanju pomoći u

⁶⁹ Ivanić, M: Principi ekonomije, Banja Luka, 2005, str.201.

vidu „tehničke pomoći Grupe Svjetske banke“. Pomoć ima oblik savjeta eksperata Banke i pravovremenih informacija radi ostvarenja različitih ciljeva. Tu je pomoć zemljama u razvoju da smanje vanjski dug i ostvare rast sopstvene ekonomije, pomoć u podizanju tehnološkog nivoa i sposobnosti a radi veće konkurentnosti na tržištu, pomoć u razvoju bankarskog sistema da ovaj bude sposoban da bude nosilac razvoja zemlje, obezbjeđenje prehrane budućeg stanovništva putem razvoja poljoprivrede i ruralnih područja, obezbjeđenje zadovoljenja zdravstvenih, socijalnih i kulturnih potreba stanovništva.

U ostvarenju ovih ciljeva Banka pokušava da djeluje i ustanovi institucije ali i, zajedno sa drugim potencijalnim kreditorima javnog i privatnog sektora, djeluje direktno u konkurentnim zemljama radije nego u sjedištu Svjetske banke. Tehnička pomoć sadrži kompleks mjera počev od pomoći kod identifikacije stanja razvijenosti i definisanja prioriternih potreba pojedinih zemalja članica, tehničke pomoći izrade i realizacije politike u odnosu na okruženje do tehničke pomoći u obliku pravovremenih informacija iz okruženja a koje bi mogle imati značaja za svaku pojedinu zemlju članicu. U cilju ujednačavanja uslova života Svjetska banka vrši investiranje u stanovništvo i to u obrazovanje, zdravlje i socijalnu zaštitu osiguranje i poboljšanje penzionog sistema i to ulaganjem sredstava ali i tehničke pomoći⁷⁰. Strukturiranje rasta privatnog sektora je takođe jedan od ciljeva tehničke pomoći Grupe Svjetska banka.

4.2.7. Međunarodna finansijska korporacija (IFC)

Međunarodna finansijska korporacija (International Finance Corporation – IFC) postoji unutar Grupe Svjetske banke a osnovana je 1956. godine sa namjerom da privuče privatni kapital kako stranih tako i domaćih investitora u različita područja zemlje članica. Članstvo u IFC je uslovljeo prethodnim članstvom u Svjetskoj banci. Međunarodna finansijska korporacija ima sopstveno osoblje i raspolaže sopstvenim kapitalom ali radom IFC rukovodi osoblje koje istovremeno rukovodi radom Svjetske banke. Izvršni direktor IFC je odgovoran za aktivnosti IFC.

Angažovanje privatnog kapitala je na dugi rok a sa ciljem prioriternog razvoja nerazvijenih zemalja, te razvoja privatnog sektora u pomenutim zemljama. Osnovna djelatnost IFC je da učestvuje u podjeli rizika sa investitorima u nerazvijenim zemljama ali investicije IFC ne čine konkurenciju privatnom finansiranju, IFC učestvuje prioriterno u troškovima izrade projekta te iznalazi investitore za konkretne projekte. Istovremeno, Međunarodna finansijska korporacija može da utiče na znatno sniženje rizika prilikom ulaganja s obzirom na to da se raspolaže velikim iskustvom i veoma stručnim

⁷⁰ Ilić, B: Međunarodna ekonomija i finansije, Beograd, Viša poslovna škola Čačak, 2006, str.87.

osobljem iz područja finansija, industrijskog ugovaranja, tehničkih sposobnosti, zaštite okoline ili prava.

Korporacija ima direktan kontakt sa predstavnicima pojedinih vlada, te ima stalne kancelarije na preko 69 lokacija. U svom radu IFC ne prihvata projekte na bazi garancije vlade neke države, ali može da prihvati projekat neke države urađen na komercijalnoj osnovi. Međunarodna finansijska korporacija ulaže napore za realizaciju procesa privatizacije i u tu svrhu ima veoma osposbljene konsultante, i u 2016. godini je brojala 188 zemalja članica čiji je upisani kapital 2,4 milijarde USD. Usko saraduje sa Međunarodnom bankom za obnovu i razvoj i Multilateralnom agencijom za garantovanje investicija. Samo u 2009. godini IFC je finansirala 447 projekata u 103 zemlje i uložila ukupno 14,5 mlrd USD od čega je 10,5 mlrd \$ bilo iz vlastitih izvora a dodatne 4 milijarde je mobilisano iz drugih izvora.

4.2.8. Multilateralna agencija za garantovanje investicija (MIGA)

Multilateralna agencija za garantovanje investicija (Multilateral Investment Guarante Agency – MIGA) osnovana je 1988. godine. MIGA je agencija unutar Grupe Svjetske banke a osnovni kapital čini ulog zemalja članica. Krajem 1998. broj članica se povećao na 162. Danas MIGA ima 182 zemlje članice i to 25 industrijski razvijenih država i 157 zemalja članica – nerazvijenih i država u razvoju. Sjedište ove finansijske institucije je u Vašingtonu i koristi kapital, finansijsku strukturu, menadžment i osoblje Svjetske banke. Način upravljanja u MIGA je istovjetan upravljanju u Svjetskoj banci. Uplata uloga zemalja članica određuje njihovu glasačku moć. Osnivački kapital je iznosio 100 000 akcija, vrijednih 1,082 miliona USD i povećavao se sa upisom novih članova.

Zaključno sa junom 2009. godine ukupno upisani kapital iznosio je 1,899 miliona USD, odnosno 175 594 akcije. Srbija npr. ima 407 akcija a samim tim i 0,30% glasačke moći. Zemlje članice su dužne da uplate 10 procenata upisanog uloga dok preostalih 90 procenata ostaje kao garancija deponovana u centralnoj banci zemlje članice. Krajem fiskalne 1998. godine ukupan kapital MIGA je 1 milijardu dolara od čega je 150 miliona dolara uplaćen a 700 miliona dolara upisani kapital kod zemalja članica. Svjetska banka je uložila 150 miliona dolara nepovratnih sredstava namjenski za djelatnost ove agencije.

Cilj osnivanja MIGA da podstakne razvoj zemalja u razvoju dajući garancije za ulaganja stranih investitora na ova područja. Osnovni zadatak ove Agencije je promovisanje i privlačenje stranih direktnih investicija u nerazvijene zemlje, pomaganje ekonomija ovih zemalja, doprinos smanjenju siromaštva i poboljšanju životnog standarda. Garancije koje izdaje MIGA su prvenstveno za određeni politički rizik, obezbjeđenje od ograničenja

konvertovanja različitih valuta od strane zemlje u kojoj se investira, ograničenja vlasništva stranaca, ali obezbjeđenja od raskida ugovora na štetu investitora. Garancije mogu biti izdate i za druge namjene a na bazi odluke Odbora direktora. Garancije se odobravaju za ulaganje sredstava u dugoročne investicije. Međutim razvijen je sistem garantovanja kratkoročnog finansiranja kao obezbjeđenje od političkog rizika.

Očekivano povećanje kapitala povećanjem uloga zemalja članica djelovaće na kapacitet mogućnosti garantovanja MIGA u investicijama nerazvijenim zemljama, te intenzivnijem prisustvu na međunarodnom tržištu privatnog kapitala. Pored ove djelatnosti MIGA predstavlja mjesto gdje se susreću ponuda i potražnja za sredstvima te MIGA pruža potrebne informacije potencijalnim kreditorima i korisnicima kredita⁷¹.

U dosadašnjem svom radu MIGA je ostvarila zavidne rezultate. Od svoga nastanka izdala je garancije u vrijednosti od preko 30 milijarde USD, učestvovala je u preko 600 projekata u više od 100 zemalja. Rekordna je bila 2008. godina kada je izdala garancije od 2,1 milijardu USD. Ova finansijska agencija daje garancije stranim bankama u Srbiji, BiH, Hrvatskoj, i mnogim drugim zemljama

4.2.9. Nerazvijenim zemljama više glasova

Na sastanku Razvojnog odbora Svjetske banke održanom u Vašingtonu prije nekoliko godina, zemlje članice su prihvatile odluku o povećanju kapitala banke za oko 100 mlrd dolara i povećanju glasačkih prava nerazvijenim zemalja, ukupno 47 odsto glasova. Uz prvo povećanje temeljnog kapitala za Svjetsku banku za više od 20 godina i pomak glasačke moći prema nerazvijenim zemljama i zemljama u razvoju, 186 zemalja članica također je podržalo novu strategiju banke za razdoblje nakon krize te paket reformi koje će omogućiti da Banka bude brža, fleksibilnija i odgovornija, saopšteno je nakon sastanka kojim je završeno proljetno zasjedanje MMF-a i Svjetske banke. "Zahvalni smo našim dioničarima za ovo snažno glasanje o povjerenju. Taj dodatni kapital može se primjeniti za otvaranje radnih mjesta i zaštitu najslabijih kroz ulaganja u infrastrukturu, mala i srednja preduzeća, te u mreže bezbjednosti", rekao je tadašnji predsjednik Grupe Svjetske banke Robert Zelik. Reforma glasačkih prava, koja ujedno predstavljaju i udio pojedine zemlje u vlasništvu banke, donijela je 3,13 posto povećanja nerazvijenim zemljama i zemljama u tranziciji (DTC), koje sada imaju udio 47,19 posto, a razvijene zemlje 52,81 posto.

⁷¹ Ilić, B: Međunarodna ekonomija i finansije, Beograd, Viša poslovna škola Čačak, 2006, str.46.

U dvije faze reforme, od 2008. su ukupno za 4,59 posto povećana glasačka prava nerazvijenim zemljama i zemljama u tranziciji. izražena je nada da će nerazvijene zemlje s vremenom postići paritet u Svjetskoj banci. Među zemljama obuhvaćenih reformom je i Hrvatska, čiji je udio u Međunarodnoj banci za obnovu i razvoj (IBRD), dijelu Grupe Svjetske banke, u prvoj fazi bio povećan s 0,16 na 0,17 posto, a u sadašnjoj drugoj fazi smanjen na 0,15 posto. Kriterij za preraspodjelu glasačkih prava bila je "kombinacija veličine privrede, pariteta kupovne moći i kursnih stopa, te doprinosa razvoju", ističući da zemlje koje su pristale izgubiti dio prava, traže promjenu kriterija kod iduće preraspodjele prava. Tako je npr., glasački udio SAD-a u IBRD-u smanjen s 16,36 posto na 15,85 posto, dok je udio Kine povećan s 2,78 na 4,42 posto.

Od zemalja jugoistočne Europe, osim Hrvatskoj, udio je smanjen i Srbiji sa 0,19 na 0,18 posto, dok je ostalima povećan - Sloveniji s 0,9 na 0,10 posto, BiH s 0,5 na 0,6 posto, Makedoniji s 0,4 na 0,5 posto, Crnoj Gori s 0,6 na 0,7 posto i Albaniji s 0,7 na 0,8 posto. Za usporedbu, glasački udio SAD-a u IFC-u je smanjen sa 23,59 na 20,96 posto, a Kine povećan s 1,02 na 2,29 posto. Udio DTC zemalja u IFC-u je narastao za 6,07 posto na 39,48 posto. "Promjene u glasačkim pravima pomažu nam bolje odraziti stvarnost novog multi-polarne svjetske privrede, u kojoj su zemlje u razvoju sada ključni globalni igrači.

U razdoblju kada su se multilateralni sporazumi između razvijenih i nerazvijenih zemalja pokazali nedostižnima, ovaj sporazum je time značajniji". S prihvaćenim paketom reformi povećava se za oko 100 milijardi dolara kapital IBRD-a, koji kreditira nerazvijene zemlje, uključujući i povećanje kapitala povezano s promjenama glasačkih prava za 27.8 milijardi dolara⁷². Za 200 miliona dolara povećan je kapitala IFC-a. Prihvaćena strategija Svjetske banke za razdoblje nakon krize predviđa usredotočenje na područja u kojima se može dodati najviše vrijednosti, s naglaskom na siromašne i ranjive zemlje, naročito u subsaharskoj Africi, stvaranje uslova za rast s posebnim naglaskom na poljoprivredu i infrastrukturu.

Dio strategije je i unapređenje globalnog kolektivnog djelovanja na pitanjima od klimatskih promjena i trgovine, do poljoprivrede, sigurnosti hrane, energije, vode i zdravlja, zatim jačanje upravljanja i borbe protiv korupcije, te priprema za krizne situacije. Svjetska banka prihvatila je i program operativnih reformi, uključujući novi pristup informativnoj politici, inicijativu za besplatni pristup bazama podataka Banke, reformu ulaganja s orijentisanošću na rezultate, te jačanje upravljanja i antikorupcijskih napora.

⁷² Jakob, F: Monetary policy: Targets and International Constraints, Nashville, American Economic Review, 2019.

V SAVREMENI NOVAC

5.1. Savremeni novac – pojam, karakteristike i razvoj

Jedan od najbitnijih i najinovativnijih sektora modernog društva je njen finansijski sistem. Jedinstvena finansijska imovina, zvana novac, igra bitnu ulogu u svakoj ekonomiji, i veoma je značajna sa aspekta međunarodnog finansijskog potencijala i njegovog uticaja na privredu nerazvijenih zemalja. Ona je motor koji olakšava transakcije različitih ekonomskih subjekata. Takođe, bitna je i priroda novca i razlozi zbog kojih ljudi posjeduju tu vrstu imovine, kao i uloga bankarskog sektora.

Sve važniji sektor moderne ekonomije ili bar one koja teži tome, uključuje savremeni novac, odnosno finansije i finansijski sistem. Finansije podrazumijevaju proces kojim ekonomski subjekti uzimaju ili odobravaju zajmove za potrošnju ili investicije. Svi koji uzimaju zajmove uzimaju ih jer njihovi dohoci u novcu ne odgovaraju željenim izdacima. Sve aktivnosti vezane za finansije odvijaju se u finansijskom sistemu. Sistem obuhvata razne subjekte kao što su tržišta, preduzeća i druge institucije koje sprovode u djelo finansijske odluke preduzeće, stanovništva i vlada, u zemlji i inostranstvu.

Pozajmljivanje se obavlja na finansijskom tržištu i preko finansijskih posrednika. Ova tržišta su kao i sva ostala, osim što se njihova roba i usluge sastoje od finansijskih instrumenata. Najbitnija finansijska tržišta osim tržišta novca su tržišta akcija, tržišta obveznica i devizna tržišta.

Institucije koje pružaju finansijske proizvode i usluge nazivaju se finansijskim posrednicima. Finansijske institucije se razlikuju od drugih preduzeća zato što je njihova imovina velikim dijelom finansijska a ne realna, sastavljena od zemljišta, zgrada i opreme⁷³. Najvažniji finansijski posrednici su banke. One stvaraju poseban proizvod zvani novac. Ostali važni finansijski posrednici su osiguravajuća društva i penzioni fondovi koji pružaju

⁷³ Jednak, J., Lukić, S: Finansijska tržišta i institucije, Beograd, Visoka škola strukovnih studija, 2008, str, 23.

specijalizovane proizvode (polise osiguranja i doprinose za penziju). Treća grupa posrednika „prikuplja“ i „dijeli“ hartije od vrijednosti.

Osnovne funkcije finansijskog sistema:

- 1) Finansijski sistem obavlja prenos resursa kroz vrijeme, sektore i regije. Ova funkcija omogućava da se investicije iskoriste na najproduktivniji način, umjesto da odlaze tamo gdje su najmanje potrebne.
- 2) Finansijski sistem upravlja rizicima za privredu. Upravljanje rizikom je kao transfer resursa jer prebacuje rizik sa ljudi ili sektora na one koji se sa rizicima bolje i kvalitetnije nose (primjer osiguravajućeg društva).
- 3) On prikuplja i raspodjeljuje novčana sredstva zavisno od individualnih potreba štediša ili investitora.
- 4) Finansijski sistem igra važnu klirinšku ulogu, koja olakšava transakcije između štediša (onih koji imaju višak finansijskih sredstava) i korisnika (onih koji imaju manjak finansijskih sredstava).

– slika 25, strana 504. knjiga Samjuelson –

Ako na trenutak zastanemo i razmislimo shvatićemo da novac ima svoju vrijednost tek u momentu kada se rastajemo od njega. Mnogi, vjerovatno nikada nisu razmišljali o ovom. Shvatićemo da je on roba kao svaka druga roba (jer ima svoju vrijednost i upotrenu vrijednost), ali posebna, specifična roba jer vrši ulogu opšteg ekvivalenta. Karl Marks kaže: „Novac je Bog među robama“. Moramo se složiti sa njim. Godinama se školujemo kako bismo jednog dana u budućnosti mogli da očekujemo određene benefit u obliku veće plate i bolje zarade, ali svaka zarađena novčanica je beskorisna sve do trenutka dok ne ode iz našeg posjeda.

Međutim, sa makroekonomskog aspekta, novac je sve samo ne beskoristan. Danas je monetarna politika svake zemlje ključna kada je u pitanju uspjeh (neuspjeh) njene ekonomije. Vlada svake zemlje preko svog vrhovnog monetarnog organa Centralne banke koristi kontrolu nad ponudom novca za stimulaciju privrednih aktivnosti kad raste nezaposlenost ili kada je u pitanju kontrola količine novca u opticaju. Kada država, preko Centralne banke dobro upravlja novcem ekonomske aktivnosti idu u pravom smjeru, a cijene su stabilne. Međutim, nestabilan i loš monetarni sistem kakav smo mogli vidjeti i na ovim prostorima 90-tih godina prošlog vijeka može da vodi ka ekonomskoj nestabilnosti u vidu hiperinflacije ili depresije. Mnogi makroekonomski problemi koji su se dešavali u proteklom periodu izrodili su se upravo iz lošeg funkcionisanja monetarnog sistema.

Novac možemo definisati i kao opšte prihvaćeno sredstvo razmjene. On ima veoma dugu i fascinantnu prošlost. Prije pojave novca trampa je bila jedini oblik razmjene roba i usluga. Razvojem ekonomije, postaje nemoguće razmjenjivati robu za robu. Ne žele to više da rade i umjesto toga, prodaju robu za novac koji koriste za kupovinu druge robe koja je njima potrebna. Na prvi pogled to se čini složenijim procesom jer jedna transakcija

zamjenjuje dvije. Ako imate pšenicu, a želite šljive, nije li prosto da zamijenite jedno za drugo, nego da pšenicu prodajete za novac kojim želite kupiti šljive.

Ustvari, istina je sasvim drugačija ko imalo razumije ovaj odnos: dvije novčane transakcije jednostavnije su nego jedna robna transakcija. Iz prethodnog primjera vidimo da neki ljudi žele da kupe pšenicu, a neki žele da prodaju šljive. Međutim, bilo bi fascinantno da u datom trenutku pronađete osobu čije se želje tačno podudaraju sa vašom – da prodate šljive i kupite pšenicu. Koristeći klasičnu ekonomsku frazu , vjerovatnija je “želja podudarnosti“ od „dvostruke podudarnosti želja“. Dakle, osim ako gladan obućar ne nađe „golog“ mlinara koji ima brašno, a trebaju mu cipele, ne mogu obaviti direktnu trgovinu prema uslovima trampe⁷⁴.

Društva koja su naveliko trgovala jednostavno nisu mogla da prevladaju prevelike nedostatke trampe kao oblika razmjene roba. Korišćenjem zajedničkog prihvaćenog sredstva razmjene, novca, omogućuje poljoprivrednom proizvođaču da kupi pantalone od krojača, koji će cipele kupiti od obućara, koji će kožu kupiti id stočara.

Novac se kao sredstvo razmjene u prošlosti prvi put pojavio u obliku robe (robni novac). Različiti predmeti su nekada služili kao novac: stoka, školjke, biseri, pivo ili vino, maslinovo ulje, bakar, gvožđe, srebrp, zlato, dijamanti, ali i cigarete. Sve ovo navedeno ima svoje prednosti, ali i nedostatke. Stoka se ne može usitniti, vino što je starije kvalitetnije i skuplje za razliku od piva, maslinovo ulje je tekuća valuta koja može da se usitni, ali je neuredno i nezgodno za rukovanje, itd.

Do osamnaestog vijeka robni novac gotovo je isključivo bio ograničen na metale kao što su srebro i zlato. Ovi oblici novca imali su unutrašnju vrijednost, što znači da su sami po sebi imali upotrebnu vrijednost i nije bilo potrebe da države garantuju za njegovu vrijednost pa je količinu novca regulisalo tržište kroz zakon ponude i tražnje za srebrom i zlatom. Pojava Centralne banke i monetarne kontrole omogućila je stabilniji valutni sistem. Unutrašnja vrijednost novca postaje sve manje važna⁷⁵.

Pojavom savremenog novca (papirni novac, bankarski novac, elektronski novac) znatno se unapređuje razmjena i pospješuje ekonomija. Doba robnog novca ustupa mjesto papirnom novcu. Sada je jasnija suština novca. Novac se ne traži radi novca, već radi onoga što se želi kupiti. Upotreba papirnog novca se znatno proširila i pokazala vrlo efikasnim sredstvom razmjene. Novčanice se jednostavno nose, koriste i pohranjuju. Vrijednost novca se od krivotvorenja može zaštititi pažljivom izradom. Novac ostaje oskudan jer ga pojedinci ne mogu legalno stavirati. Zbog ovog ograničenja ponude novčanice postaju sve vrijednije. Njima se stvari mogu kupovati. Sve dok ljudi papirnim novčanicama mogu da plate robe i usluge, sve dik su prihvaćene kao sredstvo plaćanja, novčanice imaju funkciju novca.

⁷⁴ Jovanović-Gavrilović, P: Međunarodno poslovno finansiranje, Ekonomski fakultet Beograd, 2014, str.67.

⁷⁵ Grgić, M., Bilas, V: Međunarodna ekonomija, Zagreb, 2015, str.99.

Većina današnjeg novca je bankarski novac (depoziti po viđenju). Čekovi se, umjesto gotovinskog plaćanja, prihvataju kao sredstvo plaćanja mnogih roba i usluga. U posljednje vrijeme napredovale su različite inovacije u razvijanju načina korišćenja novca. Porastom korišćenja Interneta na globalnom nivou, ljudi svoje račune sve više plaćaju elektronskim putem i da obavljaju onlajn kupovinu. Poslije toga dolazi elektronski novac (e-novac), odnosno upotreba elektronske kartice (debitna i kreditna).

Novac je društveno-ekonomska kategorija koja je u svom dugom evolucionom procesu najuže vezana za razvoj proizvodnih snaga, robnu proizvodnju i podjelu rada – dakle za razvoj društva u cjelini. Novac je, stoga, osnova monetarnog sistema svake privrede, te se zato i postavljaju pitanja prirode savremenog novca, njegovog stvaranja, funkcija i djelovanja u privredi.

Objasnujući nastanak i razvoj novca, Marks i marksistička teorija polaze od toga da je novac proizvod stihijskog razvoja društva i robne proizvodnje, da se on nužno u njima stvarao i usvršavao, paralelno s razvojem proizvodnih snaga, podjele rada, razmjene. „Glavna teškoća u analizi novca savladana je čim se shvati njegovo porijeklo iz same robe“.⁷⁶ „Ali tu sad treba dati ono što buržoanska ekonomija nije čak ni pokušala, treba dakle dokazati kako je posao novčani oblik, valja, dakle popratiti razvitak vrijednosti koji se sadrži u odnosu vrijednosti roba, počevši od njegovog najjednostavnijeg, najneuglednijeg lika, pa do blještavog novčanog oblika. A s tim će ujedno otpasti i zagonetka novca“.⁷⁷

Izdvajanjem robe opšteg ekvivalenta iz ostalog robnog svijeta, stvara se osnova za nastanak i razvoj novčanog oblika vrijednosti. U procesu razmjene ovaj opšti ekvivalent dobija posebnu društvenu funkciju, ili društveno svojstvo, te svojim „predmetnim sadržajem“ izražava vrijednost drugih roba.

Roba opšti ekvivalent dobija time karakteristike novca u kojem, i preko kojeg su izražene vrijednosti svih ostalih roba. Kada je uloga opšteg ekvivalenta pripala jednoj robi i rasla s njenim prirodnim oblikom specifične robe (zlato i srebro), kada je stekla monopol kao opšti ekvivalent- onda ona postaje novac. Time se razvija novčani oblik vrijednosti. Pored svoje upotrebne vrijednosti, koju ima zbog prirodnih svojstava, ova roba dobija i novu, širu, posebnu društvenu upotrebnu vrijednost, svojstvo da se njome mjere vrijednosti svih ostalih roba. Takva roba dobija specifičnu društvenu funkciju, društveni monopol, da u okviru ostalog „svijeta roba“ igra ulogu opšteg ekvivalenta.⁷⁸ Društvena funkcija ovoj robi pripada u procesu društvenog razvoja i podjele rada i razmjene, jer nijedna roba nije novac od prirode, već joj je ta funkcija dodjeljena od strane društva, u procesu njegovog razvoja. Kada je, na

⁷⁶ „Sve iluzije monetarnog sistema potiču otuda što se u novcu ne vidi da predstavlja društveni produkcionni odnos, istina u obliku neke prirodne stvari, a sa određenim osobinama“ (Marks).

⁷⁷ K. Marks: Kapital, u. str. 14.

⁷⁸ K. Marks, op. cit., str.35.

primjer, zlato dobilo tu posebnu društvenu upotrebnu vrijednost, onda je postalo opšti ekvivalent.⁷⁹

Novac je, dakle, roba, ali i istovremeno i opšti ekvivalent svih drugih roba. Upotrebna vrijednost te robe – opšteg ekvivalenta rezultat je određenog konkretnog rada, utrošenog u njenu proizvodnju, konkretni rad postaje oblik kojim se „mjeri njegova suprotnost – apstraktni ljudski rad“. Roba – opšti ekvivalent postepeno se odvajao iz mase drugih roba i svojim konkretnim radom opstao otelotvorenje i mjerilo opšte društvenog apstraktnog rada. Dobijajući monopol opšteg ekvivalenta od strane jedne robe, ova postaje novčana roba. Iz proširenog prometnog oblika vrijednosti razvija se novčani oblik vrijednosti.

Tako je iz protivriječnosti upotrebne vrijednosti i vrijednosti roba sa jedne strane, odnosno konkretnog i apstraktnog rada sa druge, nastala nužnost stvaranja samostalnog oblika robne vrijednosti, novčanog oblika prometne vrijednosti. Dakle, nastaju uslovi za razvoj opšteg ekvivalenta ostalom robnom svijetu – novca. Time novac nastaje kao neophodan proizvod razvijene robne razmjene. Marksistička teorija definiše dakle, novac kao specifičnu robu, upravo polazeći od geneze robnog oblika vrijednosti. Evolucija oblika prometne vrijednosti, od jednostavnog – preko opšteg – do novčanog, u osnovi predstavlja genezu novca.⁸⁰ Time je i trebala da otpadne „zagonetka novca“, međutim, ona je i danas prisutna i ništa nije manje aktuelna. Dalje evolucija novca u sve razvijenijem i masovnijem ostalom svijetu roba gubila je iz vida njegovo porijeklo, odnosno njega kao specifičnu robu, a prije svega u građanskoj monetarnoj teoriji, vezanoj za sljedeće nove pojave.

1. Osamostaljivanje određenih funkcija novca
2. Državni intervencionizam na monetarnom planu („zloupotreba“ novca, uz njegovo korišćenje za brojne druge ciljeve izvan normalnih novčanih funkcija)
3. Izvanredan razvoj pojedinih oblika novca, koji su u ranijoj fazi bili samo u rudimentiranom obliku (depozitni novac, međunarodni novac- SPV, elektronski novac),
4. Nestanak ili „zakržljavanje“ nekih, već klasičnih funkcija novca (novac kao blago, novac kao mjera vrijednosti, transformacija svjetskog novca i dr.).

Sagledavši u osnovnim crtama marksistički pristup pojavi i prirodi novca sada je potrebno da šire obradimo oblike novca⁸¹ i funkcionisanje pojedinih novčanih sistema.

⁷⁹ Prirodne prednosti plemenitih metala, u odnosu na druge robe, u vršenju funkcije opšteg ekvivalenta, su sljedeće: velika vrijednost, velika specifična težina, lakoća prenošenja, kovnost, lako raspoznavanje, zamjenljivost, djeljivost, korisnost i dr. Interesantno je ovde navesti Marksov stav o pojavi zlata kao novčane robe: „Zlato stupa pred druge robe kao novac samo zato što je pred njih već istupalo kao roba. Postepeno, zlato je u užim i širim krugovima robnog svijeta počelo funkcionisati kao opšti ekvivalent. Čim je osvojilo monopol toga mjesta, u izrazu vrijednosti robnog svijeta, postalo je zlato novčanom robom“ ili oblik vrijednosti pretvorio se u novčani. (K. Marks, op. cit. str. 35).

⁸⁰ Monetarna teorija ima pred sobom jedan od najsloženijih i istovremeno najvažnijih zadataka – da objasni: kako evoluciju, tako i prirodu savremenog novca posebno njegove novije i savršenije oblike i djelovanje u privredi.

⁸¹ Šira razmatranja u pogledu definicija prirode savremenog oblika novca data su u djelu u kojem se

„Novčanica nije ništa drugo do samo mjenica na bankara, plativa donosiocu u svako doba, a kojom bankar zamjenjuje privatne mjenice. Poslednji oblik kredita čini se laiku posebno frapantan i važan, zato što ova vrsta kreditnog novca prelazi iz čistog trgovinskog prometa u opšti promet i tu funkcioniše kao novac; zato što, u većini zemalja, glavne banke koje izdaju novčanice, kao čudnovata mješavina nacionalne i privredne banke; u stvari imaju za sobom nacionalni kredit i njihove su novčanice više ili manje zakonsko sredstvo plaćanja; zato što ovde postaje vidljivo da je ono čime bankar trguje sam kreidt, pošto novčanica predstavlja samo kreditni znak koji cirkuliše“.⁸²

Gledanja na ulogu novca u privredi mjenjala su se iz osnova u poslednja dva stoljeća, i to je od shvatanja novca kao osnovnog instrumenta u regulisanju privrednih tokova i sredstava ekonomske stabilizacije, do odbacivanja shvatanja o aktivnoj ulozi novca i nepovjerenja u opštu efikasnost monetarno – kreditne politike. Od šezdesetih godina teorija novca i shvatanje uloge novca u privredi ponovo postaje značajno. Novac i monetarna politika u kako u razvijenim kapitalističkim privredama tako i u nerazvijenim zemljama, igraju sve veću ulogu u programima razvoja i stabilizacije, dok istraživanje djelovanja novca u privredi dobija sve veće razmjere. Od pasivne uloge novca u privredi (vezane za zlatni mehanizam i novac pune unutrašnje vrijednosti – robni novac), prelazi se na novac kao aktivan faktor, a često i „rješavajući“ faktor u odvijanju procesa reprodukcije (preko vrlo razvijenog kreditnog sistema).

Umjesto klasične teze „novac nije važan“ dolazimo do teze „samo novac je važan“ (monetaristi). Aktiviranje novčanog regulisanja i porast značaja teorijskih istraživanja uloge novca, doveli su do porasta interesovanja i za funkcionisanje cjelokupne novčane sfere reprodukcije. Posljedica je da je to postalo jedno od najšire razmatranih područja političke ekonomije kapitalizma. S ovim problemom i otvorenim pitanjem sve više se susreće i ekonomska teorija svih privreda, posebno u pogledu djelovanja novca u privredi i efekata koji mogu da se postignu „upotrebom“ novca na području dinamike i stabilnosti ekonomskog rasta, ostvarenjem pune zaposlenosti i uravnotežavanja platnog bilansa, razmatranjem prirode i uloge novca – u klasičnom i savremenim ekonomskim teorijama. Klasična teorija je polazila od novca kao neutralnog faktora ili „novčanog vela“ u procesu samoregulisanja privrednih tokova i stalne ekonomske ravnoteže i pune zaposlenosti rada i kapitala. Takva doktrina se i danas zapaža u brojnim radovima neoklasične teorije novca.

Savremena monetarna teorija ugrađuje novac u ciklično ponašanje ne samo kapitalističke privrede (pri čemu ekonomski sistem kapitalizma i dalje razmatra kao sistem unutra dosta stabilan i konzistentan, da se krizna stanja vezuju ne za zakonitost kapitalističkog načina proizvodnje i raspodjele – kapital odnos), već za loše funkcionisanje

razmatraju problemi komercijalnog (trgovačkog, robnonovčanog) i kreditnog (bankarskog) novca.
⁸² K. Marks: Kapital, Lil. str.339.

novčanog sistema i slabo vođenje monetarne politike (poznata monetarna teorija cikla.⁸³ Regulisanjem mase novca u opticaju objašnjava se i savremeni ciklus u kapitalizmu⁸⁴. Moderna monetarna teorija prelazi na aktivnu ulogu novca i monetarne politike i njihovo djelovanje na visinu i raspodjelu nacionalnog dohotka, cijene, zaposlenost, ponašanje investicije i štednje, platno-bilansnu neravnotežu i odnose u eksternoj ekonomiji. Radi se, dakle, o prihvatanju teze o brojnim i složenim uzajamnim odnosima novca drugih realnih agregata privrede.

Regulisanjem novčane i kreditne mase regulišu se privredni tokovi, posebno agregatna tražnja, korišćenje kapaciteta, zaposlenost, uvoz, izvoz i dr. Kada se restriktivnom monetarnom politikom želi stabilizovati privreda, a pretjera se sa korišćenjem monetarnog faktora, često dolazi do inflacije, depresije i nezaposlenosti. Krajnosti monetarizma i zloupotreba novca sve su češći u monetarnim privredama, u kojima se novac sve više koristi za ciljeve izvan njegovih normalnih prometnih funkcija (finansiranje budžetskog deficita, vojni rashodi, pretjerana emisija novca i kredita).

Mnoge savremene teorije novca vuku svoj korjen iz 18. i 19. vijeka, kao što je slučaj s neokvantitativnom teorijom novca koja se razvila iz kvantitativne teorije (od prije nekoliko stotina godina). Stoga je danas sve teže utvrditi granice gdje počinje, a gdje završava teorija novca, odnosno gdje nastaje teorija formiranje cijena, formiranje i raspodjela dohotka, formiranje potrošačke i investicione tražnje. Novac se organski vezuje za sve tokove reprodukcije i na njih djeluje, kao i obrnuto.

⁸³ Ovim pitanjem se počinju baviti mnogi svjetski i domaći ekonomisti koji se nikada nisu time bavili a drugi su shvatili da nepoznavanje monetarnih fenomena predstavlja za njih veliku prazninu koju je neophodno popuniti u daljem ozbiljnijem istraživačkom radu (vidjeti: J. K. Galbraith: Money, Weice it Game, Where It Went, Boston, 1975), Novac – odakle dolazi i kuda odlazi“.

⁸⁴ M. Fridman: Teorija novca i monetarna politika, izd. Rad, Beograd, 1972.

VI UTICAJ MEĐUNARODNOG FINANSIJSKOG POTENCIJALA NA PRIVREDNU AKTIVNOST BOSNE I HEREGOVINE, HRVATSKE, SRBIJE I JOŠ NEKIH ZEMALJA OKRUŽENJA

Međunarodni finansijski potencijal u obliku kreditnih zaduženja kod međunarodnih monetarnih i finansijskih institucija (najviše kod MMF-a i Svjetske banke) kao i direktnih stranih ulaganja u privrede zemalja bivše Jugoslavije (BiH, Srbija, Hrvatska) pozitivno djeluje na ekonomska kretanja i pospješuje privredni rast ako je povezana sa rastom investicione tražnje i lične potrošnje. Na početku tranzicionog perioda kreditno tržište u ovim zemljama je bilo izuzetno neaktivno, a bilanse banaka u predtranzicionom periodu karakterisali su loši i nenaplativi krediti odobreni javnim i društvenim preduzećima. Osnovni uzroci ovog stanja su bili² u: niskom nivou štednje u bankarskom sektoru i niskom kreditnom potencijalu banaka, sporom restrukturiranju javnog sektora, nedostatku kvalitetnih investicionih projekata, naslijeđenom lošem kreditnom bankarskom portfoliju i visokim aktivnim kamatnim stopama.

Pribavljanje međunarodnog finansijskog potencijala zaduživanjem u inostranstvu trebalo bi da povećava akumulaciju privrede, s tim što je veoma važno i ključna stvar kako i u koje svrhe se ova sredstva koriste. Porast kreditne aktivnosti rezultirao je povećanjem agregatne tražnje, odnosno potrošačkim ili investicionim bumom, što je preko zavisnosti od prethodne platnobilansne pozicije i sklonosti uvozu izazvalo značajne platnobilansne probleme i pojavu valutne krize. Intenzivnija kreditna aktivnost ne predstavlja uvijek signal potencijalne krize.

Ukoliko je kreditni rast posljedica potrebe obezbjeđenja sredstava za finansiranje investicija i obrtnog kapitala, ovaj rast nije rizičan. Rezultati u prvim godinama tranzicije, a i kasnije, pokazali su pozitivna makroekonomska kretanja u pogledu rasta bruto društvenog proizvoda (BDP), postepenog smanjenja visoke stope inflacije, rasta zaposlenosti i priliva stranog kapitala.

6.1. Srbija

Međunarodni finansijski potencijala kroz sredstva međunarodnih kreditora i strane direktne investicije u Srbiji imaju bitnu ulogu još od ekonomskog otvaranja prema svijetu nakon demokratskih promjena 2000. godine. U sredstva međunarodnih finansijskih organizacija i SDI kao instrument ekonomske politike polagalo se dosta nade, kao u mehanizam koji može da ubrza ekonomski rast i razvoj u okruženju sa niskom domaćom štednjom, da dovede do zamjene zastarjele tehnologije i da apsorbuje veliki broj nezaposlenih ljudi koji su gubili radna mesta tokom tranzicije, odnosno privatizacije neefikasnih državnih preduzeća.

Različite političke strukture i Vlade su od 2006. počele sa posebnim programom subvencija za investicije, iako je to program o čijim efektima većina domaće profesionalne javnosti ima negativno mišljenje. Ovaj program se i dalje sprovodi nesmanjenom energijom, a političari su stalni gosti na svečanostima prilikom otvaranja novih industrijskih pogona. Srbija i strani kapital su imali nesumnjivo pozitivne efekte po cjelokupnu privredu Srbije, uključujući ne samo revitalizaciju već postojećih bivših državnih preduzeća kroz brownfield (kao Fiat Automobili Srbija u Kragujevcu) već i izgradnju potpuno novih greenfield investicije (kao npr. Continental Automotive u Novom Sadu), izgleda da nisu ispunile sve nade i očekivanja koja su bila polagana u njih. i pored dosta visokog priliva međunarodnog kapitala, gdje je Srbija regionalni šampion mjereno stranim direktnim investicijama u odnosu na BDP, stopa ekonomskog rasta Srbije i dalje prilično nedovoljna.

6.1.1. Kratak istorijat zaduživanja Srbije kod međunarodnih finansijskih institucija

Prije više od tri decenije, tačnije 1990. godine spoljni dug Srbije je iznosio 6,4 mlrd američkih dolara, a BDP oko 20 mlrd, dok je izvoz robe i usluga bio 7 milijardi dolara. Po kriterijumima Svjetske banke, Republika Srbija je tada bila nisko zadužena zemlja na osnovu kvantitativnog odnosa spoljnog duga i BDP i po osnovu odnosa duga i izvoza robe i usluga⁸⁵.

Zbog uvođenja sankcija UN prema SRJ a samim tim i prekidom finansijskih odnosa od strane međunarodnih finansijskih institucija, kao i ekonomskih odnosa sa razvijenim zemljama svijeta i sistemskog knjiženja redovnih i zatezних kamata, spoljni dug Srbije je krajem 2000. dostigao 10,83 milijarde dolara. Pošto je zbog sankcija, ratnih uslova u neposrednog okruženju, inflacije i hiperinflacije, raspada zemlje, kao i neinvestiranja, BDP je opao ispod 50 odsto a izvoz roba i usluga sveo se na oko 25 odsto iznosa iz gore pomenute 1990. godine, stepen spoljne zaduženosti Srbije u 2000. godini bio ekstremno visok.

U periodu 2001. - 2006. godine Pariski klub i Londonski klub su otpisali Srbiji oko 4,5 milijardi dolara duga, ali uprkos tome spoljni dug je dinamično rastao, pa je već 2002.

⁸⁵ <https://rs.n1info.com/biznis/vreme-javni-dug-srbije>

dostigao 11,23 mlrd dolara. Zbog toga su stručne službe Međunarodnog monetarnog fonda napravile nekoliko scenarija održivosti spoljnog duga SRJ zaključno sa 2010. godinom. Cilj je bio da na kraju 2010. spoljni dug bude oko 9 mlrd dolara jer se očekivalo da iznos otplate rata bude sve veći u odnosu na iznos novih kreditnih zaduženja. To se naravno nije dogodilo.

Najniži nivo javnog duga bio je pred svjetsku ekonomsku krizu, u junu 2008.godine, kada se spustio na 8.624 miliona evra. Za 8 godina, dug je smanjivan u prosjeku za 2,02 miliona evra mjesečno, što znači da je spušten na minimalnih 23,5% BDP-a. Od sredine 2008. do sredine 2012.godine javni dug je povećan na 15,3 milijarde evra, a njegov udio u BDP-u je udvostručen na 46,6%. Za 48 mjeseci povećanje duga iznosilo je 6.846 miliona evra, što je bilo u prosjeku 4,69 miliona evra dnevno ili 54,3 evra u sekundi. Do kraja aprila 2020. godine javni dug je povećan, od sredine 2012. za 9,3 milijarde evra, što je bilo povećanje od 3,28 miliona evra dnevno, ili 38 evra u sekundi. Malo sporije nego u periodu do sredine 2012, ali je pri tome rast udjela bio neznatan, na 52,4%, pa ovo nije izgledalo alarmantno.

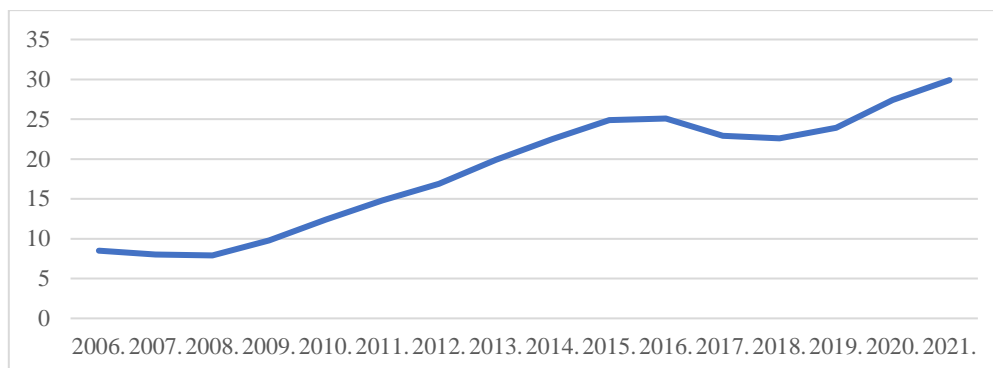
Rast javnog duga u maju, sa 24,6 na 26,8 milijardi evra pogoršao je ovu osmogodišnju sliku: ukupan rast duga bio je 11,5 milijardi evra, što je po 4,03 miliona evra dnevno ili po 46,7 evra svake sekunde, a to je već blisko brzini iz perioda 2008.-2012. godina.

Tabela 11. Zaduženost Srbije u periodu od 2006. – 2021. godine u milijardama evra

Godine	Dug u mlrd evra
2006.	8,5
2007.	8
2008.	7,9
2009.	9,8
2010.	12,4
2011.	14,8
2012.	16,9
2013.	19,9
2014.	22,5
2015.	24,9
2016.	25,1
2017.	22,9
2018.	22,6
2019.	23,9
2020.	27,4
2021.	29,9

Izvor: Izrada autora prema Republički zavod za statistiku Srbije

Grafikon 3. Zaduženost Srbije u milijardama evra u periodu 2006.-2021. godine



Izvor: Republički zavod za statistiku

Na osnovu Tabele broj 11. i Grafikona 3. jasno je da je u posmatranom periodu (2006. do 2021. godine) javni dug Srbije imao uglavnom trend rasta. Najniži nivo javnog duga bio je na početku posmatranog perioda, na kraju 2008. godine iznosio je 7,9 milijardi evra. Od 2008. pa u narednih osam godina dug se stalno uvećavao i u 2016. godini iznosio je 25,1 milijardu evra. U narednoj godini (2017.) dolazi do smanjenja duga za 2,2 milijarde evra, a poslije toga dug ponovo raste i krajem 2021. godine dostiže rekordan nivo od skoro 30 milijardi evra.

6.1.2. Uticaj zaduživanje Srbije na njenu privrednu aktivnost

Sagledavajući mnoge makroekonomske pokazatelje primjetno je da kreditna zaduženja pozitivno djeluju na privrednu aktivnost samo ako uporedo sa njima dolazi do rasta investicione tražnje, kao i lične potrošnje. Kada je u Srbiji počeo period tranzicije, kreditno tržište je bilo vrlo neaktivno, kao i teška situacija kada su bilansi banaka u pitanju jer su za taj period bili karakteristični nenaplativi zajmovi koji su bili dati državnim i javnim preduzećima.

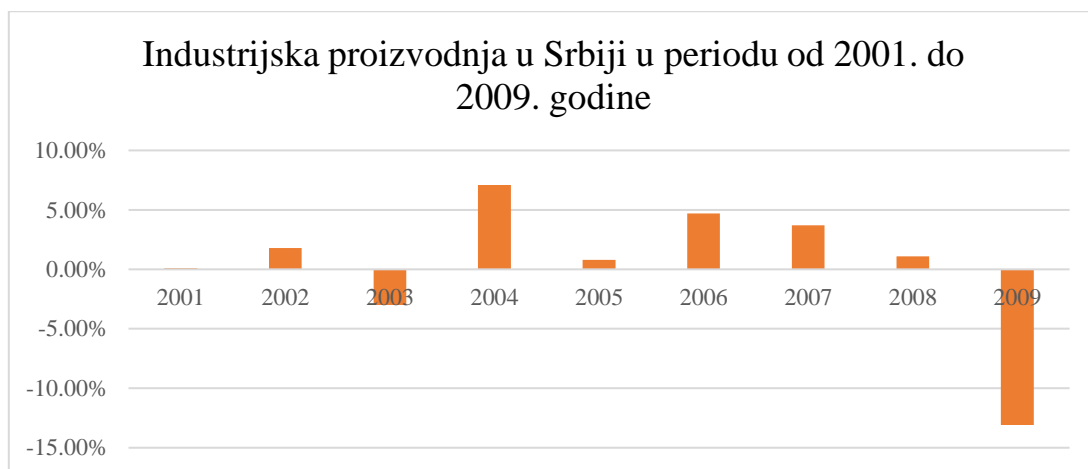
Porast kreditne aktivnosti u to vrijeme je bio vidljiv, ali je bilo bitno u koje svrhe se ova sredstva koriste. Ako je kreditni rast posljedica potrebe obezbjeđenja sredstava za investiciono finansiranje i za potrebe obrtnog kapitala, ovaj rast ne samo da nije rizičan nego je i dobrodošao za svaku privredu. U suprotnom intenzivniji kreditni rast može da bude signal potencijalne krize.

Tabela 12. Makroekonomski pokazatelji u Srbiji u periodu 2001.- 2009. godine⁸⁶

Ekonomski pokazatelji	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.
Industrijska proizvodnja	0,1	1,8	-3,0	7,1	0,8	4,7	3,7	1,1	-13,1
BDP	5,6	3,9	2,4	8,3	5,6	5,2	6,9	5,5	-3,0
Stopa Nezaposlenosti ⁸⁷	13,4	13,3	14,6	19,5	21,8	21,6	18,8	14,7	16,9
Inflacije (cijene na malo)	40,7	19,5	11,7	10,1	16,5	12,7	11,0	8,6	6,6
Platni bilans (% BDP)	-7,6	-11,5	-9,6	-14,1	-10,1	-13,1	-16,2	-17,8	-6,2
Spoljnotrgovinski bilans(u % BDP)	-20,9	-22,3	-23,2	-29,5	-22,8	-21,7	-22,9	-23,8	-14,9
Spoljni dug (u % BDP)	98,3	67,2	54,3	64,2	64,2	63,3	60,2	63,61	69,9
SDI (u milionima evra)	184	502	1.205	776	1.244	3.492	1.821	1.812	1.372
BDP <i>per capita</i> (evra)	1.708	2.137	2.328	2.555	2.736	3.173	4.002	4.661	4.304

Izvor: Republički zavod za statistiku Srbije, Ministarstvo finansija Srbije, Narodna banka Srbije

Grafikon 4.



Izvor: Republički zavod za statistiku Srbije

⁸⁶ Republika Srbija bez Kosova

⁸⁷ U procentima od ukupnog broja radno sposobnog stanovništva

U periodu od 2001.-2008. godine, osmogodišnjem tranzicionom periodu, rezultati su pokazali pozitivna kretanja u pogledu rasta bruto društvenog proizvoda (BDP), blago smanjenje inflacije, rasta zaposlenosti i priliva stranih investicija.

Kao što se može vidjeti, u posmatranom periodu (2001.–2009.) prosječni godišnji rast BDP je 5,4 odsto, a BDP po glavi stanovnika (per capita) povećan je sa 1708 evra u početnoj godini posmatranog perioda (2001.) na 4661 evra u 2008. godini. Privredni rast u ovom periodu zasnovan je na visokoj tražnji i rastu spoljnog zaduživanja, ekspanzionom fiskalnom politikom i povećanjem realnih zarada. Na početku tranzicionog perioda, u toku 2001. i 2002. godine Narodna Banka Srbije sprovela je reformu bankarskog sektora. U to vrijeme zatvorene su 23 nelikvidne i nesolventne banke, gdje je izbrisano skoro 70 odsto ukupne bankarske aktive. Ovim mjerama smanjen je udio banaka gdje je država bila većinski vlasnik a drastično povećan broj bankarskih institucija sa privatnim, najčešće stranim vlasništvom.

Njihovim dolaskom na ove prostore povećala se konkurencija na tržištu a samim tim i efikasnost bankarskog sektora. Od ovog perioda krediti privatnom sektoru bilježili su veliki rast, posebno od 2006.godine. Bazu ovakve kreditne aktivnosti u Republici Srbiji predstavljala je dokapitalizacija banaka, rastući depozitni potencijal posebno stanovništva, i zaduživanje banaka u inostranstvu.

Spoljnotrgovinski deficit povećan je tokom posljednjih godina i to značajno, tako da je na kraju posmatranog perioda u 2009. godini iznosio oko 15 odsto BDP, što u bližem okruženju predstavlja jedan od najvećih.

Problemi kao što su spor rast industrijske proizvodnje i povećanje nezaposlenosti koji pretstavljaju prijetnju stabilnosti i daljem društvenom razvoju i dalje su ostali neriješeni bez obzira na značajan privredni rast u proteklom periodu. Stopa nezaposlenosti je prosječno ostala visoka tako da je u 2009. godini iznosila 16,4 odsto. Spoljni dug dostigao je učešće od oko 70 odsto BDP-a. Zbog pogoršanja makroekonomske stabilnosti krajem 2008. godine izazvane svjetskom ekonomskom krizom došlo je do sporijeg privrednog rasta, što se produžilo i u 2009. a ostavilo traga i na 2010. i 2011. godinu. Stopa inflacije je od 2001. znatno pala iako je i dalje zadržala visok nivo.

Početak 2009. godine vlasti Republike Srbije donijele su Program mjera za ublažavanje posljedica Svjetske finansijske krize, koji se ogledao u smanjenju javne potrošnje, modernizaciji saobraćajne infrastrukture, povećanju zaposlenosti i podsticanju privredne aktivnosti. Ovim mjerama došlo se do vidljivih rezultata, ublažene su posljedice krize i spriječen je propast finansijskog sektora. U tom smislu od MMF-a je zatražena pomoć gdje je ova finansijska institucija sredinom januara 2009. godine i odobrila Srbiji petnaestomjesečni *stand-by* aranžman u vrijednosti od preko 350 miliona specijalnih prava vučenja (oko 400 miliona evra), kao podršku ekonomskom programu za održavanje kako

makroekonomske tako i finansijske stabilnosti, koji je u maju iste godine produžen za godinu dana, a njegov iznos povećan za ukupno 2,62 milijardi specijalnih prava vučenja odnosno 2,87 milijardi evra. Ovaj zaključeni *stand-by* aranžman sa MMF podrazumijevao je smanjenje učešća javne potrošnje u BDP, kao i niz drugih mjera.

Tabela 13. Makroekonomski pokazatelji u Srbiji u periodu od 2014. do 2021. godine

	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.
Realni rast BDP (u %)	-1,6	1,8	3,3	2,1	4,5	4,3	-0,9	7,4
Državna potrošnja (u %)	0,9	-3,7	0,0	2,9	3,8	2,0	2,9	2,6
Državne investicije (u %)	13,6	14,0	21,2	-6,3	45,3	30,7	11,0	32,4
Stopa nezaposlenosti (u %)	20,6	18,9	16,4	14,5	13,7	11,2	9,7	11,0
Nominalne zarade (u %)	1,4	-0,2	3,7	3,9	6,5	10,6	9,4	9,6
Zaduženost (u mlrd evra)	25,1	26,3	26,5	25,5	26,7	28,3	30,8	36,5
SDI (u mlrd evra)	1,6	2,1	2,2	2,6	3,5	3,8	3,1	3,9
SDI (u % BDP-a)	1,24	1,80	1,90	2,42	3,16	3,56	2,90	3,62
BDP (u mlrd evra)	35,4	35,7	36,8	39,2	42,9	46	46,8	53,4
BDP (per capita evra)	4970	5040	5210	5590	6140	6620	6780	7777

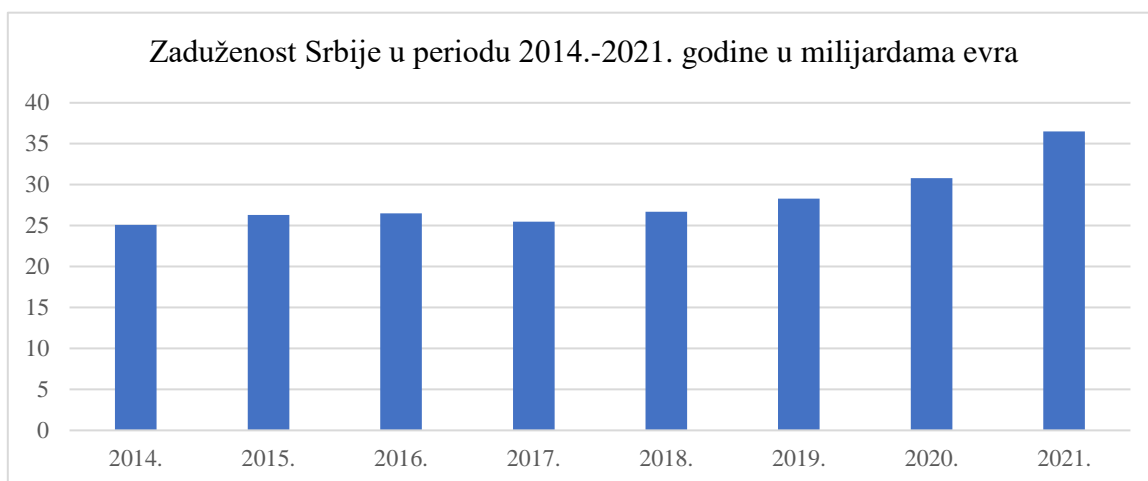
Izvor: Izrada autora prema Ministarstvo finansija Republike Srbije

Grafikon 5.



Izvor: Izrada autora prema Ministarstvo finansija Republike Srbije

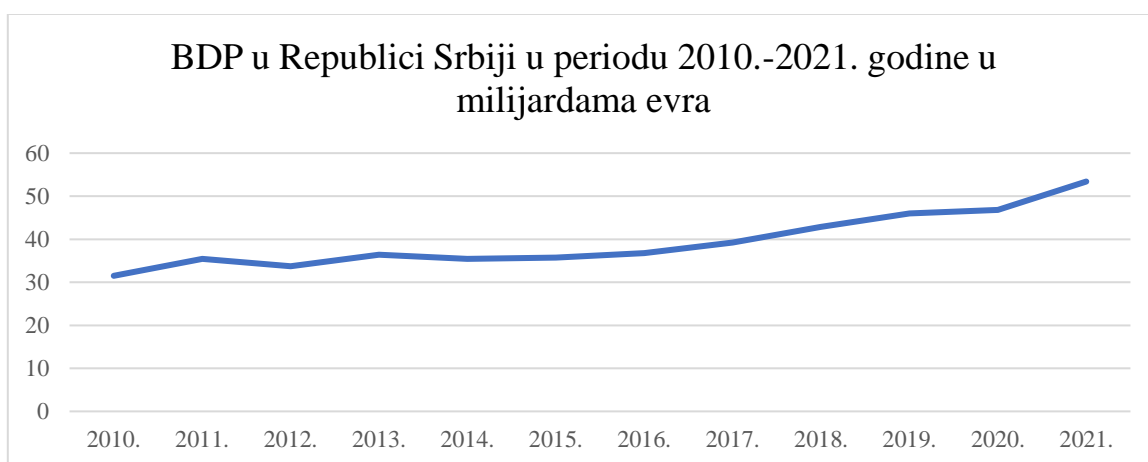
Grafikon 6.



Izvor: Izrada autora prema Ministarstvo finansija Republike Srbije

Na osnovu 13. Tabele i Grafikona 6. uočljivo je da je zaduženje Srbije u posmatranom periodu (2014.-2021.) konstantno raslo, a što je uglavnom pratilo i rast drugih makroekonomskih pokazatelja. Najmanji nivo zaduženosti bio je na početku perioda (2014. godina) i iznosio je 22,5 mlrd evra, da bi konstantnim rastom dostigao iznos od preko 30 milijardi evra u 2021. godini.

Grafikon 7.



Izvor: Izrada autora prema Ministarstvo finansija Republike Srbije

Iz Grafikona 7. se vidi da je kretanje BDP-a u periodu 2010.-2021. godina imalo konstantan rast, što je vrlo povoljno uticalo na ukupnu privrednu sliku Republike Srbije. Vrijednost BDP-a u posmatranom razdoblju se kretala od 31 milijarde evra u 2010. godini

do 53,4 milijarde u prošloj 2021. godini, što je za 11 godina povećanje od oko 70 odsto. Zahvaljujući očuvanoj makroekonomskoj i finansijskoj stabilnosti i pravovremenom i sveobuhvatnom paketu ekonomskih mjera koje su donijele Narodna banka Srbije i Vlada, Srbija je u dvije pandemijske godine zabilježila kumulativan realni rast BDP-a od 6,4%, što je ne samo u Evropi nego i u cijelom svijetke pošlo za rukom rijetko kojoj ekonomiji. Srbija je u 2021. godini ostvarila realni rast BDP-a od 7,4%, koji je bio vođen oporavkom uslužnih sektora, kao i rastom građevinarstva i industrije. Rast BDP-a iznosio je 4,4% i bio je vođen uslužnim sektorima i industrijom, uprkos sukobu Ukrajine i Rusije koji se negativno odrazio i na lance snabdijevanja i na cijene primarnih proizvoda na svjetskom tržištu.

Imajući u vidu neizvjesnost oko daljeg toka i dužine trajanja sukoba, kao i ekonomskih efekata rasta cijena energenata, hrane i primarnih proizvoda na svjetskom tržištu, revidirane su naniže projekciju BDP-a za 2022. godinu sa raspona od 4 do 5%, na raspon od 3,5 do 4,5%. Rast će ove godine biti vođen većom aktivnošću u uslužnim sektorima, građevinarstvu i industriji. U uslovima sukoba Rusije i Ukrajine, rizike projekcije rasta BDP-a za 2022. se ocjenjuju kao asimetrične naniže.

Posmatrano po djelatnostima, u 2020. godini najznačajnije učešće u formiranju BDP-a imali su sektor prerađivačke industrije (13,3%), sektor trgovine na veliko i malo i popravke motornih vozila (11,3%), sektor poslovanja nekretninama (7,0%), sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva (6,3%), sektor informisanja i komunikacija (5,4%) i sektor gradjevinarstva (5,4%). Posmatrano po agregatima upotrebe BDP-a, učešće izdataka za individualnu potrošnju sektora domaćinstava iznosilo je 65,5%, izdataka za individualnu potrošnju sektora države 9,9%, izdataka za kolektivnu potrošnju sektora države 7,6%, bruto investicija u osnovna sredstva 21,4%, izvoza dobara i usluga 48,2% i uvoza dobara i usluga 56,5%. Realni rast bruto domaćeg proizvoda u 2021. godini iznosio je 7,5 odsto u odnosu na 2020. godinu.

Grafikon 8.



Izvor: Izrada autora prema Ministarstvo finansija Republike Srbije

U posmatranom periodu (2010.-2021. godina), odnosno u zadnjih jedanaest godina BDP po glavi stanovnika (per capita) je pratio stanje BDP. Vidljivo je na osnovu Grafikona 8. da je BDP po glavi stanovnika konstantno imao tendenciju rasta i da se za posmatrani period (11 godina) skoro udvostručio. Rastao je od 2010. na početku posmatranog perioda sa blizu 4000 evra, do 7777 evra na kraju perioda. BDP per capita je dosta precizniji makroekonomski parametar koji pokazuje, stanje ekonomije jedne zemlje i kvalitet života njenih stanovnika.

6.1.3. Strane direktne investicije u Srbiji

Direktne strane investicije su u proteklih nekoliko godina, pa i decenija u Srbiji (ne samo u Srbiji već u svim zemljama bivše Jugoslavije) bile vrlo aktuelna tema u društvu. Budući da se često „miješaju“ pojmovi direktnih stranih investicija i plasmana novca međunarodnih organizacija, jasno je da treba razdvojiti ove pojmove. Pod direktnim stranim investicijama podrazumijevaju se ulaganje stranog lica u domaće pravno lice sa kojim strani ulagač stiče udio ili akcije u osnovnom kapitalu tog pravnog lica, te u skladu sa zakonom stiče i sva druga prava po osnovu takvog ulaganja. Znači, strane direktne investicije označavaju ulaganje stranog kapitala od strane investitora rezidenta (preduzeća) jedne zemlje u rezidenta (preduzeće) druge zemlje radi ostvarivanja zajedničkih interesa. Sa takvim ulaganjem strani investitor stiče pravo kontrole i upravljanja preduzećem u koje je uložio kapital. Najveće dvije grupe preduzeća u koje se direktno može uložiti jesu *Brownfield* i *Greenfield*. *Brownfield* ulaganje podrazumijeva ulaganje u već postojeće preduzeće, dok se pod *Greenfield* ulaganjem podrazumijeva otvaranje novog preduzeća. Nazivi *Brownfield* i *Greenfield* se mogu protumačiti kao braon zemlja, odnosno zemlja na kojoj već nešto postoji i zelena zemlja, odnosno zemlja na kojoj će tek nešto nastati. Otuda nazivi sa takvim metaforama. Te investicije mogu imati više formi: javne investicije od strane države, privatne investicije pojedinaca ili grupa i investicije preduzeća.

Uglavnom, sve te investicije prema vidovima ulaganja svrstavaju se u sledeće grupe:

- Direktne strane investicije (Foreign Direct Investment – FDI)
- Zajednička ulaganja – joint ventures
- Portfolio investicije
- Ulaganje sredstava kroz privatizaciju i
- Koncesije

Direktne strane investicije jesu karakteristika savremenih ekonomskih odnosa i procesa globalizacije, jer na specifičan način objedinjuju međunarodnu trgovinu, odnosno međunarodno kretanje kapitala, tehnologije, radne snage, kao i faktora proizvodnje. Na ovaj način strane direktne investicije djeluju kao vezivno tkivo između razvijenih i nerazvijenih

zemalja, spajajući sjever sa jugom, kapital sa proizvodnjom, a radnu snagu sa novim tehnologijama i tehnikama.

Direktna strana ulaganja pomažu da nerazvijeni regioni, bilo da se radi o zemljama, provincijama, okruzima ili gradovima, u ekonomskom smislu rastu daleko brže nego što bi to bio slučaj da se isti taj region osloni samo na sopstvene razvojne potencijale. Investicijama se minimizuju ograničavajući faktori organskog rasta, kao što su nedostatak izvora finansiranja, nedovoljna produktivnost, nedovoljna prisutnost na ciljnim tržištima, nedostatak savremenih tehnologija proizvodnje i pružanja usluga, strukturni problemi lokalne ekonomije, kao i loše razvojne politike u prethodnom periodu. Za lokalne samouprave nove investicije mogu da imaju poseban značaj jer postoje primjeri u Srbiji da se broj zaposlenih u privredi na teritoriji opštine udvostruči u veoma kratkom vremenskom periodu realizacijom samo jednog investicionog projekta.

Kao najčešći razlozi za proširenje poslovnih aktivnosti na druge zemlje, bilo da se radi o proširenju proizvodnih kapaciteta, izmještanju poslovnih aktivnosti ili akviziciji postojećih privrednih društava u inostranstvu, navode se:

- niži troškovi poslovanja, uglavnom u pogledu troškova rada
- blizina sirovina potrebnih za proizvodnju
- izbjegavanje carinskih i drugih troškova izvoza na ciljna tržišta
- smanjenje transportnih troškova dopremanja proizvoda na ciljna tržišta
- sticanje iskustva rada na perspektivnim tržištima
- preuzimanje kompanija koje su direktna konkurencija na ciljnim tržištima ili to mogu da postanu
- sticanje prava nad patentima i tehnologijom u vlasništvu kompanija u inostranstvu
- olakšavanje razvoja kompanije u boljem ambijentu za poslovanje
- izbegavanje ograničavajućih faktora domaćih propisa u vezi sa istraživanjem i razvojem.

Kada je Srbija postala kandidat za članstvo u EU 1. marta 2012. godine, otvorile su joj se mogućnosti da koristi sredstva pretprijetnih fondova EU. Ti fondovi su namijenjeni da zemljama kandidatima za članstvo u EU pomognu u transformisanju svojih institucija i privrede, prilagodi ih i približi nivou koji je u EU kako bi pri ulasku bili konkurentni sa privredama zemalja u Evropskoj uniji. EU posebnu pažnju pridaje IPA programu, koji služi kao pomoć lokalnim samoupravama da postignu gore navedene ciljeve i programe za poljoprivredu, odnosno IPARD programima, koje je Srbija počela da koristi 2017. godine. Evropska unija je takođe potpisala sa Srbijom niz drugih programa koji se uspješno koriste, kao što su:

- Horizont 2020

- Program konkurentnosti malih i srednjih preduzeća – COSME
- Program za zapošljavanje i socijalne inovacije
- Erasmus
- Kreativna Evropa
- Evropa za građane i građanke
- Evropski zdravstveni program III
- Fiskalis 2020
- Carina 2020
- Mehanizam civilne zaštite Evropske unije.

EU nije jedini finansijer razvoja Srbije, tu su takođe i Sjedinjene Američke Države sa svojim USAID programima i druge zemlje, zatim međunarodne finansijske organizacije i transnacionalne kompanije. Građani i firme ne mogu direktno da konkurišu za sredstva iz navedenih programa. Ta sredstva se plasiraju kroz državne fondove, agencije i poslovne banke. Tako se, na primjer, za IPARD program podnosi zahtjev Upravi za agrarna plaćanja, ili zahtjev za neki od programa podsticanja preduzetništva može se podnijeti kod Razvojne agencije Srbije ili Fonda za razvoj.

6.1.4. Kratak istorijat stranih direktnih investicija u Srbiji

Srbija ima iskustva sa stranim investicijama još od kraja XIX i početka XX veka. Cio rudarski i energetski sektor bio je vlasništvo austrijskog, mađarskog, njemačkog i francuskog kapitala. Nakon Drugog svjetskog rata pa sve do kraja šezdesetih godina strani kapital je ulazio u Jugoslaviju pod strogom kontrolom. Nakon perioda rasta produktivnosti i tehnološkog razvitka, koji je trajao do kraja sedamdesetih godina, kada su već stale strane donacije, javni dug Jugoslavije počeo je ubrzano da raste, kao stopa inflacije koja je već počela negativno da utiče na produktivnost.

Spoljnotrgovinski deficit je postao značajan što je uz navedene aktere ozbiljno uzdrmalo ekonomiju. Do kraja osamdesetih godina ekonomija Jugoslavije je bila u ozbiljnim problemima. Spoljnotrgovinski deficit je dostigao visoke razmjere, trgovina se zasnivala na izvozu sirovina i uvozu gotovih proizvoda, javni dug i deficit tekućeg računa dostigli su 3,7 milijardi dolara, iscrpljene su mogućnosti zaduživanja i jedino što je ostalo je da 1988. godine Vlada donese Zakon o stranim ulaganjima, uključujući i mogućnost da strani državljani otpočnu sopstveni biznis.

Do početka privatizacije kapitala društvenih preduzeća devedesetih godina XX vijeka, strane investicije su uglavnom postojale u obliku zajedničkih ulaganja i obično

usmjerene ka prerađivačkoj industriji. Zbog raspada Jugoslavije i sankcija UN, tradicionalni partneri iz EU nisu mogli legalno da investiraju u Saveznoj Republici Jugoslaviji sve do 1996. godine. Nakon ukidanja sankcija do 1997. godine ukupno je potpisano oko 2.800 ugovora o stranim investicijama u iznosu od preko dve milijarde njemačkih maraka. U tom periodu su se pojavile i strane investicije putem privatizacije (akvizicije društvenih preduzeća). Tada je dominiralo investiranje u sektor telekomunikacija, prehrambene industrije, prerade metala i hemijske industrije. U vrijeme NATO bombardovanja Jugoslavija je bila isključena iz svih međunarodnih dešavanja, pa čak i investicija, sve do perioda revolucije kada se Srbija ponovo uključila u međunarodne tokove novca.

Ponovno otvaranje za strane investicije i međunarodni kapital zvanično se desilo donošenjem Zakona o stranim ulaganjima 2002. godine, koji je izjednačio prava i obaveze stranih i domaćih investitora, gdje je čak zbog liberalizacije carina i pravnog okvira strani kapital dobio i povlašćeni tretman.

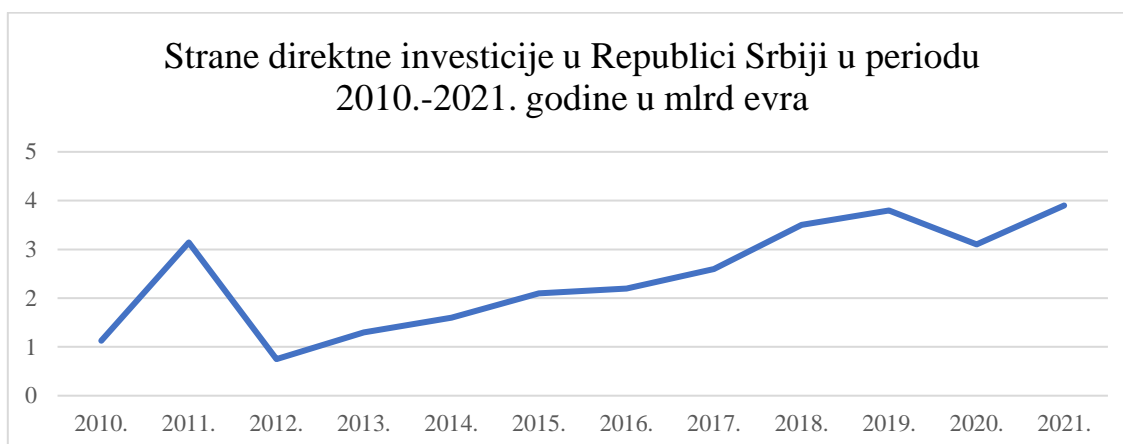
Grafikon 9.



Izvor: Izrada autora prema Ministarstvo finansija Republike Srbije

Iz Grafikona 9. se jasno vidi da je upravo ta 2002. godina i donošenje Zakona o stranim ulaganjima bila prekretnica dolaska međunarodnog kapitala i značajnijeg ulaganja stranih investitora u privredu Srbije. Od tada strani kapital ima tendenciju rasta sve do 2006. godine kada dostiže rekordan nivo od 4,256 milijardi evra. Sledeće 2007. godine strane direktne investicije se smanjuju za oko 800 miliona evra i na kraju te godine iznose 3,439 milijardi evra. I u naredne dvije godine dolazi do pada stranih ulaganja da bi na kraju posmatranog perioda (2009. godine) dostigla vrijednost od oko 2 milijarde evra.

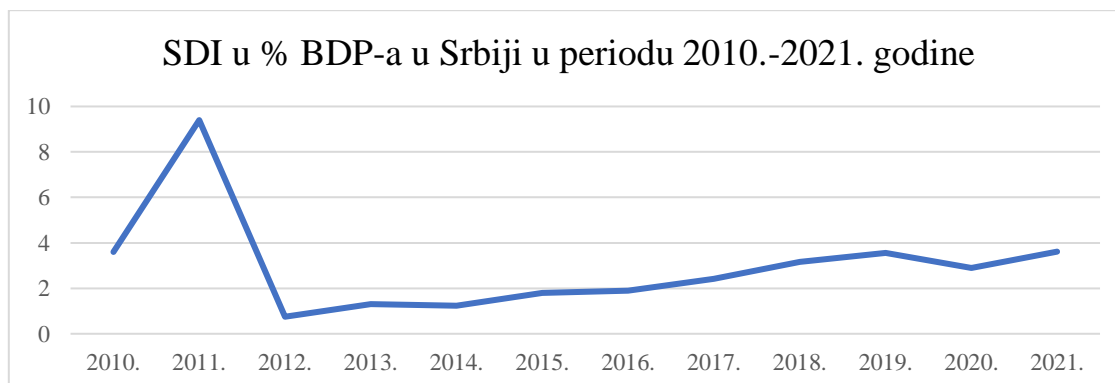
Grafikon 10.



Izvor: Izrada autora prema Ministarstvo finansija Republike Srbije

I u 2010. godini nastavlja se tendencija pada stranih direktnih ulaganja u Republiku Srbiju kada dostižu najniži nivo zabilježen u prethodnih 6 godina. Naredne 2011. godine ulaganje stranih investitora raste i dostiže nivo od preko 3 milijarde evra, a da bi već sledeće godine ponovo došlo do strmoglavog pada. Od 2012. godine pa do danšnjih dana strani kapital u Srbiju se ponovo značajno vraća i ima trend rasta da bi na kraju prošle godine (2021.) dostigao iznos od blizu 4 milijarde evra.

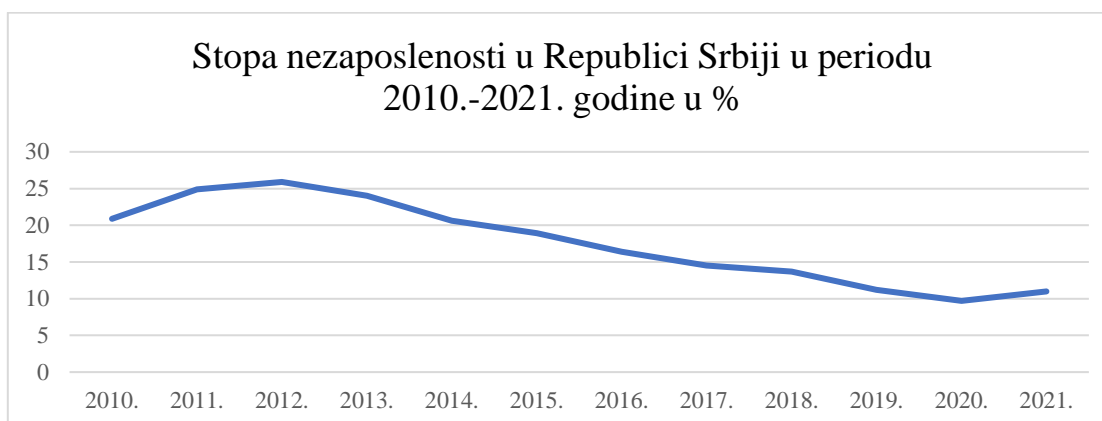
Grafikon 11.



Izvor: Izrada autora prema Ministarstvo finansija Republike Srbije

Iz Grafikona 11. se vidi da je učešće stranih direktnih ulaganja u procentima bruto domaćeg proizvoda, u posmatranom periodu pratilo ulazak međunarodnog kapitala u Srbiju i da je uglavnom raslo tokom cijelog perioda izuzimajući 2012. godinu kada dolazi do značajnog pada.

Grafikon 12.



Izvor: Izrada autora prema Ministarstvo finansija Republike Srbije

Iz prethodnog grafikona uočava se uglavnom trend pada nezaposlenih, ako izuzmemo prve dvije godine perioda (2010. i 2011. godina). Od naredne 2012. godine stopa nezaposlenosti stalno pada da bi u 2020. godini dostigla istorijski minimum od 7,3%. u drugom kvartalu te godine broj zaposlenih iznosio je 2 844 000, a broj nezaposlenih 222 900. istovremeno stopa zaposlenosti iznosila je 48,2%. U Srbiji je prošle godine bilo 352.400 nezaposlenih i u odnosu na 2020. godinu taj broj je veći za 53.200 ili 17,8 odsto. Prošle 2021. godine bilo je zaposleno 2.848.800 ljudi i u poređenju sa prethodnom 2020. godinom taj broj je veći za 72 100, ili 2,6 odsto. Istovremeno, stopa stanovništva van radne snage smanjena je za 2,5 % i u 2021. godini iznosila je 45,3 %.

Takva međugodišnja kretanja na tržištu rada, koja se, prije svega, odnose na povećanje nezaposlenosti na račun smanjenja stanovništva van radne snage, jesu posljedica promjena izazvanih krizom usljed pandemije koronavirusa tokom 2020. godine. U 2020. godini pojedinci koji nisu mogli da traže posao ili nisu bili u mogućnosti da počnu da rade zbog mjera sprečavanja širenja virusa, prema definicijama Međunarodne organizacije rada (MOR), nisu smatrani nezaposlenim, već su svrstavani u grupu stanovništva van radne snage. Otuda se, povećanje stopa nezaposlenosti sa 9,7 odsto u 2020. godini na 11 odsto u 2021. godini i smanjenje stope stanovništva van radne snage sa 47,8 odsto na 45,3 odsto u istom periodu mogu smatrati pokazateljima oporavka, jer se vraćaju na nivo prije krize izazvane pandemijom. U istom periodu stopa zaposlenosti povećana je sa 47,1 odsto na 48,6 odsto.

Stopa zaposlenosti stanovništva starosti 15 i više godina u 2021. godini u Srbiji iznosi 48,6 odsto. Najveću stopu zaposlenosti ima Beogradski region (52,5 odsto), iza kojeg slijede Region Vojvodine i Region Šumadije i Zapadne Srbije sa stopama zaposlenosti od 49,3 odsto i 48,7 %, dok Region Južne i Istočne Srbije bilježi najmanju vrijednost (43,2 odsto). Stopa

nezaposlenosti stanovništva starosti 15 i više godina u Srbiji u 2021. godini je 11 odsto. Posmatrano na nivou regiona, ova stopa imala je najmanju vrijednost u Beogradskom regionu (8,8 odsto), a zatim slijede Region Vojvodine (9,5) i Region Šumadije i Zapadne Srbije (12,6 odsto), a u Regionu Južne i Istočne Srbije bilježi se najlošija situacija na tržištu rada, što pokazuje najveća stopa nezaposlenosti (13,6 %). Istovremeno, broj zaposlenih mladih, uzrasta od 15 do 24 godine, u 2021. veći je za 27 600, odnosno 19,3 %, a broj nezaposlenih za 6 600, odnosno 12 % u odnosu na 2020. godinu.

6.1.5. Zaduženost Srbije

Ukupan spoljni dug Srbije na kraju 2009. godine iznosio je oko 23 mlrd evra ili 69,9 odsto BDP-a i činio je oko 194 odsto ukupnog izvoza u toj godini uvećanog za doznake građana Srbije koji žive u inostranstvu. U decembru 2010. spoljni dug se povećao u odnosu na isti period prethodne godine za 790 miliona evra, dok je na kraju maja 2011. spoljni dug Srbiji iznosio 22,89 mlrd evra što je za 166,7 miliona više nego u prethodnom mjesecu a za 900 miliona manje nego na samom početku godine. U periodu od 2000. do 2009.godine, spoljni dug izražen u evrima rastao je po prosječnoj stopi od 7,7 odsto a trend se nastavio i u sljedećoj godini. Situacija se malo popravila u prvoj polovini sledeće godine.

Kao što se može vidjeti iz sljedeće tabele ukupan dug Srbije se u 2009. u odnosu na 2001.godinu povećao čak za 80 odsto, što je puno za relativno kratak vremenski period. Prema međunarodnim finansijskim institucijama na kraju 2009. godine dug je iznosio 4,9 mlrd evra, ili 21,8 odsto ukupnog duga. U dugu ovih finansijskih institucija najveće učešće imao je MMF koji iznosi 22,3 odsto i IBRD sa 24,8 odsto. Što se tiče duga i njegove kamatne strukture, veći dio duga vezan je EURIBOR (79,5 odsto) i LIBOR jedan manji dio, a ostatak za američki dolar i švajcarski franak. To je uobičajna praksa, ali i dodatni faktor rizika, ako se ima u vidu da je Srbiju u narednom periodu očekivao rast kamatnih stopa na međunarodnom tržištu novca, a time i porast troškova servisiranja duga.

Tabela 14. Spoljni dug Srbije prema kreditorima u milionima evra za period od 2010.-2020. godine

Struktura duga	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
MMF	163	308	541	730	706	732	185	0	0	2.110	2.4
IBRD	1.65	1.81	1.81	1.81	1.81	1.80	1.61	2.60	1.58	1.23	2.37
IFC	114	153	162	87	87	62	159	199	193	216	210
IDA	0	0	161	318	318	395	418	425	461	469	521
EBRD	0	2	42	205	205	295	382	418	584	676	707
EIB	275	55	103	207	207	275	387	518	592	742	874
EU	0	223	224	260	260	273	273	273	273	273	273
EUROFIMA	129	138	142	125	118	136	128	113	114	101	91
MIB	10	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EUROFOND	25	27	26	24	21	18	25	22	52	60	58
EFSE	0	0	0	0	0	0	51	62	73	93	103
Vlade i vladine agencije	4.69	4.92	2.97	3.743	2.71	3.10	2.37	3.28	2.38	2.26	4.44
Pariski klub	4.18	4.29	2.41	2.24	2.21	2.48	1.78	1.72	1.76	1.76	2.86
Ostale vlade	506	626	560	496	494	620	592	559	618	499	576
Londonski klub	0	0	0	0	793	909	817	729	764	748	844
Londonski klub	2.44	2.60	2.34	2.190	61	74	55	51	56	60	0
Ostali kreditori	686	971	1.08	1.309	2.18	3.61	6.67	9.69	12.1	12.3	15.87
Kratkor. dug	1.24	1.16	978	844	733	1.27	1.2	1.32	2.42	2.28	3.754
KLIRING	225	207	175	146	134	89	80	72	75	74	86
UKUPAN DUG (milijardi evra)	14.6	14.6	15.7	16.8	19.1	23.0	24.8	24.7	27.8	29.7	33.6

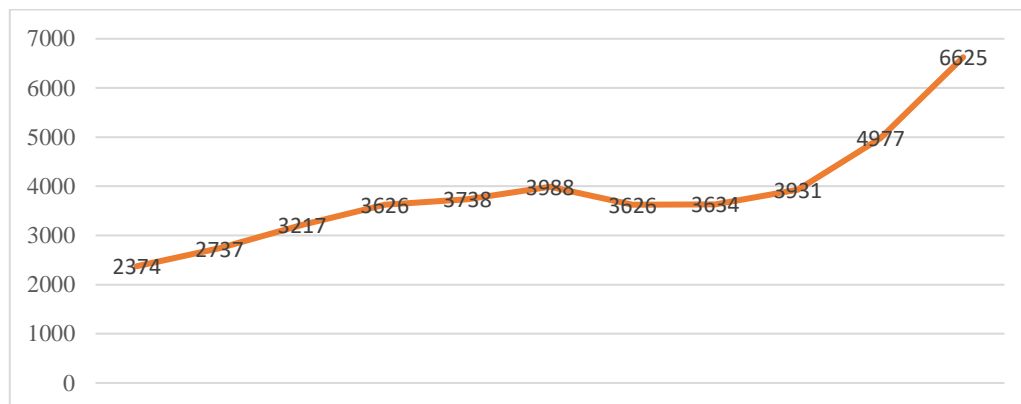
Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 15. Zaduživanje Srbije u milionima evra kod Međunarodnih finansijskih institucija (MFI) u periodu 2010. – 2020. godine

Godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Zaduženje	2374	2737	3217	3626	3738	3988	3626	3634	3931	4977	6625

Izvor: Izrada autora prema NB

Grafikon 13. Zaduživanje Srbije u milionima evra kod MFI za period 2010.-2020.



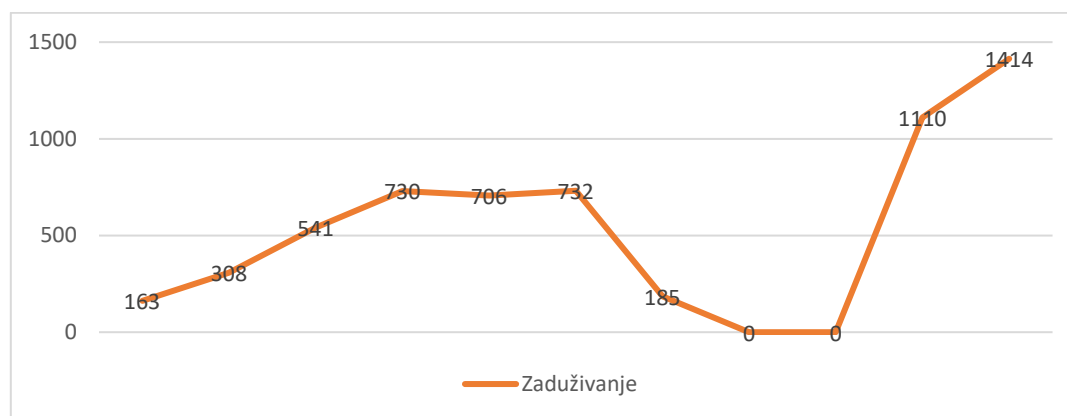
Izvor: Izrada autora prema NBS

Tabela 16. Zaduživanje Srbije u milionima evra, kod Međunarodnog monetarnog fonda u periodu 2010. - 2020. godine

Godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Zaduživanje	163	308	541	730	706	732	185	0	0	1110	1414

Izvor: Izrada autora prema NBS

Grafikon 14. Zaduživanje Srbije u milionima evra kod MMF-a, za period 2010.-2020. godina



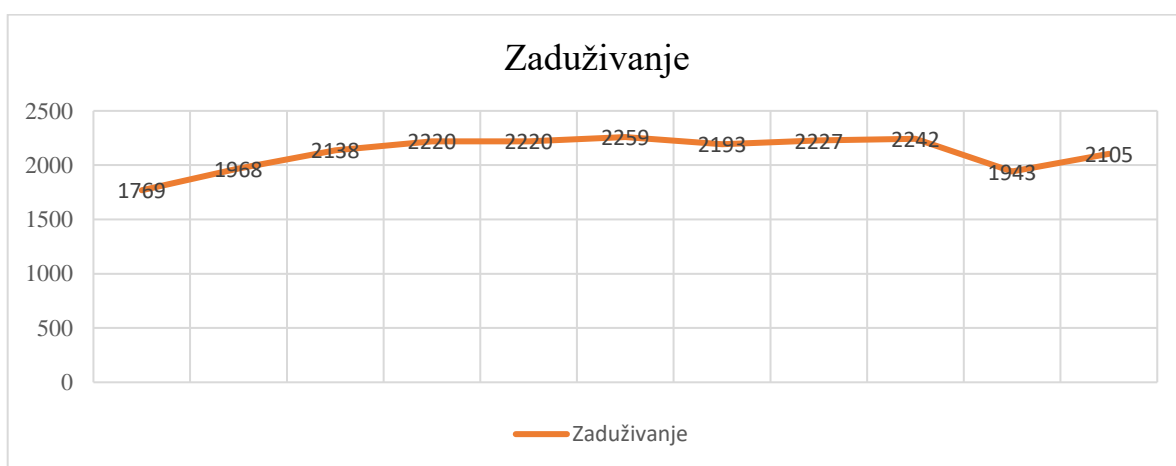
Izvor: Izrada autora prema NBS

Tabela 17. Zaduživanje Srbije u milionima evra kod Svjetske banke u periodu od 2010. – 2020. godine

Godina	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Zaduživanje	1769	1968	2138	2220	2220	2259	2193	2227	2242	1923	2105

Izvor: Izrada autora prema NBS

Grafikon 15. Zaduživanje Srbije u milionima evra kod Svjetske banke za period 2010.-2020. godina



Izvor: Izrada autora prema NBS

Iako je po mišljenju mnogih ekonomista Srbija u ovom periodu bila značajno zadužena, prema kriterijumima Svjetske banke i MMF-a ona tad nije spadala u visoko zadužene zemlje. Ali da se nastavio ovakav stepen zaduživanja u narednom periodu bi se moralo voditi računa o nivou zaduženosti kao i to da se uredno izmiruju preuzete obaveze.

Učešće duga javnog sektora u ukupnom dugu u 2010. u odnosu na kraj 2000. godine smanjeno je za 49 odsto, što je rezultat redovnih otplata, kao i otpisa duga prema Pariskom i Londonskom klubu povjerilaca i reprogramiranju obaveza prema Kini i Kuvajtu. Kada je u pitanju javni sektor i njegovo zaduživanje kod međunarodnih finansijskih institucija koje inosi 2,8 mlrd evra, na MMF otpada 1,4 mlrd, na IBRD 1,3 mlrd evra, na Evropsku investicionu banku (EIB) 734 miliona, a 377 miliona evra na Evropsku banku za obnovu i razvoj (EBRD).

Od ukupnog spoljnog duga, dug privatnog sektora (banke i preduzeća) iznosio je 15,4 mlrd evra ili 62,5 odsto. Najveći dug je dug preduzeća i on iznosi 10,4 mlrd evra, i to je rezultat njihove zaduženosti kod banaka. A kada su u pitanju međunarodne finansijske organizacije, dugovanja prema njima su 3 odsto u ukupnim spoljnim dugovima preduzeća, i to prema IFC 83 miliona evra, EIB 10 miliona i najviše prema EBRD 223 miliona evra⁸⁸.

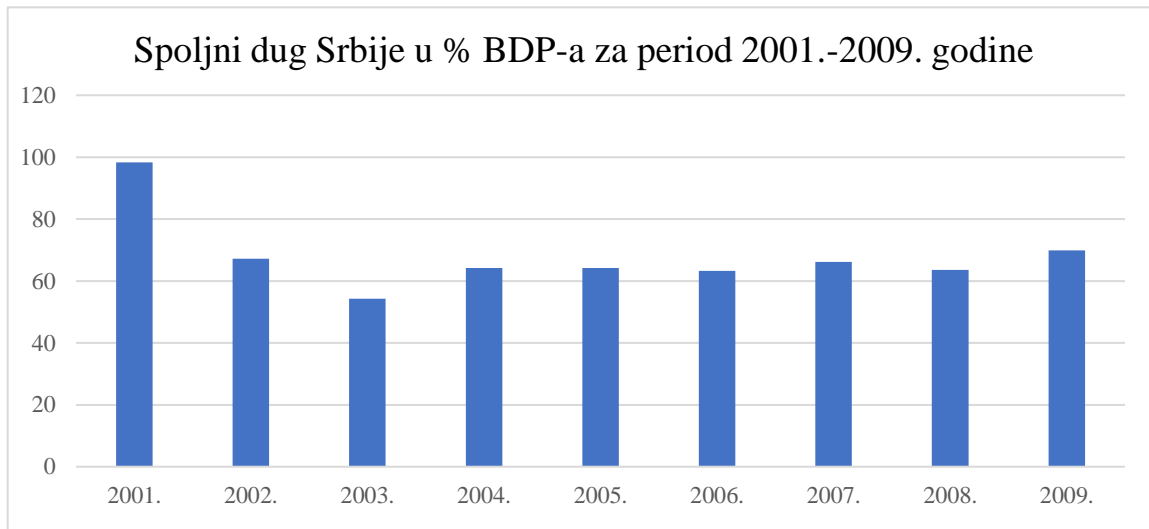
Kada govorimo o bankarskom sektoru, njihov dug je 4,8 mlrd evra, koji je u odnosu na 2008. povećan za 779 miliona evra, kao rezultat Bečke inicijative (naime, na sastanku u Beču, koji je održan krajem marta 2009. pod pokroviteljstvom i predsjedavanjem MMF, sa ciljem ublažavanja posljedica Svjetske finansijske krize, kao i podrška vlastima Srbije sprovođenju strukturnih reformi, centrale najvećih evropskih banaka (Intesa Sanpaolo, Raiffeisen International, Hypo Alpe-Adria, Eurobank EFG, National Bank of Greece, Unicredit, Societe Generale, Alpha Bank, Volksbank International, Piraeus Bank), izrazile su želju kao i riješenost da nastave da posluju na teritoriji Srbije i obavezale se da će u 2009. i u narednoj 2010. godini zadržati isti nivo odobrenih kredita koji su imale u 2008. godini. Na ovom sastanku bili su prisutni predstavnici svih relevantnih međunarodnim finansijskih institucija (Svjetske banke, EBRD, EIB) kao i predstavnici Ministarstva finansija Srbije i svi su podržali privredne reforme Srbije predviđene u okviru novog aranžmana sa MMF.

Jedan od uslova da MMF potvrdi novi aranžman o povlačenju oko 3 milijarde kredita do sredine 2011. bio je zadržavanje istog iznosa privatnog duga prema inostranstvu. U ukupnom zaduženju banaka dug prema međunarodnim finansijskim institucijama je 463 miliona evra. U valutnoj strukturi spoljnog duga evro igra najvažniju ulogu sa učešćem od 76,8 odsto, a zatim slijedi američki dolar sa 12,1 odsto, švajcarski franak 4,9 odsto, japanski jen 0,5 odsto, klirinški dolar 0,3 odsto, a svih ostalih valuta 5,1 odsto.

Kao što je poznato spoljni dug je ustvari ukupan javni i privatni dug prema svim kreditorima iz inostranstva (vlade drugih država, privatne komercijalne banke i međunarodne finansijske organizacije). Prema podacima Evropske unije i MMF-a, Srbija ne spada u red visoko zaduženih zemalja, jer na nivou Evropske unije, učešće spoljnog duga u odnosu na BDP u 2009. je bilo 129 odsto, dok je u Srbiji bilo 69,9 odsto, iz čega se vidi da je to tek polovina evropskog projekta zemalja EU. Samo pet zemalja članica EU ima manje učešće u BDP nego što je Srbija (Poljska, Češka, Rumunija, Slovačka i Malta). Zanimljivo je vidjeti da spoljni dug po glavi stanovnika na nivou EU iznosi 75 726 američkih dolara, dok je istovremeno taj iznos u Srbiji 4 297 USD. Kašnjenje u servisiranju spoljnog duga u 2009. godini, zbog pada privredne aktivnosti, priliva doznaka građana iz inostranstva, kao i stranih direktnih investicija zbog Svjetske finansijske krize Srbija je bila prinuđena dogovoru sa MMF o *stand-by* aranžmanu a sve u cilju jačanja deviznih rezervi kao i podršci strukturnim reformama.

⁸⁸ Republički zavod za statistiku

Grafikon 16.



Izvor: Narodna banka Srbije

Ako uporedimo zaduživanje Srbije u procentima BDP-a kod međunarodnih kreditora u periodu 2001. do 2009. godine i period narednih 12 godina jasno se uočava da je u pitanju ujednačen procenat, izuzimajući 2001. godinu kada je učešće spoljnog duga u BDP-u dostiglo istorijske granice. Već 2002. godine situacija se značajno mijenja i pokazuje konstantu u narednom dvadesetogodišnjem intervalu.

6.1.6. Devizni kurs i međunarodna konkurentnost privrede Srbije

Kurs dinara je sredinom 2010. godine, vjerovatno, dostigao nivo koji obezbjeđuje međunarodnu konkurentnost privrede Srbije. U periodu velikog priliva kapitala od 2006. – 2008. godine došlo je u Srbiji, kao i još nekim zemljama u tranziciji, do velikog rasta domaće valute i shodno tome značajne precijenjenosti dinara. Stoga kao ad hoc reper za srednjoročno održivi kurs dinara uzima se realni kurs iz 2005.godine, odnosno prije naglog porasta vrijednosti dinara. Kada vrijednost realnog kursa dinara prema evru, odnosno nominalnog kursa korigovanog za domacu i inflaciju evrozone, iz sredine 2010. uporedimo sa istorijskim vrijednostima, dobijamo da je on približno na nivou realnog kursa iz septembra 2006. godine.

Alternativne procjene realnog deviznog kursa u Srbiji, koje je tada dao MMF, takođe sugerišu da dinar u 2010. godini nije više precijenjen, odnosno da je čak možda i blago potcijenjen⁸⁹. Stoga se čini da je vrlo izvjesno tvrditi da se dinar spustio na svoju poželjnu i srednjoročno održivu vrijednost. Zato je važno pitanje ekonomske politike kako na srednji rok očuvati ovu konkurentnu vrijednost dinara. Kako izabrani monetarni režim

⁸⁹ MMF (2010), Box 1, str.9

podrazumijeva slobodno formiranje (trends) kursa, to ekonomskoj politici preostaju samo uticaj na plate da bi se održala međunarodna konkurentnost privrede i privlačenje međunarodnog kapitala. Pri tom, država može da kontroliše samo plate u javnom sektoru, ali i to je značajno. Naime, ukupan broj zaposlenih u javnom setoru iznosi više od 500 hiljada, dok je broj zaposlenih u privredi kod pravnih lica skoro milion ljudi, te nivo plata u državnom sektoru može značajno da utice na nivo plata u privatnom. Stoga politika kontrole rasta plata u javnom sektoru ima efekat i na mogući rast plata u privatnom sektoru.

Prijedlog fiskalnih pravila predviđa da rast plata iz budžeta bude jednak polovini rasta BDP-a u sledecem srednjoročnom periodu. Ovim je pokriven znacajan broj zaposlenih u javnom sektoru, oko 500 hiljada⁹⁰. Ovaj rast plata bio bi vjerovatno nešto ispod rasta produktivnosti, jer će i u idućim godinama veći doprinos rastu BDP dolaziti od rasta produktivnosti nego od rasta zaposlenosti. Preostali zaposleni u javnom sektoru su oni koji rade u javnim preduzećima. Istekom tekućeg ugovora sa MMF-om pocetkom 2011. plate su odmrznute, stoga je trebalo obezbijediti da one, na srednji rok ne rastu brže od produktivnosti rada. Glavni pravac akcije treba da bude restrukturiranje ovih preduzeca ili njihova privatizacija kada je to opravadano. To bi, s jedne strane, snažno povećalo njihovu produktivnost, i stvorilo prostor za rast plata koji bi još uvek mogao da bude ispod rasta produktivnosti. Time bi se konkurentnost ovog sektora povećala i stvorila štednju koja je potrebna za investicije.

Prethodna politika plata, kao i sve reforme koje treba da dovedu do snažnijeg rasta produktivnosti, biće potrebne da se održi međunarodna konkurentnost Srbije narednih desetak godina. U predstojećem periodu osnovano je očekivati da će doći do postepenog realnog rasta vrijednosti dinara (realne apresijacije). To će biti rezultat uočenog procesa realne i nominalne konvergenције tranzicione Evrope prema razvijenoj Evropi⁹¹. Ovaj proces još uvek traje, a Srbija se u njega uključila sa zakašnjenjem tokom dvijehiljaditih. Realna konvergencija (lat. *convergens*: koji se približava, težnja za istim ciljem) znači približavanje *per capita* dohotka tranzicionih zemalja onom u razvijenim. Veoma visoke stope rasta koje su u dvijehiljaditim ostvarile zemlje u tranziciji, uključujući Srbiju i BiH, pokazuje da se taj proces odvija. Sa druge strane, rezultati istraživanja pokazuju približavanje nivoa cijena u tranzicionoj Evropi nivou cijena u razvijenim zemljama Evrope.

⁹⁰ Najveći dio čine obrazovanje i zdravstvo (oko 270 hiljada).

⁹¹ Vidi Darvas, Z and G.Szapray 2008, str.225.

Tabela 18. Nivo potrošackih cijena odabranih zemalja u odnosu na evro zonu (EU-15=100)

	Srbija	Bugarska	Rumunija	Mađarska	Češka	Slovačka	Hrvatska	Slovenija
2010.	45,2	41,3	52	60,5	55,5	52,8	65,6	72,5
2020.	53,6	50,3	54,8	62,4	67,3	70,2	72,8	81,4

Izvor: Eurostat

Okvirnu indikaciju o razmjerama nominalne konvergencije u Srbiji u narednih deset godina može da pruži odnos nivoa cijena u Srbiji prema nivou cijena u izabranim tranzicionim zemljama i razvijenoj Evropi. Ova tabela daje pregled odnosa indeksa potrošackih cijena 2010. i 2020. koji su uporedivi korišćenjem kursa odgovarajuće zemlje prema evru. Godina 2010. je prva raspoloživa godina za Srbiju, a mjerena je raspoloživim podacima za 2009. Podaci pokazuju da se nominalna konvergencija odvijala i tokom poslednjih četiri godine u Srbiji kao i u uporedivim zemljama. Podatak za 2020. uključuje i korekciju kursa (izuzev Bugarske, Slovačke i Slovenije), što je, u vecini slučajeva, a i u Srbiji, poređenje učinilo realnijim ukazujući na veća odstupanja nego u 2008. godini.

Srbija u sledećih deset godina može nominalno da konvergira prateći putanju današnjih rezultata tranzicionih zemalja od Mađarske preko Češke, do Slovačke. Hrvatska vjerovatno ima još uvijek precijenjenu valutu. Tako je Srbija 2020. godine konvergirala tadašnjem nivou cijena Slovačke (70,2%), što znači da je dinar tokom deset godina realno povećao svoju vrijednost (apresirao) za 31%, što iznosi ispod 3% godišnje.

6.1.7. Dugoročni uticaj zaduživanja Srbije kod međunarodnih monetarnih i finansijskih institucija

U vidu zajmova i bespovratne pomoći u zadnje dvije decenije, ove međunarodne finansijske organizacije su nerazvijenim zemljama kao i državi Srbiji odobrile veoma značajna sredstva namijenjena ekonomskom prosperitetu. Odobravanje ovih sredstava Srbiji bilo je uslovljeno pozitivnom ocjenom o ostvarenim rezultatima u sprovođenju ekonomskog programa koji je podržao MMF svojim finansijskim aranžmanom. Podrška u finansijskom smislu ovih finansijskih institucija bila je potrebna svih ovih godina, a potrebna je i danas kako za sprovođenje ekonomskih reformi tako i za postizanje što većeg privrednog rasta. Nemoguće je zamisliti unapređenje poljoprivrede, ekologije, saobraćajne infrastrukture, zdravstvene i socijalne zaštite, lokalne samouprave, razvoja malih i srednjih preduzeća bez korišćenja kredita MMF, IBRD i drugih finansijskih organizacija.

Glavni cilj svih mjera međunarodnih finansijskih institucija je održavanje makroekonomske i finansijske stabilnosti u narednim godinama koja bi se ogledala u:

- ubrzanju EU integracija
- smanjenje javne potrošnje
- niska i stabilna inflacija
- podsticanje zapošljavanja, reforma penzijskog sistema kao i sistema zdravstvenog osiguranja, reforma tržišta rada, nastavljanje privatizacionog procesa
- izdaci u budžetu za kapitalne projekte vezane za infrastrukturu od državnog značaja

6.1.8. Odnosi Srbije i međunarodnog monetarnog fonda

Bivša Savezna Federativna Republika Jugoslavija (SFRJ) bila je jedna od zemalja učesnica Bretonvudske konferencije (1944. godine) i zemalja osnivača Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) i Svetske banke. Od svog osnivanja MMF je SFRJ odobrio 12 stand-by aranžmana. Najintenzivnija saradnja s MMF-om ostvarena je između 1980. i 1991. godine, kada je SFRJ odobreno sedam stand-by aranžmana u ukupnoj vrijednosti od 3,5 milijardi specijalnih prava vučenja (iskorišćeno 2,7 milijardi).

Prvi finansijski aranžman s MMF-om, u iznosu od 9 miliona američkih dolara, Jugoslavija je zaključila 1949. godine, a poslednji, u iznosu od 460 miliona specijalnih prava vučenja, 16. marta 1990. godine. Odlukom Odbora izvršnih direktora MMF-a od 14. decembra 1992. godine konstatovano je da je SFRJ prestala da postoji, čime je prestalo i njeno članstvo u MMF-u. Istovremeno su utvrđeni uslovi pod kojima zemlje sukcesori (Bosna i Hercegovina, Hrvatska, Sjeverna Makedonija, Slovenija i SR Jugoslavija) mogu da naslede članstvo SFRJ u MMF-u. Od aktive i pasive SFR Jugoslavije u MMF-u, SR Jugoslaviji je pripalo 36,52%.

Odbor izvršnih direktora MMF-a je 20. decembra 2000. godine donio odluku⁹² s retroaktivnim dejstvom od 14. decembra 1992. godine, da je SR Jugoslavija ispunila uslove za članstvo u toj instituciji. Istog dana Odbor je SR Jugoslaviji odobrio 116,9 miliona specijalnih prava vučenja (oko 185 miliona američkih dolara) u okviru "Hitne postkonfliktne pomoći", kao podršku programu ekonomske stabilizacije i obnavljanju institucija i administracije SR Jugoslavije. Iz tih sredstava SR Jugoslavija je otplatila zajam za premošćavanje u iznosu od 101,1 milion specijalnih prava vučenja, koji su joj Švajcarska i Norveška odobrile za izmirenje finansijskih obaveza prema MMF-u.

Kao dalju podršku ekonomskom programu Vlade, Odbor izvršnih direktora MMF-a odobrio je 11. juna 2001. godine *stand-by* aranžman u iznosu od 200 miliona specijalnih prava vučenja (oko 317 miliona dolara). Povlačenje sredstava bilo je uslovljeno uspješnim sprovođenjem dogovorenog programa *stand-by* aranžmana. Odobrena sredstva iskorišćena su u četiri jednake tranše. *Stand-by* aranžman je predstavljao osnov za pregovore o olakšanju

⁹² Press Release No. 00/75, str.65.

duga Srbije i Crne Gore s povjericima Pariskog kluba. Iskorišćena sredstva su otplaćena u periodu od marta 2004. do maja 2006. godine. Uspješni rezultati ostvareni u sprovođenju prethodna dva finansijska aranžmana i dogovoreni ekonomski program stabilizacije i strukturnih reformi za period 2002.–2005. godine omogućili su da se zaključi trogodišnji finansijski aranžman s MMF-om, pod nazivom “Aranžman za produženo finansiranje”. Ovaj aranžman odobren je 13. maja 2002. godine u ukupnom iznosu od 650 miliona SPV (oko 1.030 miliona dolara).

Korišćenje odobrenih finansijskih sredstava uslovljeno je pridržavanjem dogovorenih kriterijuma izvršenja i sprovođenjem strukturnih mera. Na osnovu šest polugodišnjih revizija programa i pozitivnih ocjena Odbora izvršnih direktora o ostvarenim rezultatima u sprovođenju ekonomske i finansijske politike, ukupno odobrena sredstva povučena su u 12 tranši. Posljednja tranša povučena je u februaru 2006. godine. I kasnije poslije odvajanja Crne Gore a na osnovu Ustavne povelje Srbija preuzima subjektivitet bivše zajednice, postaje samostalna država i preuzima članstvo u MMF-u i drugim organizacijama. Nastavlja uspješnu saradnju koja traje do danas.

6.1.9. Srbija i Međunarodna banka za obnovu i razvoj

Podrška prioriteta Vlade Srbije integrisana je kroz sve dijelove Grupe Svetske banke, tako da su intervencije IBRD (International Bank for Reconstruction and Development), IDA (International Development Association), IFC (International Finance Corporation) i MIGA (Multilatera Investment Guarantee Agency) blisko koordinirane. Saradnja Svjetske banke sa Srbijom bazirana je na osnovama Strategije partnerstva zemlje (*Country Partnership Strategy*). Strategija partnerstva predviđa IBRD zajmove u iznosu od 600 miliona USD u periodu od 2008-2011. godine⁹³. Prema ovoj strategiji i dalje će se nastaviti aktivnosti koje bi trebalo da doprinesu jačanju privatnog sektora, stvaranju širih mogućnosti za privredni rast i kvalitetnijem upravljanju ekološkim i drugim rizicima izazvanim elementarnim nepogodama.

Zajmovi IBRD odobreni u toku 2009. godine imaju povoljnije uslove saglasno novoj politici Svjetske banke, u okviru koje je započelo odobravanje tzv. fleksibilnih zajmova (IBRD Flexible Loans – FSL). Na osnovu Sporazuma o zajmu zaključenog između Srbije i IBRD i Sporazuma o finansiranju zaključenog između Srbije i Međunarodnog udruženja za razvoj, nastavljena je saradnja u vezi s realizacijom Projekta „Regionalni razvoj Bora“ – potkomponenta B2 – mikrofinansiranje u iznosu od 2,5 miliona evra. Prioritet Vlade Srbije je svakako i završetak Koridora 10 koji se finansira zajmovima IBRD.

⁹³ Jović, Z: Menadžment finansijskih institucija, Beograd, Univerzitet Singidunum, 2019. Str.232.

Ulaganja su usmjerena u sledeće oblasti: saobraćajnu i energetska infrastrukturu sa ciljem osposobljavanja putne mreže, kompletiranjem Koridora 10 kao i drugih putnih pravaca, stvaranjem regionalnih integracija, poljoprivredu, ekologiju i navodnjavanje radi unapređenja proizvodnje u saglasnosti sa EU standardima, reforma penzijskog sistema i sistema zdravstvene zaštite radi poboljšanja kvaliteta usluga i finansijske održivosti socijalnih usluga, uspostavljanje zemljišnog katastra, energetska efikasnost, regionalni razvoj, unapređenje lokalnih socijalnih usluga, smanjenje zagađenosti voda koje se ulivaju u Dunav.

U okviru Strategije partnerstva planirano je finansiranje programa reformi za poboljšanje poslovnog okruženja i jačanje konkurentnosti preduzeća. Radi se o ključnim privrednim sektorima kao što su saobraćajna infrastruktura (putevi i željeznica) i energetika. Zatim, dodatno finansiranje sa 300 miliona USD će biti obezbijeđeno za primarnu i sekundarnu zdravstvenu zaštitu. IBRD, u kooperaciji sa IFC, sa svojim kapacitetom globalne ekspertize i analitičkim radom pružala je podršku ubrzanje procesa privatizacije i restrukturiranja preduzeća. Njihova uloga je ključna u unapređenju infrastrukture i u privatizaciji aerodroma, luka, u pružanju logistike, kao i u daljem razvoju finansijskog sektora.

Unapređenje infrastrukture će biti značajan faktor privrednog rasta i stimulisanja regionalne integracije. To se posebno odnosi na ulaganja u integrisanu željezničku mrežu "balkanizacije" bivšeg jugoslovenskog željezničkog sistema sa fragmentiranim uslugama, koji je do sada bio neefikasan i tim uticao na pad konkurentnosti. Finansiranje investicija u primarne željezničke koridore će doprinijeti racionalizaciji i potencijalnoj privatizaciji dijelova željezničkog operativnog sistema i ohrabrenju regionalne kooperacije na Balkanu. Srbija sa podrškom Svjetske banke nastavlja sa restrukturiranjem Elektroprivrede Srbije. IBRD investira rehabilitaciju hidrocentrale Zvornik kroz povećanje proizvodnih kapaciteta.

6.1.10. Srbija i Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD)

EBRD je u periodu od 2000–2007. godine odobrila kredite u ukupnom iznosu od 995 miliona evra za rekonstrukciju putne i željezničke mreže, razvoj infrastrukture energetskog sektora i opština⁹⁴. U februaru 2007. godine EBRD je usvojio strategiju za Srbiju prema kojoj ova finansijska institucija planira da u narednom periodu nastavi blisku saradnju sa Vladom Srbije na brojnim infrastrukturnim projektima koje su Vlada i EU identifikovale kao najvažnije prioritete (Panevropski koridor VII i Koridor 10). EBRD je u 2020. godini Srbiji odobrila ukupno 218 miliona evra kredita. U Izveštaju o tranziciji za 2020. godinu (*Transition Report 2009*), koji EBRD priprema svake godine, ocijenjeno je da je u Srbiji ostvaren izvjestan napredak u procesu privatizacije, poboljšanju poslovnog okruženja, kao i u procesu pregovora o članstvu sa Svjetskom trgovinskom organizacijom (STO).

⁹⁴ Republički zavod za statistiku, 27.2.2022.

Takođe se navodi da Srbija uživa snažnu podršku međunarodnih finansijskih institucija i stranih banaka koje posluju u Srbiji, kao i da bi dalji napredak u pravcu evropskih integracija trebalo da doprinese jačanju potencijala rasta privrede. EBRD će nastaviti da obezbeđuje finansiranje projekata vezanih za sprovođenje procesa privatizacije, razvoj privatnog sektora i podršku stabilnosti bankarkog sektora⁹⁵.

6.1.11. Srbija i Evropska investiciona banka (EIB)

Evropska investiciona banka je započela saradnju sa Srbijom 2001. godine i u narednoj deceniji odobrila je kredite u iznosu od 1.969 miliona evra. EIB je u dvije godine, 2002. i 2004. Odobrila Srbiji dva Apeks globalna kredita (kreditna linija EIB uz posredovanje NBS koja omogućava investiranje u razvoj i razvojne projekte lokalnih preduzeća), u ukupnom iznosu od 65 miliona evra, za finansiranje malih i srednjih preduzeća i lokalne samouprave. Treći Aneks zajam za mala i srednja preduzeća, u iznosu od 250 miliona evra, zaključen je u maju 2009. godine, za finansiranje projekata malih i srednjih preduzeća, infrastrukturnih projekata lokalne samouprave, industrijskih investicija, energetike, zaštite životne sredine, zdravstva i obrazovanja, turizma i drugim sektorima usluga.

Narodna banka Srbije kao agent Vlade Srbije, sredstva ovog kredita plasira krajnjim korisnicima preko deset posredničkih banaka: Unicredit Bank Srbija, Erste Bank, OTP Bank, Čačanska banka, Komercijalna banka, Privredna banka Beograd, Raiffeisen banka, Eurobank EFG, Hypo Alpe-Adria-Bank, Banca Intesa. Od 2001. godine u narednoj deceniji, Evropskoj investicionoj banci je upućeno na odobrenje 78 projekata, a povučene su tri tranše zajma. Sredstva kredita EIB koristilo je 79 malih i srednjih preduzeća i 12 lokalnih samouprava, čime su sredstva oba kredita u potpunosti iskorišćena. EIB je odobrila Srbiji kredite za finansiranje projekata u oblasti elektroprivrede, transporta (obnavljanje putne mreže) i za razvoj malih i srednjih preduzeća, u ukupnom iznosu od 1049 miliona evra.

Na kraju, na osnovu iznesenih pokazatelja može se zaključiti da su tekuća ulaganja finansirana kreditima međunarodnih finansijskih institucija (EBRD, EIB, IBRD, MMF-a), Strana direktna ulaganja, te sredstva transnacionalnih kompanija koje posluju u Srbiji usmjerena su na razvoj oblasti bez kojih je teško zamisliti dalji privredni rast, poput razvoja saobraćajne i energetske infrastrukture, poljoprivrede, ekologije, sprovođenja reforme penzijskog sistema i sistema zdravstvene zaštite radi poboljšanja kvaliteta usluga i finansijske održivosti socijalnih usluga, regionalnog razvoja i unapređenja lokalnih socijalnih usluga, smanjenja stope nezapolenosti, rastu BDP-a, plata i mnogih drugih

⁹⁵ Jović, Z: Menadžment finansijskih institucija, Beograd, Univerzitet Singidunum, 2019, str.106.

makroekonomskih pokazatelja. Nastavak politike strukturnih reformi će uz dalje jačanje saradnje sa međunarodnim finansijskim organizacijama i dovođenje stranih investicija biti centralni zadatak u narednom periodu, što će svakako doprinijeti razvoju Srbije u svakom pogledu i boljem životu njenih građana.

6.2. Bosna i Hercegovina

Privreda Bosne i Hercegovine, od perioda osamostaljenja suočila se sa mnogobrojnim problemima i izazovima. Ratna dešavanja i u velikoj mjeri uništeni privredna infrastruktura predstavljali su najveću poteškoću u obnavljanju privrednih aktivnosti. Takođe, promjena državnog sistema, odnosno tranzicija sa netržišnog na tržišni model privređivanja usporila je očekivani ekonomski rast. U poslijeratnom periodu kao glavni prioriteti se postavljaju ponovna izgradnja porušene infrastrukture i uvođenje tržišnih reformi u njenu dotadašnju plansku ekonomiju. BiH je imala izgrađenu vojnu industriju, što je rezultiralo velikim učešćem vojnih preduzeća u njenoj ekonomiji, a sa druge strane bilo je vrlo malo tržišno stabilnih preduzeća. Iako je poljoprivreda bila gotovo isključivo u privatnom vlasništvu, farme su bile male i neperspektabilne, a Bosna i Hercegovina je tradicionalno bila uvoznik hrane. Industrija je ostala sa prekobrojnomo zaposlenom radnom snagom, što je naslijeđe iz socijalističke ekonomske strukture bivše Jugoslavije.

Rat u Bosni i Hercegovini prouzrokovao je da nivo proizvodnje padne 80% za tri ratne godine, a nezaposlenost poraste. Nakon okončanja ratnih dejstava, bruto društveni proizvod u periodu od 1996. - 1999. rastao je po neuobičajeno visokim stopama zbog izuzetno niske polazne baze, ali je stopa rasta u periodu 2000. - 2002. smanjena. Djelimična stagnacija rasta društvenog proizvoda desila se između 2003. i 2005. godine. Sveobuhvatne državne statistike su dosta ograničene i ne prikazuju veliki dio aktivnosti na crnom tržištu. Bosna i Hercegovina je zemlja sa izuzetnim privrednim potencijalima i respektabilnim proizvodnim kapacitetima koji, ako bi se pravilno i domaćinski iskorištavali mogli biti odlična podloga za kvalitetan život njenih građana.

Zbog sveukupne situacije i vrlo lošeg stanja privrede Bosne i Hercegovine hitno su bila potrebna finansijska sredstva međunarodnih organizacija u vidu pomoći ili kreditnih zaduženja. Takođe, razorena privreda ove zemlje je kao žedan kišu čekala strana ulaganja i dolazak velikih svjetskih kompanija na ovo područje, da bi se ekonomija digla iz pepela. Potencijal u vidu zemljišta, šuma, rijeka, jezera i rudnih bogatstava je postojao, ali mu je bio potreban zamajac iz inostranstva⁹⁶.

⁹⁶ Čenić-Jotanović, G: Međunarodni ekonomski odnosi, Banja Luka, Ekonomski fakultet, 2005, str, 46.

Zaduženje kod međunarodnih finansijskih institucija je raslo iz godine u godinu, ali je praćeno rastom BDP-a, rastom plata, smanjenjem stope nezaposlenosti i drugim parametrima koji su ukazivali da se ekonomija oporavlja. Prirodni i drugi resursi su počeli da se koriste i privreda se postepeno oporavljala. Ne tempom kojim je trebala, ali se lagano kretala u pozitivnom smjeru i pored raznih problema sa kojim se suoćavala. Svi potencijali su stavljeni u funkciju, neki u većem, a neki u manjem obimu.

Postoji velika mogućnost upotrebe međunarodnog finansijskog potencijala s obzirom na trend rasta proizvodnje elektrićne energije iz obnovljivih izvora. Energija vjetra se još uvijek nedovoljno koristi u energetske svrhe, iako postoje projekti ćija se realizacija očekuje u narednom periodu. Prema preliminarnim analizama, postoje znaćajni potencijali korišćenja sunćeve energije na cijelom prostoru posebno u Hercegovini. Sadašnje korišćenje solarne energije je vrlo skromno i ogranićeno je na upotrebu solarnih kolektora na manjem broju domaćinstava. Međutim, proizvodnja elektrićne energije pomoću sunćeve energije zahtijeva solarne sisteme, koji spadaju u naskuplje energetske tehnologije.

Funkcionisanje Bosne i Hercegovine uopšteno, a posebno njenih institucija, utiće na mnoge specifićnosti kada je ova zemlja u pitanju. Dejtonski mirovni sporazum iz 1995. godine, koji je okonćao rat u BiH i omogućio stabilnost zemlje, stvorio je izuzetno kompleksnu institucionalnu strukturu i veoma složen i iscjepkan aparat za donošenje odluka. Kao rezultat toga, mnoge slabosti, koje su zajednićke drugim nerazvijenim zemljama su se umnožile u BiH, što ćini poslovanje i privredu ove zemlje posebno zahtjevnim. Zato će, dalji naredak i približavanja Evropskoj uniji biti teško postići. Federacija BiH, kao jedan od dva dijela ove ćudne zemlje je posebno komplikovan sistem u kojem egzistira ćak deset kantona od kojih svi imaju svoje vlade, ministarstva, parlamente i sve druge institucije koje posjeduje i svaka država. Zbog toga ova zemlja nije previše interesantna dolasku stranog finansijskog kapitala, ulaganjima i privlaćenju investicija. Globalna kriza i nestabilna politićka situacija su dodatno negativno uticali na ekonomiju Bosne i Hercegovine u poslednjoj deceniji, i doprinijeli ekonomskoj slabosti zemlje.

Slaba domaća potražnja, nepovoljno spoljno okruženje, male plate, loš ekonomski ambijent i politićki zastoj i dalje suzbijaju napredak privrede oba entiteta ove zemlje. Visoka stopa nezaposlenosti, trenutno gotovo 20%, takoděr ogranićava potrošnju. U isto vrijeme, slabiji rast u evrozoni negativno utiće na izvozne aktivnosti Bosne i Hercegovine i na priliv međunarodnog finansijskog potencijala. Bosna i Hercegovina ima znaćajne ekonomske potencijale u nizu sektora, ali je uspješno ostvarivanje tih potencijala bilo usporeno složenim politićkim okvirom i nedostatkom spremnosti da se provedu duboke strukturne reforme. Zbog toga je napredovanje zemlje zaustavljeno već dugi niz godina, i ona zaostaje za drugim zemljama u jugoistoćnoj Evropi prema većini indikatora reformi i poslovnog okruženja.

Sveobuhvatan program privatizacije koji se dogodio u predhodne dvije decenije nije dao očekivane rezultate. Kao i u drugim zemljama u regionu, put Bosne i Hercegovine ka održivom rastu i razvoju zahtijeva mnogo veći fokus na jaćanju poslovnog okruženja za

razvoj privatnog sektora, jačanje veza između entiteta i sa susjednim zemljama, efikasnije privlačenje stranih direktnih investicija, dovođenje multinacionalnih kompanija i veću eksploataciju prirodnih resursa zemlje.

U svojoj strategiji, privreda ove nerazvijene zemlje bi se trebala fokusirati na to da odgovori na slijedeće izazove:

- restrukturiranje i širenje lokalnog privatnog sektora,
- stvaranje čvršćih veza sa širim regionalnim tržištima,
- promoviranje efikasnijeg i održivog korišćenja resursa,
- stvaranju drugih uslova za privlačenje međunarodnog finansijskog potencijala

Krajem devedesetih godina, kada je ekonomija bila je pogođena ogromnim ratnim razaranja, infrastruktura, privreda i mnoštvo drugih pokazatelja bili su u potpunosti uništeni. Prvenstveno, nakon okončanja ratnih dešavanja bilo je vrlo bitno obnoviti infrastrukturu, a poslije toga i privredu. Značajnu ulogu u pomoći ovoj zemlji imala je Evropska unija svojim investicijama i paketima pomoći, kao i finansirajuća sredstva raznih međunarodnih organizacija. Neke od ključnih događaja između Bosne i Hercegovine i Evropske unije jesu: korišćenje autonomnih trgovinskih povlastica, stručne pomoć u području administracije i politike, proces stabilizacije i pridruživanja, bescarinski pristup proizvoda iz BiH u EU, dijalog u pogledu pravosuđa i ostali.

Evropska unija je najveći donator u Bosni i Hercegovini sa više od 3.2 milijardi evra uloženi u periodu između 1991. i 2013. godine, obuhvatajući aktivnosti od poslijeratne obnove do vladavine prava, reforme javne uprave, socijalnog i ekonomskog razvoja, deminiranja i uništavanja municije, zaštite okoliša, poljoprivrede, civilnog društva, prekogranične saradnje, i dr. Evropska unija nastavlja pružati pomoć i danas.

Cilj ove finansijske i tehničke pomoći Evropske unije, ranije kroz programe kao što su Phare i Obnova, a sada putem IPA-e i EIDHR-a, je da se Bosni i Hercegovini pomogne u sprovođenju ključnih reformi, koje su od ključne važnosti kako za proces evropskih integracije tako i za sveukupnu dobrobit i kvalitet života njenih građana. Prema ukupnim ulaganjima od 1994. do decembra 2016, zemlja koja je najviše investirala u BiH je Republika Austrija sa 1.3 milijardi evra, zatim slijede Hrvatska i Srbija sa po 1.1 milijardi evra i Slovenija sa 486 miliona evra.⁹⁷

I pored pandemije i loših uslova za razvoj ekonomije u BiH, SDI su u ovoj (2022.) kao i u nekoliko prošlih godine ostale skromne, ali stabilne. Prema podacima CBBiH, u 2020. godine SDI su iznosile 678,2 miliona KM, odnosno 346, 8 miliona evra, a prema podacima iz prošle (2021.) trend je ostao isti. Nakon pada investicija u 2019. godini, SDI su u 2020 godini porasle za oko 14%, ili za oko 82 miliona KM⁹⁸. Po procjenama i saopštenjima iz CB

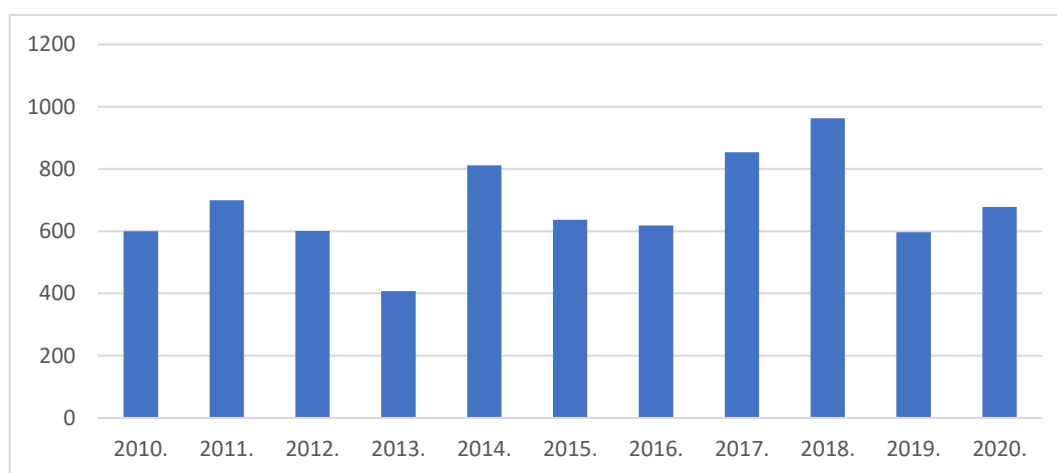
⁹⁷ Privredna komora BiH, 13.4.2022.

⁹⁸ CB BiH, 13.2.2022.

BiH, prilivi SDI u zadnje vrijeme, se mogu okarakterisati kao relativno dobri (ma šta to značilo), s obzirom na veliku međunarodnu recesiju i pandemiju covid – 19 koje su značajno uticale na priliv međunarodnog finansijskog potencijala, strane ulagače i investitore.

Međutim, značajno je istaći da su većinu investicija predstavljale reinvestirane zarade iz postojeći preduzeća sa stranim kapitalom, dok su investicije u formi vlasničkih udjela bile mnogo skromnije i niže. Prilikom prezentacije podataka za 2020. godinu, revidirani su i podaci za 2019. i 2018. godinu. SDI u toku 2018. godine ostvarile su najveći godišnji priliv u cijelom prethodnom višegodišnjem periodu nakon rekordnih 2007. i 2008. godine

Grafikon 17. Iznos stranih direktnih investicija u BiH u milionima KM u periodu od 2010. do 2020. godine



Izvor: Centralna banka BiH (CBBiH), septembar 2021. godine

Najveći zabilježen godišnji iznos SDI u Bosni i Hercegovini, bio je 2007. godine i iznosio je 2,6 milijardi KM zahvaljujući privatizaciji najvećih državnih preduzeća. U narednoj 2008. godini priliv stranih direktnih investicija bio je za 50% manji i iznosio je 1,3 milijarde KM, ali je bio zadovoljavajući posebno ako se ima u vidu da je realizovan bez značajnih finansijskih sredstava od privatizacije i sa pozitivnom strukturom (ulaganje u proizvodni sektor i visoko učešće grinfild investicija). Globalna ekonomska kriza značajno je uticala na smanjenje ulaganja u 2009. godini. U periodu 2010. do 2020. godine trend kretanja priliva direktnih stranih investicija je promjenljiv i neujednačen. Prosječan godišnji priliv SDI za prethodnih pet godina iznosi 742 milina KM⁹⁹.

⁹⁹ Centralna banka Bosne i Hercegovine, 22.5.2022.

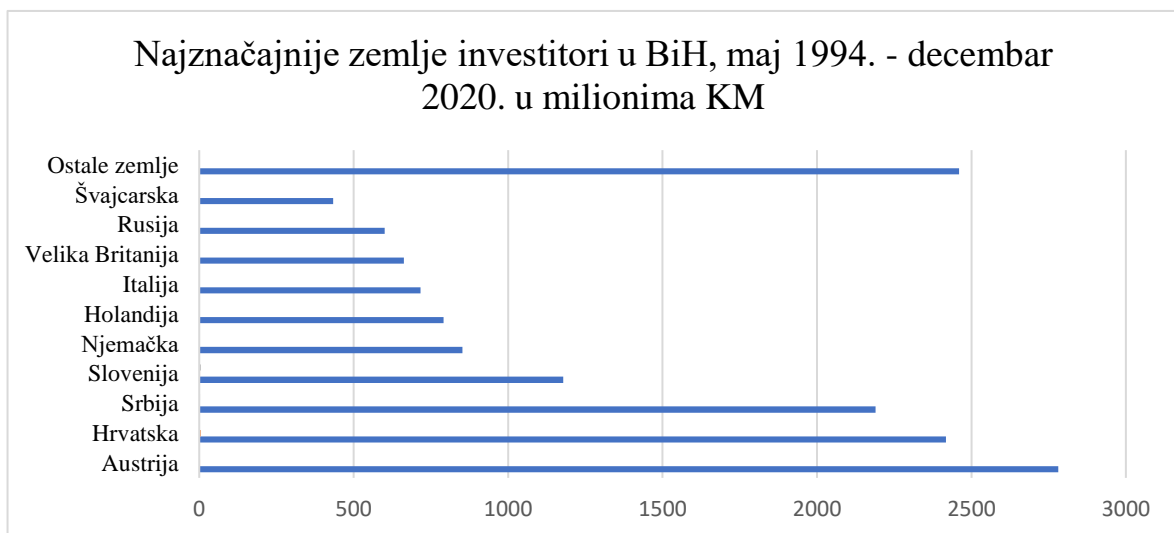
Ukupne strane investicije u Bosni i Hercegovini od 15,082 miliona KM (7,711 miliona evra), zaključno sa decembrom 2020. godine, odnose se na vlasničke udjele i zadržane zarade u iznosu od 12,117 miliona KM (6,195 miliona evra) i ostali kapital u iznosu od 2,965 miliona KM (1,516 miliona evra).

Prema ukupnim iznosima, na kraju decembra 2020. godine, zemlje koje su investirale najviše u Bosnu i Hercegovinu su: Austrija (2,781 miliona KM), Hrvatska (2,417 miliona KM), Srbija (2,190), Slovenija (1,178 miliona KM). Uz investicije iz Ruske Federacije i sa Bliskog Istoka, evropske zemlje su i dalje najznačajniji ulagači u BiH. Ukupne investicije iz zemalja Evropske unije čine 64% svih stranih direktnih investicija u Bosnu i Hercegovinu.

I pored pandemije i loših uslova za razvoj ekonomije u BiH, SDI su u ovoj (2022.) kao i u nekoliko prošlih godine ostale skromne, ali stabilne. U 2020. godine SDI su iznosile 678,2 miliona KM, odnosno 346, 8 miliona evra, a prema podacima iz prošle (2021.) trend je ostao isti. Nakon pada investicija u 2019. godini, SDI su u 2020. godini porasle za oko 14%, ili za oko 82 miliona KM. Po procjenama i saopštenjima iz CBBiH, prilivi SDI se mogu okarakterisati kao relativno dobri (ma šta to značilo), s obzirom na veliku međunarodnu recesiju koja je značajno uticala na strane ulagače i investitore.¹⁰⁰

Međutim, značajno je istaći da su većinu investicija predstavljale reinvestirane zarade iz postojeći preduzeća sa stranim kapitalom, dok su investicije u formi vlasničkih udjela bile mnogo skromnije i niže. Prilikom prezentacije podataka za 2020. godinu, revidirani su i podaci za 2019. i 2018. godinu. SDI u toku 2018. godine ostvarile su najveći godišnji priliv u cijelom prethodnom višegodišnjem periodu nakon rekordnih 2007. i 2008. godine.

Grafikon 18.

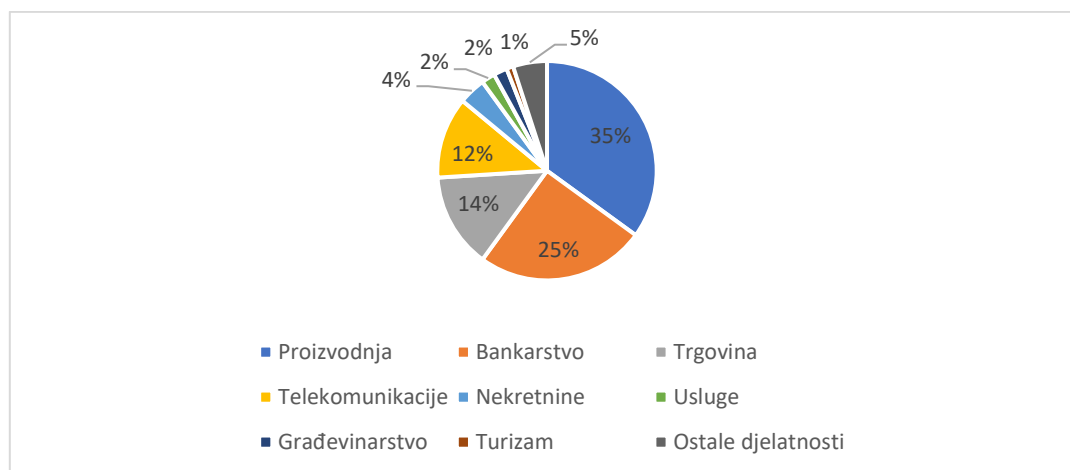


¹⁰⁰ Centralna banka Bosne i Hercegovine, 22.5.2022.

Izvor: Centralna banka BiH, septembar 2021. godine

U okviru proizvodnje (primarna, industrijska i proizvodnja struje) investirano je 35% od ukupni direktnih stranih investicija, slijedi bankarski sektor sa 24% investicija, trgovina 14% i telekomunikacije 12%.

Grafikon 19. Strane direktne investicije po privrednim granama, maj1994.- decembar 2020. godine u %.



Izvor CB BiH, septembar 2021. godine

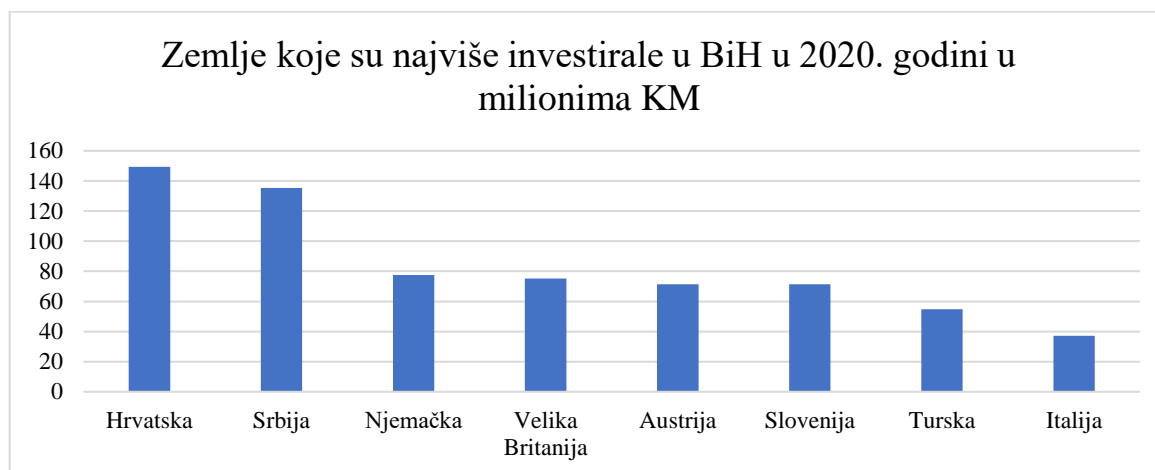
6.2.1. Direkne strane investicije u Bosni i Hercegovini u 2020. godini

U strukturi DSI u 2020. godini (678 miliona KM ili 347 milion evra), na vlasničke udjele se odnosi 152.5 milona KM ili 77.9 milona evra, zadržane zarade su iznosile 586.3 miliona KM (299.8 miliona evra), dok je ostali kapital imao negativnu vrijednost -60.5 miliona KM (-30.9 miliona evra). Posmatrajući strukturu DSI u prethodnoj godini evidentno je da je reinvesticijama kompanija sa stranim kapitalom održan priliv DSI u 2020. godini. Vlasnički udjeli su bili niži nego prethodne godine, dok je negativan iznos ostalog kapitala posljedica moguće obaveze po osnovu zaduženja.

Povećanje DSI od 13.7% u 2020. godini jeste pozitivan pokazatelj obzirom na snažan negativan uticaj pandemije u globalnim tokovima stranih ulaganja, ali treba uzeti u obzir da procenat rasta u odnosu na prethodnu godinu u kojoj je registrovan nizak nivo DSI u BiH.

Povećanje stranih ulaganja potaknuto reinvestiranjem potvrđuje pozitivno poslovanje i širenje kapaciteta postojećih stranih investitora, što je svakako dobar pokazatelj i za potencijalne investitore.

Grafikon 20.



Izvor: Agencija za statistiku BiH

Zemlje koje su u BiH u 2020. godini najviše investirale su: Hrvatska (149.4 miliona KM) i Srbija (135.3 miliona KM). Značajnija ulaganja u 2020. godini su registrovale: Njemačka (77.5 miliona KM), Velika Britanija (75.2 miliona KM), Austrija (71.4 miliona KM), Slovenija (71.3), Turska (54.9) i Italija (37.2 miliona KM).

Prema informacijama CB BiH, posmatrano po djelatnostima, najviše stranih investicija je realizovano u oblasti finansijske uslužne djelatnosti (bankarski sektor) u iznosu od 157 miliona KM, zatim u oblasti trgovine na veliko 93.9 miliona KM te u oblasti proizvodnje električne energije 88.6 miliona KM. Uz navedene djelatnosti značajno povećanje registrovano je za: trgovina na malo (42.8 miliona KM), poslovanje nekretninama (41.8 miliona KM), proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda (37.7 miliona KM), vađenje metalnih ruda (32.0 miliona KM), proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica (30.7 miliona KM) i proizvodnja prehrambenih proizvoda (27.7 miliona KM).

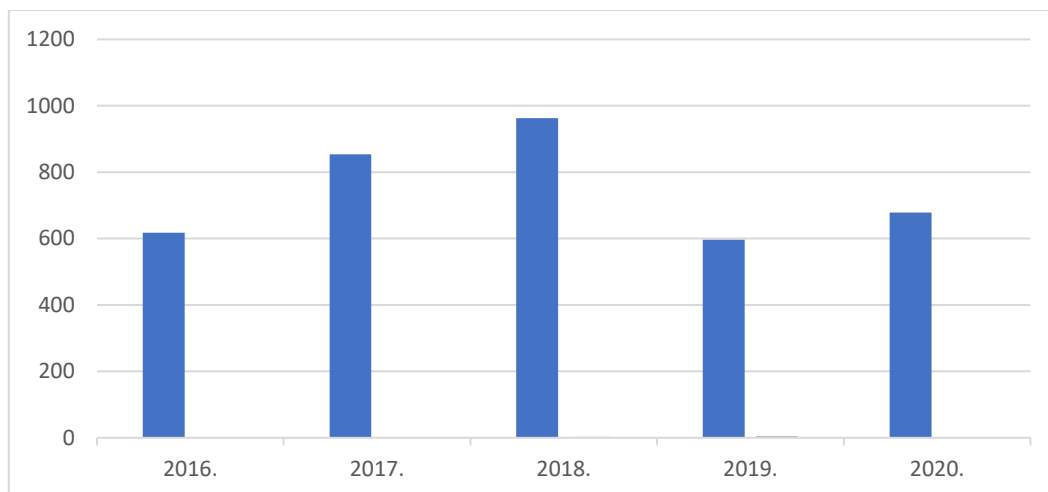
Posmatrano po područjima pripadnosti u 2020. godini u Federaciji BiH registrovano je 390.2 miliona KM DSI (ili učešće 57.5% u godišnjem iznosu), u Republici Srpskoj 285.1 miliona KM (učešće 42%), a u Brčko Distriktu 3.0 miliona KM (učešće 0.5%).¹⁰¹

¹⁰¹ Agencije za statistiku Republike Srpske i Federacije BiH, 2021.

Uz povećanje u 2020. godini, prema prvim podacima za period januar – juni 2021. godine, registrovano je povećanje SDI 66.2% u odnosu na isti period prethodne godine.

Prema preliminarnim podacima CB BiH u okviru tokova DSI, sa procijenjenim zadržanim zaradama, za period januar – jun 2021. godine, DSI su iznosile 766.2 miliona KM ili 391.7 miliona evra.

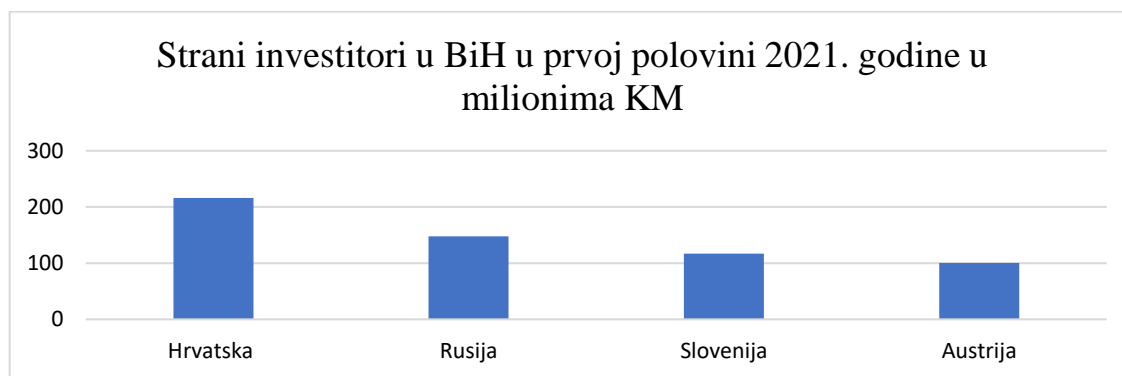
Grafikon 21. Pregled godišnjih iznosa u okviru tokova SDI od 2016. do 2020. godine, u milionima KM



Izvor: Centralna banka BiH, tokovi DSI, oktobar 2021. godine

Na osnovu Grafikona 21. lako se može uočiti da je u posmatranom periodu najveći iznos stranih direktnih ulaganja bio u 2018. godini (blizu milijarde konvertibilnih maraka), najmanji u 2019. i na početku periodu u 2016. godini kada je iznosio nešto više od 600 miliona KM. U 2020. iznos stranih ulaganja imao je trend rasta u odnosu na prethodnu godinu.

Grafikon 22.



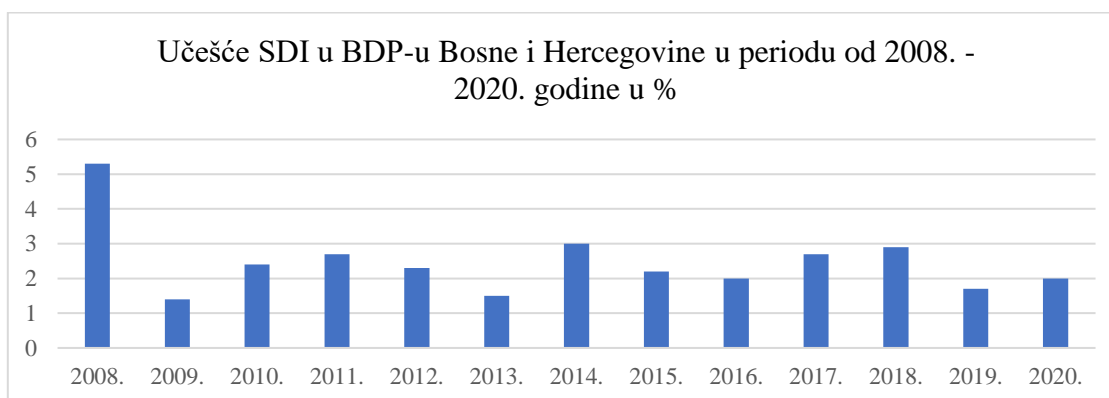
Izvor: Agencija za statistiku BiH

U prvih šest mjeseci 2021. godine zemlje sa najvećim registrovanim iznosom kapitala u BiH su: Hrvatska (216.3 miliona KM), Rusija (148 miliona KM), Slovenija (116.8 miliona KM) i Austrija (100.4 miliona KM).

Djelatnosti u okviru kojih je registrovano najviše DSI u BiH, za prvih šest mjeseci 2021. godine su: finansijske uslužne djelatnosti, osim osiguranja i penzijskih fondova (182.2 miliona KM), trgovina na malo, osim trgovine motornim vozilima i motociklima (175.3 miliona KM), proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (148.6 miliona KM).

Svjedočenja ili uspješne priče stranih ulagača potvrđuje da je BiH povoljna destinacija za strana ulaganja, te da treba biti optimističan u pogledu priliva DSI u narednom periodu. Očekivana povećanja nivoa stranih ulaganja bazirana su na mogućnostima za ulaganje, privatizaciju strateških kompanija, izraženom interesu potencijalnih ulagača, kao i projektima koji su u fazi realizacije.

Grafikon 23.



Izvor: Agencija za statistiku BiH

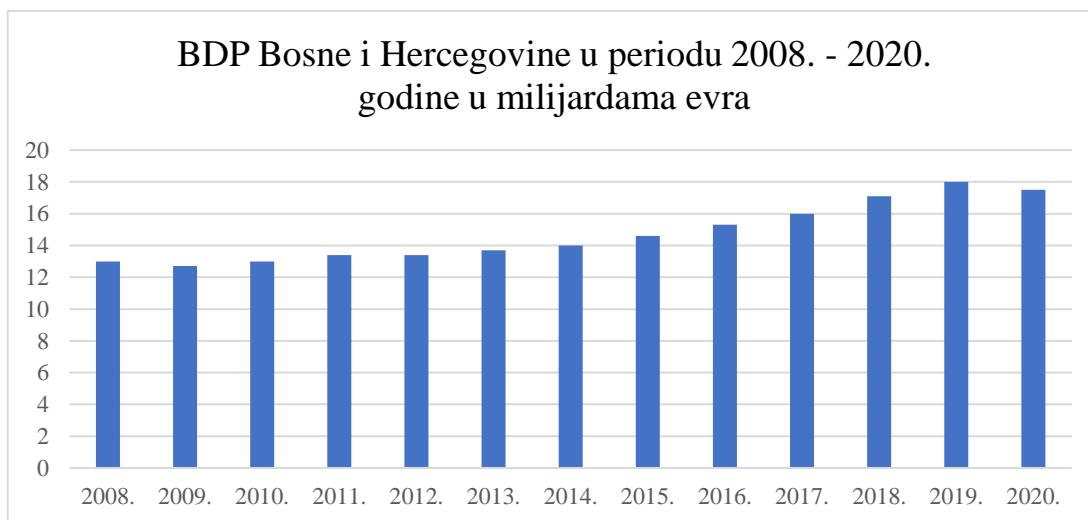
Iz Grafikona 23. vidimo da je procentualno učešće stranih direktnih ulaganja u BDP-u, u Bosni i Hercegovini u posmatranom periodu bilo ujednačeno ako se izuzme početak perioda (2008.godina) kada je iznosilo 5,3%. Naredne godine dolazi do pada (1,4%), a poslije toga je uglavnom bio ujednačen procenat stranih investicija u BDP-u Bosne i Hercegovine.

Tabela 19. Osnovni ekonomski pokazatelji BiH

Pokazatelji	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nominal. BDP (mlrd EUR)	13.0	12.7	13.0	13.4	13.4	13.7	14.0	14.6	15.3	16.0	17.1	18.0	17.5
BDP po glavi stan. (EUR)	3680	3580	3660	3790	3790	3870	3960	4150	4350	4570	4890	5160	5030
Realna st. rasta BDP-a (%)	5.4	-3.0	0.9	1.0	-0.8	2.4	1.2	3.1	3.1	3.1	3.6	2.7	-3.2
St. rasta indus. proizvod. (%)	9.2	-3.3	1.6	5.6	-5.2	6.7	0.1	2.6	4.3	3.1	1.6	-5.5	-6.2
Prosječne neto plate (EUR)	385	404	408	417	422	423	424	424	428	435	449	471	489
Godišnja stopa inflacije (%)	7.4	-0.4	2.1	3.7	2.1	-0.1	-0.9	-1.0	-1.1	1.3	1.4	0.6	1.0
Godišnja stopa nezaposl. (%)	23.4	24.1	27.2	27.6	28.0	27.5	27.5	27.7	25.4	20.5	18.4	15.7	15.9
Deviz. rezerve (miliona EUR)	3,21	3,17	3,30	3,28	3,32	3,61	4,00	4,40	4,87	5,39	5,9	6,44	7,09
Pokrive. uvoza izvozom (%)	41.2	44.8	52.1	53.0	51.5	55.2	53.6	56.7	58.3	61.0	61.8	58.9	62.3
Direktna strana ulaga.(mil.EUR)	684	180	307	357	307	208	415	326	316	436	493	305	347
Učešće SDI u BDP-u (%)	5.3	1.4	2.4	2.7	2.3	1.5	3.0	2.2	2.0	2.7	2.9	1.7	2.0
Depoziti stanov. u KB (mil.EUR)	2,63	2,79	3,25	3,60	3,91	4,27	4,62	5,04	5,45	5,76	6,21	6,77	7,036
Broj stanovnika u milionima	3.5	3.54	3.54	3.54	3.54	3.53	3.53	3.52	3.51	3.50	3.50	3.49	3.48

Izvor: Centralna banka BiH i Agencija za statistiku BiH

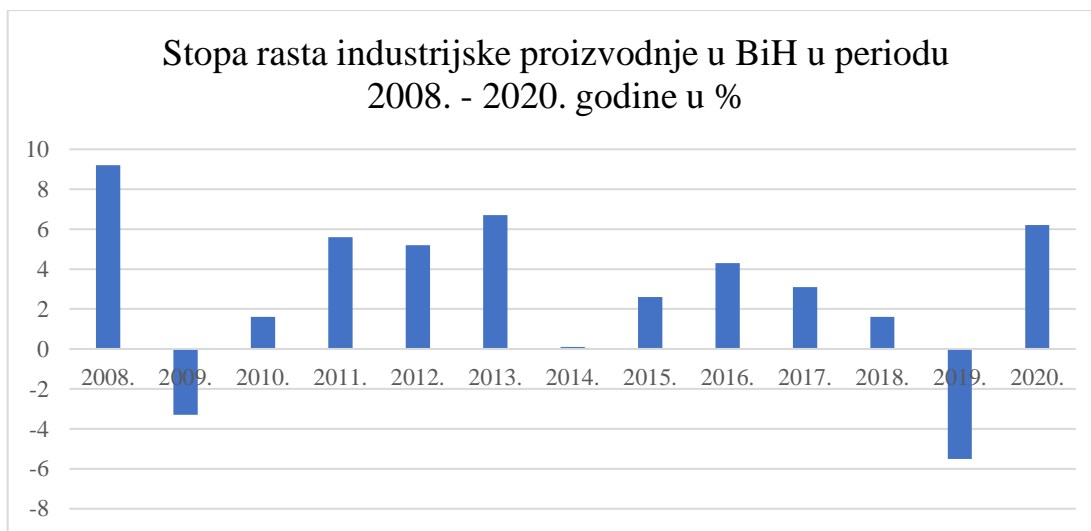
Grafikon 24.



Izvor: Agencija za statistiku BiH

Na osnovu ovih pokazatelja vidljivo je da je u zadnjih trinaest godina BDP imao blagi trend rasta, i kretao se od 13 mlrd evra u 2008. godini do 17,5 mlrd evra u 2020. Jasno je da je u posmatranom periodu Bosna i Hercegovina imala najveći BDP u 2019. godini (18 mlrd evra), a najniži u 2009. kada je iznosio 12,7 mlrd evra. Vrlo slična situacija je i kada je u pitanju BDP po glavi stanovnika.

Grafikon 25.

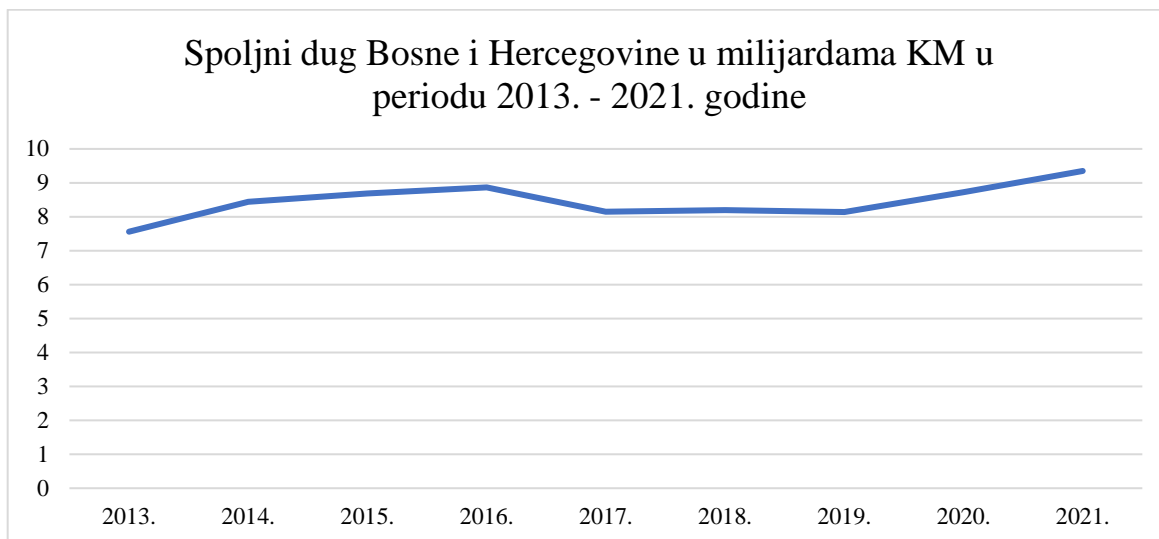


Izvor: Agencija za statistiku BiH

Na osnovu podataka iz Grafikona 25. uočljivo je da rast industrijske proizvodnje u posmatranom periodu nije ujednačen. Na osnovu podataka koji su predstavljeni lako se uočava da je na početku posmatranog perioda (2008. godine) zabilježen najveći rast industrijske proizvodnje. Godinu dana poslije došlo je do pada od 3,3%, da bi u naredne tri godine taj procenat rastao. Godine 2014. On je bio 0,1%, da bi došlo do rasta u naredne dvije godine. Poslije 2016. godine industrijska proizvodnja konstantno pada i u 2019. dostiže pad od skoro 6%.

Javni dug Bosne i Hercegovine zaključno sa decembrom 2021. godine dostigao je iznos od preko 13 milijardi konvertibilnih maraka (6,8 milijardi evra). Brojke su zabrinjavajuće i pokazuju da duguju svi, država, entiteti, kantoni, opštine. Stanje javne zaduženosti Bosne i Hercegovine na kraju prošle godine iznosi nešto više od 13 milijardi KM, od čega je spoljni dug 9.516,11 miliona konvertibilnih maraka ili 73,15 posto, dok je unutrašnji dug 3.506,61 miliona konvertibilnih maraka ili 22,85 posto ukupne javne zaduženosti. U odnosu na 31. decembar prethodne 2020. godine javni dug se povećao za 629,74 miliona konvertibilnih maraka ili 5,16 posto, s tim da se spoljni dug povećao za 617,85 miliona konvertibilnih maraka ili 7,10 posto, a unutrašnji dug za 0,34 posto ili 11,89 miliona konvertibilnih maraka.

Grafikon 26.



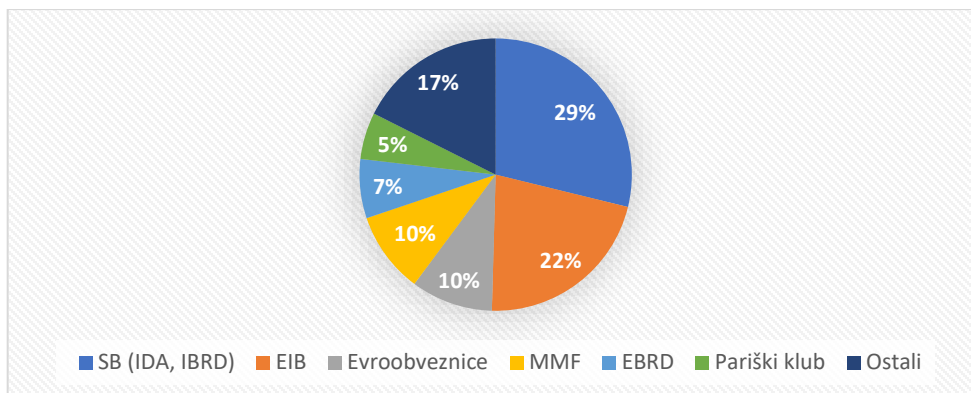
Izvor: CB BiH

U ukupnom stanju javne zaduženosti Republika Srpska učestvuje sa 49,82 posto i duguje 6.388,53 miliona konvertibilnih maraka, Federacija BiH sa 49,29 posto ili 6.319,98 miliona konvertibilnih maraka, institucije države sa 0,50 posto i dužne su 64,63 miliona konvertibilnih maraka, a Distrikt Brčko BiH sa 0,39 posto, odnosno 49,58 miliona konvertibilnih maraka. Ono što nije dobro jeste da po podacima Ministarstva finansija i trezora BiH, RS duguje više od Federacije BiH po glavi stanovnika.

Unutrašnji dug BiH na kraju 2021. godine iznosi je 3.506,61 milion konvertibilnih maraka i povećan je za 11,89 miliona konvertibilnih maraka ili 0,34 posto u odnosu na stanje na dan 31. decembar 2020. godine. U ukupnom iznosu unutrašnje zaduženosti na dan 31.12.2021. godine, Federacija BiH učestvuje sa 33,90 posto i duguje 1.188,54 miliona konvertibilnih maraka, RS sa 66,06 posto koja se zadužila 2.316,58 miliona konvertibilnih maraka, te Distrikt Brčko BiH sa 0,04 posto, odnosno 1,39 miliona konvertibilnih maraka.

Kada je riječ i o spoljnom dugu Bosne i Hercegovine na dan 31.12.2021. on je iznosio 9.516,11 miliona KM, a isti obuhvata spoljni dug države u iznosu od 8.279,50 miliona KM, koji je alociran na Federaciju BiH u iznosu od 5.231,34 miliona konvertibilnih maraka, dug Republike Srpske iznosi 4.171,95 miliona KM, Brčko Distrikt BiH dužan je 48,19 miliona KM i institucije države Bosne i Hercegovine 64,63 miliona KM.

Grafikon 27. Procentualno učešće međunarodnih finansijskih organizacija u spoljnom dugu Bosne i Hercegovine



Izvor: Agencija za statistiku BiH

U stanju spoljnog duga Bosne i Hercegovine najveće učešće imaju Svjetska banka (IDA i IBRD) sa 29,11 %, Evropska investiciona banka sa 21,84 %, Evroobveznice RS-a sa 9,83 %, Međunarodni monetarni fond sa 9,74 %, Evropska banka za obnovu i razvoj sa 7,09 %, Pariški klub sa 5,61 %, a što predstavlja 83,22 posto ukupnog stanja spoljnog duga.

Servis spoljnog duga Bosne i Hercegovine u prvoj polovini 2021. godine iznosio je 402,48 miliona KM, od čega se na glavnici odnosi 337,06 KM ili 83,75 %, a na kamatu 65,42 miliona konvertibilnih maraka ili 16,25 posto. U ukupnom iznosu servisa vanjskog duga BiH, Federacija BiH učestvuje sa 65,70 posto, Republika Srpska sa 32,50 posto, dok institucije BiH i Distrikt Brčko BiH učestvuju sa 0,92 posto, odnosno 0,88 posto. Učešće javnog duga Bosne i Hercegovine u bruto društvenom proizvodu (BDP) iznosi 36,01 posto. U ukupnom stanju spoljne zaduženosti na dan 31.12.2021. po osnovu novih kredita, 53,69 posto odnosi se na kredite usmjerene za realizaciju infrastrukturnih projekata, 34,17 posto na kredite namijenjene javnom sektoru, dok je 12,14 posto angažovano za privredne djelatnosti.

U skladu sa gore iznesenim podacima, dug po glavi stanovnika u Republici Srpskoj trenutno iznosi 5.015,14 hiljada KM¹⁰², dok je u Federaciji Bosne i Hercegovine on znatno manji i iznosi 2.886,36 hiljada konvertibilnih maraka¹⁰³.

Ukupno zaduženje republike Srpske iznosi oko 6 milijardi konvertibilnih maraka. Na kraju prošle godine (31.12.2021.) stanje javnog duga iznosilo je 5,088 mlrd KM, što

¹⁰² Agencija za statistiku Republike Srpske

¹⁰³ Agencija za statistiku Federacije BiH

predstavlja 41% BDP-a, dok je ukupan dug Republike Srpske 6,162 mlrd KM, odnosno 50,13% BDP-a.

Strukturu javnog duga Republike Srpske čine dug Republike Srpske u iznosu od 4,401 mlrd KM, dug jedinica lokalne samouprave u iznosu od 490 miliona KM, dug fondova socijalne zaštite u iznosu 194,81 milion KM, te dug javnih preduzeća i Investiciono razvojne banke Republike Srpske u iznosu od 1,074 mlrd KM.

Stanje ukupnog duga Republike Srpske na kraju 2021. Godine u iznosu od 6.162,38 miliona KM, prema porijeklu duga, odnosi se na spoljni dug u iznosu od 4.167,52 miliona KM, od čega dug Republike Srpske iznosi 2.968,62 miliona KM, dug jedinica lokalne samouprave iznosi 124,53 miliona KM, dug javnih preduzeća i Investiciono razvojne banke iznosi 1.074,37 miliona KM, te unutrašnji dug u iznosu od 1.994,86 miliona KM, od čega dug Republike Srpske iznosi 1.434,28 miliona KM, dug jedinica lokalne samouprave iznosi 365,77 miliona KM, te dug fondova socijalne zaštite iznosi 194,81 milion KM.

U prošloj godini (2021.) je, po osnovu zaduženja i indirektnog zaduženja Republike Srpske, stvoreno obaveza u ukupnom iznosu od 862 miliona KM, od čega spoljnog zaduženja 804 miliona KM te unutrašnjeg zaduženja 58 miliona KM.

Blizu 690 miliona KM (687,06 miliona KM) čini zaduženje Republike Srpske za finansiranje budžetske potrošnje, odnosno po osnovu obveznica emitovanih na međunarodnom tržištu, te kredita međunarodnih finansijskih institucija i drugih organizacija (najviše od Svjetske banke i Evropske komisije), 117 miliona KM je po osnovu investicionih projekata, od čega se na obaveze jedinica lokalne samouprave, javnih preduzeća i IRB-a, odnosno indirektan spoljni dug Republike Srpske odnosi 56 miliona KM.

Kada je riječ o unutrašnjem zaduženju od skoro 60 miliona KM u prošloj godini 45 miliona KM otpada na emisije obveznica javnom ponudom, te 13,57 miliona KM po osnovu verifikacije obaveza regulisanih Zakonom o unutrašnjem dugu Republike Srpske. Ukoliko se tom iznosu doda iznos od 115 miliona KM, po osnovu trezorskih zapisa koji su emitovani i dospjeli u istoj godini, unutrašnje zaduženje iznosi 173,75 miliona KM.

Treba napomenuti da se sva zaduženja servisiraju na vrijeme i po planu otplate anuiteta, i da je za servisiranje duga i indirektnog duga Republike Srpske u 2021. godini iz budžeta Republike Srpske izdvojeno 661,30 miliona KM.

6.2.2. Kreditni rejting Bosne i Hercegovine

Jedna od najznačajnijih međunarodnih rejting agencija Standard and Poor's (S&P) potvrdila je trenutni kreditni rejting Bosni i Hercegovini (BiH), "B" sa stabilnim izgledima, potvrđeno je iz Centralne banke Bosne i Hercegovine. U obrazloženju analitičara agencije Standard and Poor's navodi se kako su političke napetosti u BiH posljedica najave

prestavnika vlasti Republike Srpske (RS) da se priprema za povlačenje iz nekoliko državnih institucija.

Analitičari očekuju smanjenje tenzija, te da će političke strukture ostati uglavnom nepromijenjene u Bosni i Hercegovini. Trajna neizvjesnost, prema njihovoj ocjeni, mogla bi negativno uticati na rast, koji bi u ovoj (2022.) godini iznosio 2,7 posto, dok je za 2021. godinu rast bio 6,7 posto. Pozitivna okolnost je da neto dug opšte vlade BiH ostaje nizak, ispod 30 % BDP-a, što daje prostor za djelovanje u fiskalnoj politici, čak i ako politički događaji budu uticali na međunarodni finansijski potencijal i kreditne linije međunarodnih finansijskih institucija.

Procjene su da se "stabilni izgledi" zasnivaju na balansu između negativnih rizika koji proizlaze iz složene i konfrontirajuće politike u BiH u sljedećih 12 mjeseci i s druge strane relativno jake ekonomske osnove, kao što su neto dug opšte vlade, poboljšanje spoljne pozicije i otpornost bankarskog sektora.

U izvještaju se navodi da je ekonomija BiH u 2021. godini imala koristi od snažnog izvoza, naročito prema Evropskoj uniji (EU) gdje je većina ključnih trgovinskih partnera BiH. Ostvaren je posebno dobar izvozni rezultat u oblasti mineralnih proizvoda, metala i drvoprerađivačkog sektora. Turizam se, takođe, oporavlja, pa je za devet mjeseci prošle godine dostigao nivo od oko 60 % u odnosu na period prije pandemije. Međutim, puni uticaj političkih događanja još nije u potpunosti vidljiv u podacima, budući da su se političke nesuglasice intenzivirale pred kraj 2021. godine. Rizik i dalje predstavlja pandemija koju je uzrokovao koronavirus.

U skladu sa cjenovnim trendovima u drugim zemljama, inflacija u BiH raste, te je prosječna inflacija u 2021. godini iznosila dva posto nakon deflacije od 1,6 posto u 2020. godini. Cijene hrane, energije i prevoza ključni su pokretači inflacije. U 2022. godini analitičari očekuju inflaciju od 4,2 posto, dijelom i zbog efekata koji će se prenijeti iz 2021. Godine, a posebno i zbog situacije u Ukrajini. Ipak, dugoročno, ne očekuju veću inflaciju, te predviđaju da će indeks potrošačkih cijena (CPI) rasti umjereno od dva % do 2,5 % godišnje tokom narednog trogodišnjeg perioda.

Aranžman valutnog odbora (currency board) u BiH, prema ocjeni analitičara, predstavlja važno ekonomsko sidro. Postojeće Upravno vijeće je nastavilo s punim radom, te Standard and Poor's očekuje stabilno funkcionisanje Centralne banke u narednom periodu, bez obzira na trenutnu političku i globalnu situaciju.

I po indeksu percepcije korupcije u 2021. godini (a slična situacija je i u prethodnim godinama i decenijama) Bosna i Hercegovina spada među tri najgore zemlje u Evropi. Po ovom indeksu (Corruption Perception Index – CPI) za prošlu godinu Bosna i Hercegovina

zauzela je treće najgore mjesto u Evropi sa ocjenom 35, na skali od 0 do 100, što je ukupno pozicionira na 110. mjesto od 180 zemalja, a lošiji rezultat imaju samo Ukrajina i Rusija. Ocjena je ista kao i prošle godine i najgora je u poslednjoj deceniji, jer BiH, za razliku od zemalja okruženja, nije ostvarila nikakav napredak na polju borbe protiv korupcije, prije svega zbog političke opstrukcije ključnih reformi.

Bosna i Hercegovina i Albanija sada su najlošije ocijenjene zemlje Zapadnog Balkana, jer su Kosovo i Sjeverna Makedonija ostvarile određeni napredak, prvenstveno zbog procesuiranja krupnih afera i visokih zvaničnika, što se u BiH gotovo nikako ne dešava zbog zarobljenog pravosudnog sistema. Najbolje pozicionirane zemlje globalno po Indeksu percepcije korupcije ponovo su Danska, Finska, Novi Zeland i ostale zapadne zemlje s visokim stepenom demokratije. Začelje drže zemlje zahvaćene ratom, bezakonjem i diktaturom a prošle godine to su bile Somalija, Sirija i Južni Sudan¹⁰⁴.

U izvještaju objavljenom uz CPI, posebno je zabrinjavajuće da sve češće pojave kršenja ljudskih prava, slabljenje demokratije i jačanje autoritarnih režima dovodi do većeg stepena korupcije. U regionalnom izvještaju za Istočnu Evropu i Centralnu Aziju, BiH je posebno istaknuta kao jedna od zemalja koje ostvaruje loše rezultate, te se navode sve češći napadi na kritičare vlasti koja kontroliše medije, suzbijanje građanskih sloboda i opstruisanje reformi koje bi dovele do transparentnijeg finansiranja partija i poštenih izbora. Trenutna politička kriza koja produbljuje podjele, podgrijava sumnje u to koji su interesi i motivi ključnih protagonista, jer skreće pažnju javnosti sa kršenja ljudskih prava i blokira važne antikorupcijske reforme koje BiH treba da provede. Kriza ugrožava i održavanje predstojećih Opštih izbora u BiH, a blokirane su prijeko potrebne izborne reforme koje bi osigurale transparentno finansiranje i nezavisno provođenje izbora bez pritiska na birače. Ono što posebno zabrinjava su zaprijećene blokade održavanja izbora u oktobru 2022. godine, dok vladajuće stranke kroz inicijative za izmjene izbornog zakonodavstva isključivo nastoje očuvati sopstvenu kontrolu nad izbornim procesom.

Na rezultate CPI posebno je uticao izostanak bilo kakvog napretka na polju ključnih reformi, prvenstveno zakona o sukobu interesa, javnim nabavkama, finansiranju partija i zaštiti prijavitelaca korupcije. Takođe, reforma pravosuđa je potpuno blokirana, a pravosudni sistem instrumentalizovan i zarobljen od strane vladajućeg kartela i zahtijeva potpuno reformisanje i provođenje temeljnih provjera nosilaca pravosudnih funkcija. Zakonodavna vlast u BiH tokom čitavog ovog mandata klinički je mrtva, sa izuzetkom parlamenta Republike Srpske koji je jedini vršio svoju funkciju. S druge strane, djelovanje izvršne vlasti na svim nivoima bilo je u najvećoj mjeri usmjereno na izvlačenje javnih resursa, koji su korišteni za lično bogaćenje i utvrđivanje vlasti vladajućih partija.

¹⁰⁴ Eurostat, 15.6.2022.

Prestanak funkcionisanja državnih institucija, kao i vlasti u Federaciji BiH otklonilo je bilo kakvu dilemu da je ova zemlja funkcionalna po bilo kojem pitanju. Ako ne funkcionišu parlamenti, ako ne funkcioniše izvršna vlast, ako je pravosuđe zarobljeno od strane pojedinih etnonacionalističkih lidera, ova zemlja i njeni resursi praktično postaju u potpunosti vlasništvo etnonacionalističkog kartela. Jasno je da država ovakva kakva je danas ne može biti od koristi nikome posebno ne njenim stanovnicima bez obzira na potencijale i resurse koje posjeduje.

6.2.3. Rast plata ne prati rast troškova života

Dodatna usložnjena situacija je i zbog aktuelnih dešavanja u svijetu (ruska vojna operacija u Ukrajini), a prema podacima svih statističkih agencija u Bosni i Hercegovini vidljiv je rast cijena mnogih (posebno prehrambenih proizvoda, nafte i naftnih derivata), a samim tim i rast inflacije. Jasno je to i na osnovu potrošačke korpe u februaru prošle (2021.) i ove godine. Naime potrošačka korpa u februaru prošle godine koštala 1.951, a u istom mjesecu ove godine 2.079 KM.

U ovom periodu, trošak prehrane je sa 739 skočio na 847 KM ili za 108 KM. Samo u odnosu na januar ove godine, trošak hrane iz potrošačke korpe bio je veći za 28 KM. U odnosu na februar lani, u februaru 2022. godine prosječna neto plata je povećana za 107 maraka i sada je 1.091 KM. Međutim, u mnogim djelatnostima radnici zarađuju ispod ili tek nešto više od onoga koliko košta trošak hrane za jednu četvoročlanu porodicu u Srpskoj. Tako, prosječna plata u građevinarstvu trenutno iznosi 789 maraka, u djelatnosti saobraćaja i skladištenja 826, trgovini 848, poljoprivredi 855, prerađivačkoj industriji 885 KM.

U martu je, zbog posljedica rusko-ukrajinske krize koje su se u vidu nezapamćenih poskupljenja veoma brzo prelile i kod nas, životni standard mnogih građana dodatno opterećen. Da nas čekaju još teža vremena potvrđuje i činjenica da je Centralna banka Bosne i Hercegovine značajno korigovala brzu procjenu inflacije u BiH za prvo polugodište sa 4,5 na čak 9,2 odsto. Ranija očekivanja o inflaciji bila su iz decembra 2021.godine, što znači da je CBBiH korigovala procjene u nepuna tri mjeseca.

Podaci Zavoda za statistiku RS pokazuju da su cijene proizvoda i usluga koje se koriste za ličnu potrošnju u Srpskoj (ista situacije je i u Federaciji BiH) u februaru 2022. godine u odnosu na isti mjesec lani, u prosjeku bile više za 7,2 odsto. Od 12 glavnih odjeljaka proizvoda i usluga, više cijene zabilježene su u devet, niže u dva, dok su cijene u jednom odjeljku ostale nepromijenjene, saopšteno je iz Zavoda za statistiku. U ovom periodu najviše je poskupilo gorivo i jestivo ulje.

Prosječna mjesečna isplaćena neto plata u Bosni i Hercegovini u prošloj godini prešla je iznos od 1.000 konvertibilnih maraka (KM), a u poslednjoj deceniji porasla je za oko 200

KM, što je znatno manje u odnosu na rast prosječne plate u susjednim državama. Prvi put je premašila četvorocifreni iznos, te je iznosila 1.002 KM (512 evra), i to najviše zahvaljujući prosječnoj plati u Republici Srpskoj koja je, prema podacima Republičkog zavoda za statistiku, nakon oporezivanja iznosila 1.019 KM. U entitetu FBiH prosječna neto plata iznosila je 995 KM i bila je za četiri KM niža u odnosu na prethodni mjesec.

Sindikalna potrošačka korpa koju je Savez samostalnih sindikata Bosne i Hercegovine izračunao za četvoročlanu porodicu, za 2021. godinu iznosila je 2.070,79 KM (1.059 evra), a prema ranije objavljenim podacima, vrijednost potrošačke korpe u 2011. bila je 1.569 KM (802 evra). Na osnovu ovoga se može zaključiti da je potrošačka korpa u BiH za deset godina poskupjela za više od 500 KM (255 evra). Jasno je na osnovu ovih podataka da u zadnjih desetak godina rast plata (prosječna plata porasla za oko 200 KM) nije pratio rast troškova života (sindikalna potrošačka korpa porasla za oko 500 KM)¹⁰⁵.

Porodice u BiH su najviše novca u prošloj godini trošile su na prehranu 44,2 posto, za stanovanje i komunalne usluge 15 posto, na odjeću i obuću 14,5 posto, te za tekuće održavanje domaćinstva 7,2 posto.¹⁰⁶

Skoro sve nerazvijene ekonomije koje su prolazile i prolaze kroz ekonomske i finansijske probleme, postavljaju niz ciljeva u svojim politikama rasta i razvoja. Jedna od tih politika (možda i najčešća) kada je Bosna i Hercegovina u pitanju je politika privlačenja međunarodnog kapitala u svim oblicima. Taj kapital se prepoznaje kao veoma važan instrument kojim se može generisati ekonomski rast i razvoj. Za međunarodni, posebno finansijski kapital se može reći da predstavlja veoma važnu polugu svih, posebno nerazvijenih privreda. Može se zaključiti da međunarodni kapital predstavlja značajan razvojni faktor nerazvijenih zemalja, pa tako i BiH, jer omogućava priliv svježih finansijskih sredstava, ali i priliv novih znanja, tehnologija te povezuje domaću i globalnu ekonomiju.

Prilike i šanse koje ima BiH samo su djelimično iskorištene, što je posljedica raznih opravdanih i neopravdanih razloga, a jedan od najbitnijih je to što se u ovoj zemlji ni danas nije razvio ambijent koji je u potpunosti pogodan i siguran za strane investiture.

6.3. Hrvatska

Hrvatska kao država je nastala raspadom Jugoslavije 1991. godine. Administrativno je podijeljena na županije, a od 2013. je članica Evropske unije. Ovu zemlju je, od njenog nastanka obilježila tranzicija (prelazak iz planske privrede u kapitalizam, odnosno društvene

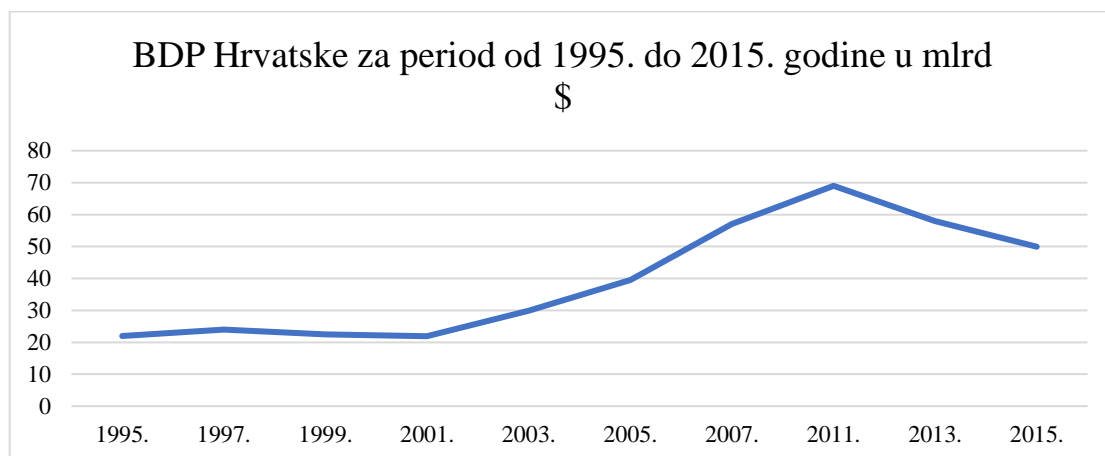
¹⁰⁵ Savez samostalnih sindikata BiH

¹⁰⁶ Agencije za statistiku Republike Srpske i Federacije BiH

svojine u privatnu), liberalizacija tržišta i globalizacija. Zbog toga, a možda i više od drugih zemalja, za nju je veoma značajan uticaj međunarodnog (posebno finansijskog) kapitala. To se može i vidjeti kroz godine njenog postojanja i egzistiranja njene privrede kojoj je poseban pečat dao međunarodni finansijski potencijal.

U savremenim ekonomskim procesima međunarodni kapital može imati ulogu važnog faktora podsticanja privrednog rasta i razvoja zemlje, međutim, u novijoj ekonomskoj literaturi često su podvojena i suprostavljena mišljenja korisnosti ovih sredstava. Opravdana je činjenica kako priliv međunarodnih finansijskih sredstava pomaže povećanju likvidnosti i uravnoteženju bilansa, ali učinak je, smatra se, isključivo kratkoročan. Dugoročno, pa čak i srednjoročno gledano, međunarodni finansijski potencijal može uroditi plodom u području inovativnosti i restrukturiranja privrede što bi zemlju domaćina moglo dovesti i postaviti na viši nivo konkurentnosti. U tom smislu najvažniji su takozvani učinci prelijevanja koji se odnose na znanje, tehnologiju, tržišta i procese. Pojačana ulaganja dovode do sve veće izmjene strukture vlasništva, dok istovremeno postoji opasnost neadekvatnog usmjeravanja sredstava. Naučno utemeljenom analizom najbolje je odgovoriti može li se uistinu međunarodnim finansijskim potencijalom unaprijediti i poboljšati tehnološka razvijenost, ostvariti troškovna efikasnost, odnosno podići nivo konkurentnosti potrebne za kvalitetno uključivanje zemlje primaoca ovih sredstava na međunarodna tržišta.

Grafikon 28.

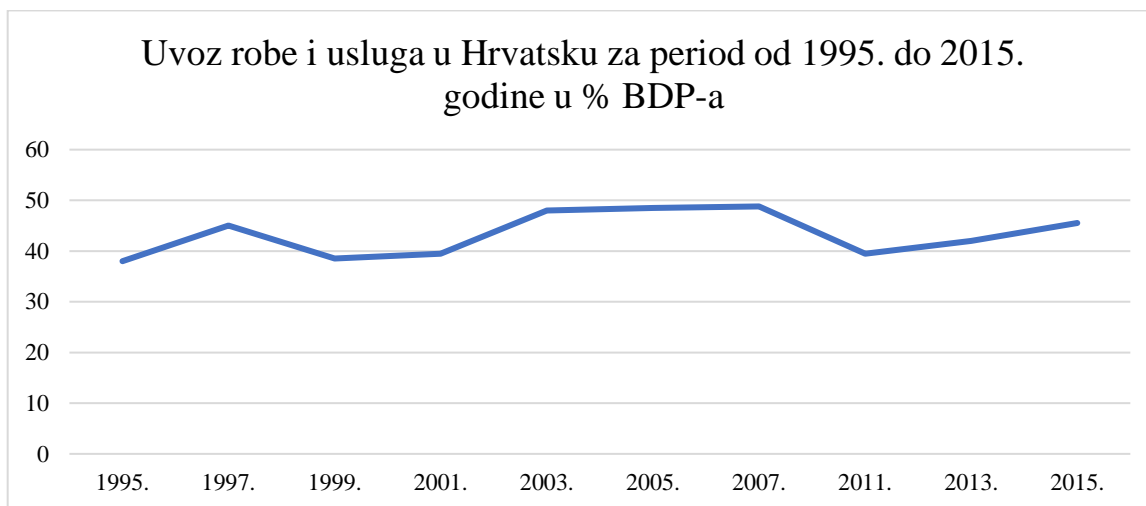


Izvor: HNB

Iz Grafikona 28. je vidljivo da je hrvatski BDP maksimum ostvario 2011. kada je iznosio oko 70 milijardi evra. Za razliku od nekih drugih zemalja u tranziciji iz tog vremena, hrvatski se BDP može okarakterisati kao npr. bugarski koji je 1990-ih rastao po nižim stopama nego kod ostalih tranzicionih zemalja. Nadalje, hrvatski se BDP još nije bio oporavio od recesije, pa je i dalje na nivou ispod maksimalno ostvarene vrijednosti u 2011. godini, a što se pripisuje tromosti državnog aparata. Hrvatski BDP po stanovniku je 1995.

iznosio 4.846 USD dok je u 2018. iznosio 14.869 USD (World Bank, 2019.). Analizirajući te dvije godine zaključuje se kako je BDP po stanovniku rastao 207%, dok je ovaj parameter kod mnogih drugih tranzicionih zemalja značajnije rastao, čak i preko 300%.

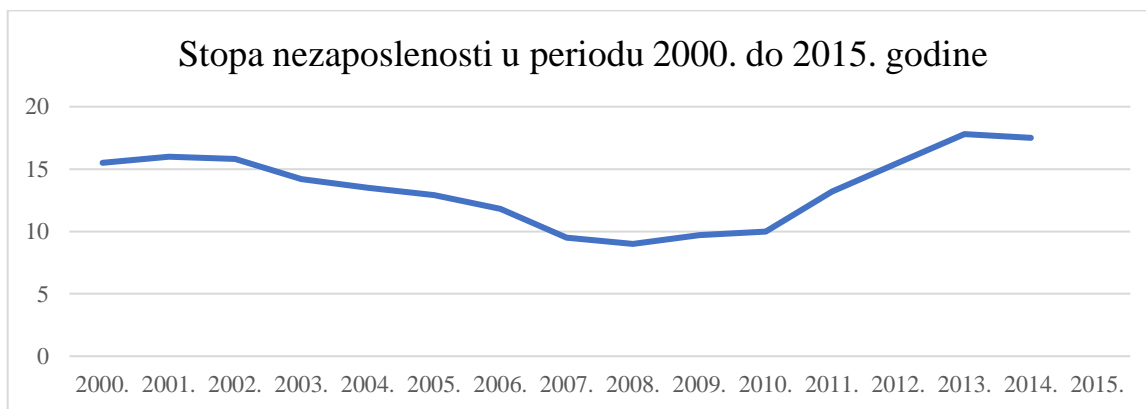
Grafikon 29.



Izvor: Državni zavod za statistiku

Uvoz u Republiku Hrvatsku je gotovo cijeli posmatrani period ispod nivoa od 50% BDP-a, pri čemu je u spoljnotrgovinskoj razmjeni većinu vremena ostvarivan deficit. Posljedično je uz deficit i rast tekuće potrošnje rastao i javni dug, koji je 2013. godine premašio nivo od 80% BDP-a i neznatno je smanjen u zadnjih nekoliko godina usljed suficita spoljnotrgovinske razmjene.

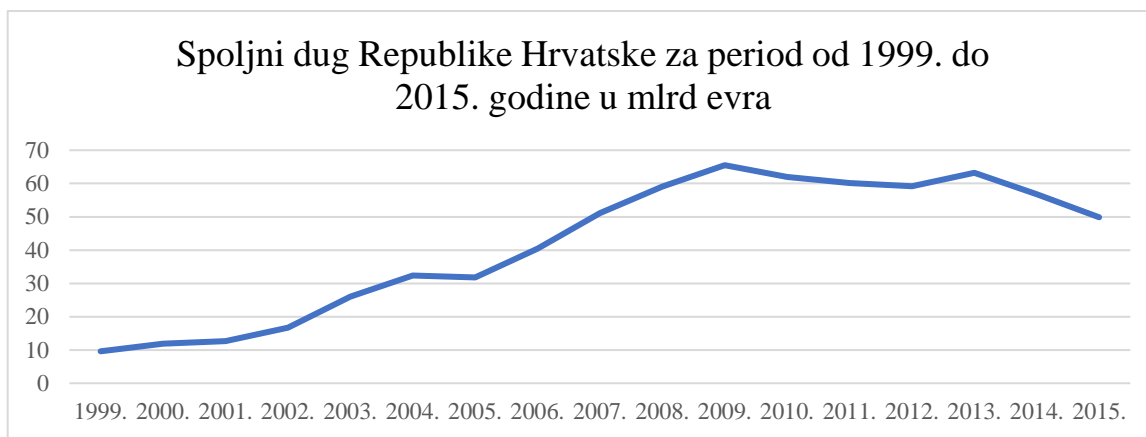
Grafikon 30.



Izvor: Državni zavod za statistiku

Hrvatska, u posmatranom periodu ima višu stopu nezaposlenosti, koja je u 2015. iznosila 16,2%. Nezaposlenost se u narednih nekoliko godina smanjivala, ali opšti utisak je da je to usljed migracija stanovništva prema razvijenijim zemljama Zapadne Europe, prvenstveno Njemačkoj i Austriji. Nezaposlenost među mladima je i viša i npr. u 2017. je iznosila 27,4% (World Bank, 2019).

Grafikon 31.



Izvor: HNB

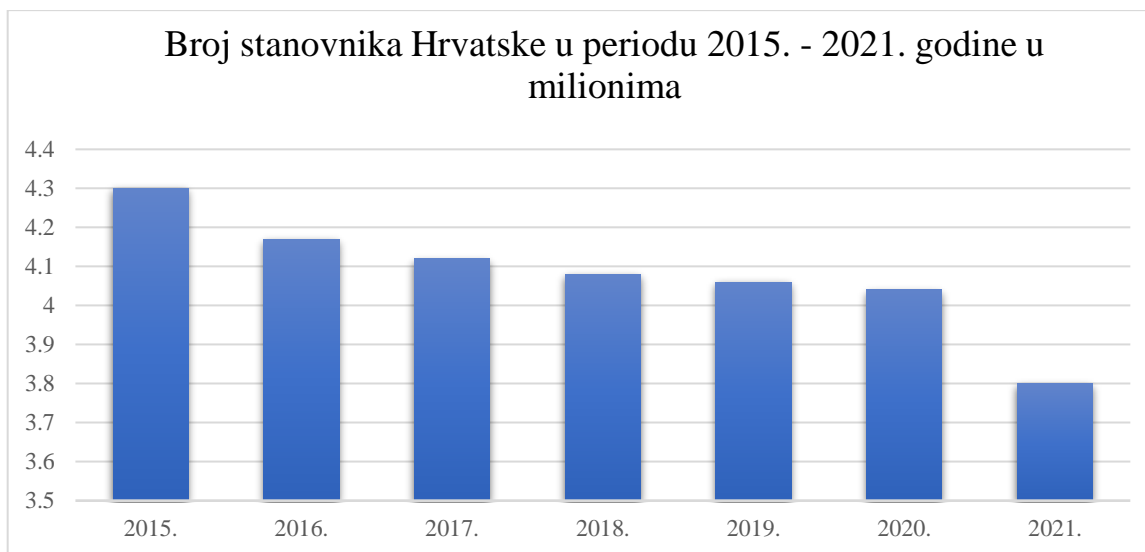
Zaduživanje Republike Hrvatske kod međunarodnih finansijskih institucija od početka posmatranog perioda (1999. godine) je imalo trend rasta i njihov spoljni dug je najviši nivo dostigao 2009. godine (65,5 milijardi evra), što je tri puta više nego zaduženje SFRJ sa kraja osamdesetih godina prošlog vijeka, da bi narednih nekoliko godina bio uravnotežen. Od 2013. Godine spoljni dug se uglavnom smanjuje iz godine u godinu, kao i spoljni dug u procentu BDP-a.

Tabela 20. Glavni makroekonomski pokazatelji 2015. – 2021. godine

	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.
Broj stanovnika (u milionima)	4,30	4,17	4,12	4,08	4,06	4,04	3,8
BDP u mlrd evra	45,2	47,2	49,9	52,7	55,6	51,0	57,2
BDP po stanovniku (u 000 evra)	10,8	11,3	12,1	12,9	13,7	12,4	14,7
Izvoz robe i usluga (u % BDP-a)	45,8	47,1	49,3	49,5	50,8	42,1	52,5
Uvoz robe i usluga (u % BDP-a)	45,5	45,9	48,6	50,3	51,1	48,8	53,5
BDP (realna godišnja stopa promjena u %)	2,5	3,5	3,4	2,9	3,5	-8,1	10,2
Spoljni dug (u mlrd evra)	48,3	44,6	43,6	42,6	40,3	40,1	44,6
Spoljni dug (u % BDP-a)	107	95	87	81	72	80	78
Stopa nezaposlenosti (u %)	16,2	13,1	11,2	8,4	6,6	7,5	7,5

Izvor: Izrada autora prema HNB i Državnom zavodu za statistiku

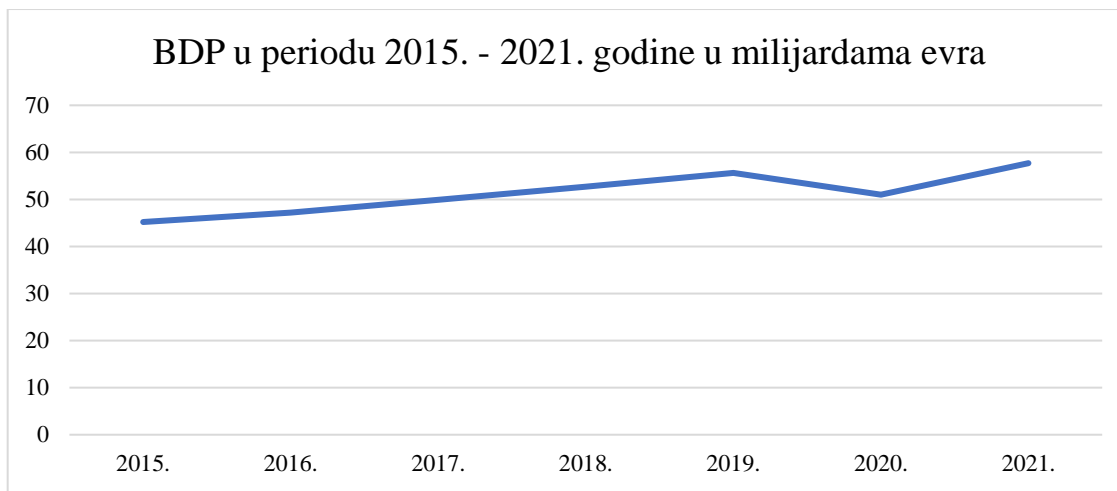
Grafikon 32.



Izvor: Državni zavod za statistiku

Iz Grafikona 32. je vidljivo da se u posmatranom periodu broj stanovnika konstantno smanjivao i mnoge prognoze govore da će se i u narednom periodu taj trend nastaviti. Odlazak stanovnika Hrvatske se posebno osjetio od njenog ulaska u Evropsku uniju 2013. godine, iako je tih migracija bilo i ranije, ali to statistike nisu vjerodostojno prikazivale. Kako u Hrvatskoj tako i mnogim zemljama bivše Jugoslavije, kao i skoro svih zemalja jugoistočne Evrope demografske statistike nisu ni malo optimistične kada je u pitanju njihovo stanovništvo. Ljudi odlaze tražeći bolje uslove za život, a i stopa mortaliteta je uglavnom viša od stope nataliteta, što govori da više ljudi umire nego što se rađa.

Grafikon 33.



Izvor: HNB

Iz Grafikona 33. je vidljivo da je BDP od početka posmatranog perioda (2015. godine) konstantno rastao, sve do 2019. kada je počeo da pada. U narednoj godini je bio za 5,5 milijardi evra manji, a onda ponovo počinje da raste, da bi na kraju 2021. godine dostigao najveći nivo od postojanja Hrvatske kao samostalne države, i iznosio je 57,2 milijarde evra.

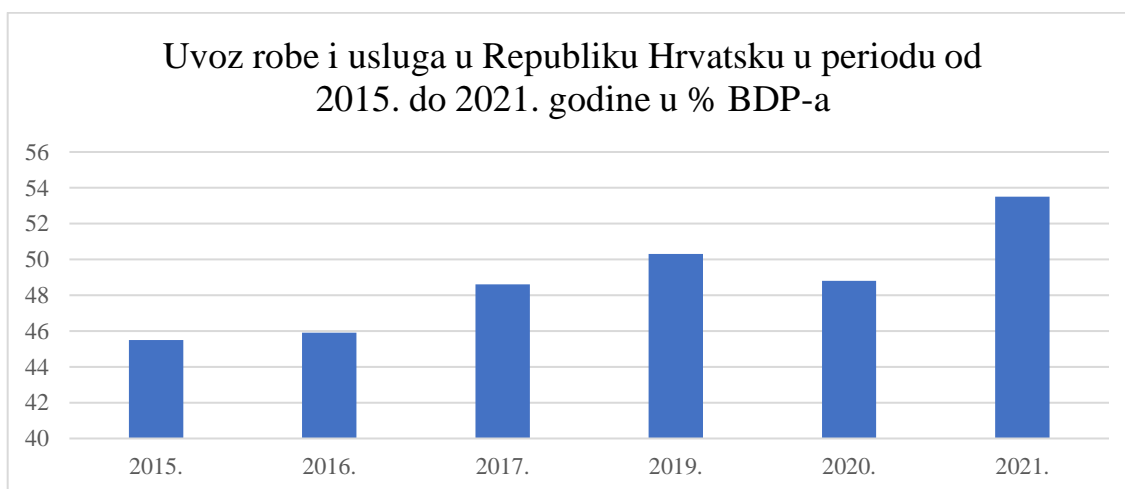
Grafikon 34.



Izvor: Državni zavod za statistiku

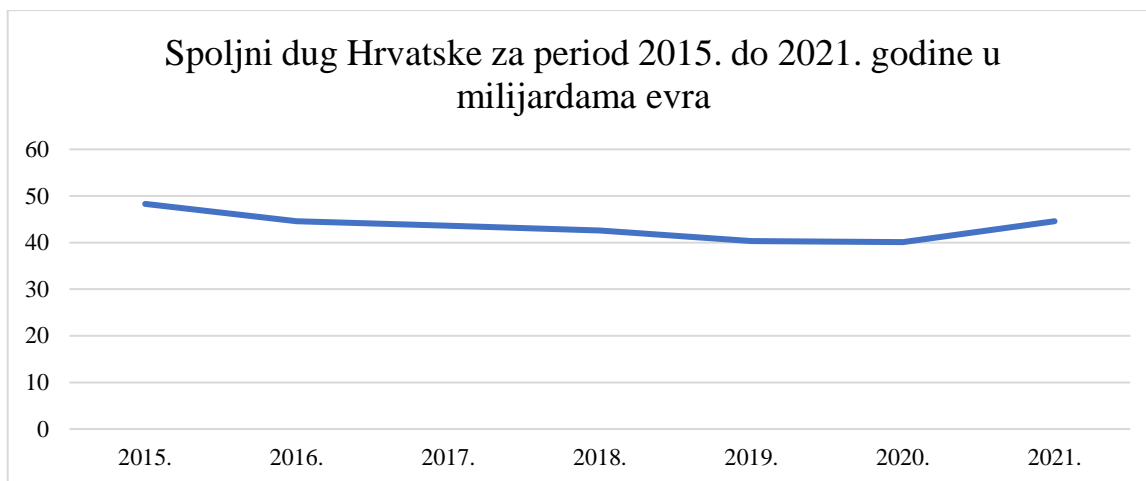
Stopa nezaposlenosti od početka ovog perioda ima trend pada sve do 2019. godine, kada dostiže istorijski najniži nivo (6,6%), da bi u narednoj godini imala blagi rast (7,5%), a taj nivo se zadržao i u prošloj 2021. godini. Nezaposlenost se u narednim godinama smanjivala. Gotovo sigurno je da je osnovni razlog permanentnog smanjenja stope nezaposlenih migracija stanovništva prema razvijenijim zemljama Zapada.

Grafikon 35.



Izvor: Državni zavod za statistiku

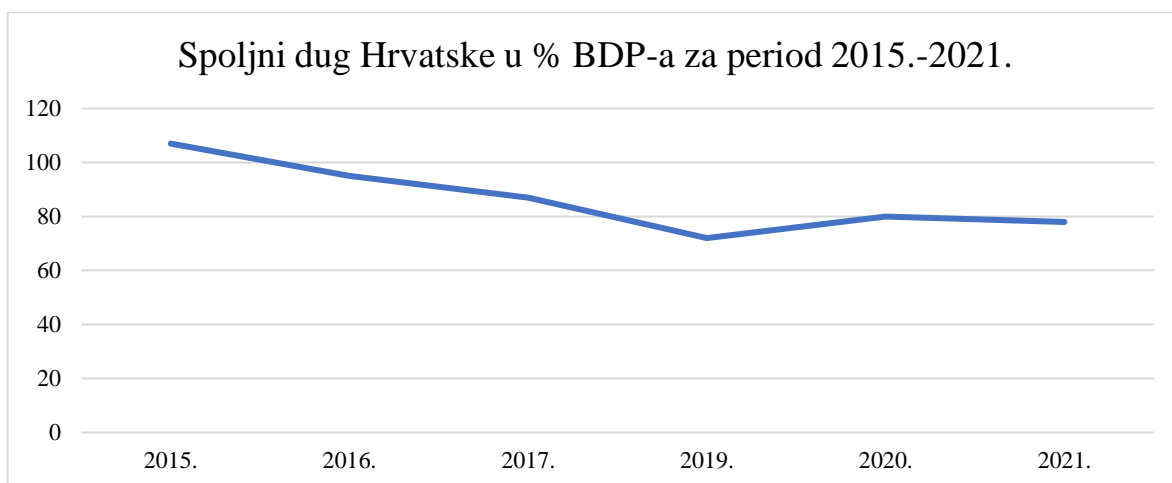
Grafikon 36.



Izvor: HNB

Na osnovu Grafikona 36. vidljivo je da je spoljni dug Republike Hrvatske najviši bio na početku posmatranog perioda (2015.godina) i da je u narednih pet godina imao konstantnu tendenciju pada, sve do 2020.godine. Poslije toga, u narednoj 2021.godini spoljni dug značajno raste i to za 3,5 milijardi evra (od 40,1 mlrd evra u 2020. do 44,6 mlrd u 2021.godini).

Grafikon 37.



Izvor: HNB

Spoljni dug Republike Hrvatske izražen u procentima BDP-a u periodu od 2015. do 2019. godine je konstantno opadao i to od 107% BDP-a na početku posmatranog perioda do 72% četiri godine kasnije (2019.). Narednu godinu taj procent raste za 8% i dostiže 80 % BDP-a. Sledeće godine se neznatno smanjuje (za oko 2%) i dostiže nivo od 78 procenata.

Veliki rast međunarodnog finansijskog kapitala kroz direktna strana ulaganja posljedica je globalizacije svjetske ekonomije. Hrvatsku privredu je kao i mnoge zemlje svijeta u prethodnim godinama zahvatila recesija, odnosno ekonomska kriza. Direktne strane investicije imaju mnoge pozitivne strane na zemlju primatelja, od novih radnih mjesta, povećanja vrijednosti kapitala, pa do transfera nove tehnologije, znanja i vještina, međutim činjenica koja je zabrinjavajuća je ta da je, posmatrano s aspekta svih djelatnosti u koje su provedene strane direktne investicije u Republiku Hrvatsku, najviše uloženo u sektore upravljačkih i finansijskih djelatnosti¹⁰⁷. Dakle, poražavajuća činjenica je ta što je struktura direktnih stranih ulaganja nedovoljno usmjerena na proizvodnju i otvaranje novih poduzeća, odnosno grinfild investicija. Ako se uzme u obzir zadnjih tri decenije, može se zaključiti kako je u ovu zemlju pristiglo oko 33 milijarde evra ukupnih SDI, i to najviše na finansije, trgovinski sektor i nekretnine¹⁰⁸.

Gledajući sa geografskog aspekta, zabrinjavajuća činjenica je i da je neravnomjerna raspodjela pristiglih direktnih stranih ulaganja u Hrvatsku, gdje se otprilike oko 60% međunarodnog kapitala prelilo u samo jedan grad, Zagreb. Jedan od razloga nezadovoljstva u prilivu međunarodnog kapitala u Hrvatsku se sagledava i kroz objektivnu činjenicu da je većina finansijskog potencijala svedena na kupovinu većinskog vlasništva u domaćim profitabilnim preduzećima, zatim redukovanje radnih mjesta, destimulacija izvoza uz povećanje uvoza, što je dovelo do narušavanja nacionalne konkurentnosti.

Dosadašnja strana ulaganja nisu uspjela podići nivo konkurentnosti Hrvatske privrede, a ostvareni prihodi su iskorišteni samo u budžetske svrhe. Dakle nepovoljna investiciona klima je uzrokovala nedovoljna ulaganja u sektore proizvodnje, te u grinfild investicije, čime su strana ulaganja u Hrvatsku manja, od svjetskog prosjeka za 99%. U Hrvatskoj, kao uostalom i svim zemljama bivše Jugoslavije (mali izuzetak je Slovenija) bi trebalo poboljšati nivo vladavine prava, te efikasnije rješavati problem korupcije uz smanjivanje svih transakcijskih troškova kako bi se mogli privući strani investitori. Takođe uz efikasniju administrativnu podršku investitorima, smanjenjem stope poreza na dobit, Hrvatska bi mogla ostvariti i te kako profit na području stranih direktnih ulaganja, jer posjeduje mnoge prednosti poput geostrateškoga položaja, kvalitetne putne infrastrukture i povezanosti.¹⁰⁹

¹⁰⁷ Državni zavod za statistiku, 23.3.2022.

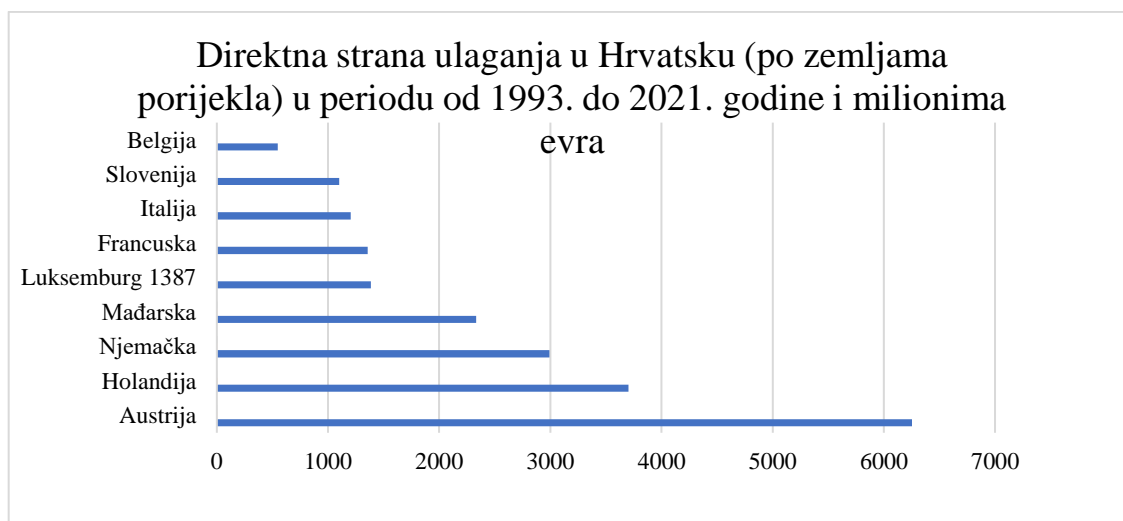
¹⁰⁸ HNB, 23.3.2022.

¹⁰⁹ Državni zavod za statistiku, 25.4.2022.

U ovoj zemlji se uvijek zagovaralo privlačenje direktnih stranih ulaganja i međunarodnih kreditnih sredstava s ciljem povećavanja konkurentnosti domaće privrede. Međutim postavlja se ključno pitanje da li je i koliko, rezultat stranih ulaganja i međunarodnih kredita do sada bio pozitivan?

Veliki broj ekonomskih teoretičara i eksperata iz ove oblasti su smatrali da strategija privlačenja međunarodnog finansijskog potencijala predstavlja uslov optimizacije pozitivnih rezultata koje ta sredstva mogu imati u uticaju na privredni rast i ekonomski napredak zemlje. Međutim kako u današnje vrijeme prevladava sve veća izloženost konkurencije između nerazvijenih zemalja u privlačenju međunarodnih investicija, time rješavanje osnovnih ekonomskih preduslova više nije dovoljno u podsticanju ulaska stranih investitora u ovu zemlju. Nužne strukture u provođenju privlačenja međunarodnih finansijskih sredstava detaljno treba razraditi i oformiti, kako bi se olakšao pristup stranog kapitala uz pozitivno djelovanje na mnoge makroekoomske pokazatelje.

Grafikon 38.



Izvor: HNB, 2021., <http://www.hnb.hr> Equation

Na osnovu podataka iz Grafikona 38. vidljivo je da su od ukupno uloženih sredstava u Hrvatsku od 1993. do 2011., tri zemlje, Austrija, Holandija i Njemačka, učestvovala sa više od 50% uloženih sredstava. Austrija je uložila 6 252 miliona evra, Holandija je uložila 3 703,2 miliona evra, dok je Njemačka sa 2 993 miliona evra uloženoga kapitala u Republiku Hrvatsku u promatranom vremenskom razdoblju.

Osnovni faktori koji su doveli do činjenice da zemlje članice Evropske unije poput Austrije, Italije i Njemačke, imaju glavninu direktnih stranih ulaganja u Hrvatsku su:

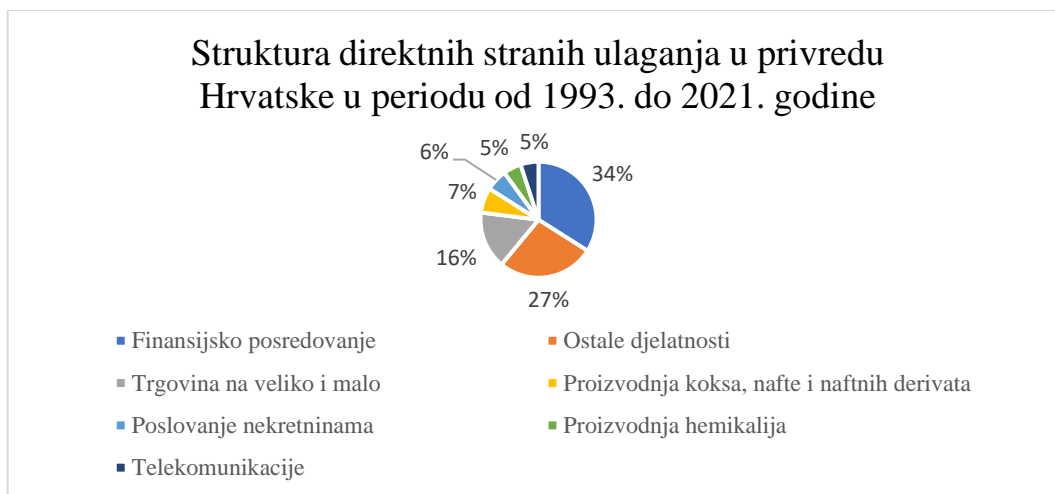
- tradicionalna ekonomska povezanost
- geografska blizina

- proces priključenja EU

U zadnjih nekoliko godina se promatrala važnost pojedinih država kao značajnih ulagača u Hrvatsku. Zemlje kojima je znatno oslabila važnost investiranja u Hrvatsku su: SAD (prestanak učešća u infrastrukturnim projektima), te Belgija i Luksemburg. Države kojima bitno raste uloga kao direktnih stranih ulagača su: Italija, Holandija i Mađarska. Mađarska se prvenstveno ističe kao ključan investitor u Hrvatsku naftnu industriju (INA) i OTP banku, od tranziciionih zemalja. To sve pokazuje kako su direktna strana ulaganja u velikoj mjeri determinisana ukupnim ekonomskim, političkim i kulturnim odnosima. Od ukupno uložениh sredstava, najviše čine investiranja u trgovinu i posredovanje u trgovini, i to sa 24,6% udjela u ukupnim ulaganjima, a zatim dolaze ulaganja u proizvodnju hemikalija sa 21% udjela.

Kada je u pitanju struktura stranih direktnih ulaganja u Republiku Hrvatsku, dominiraju investicije u finansijske usluge, te trgovinu na veliko i malo, kao i investicije u poslovanje nekretninama.

Grafikon 39.



Izvor: HNB, 2021. godine

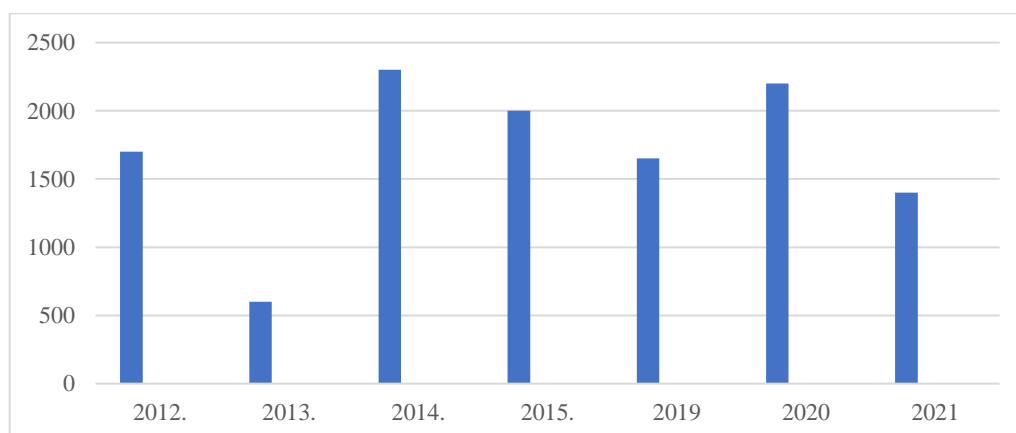
U priloženom Grafikonu 39. ističe se činjenica kako je u posmatranom vremenskom periodu (od 1993. do 2021.), od ukupnih direktnih stranih ulaganja, u finansijsko posredovanje uloženo ukupno 34% svih sredstava. Trgovina na veliko i malo zauzima 16% udjela u ukupno uložениm sredstvima, proizvodnja nafte i naftnih derivata i koksa 7%. Ostale djelatnosti 27% (vađenje nafte i zemnog plina, uslužne djelatnosti, proizvodnja ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda). U ovoj zemlji, izuzevši multinacionalnu kompaniju Siemens, nema ni jedne važne proizvodne investicije neke multinacionalne kompanije koja po vrijednosti svoje prodaje pripada među 100 najvećih nefinansijskih kompanija u svijetu. Glavni nedostatak je u tome što se velika većina direktnih stranih ulaganja odnosila na

kupovinu već postojećih banaka i preduzeća, a tek mali, odnosno zanemarljiv dio su bila “greenfield” ulaganja, dakle ulaganja u osnivanje novih poduzeća. To je imalo negativne posljedice i po zapošljavanje, jer je u preduzećima koje su kupovali stranci uglavnom dolazilo do otpuštanja postojećih radnika, a vrlo rijetko do zapošljavanja nove radne snage.

Privlačenje velikih multinacionalnih kompanija na ulaganje znatnijih sredstava u pokretanje nove i izvozno orijentisane proizvodnje, prvenstveno u informatičkoj industriji, elektroindustriji i automobilskoj industriji, trebalo bi predstavljati osnovni zadatak političkog establišmenta i kreatora ekonomske politike Hrvatske u budućem vremenu¹¹⁰. Kada bi neka veća multinacionalna kompanija direktnim stranim ulaganjem započela proizvodnju u Hrvatskoj, to bi samo po sebi bio ključan faktor za zapošljavanje (primarno i sekundarno), za izvoz, a imalo bi i pozitivan učinak i na privlačenje drugih direktnih stranih ulagača koji najčešće i sami ulažu u zemlje u kojima najveće kompanije ulažu u nove proizvodne aktivnosti.

Kada je u pitanju period, od 2012. do 2021. godine, jasno je da se najviše direktnih stranih investicija u državu Hrvatsku ostvarilo u 2014. godini, kada su direktna strana ulaganja iznosila oko 2,3 milijardi evra. Porast direktnih stranih investicija u odnosu na prethodnu godinu je bio izuzetno veliki i iznosio je 290%. Najveći dio ovih ulaganja se odnosio na vlasnička ulaganja, koja su 2014. godine bila najveća, te su zauzimala tri četvrtine ukupnih SDI.

Grafikon 40. Direktna strana ulaganja u Hrvatsku u periodu od 2012. – 2021. godine u milionima evra



Izvor: Izrada autora prema HNB-u, <http://www.hnb.hr> Equation strana direktna ulaganja u Republiku Hrvatsku za period od 2012. do 2021. godine

¹¹⁰ Hrvatska narodna banka, 25.4.202.

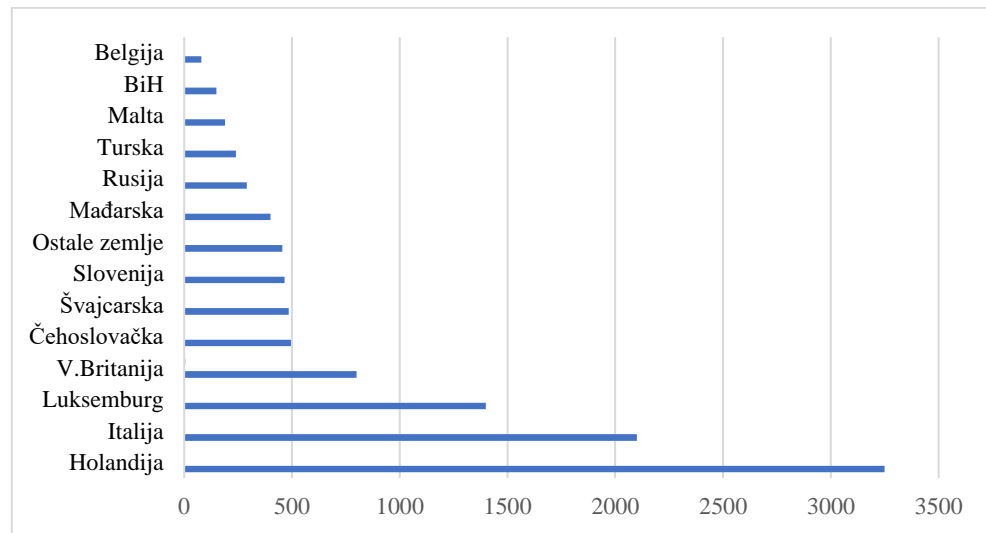
Na ovom Grafikonu 40. su prikazana direktna strana ulaganja u Hrvatsku za period od 2012. do 2018. godine u milionima evra. Najviše se stranih direktnih investicija u Republiku Hrvatsku ostvarilo u 2014. godini, kada su ova ulaganja iznosila oko 2,3 milijardi evra. Porast ovih investicija u odnosu na prethodnu 2013. godinu je bio izrazito veliki, čak 290%. Najveći dio ulaganja se odnosio na vlasnička ulaganja, koja su 2014. godine bila najveća, te su zauzimala tri četvrtine ukupnog direktnog stranog ulaganja.

Sledeće 2015. godine se najmanje investiralo, te je ukupno uloženo 190,9 miliona evra. Zadržana dobit je te godine imala negativan trend, te je bilježila negativan iznos od 791,3 miliona evra prema podacima Hrvatske narodne banke. Posljedica negativne zadržane dobiti, odnosno gubitka, je konverzija kredita u švajcarskim francima i drugih usklađivanja vrijednosti dugotrajne materijalne imovine sa njezinom tržišnom vrijednošću. Iznos između horizontalno povezanih poduzeća je takođe bilježio negativan trend, te je iznosio u negativnom iznosu od 979,2 miliona evra.

Dakle, ovdje možemo istaći, da pojedino preduzeće pri donošenju poslovne odluke o direktnom stranom ulaganju, treba razmotriti i odnos neke zemlje prema takvom obliku ulaganja. Posebno važna činjenica za takvo provođenje koja je ključna u svakom segmentu je istražiti stav nacionalne vlade prema međunarodnim investicijama, kao i moguća ograničenja vlasništva. Međutim mnoge države i službeno podstiču direktna strana ulaganja kao sredstvo za priliv kapitala, dobijanje tehnologija razvijenih u drugim zemljama, brži regionalni i nacionalni razvoj, te otvaranje novih radnih mjesta. Političke rizike bi trebalo procijeniti prije donošenja odluka o direktnom stranom ulaganju, a takvi rizici proizlaze iz ekonomskih ideologija, nacionalizma, međusobnih odnosa vlada i političke nestabilnosti.

Današnji stav o direktnim stranom ulaganjima u Hrvatskoj bi se mogli okarakterisati kao pragmatični nacionalizam, koji shvata i prednosti i nedostatke direktnih stranih investicija. Pogotovo prednosti poput vlastitih podružnica koje omogućavaju čvršću kontrolu, te nedostataka poput rizika povezanih sa poznavanjem načina poslovanja u stranoj zemlji, koji se mogu smanjiti ako poduzeće preuzme neko domaće poduzeće.

Grafikon 41. SDI u Republiku Hrvatsku od 2012. - 2021. prema zemljama porijekla, u milionima evra



Izvor: Izrada autora prema HNB, <http://www.hnb.hr> Equation

Na Grafikonu 41. je prikazano koje su sve zemlje u razdoblju od 2012. do 2021. godine najviše ulagale u Hrvatsku. Holandija je od svih zemalja najviše uložila, 3,29 milijardi evra, odnosno 39% od ukupno uložених директних страних инвестиција. Iduća zemlja je Italija sa uložених 2,12 milijardi evra, odnosno 25% od ukupnih ulaganja u Hrvatsku. Treća zemlja je Luksemburg sa 1,29 milijardi evra uložених sredstava, odnosno 15% od ukupno uložеног директног stranog novca u Republiku Hrvatsku. Ostale zemlje prikazane u grafikonu se odnose na podatke o uložеним sredstvima manje od 1% od ukupnog директног stranog ulaganja.

Na osnovu svega iznesenog i analize mnogih ekonomskih pokazatelja može se primijetiti da je u svom postojanju kao samostalna država Republika Hrvatska poslije osamostaljenja i ratnih dešavanja imala konstantan rast zaduženosti kod međunarodnih monetarnih i finansijskih institucija, istovremeno strana direktna ulaganja su varirala od godine do godine. Najvići iznos straniх директних инвестиција bio je u 2014. i 2017. godini, čija je vrijednost iznosila preko 2 milijarde evra. Istovremeno najmanje straniх директних инвестиција bilo je u 2013. godini (oko 600 miliona evra). Zemlje iz kojih je došao najveći iznos инвестиција u Republiku Hrvatsku su Italija, Njemačka, Holandija, Austrija, Mađarska, Luksemburg i druge zemlje.

Najviše se ulagalo u finansijsko posredovanje, trgovinu na malo i veliko ka oi na poslove sa nekretninama. Značajna ulaganja su bila i u telekomunikacije, proizvodnju kosa, nafte i naftnih derivate, te hemikalija.

Stopa nezaposlenosti je konstatno padala do 2008. godine (9,5%), da bi do 2013. imala trend rasta (18%), a opet konstantno padala. Najniža zabilježena stopa nezaposlenosti dogodila se 2019. godine, i iznosila je rekordnih 6,6%.

BDP je rastao od 1995. sve do 2011. (70 mlrd \$) godine kada zbog nedostatka domaće akumulacije, ekonomske inicijative, međunarodnog kapitala, kao i drugih faktora počeo da pada. Najmanji BDP bio je u 2015. i iznosio je oko 50 mlrd \$. Poslije ovog perioda svake naredne godine dolazi do blagog rasta BDP-a. Vrlo slična situacija je i ako uzmemo u obzir BDP po glavi stanovnika.

Prosječna neto plata u Republici Hrvatskoj po zaposlenom za 2021. godinu iznosila je 7.046 kuna, odnosno 940 evra. Prosječna neto plata deset godina ranije, u 2011. godini bila je za 215 evra niža je u odnosu na prosječnu neto platu iz prošle 2021. godine i iznosila je 5.441 kunu ili 725 evra.

Pandemija korona virusa prouzrokovala je globalni pad međunarodnih ulaganja za trećinu, ali i izazvala velike promjene u globalnom lancu vrijednosti, čega ni hrvatska ekonomija nije ostala pošteđena¹¹¹. Međunarodne investicije mogla bi se vratiti na nivo prije pandemije tek u 2023. godini, uz značajniji pad ulaganja u nerazvijenim zemljama, nego u razvijenim ekonomijama zapadne Evrope, SAD-a i Japana. Ovogodišnja kretanja sa direktnim stranim ulaganjima ne daju puno razloga za optimizam u pogledu ranijeg oporavka.

Transnacionalne kompanije u lancu globalnih vrijednosti prvenstveno će voditi računa u budućem vremenu da firme sa kojima imaju poslovnu saradnju geografski budu bliže njima kako bi se smanjio rizik kojem smo svjedočili zbog pandemije. Mijenja se odnos centra i udaljenijih dijelova lanaca globalnih vrijednosti na podizanje efikasnosti pravosuđa, jačanje stabilnosti propisa koji uređuju poslovanje i podizanje kvalitete obrazovanja u Hrvatskoj u cilju privlačenja direktnih stranih investicija. Ako se napravi iskorak u ovom dijelu, Hrvatska bi za desetak godina mogla biti potpuno drugačija zemlja po pitanju spremnosti na privlačenje međunarodnog kapitala.¹¹²

Nije teško primijetiti, ako se analiziraju neki ekonomski parametri da Hrvatska ne iskorištava u potpunosti svoje prednosti u privlačenju grinfild investicija. Malo je direktnih stranih ulaganja u Hrvatsku koja predstavljaju grinfild ulaganja, koja otvaraju nova radna mjesta, izvezno su orijentirana i predstavljaju glavni impuls za restrukturiranje cijelog privrednog ambijenta. Bez konzistentne strategije ekonomskog razvoja u ovoj zemlji nije stvoreno adekvatno makroekonomsko i poslovno okruženje te podsticajna investiciona klima

¹¹¹ Državni zavod za statistiku, 25.4.2022.

¹¹² Državni zavod za statistiku, 25.4.2022.

za stran kapital. Državna vlast dvadesetak godina nastoji riješiti probleme i smanjiti prepreke koje stoje na putu značajnijem ulaganju stranih investitora.

Zakonodavni problemi su uglavnom riješeni, budući da svi zakoni koji regulišu ulaganje i investiranje ne razlikuju domaće ili strane investitore, ali problem je u provođenju odredbi zakona. Na lokalnim nivoima vlasti investitori se susreću s nizom problema (velika i neefikasna administracija, korupcija na svim nivoima, nesređene zemljišne knjige, mnogo parafiskalnih davanja itd.) što dovodi do nedoumica i najčešće odustajanja od ulaganja stranih investitora. Problem privlačenja stranog kapitala je u cijelom sistemu: od administracije, sudstva, poreskog sistema, političke volje da se privuku investicije, slabije razvijeno hrvatsko financijsko tržište i nizak nivo domaće štednje. Nema političke stabilnosti, transparentnosti i striktnog provođenja ugovornih normi. To znači da se treba bolje zaštititi privatno vlasništvo, poboljšati zakonska regulativa i sudska zaštita, a vrlo bitno je i dokazati se u borbi protiv korupcije.

Ključni parametri i ekonomski pokazatelji govore da je prevelika zaduženost, kao i rast direktnih stranih ulaganja posljedica siromašne privrede, ali i same globalizacije svjetske ekonomije. Međutim Republiku Hrvatsku je kao i mnoge zemlje zahvatila recesija, odnosno ekonomska kriza. Kako je i navedeno međunarodni financijski kapital i direktna strana ulaganja imaju mnoge pozitivne efekte na privredu ove zemlje, od novih radnih mjesta, povećanja vrijednosti kapitala pa do transfera novih tehnologija, znanja i vještina. M

Međutim činjenica koja je zabrinjava je ta da je, promatrano s aspekta svih djelatnosti u koje su provedene strane direktne investicije u Republiku Hrvatsku, najviše uloženo u sektore upravljačkih i financijskih djelatnosti. Dakle, poražavajuća činjenica je ta što je struktura direktnih stranih ulaganja nedovoljno usmjerena na proizvodnju i stvaranje novih poduzeća, odnosno *greenfielda*. Vrlo slična situacija je i kada su u pitanju sredstva međunarodnih financijskih organizacija i drugih kreditora. Ako se uzme u obzir zadnjih 25 godina, može se vidjeti kako je u Hrvatsku pristiglo oko 32 milijarde evra ukupnih direktnih stranih investicija, i to najviše na finansije, trgovinski sektor i nekretnine.

Gledajući sa geografskog aspekta, zabrinjavajuća činjenica je i da je neravnomjerna raspodjela pristiglog međunarodnog kapitala, gdje se otprilike oko 60% izravnog stranog kapitala prelilo u grad Zagreb. Jedan od razloga nezadovoljstva u prilikama prilivu direktnog stranog kapitala u Hrvatsku se ogleda i kroz objektivnu činjenicu da je većina direktnih stranih ulaganja svedena na kupovinu većinskog vlasništva u domaćim profitabilnim poduzećima, zatim smanjenje radnih mjesta, destimulacija izvoza uz povećanje uvoza, što je dovelo do narušavanja nacionalne konkurentnosti.

Sva dosadašnja sredstva međunarodnih kreditora, kao i strane investicije nisu uspjela podići nivo konkurentnosti Hrvatske ekonomije, a ostvareni prihodi su iskorišćeni samo u budžetske svrhe. Dakle nepovoljna investiciona klima je uzrokovala nedovoljna ulaganja u sektore proizvodnje, te u *greenfield*, čime su direktna strana ulaganja u Republiku Hrvatsku

manja od svjetskog prosjeka za 99%. U Hrvatskoj bi trebalo poboljšati nivo vladavine prava, te uspješnije rješavati problem korupcije uz smanjivanje svih transakcionih troškova kako bi se mogao privući međunarodni kapital i strani ulagači. Takođe, uz efikasiju administrativnu podršku ulagačima, smanjenje stope poreza na dobit, Hrvatska bi mogla ostvariti i te kako profit na području direktnih stranih ulaganja, jer posjeduje mnoge prednosti poput geostrateškoga položaja i kvalitetne putne infrastrukture i povezanosti.

Veliki problem za privredu ove zemlje predstavlja i rastući trend koji je stigao u Hrvatsku i svakim danom je sve izraženiji, a to je što sve više radnika daju otkaze i odlaze u druge, ekonomski bogatije zemlje Evropske unije. Svaki peti radnik u sljedećih godinu dana planira dati otkaz, prema istraživanjima provedenim na više od 50 000 radnika. Takođe, radnici se više ne ustručavaju tražiti veću platu pa isto planira učiniti svaki treći (35 posto ispitanih).

Ovo posljednje istraživanje u Hrvatskoj, samo je potvrda trendova koji su došli i uzeli velikoga maha kako u Evropi tako i SAD-u. Tamo je u proteklih godinu dana otkaz dalo nevjerovatnih 47 miliona ljudi. Prema svim pokazateljima takvi trendovi stigli su u Hrvatsku, iako se ne može sa sigurnošću reći jer zvanične i službene statistike po ovom pitanju nema. Sve ostaje, dakle, na pretpostavkama. A one se razlikuje ovisno o tome koga se pita.

Ako se pita poslodavce, barem one u građevinskom i IT sektoru, sektorima koji su najopterećeniji nedostatkom radnika, takvi trendovi još nisu stigli u Hrvatsku. Ako se pak pita struka, trend masovnih otkaza radnika je tu, samo u daleko manje obimu nego u SAD-u. Ne postoji sistematski uvid u podatke, ali da po nivou državnih statistika, vidimo da masovnih otkaza u domaćem IT sektoru nema. Što se pak povišica tiče, one su i inače prisutne, i vrlo vjerovatno je da će se taj trend nastaviti. Dosta ljudi radi u IT sektoru za strana preduzeća i kompanije i ostvaruju vodlične zarade. Domaći poslodavci, ne samo u Hrvatskoj već i u zemljama Balkan ai bivše Jugoslavije, ako žele zadržati kvalitetnu radnu snagu, vrlo brzo će morati mijenjati poslovnu strategiju zasnovanu na jeftinoj radnoj snazi.

Svi smatraju da bi plata u građevinskom sektoru trebala biti 30 do 50 posto viša, i da bi do povišica došlo kada bi država bila u stanju regulisati isplatu plata prema Kolektivnom ugovoru. Javna je tajna da dio plata ljudi primaju na ruke. Inspekcija rada to ne kontroliše ili vrlo slabo kontroliše, pa statistika bilježi niži prosjek plata u građevini od onoga što radnici stvarno zarade. Inače, prosječna plaća u građevinarstvu, prema posljednjim podacima iznosi 5580 kuna (oko 750 evra). U IT sektoru i sektoru komunikacija plata je gotovo devet hiljada (8869) kuna (oko 1200 evra).

Najbitniji razlog za trend masovnih otkaza u ovoj zemlji je loš kvalitet poslova i uslovi rada, radnih prava, kao i prostora za poslovni napredak. Vrlo važan razlog je i masovno iseljavanje koje je počelo ulaskom Hrvatske u Evropsku uniju, a koje je

rezultiralo manjkom radne snage na tržištu. Radnici, zbog takve situacije, su dočekali svojih pet minuta i imaju više moći i da traže bolje uslove i bolje plate.

6.4. Mađarska

Mađarska ima naprednu i diverzifikovanu ekonomiju i slobodno tržište. Nakon zvaničnog i službenog kraja socijalizma, više od 85% privrede je privatizovano. Mađarska je doživjela značajne ekonomske reforme od 1989. godine uključujući privatizaciju, reformu državnih sektora kao što je zdravstveni sektor, penzioni, te sektor socijalne zaštite. Takođe je doživjela značajan regionalni razvoj i podsticanje stranih i domaćih investicija. Mađarske sa površinom svoje teritorije od 93 024 km², blizu 10 miliona stanovnika, kao i značajnim prirodnim resursima, ima dosta respektabilne temelje za napredak i rast na polju ekonomije u budućnosti. Mađarska spada u strukturnu, političku i institucionalnu otvorenu ekonomiju srednje Evrope, te je dio jedinstvenog tržišta Evropske unije. Kao i većina ekonomija istočne Evrope, Mađarska privreda doživjela je liberalizaciju tržišta u ranim 1990-im kao dio tranzicije iz socijalističke, netržišne ekonomije u tržišnu privredu.¹¹³ Poslednjih godina Mađarska ekonomija ostvaruje intezivan privredni rast. Napretku Mađarske ekonomije u velikoj mjeri doprinosi ulazak međunarodnog kapitala kroz razne oblike, koji u značajnoj mjeri utiče na razvoj industrije, poljoprivrede i uslužnog sektora. Poljoprivreda u ukupnom BDP-u Mađarske učestvuje sa 4,5% što je najmanje u odnosu na industriju koja u ukupnom BDP-u participira sa 30,1%, dok uslužni sektor učestvuje sa 65,7% u BDP-u.

Upravo udio uslužnog sektora u BDP-u iznosi najviše i stalno raste zahvaljujući ulaganjima u infrastrukturu i turizam koji je od primarne važnosti. Mađarska pokušava što je moguće više privući međunarodni kapital na razne načine, SDI, sredstva iz EU fondova, sredstva međunarodnih kreditora po povoljnim uslovima, a sve kako bi što više poboljšala ekonomska strukturu zemlje i tako postala među uspješnijim zemljama. Mađarska je članica brojnih međunarodnih organizacija, pa je tako članica Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD, engl. Organisation for Economic Co-operation and Development) postala od 1995. godine, članica Svjetske trgovinske organizacije (WTO, engl. World Trade Organization) od 1996. godine, i članica Evropske unije od 2004. godine.

¹¹³ *Hungarian Central Statistical Office, 2020.*

Tabela 21. BDP, BDP po stanovniku i stope rasta BDP-a u Mađarskoj za period 2005.-2021. godine

Godina	BDP u milijardama evra	BDP po stanovniku (mlrd evra)	Stope rasta BDP-a u %
2005.	90,54	8 976	4,4
2006.	91,34	9 069	3,8
2007.	101,62	10 105	0,4
2008.	107,61	10 720	0,8
2009.	93,59	9 337	-6,6
2010.	98,22	9 822	0,7
2011.	100,76	10 104	1,8
2018.	98,92	9 971	-1,7
2019.	101,26	10 235	1,9
2020.	104,26	10 566	3,7
2021.	105,15	10 596	0,9

Izvor: Hungarian Central Statistical Office

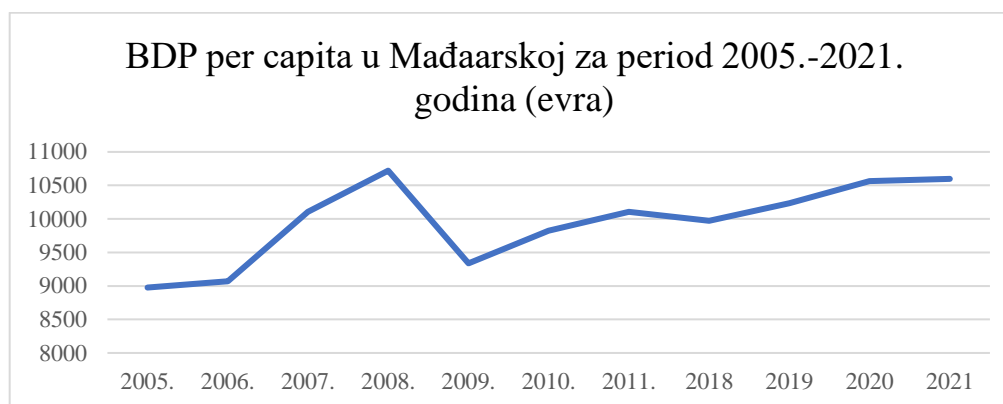
Grafikon 42.



Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Tabela 21. i Grafikon 42. prikazuju vrijednost BDP-a Mađarske za period od 2005. do 2014. godine. Uočava se da je mađarski BDP rastao do 2008. godine kada je iznosio 107.613 milijuna eura, te je zatim 2009. godine drastično pao zbog recesije u evrozoni. Zabilježen pad bio je i u 2012. godini, ali 2019. i 2020. kao i 2021. godine ponovno je došlo do rasta usred porasta privatne potrošnje i investicija, povećanja izvoza, te blagog rasta državne potrošnje kada je BDP iznosio 105,15 milijardi evra. BDP po stanovniku (per capita) je uglavnom imao trend rasta u promatranom periodu, te je u 2005. godine iznosio 8.976 evra po stanovniku da bi 2008. iznosio 10.720 evra po stanovniku. 2009. godine zbog globalne ekonomske krize pao je na 9.337 evra. Zabilježen pad bio je i u 2012. godini, nakon čega se bilježi pozitivan trend u 2019., 2020. i 2021. godini kada je BDP po stanovniku iznosio 10.596 evra. Što se tiče kretanja stope BDP-a lako se može zaključiti kako je najbolja stopa rasta zabilježena u 2005. godini dok je najlošija stopa BDP-a zabilježena 2009. godine.

Grafikon 43.



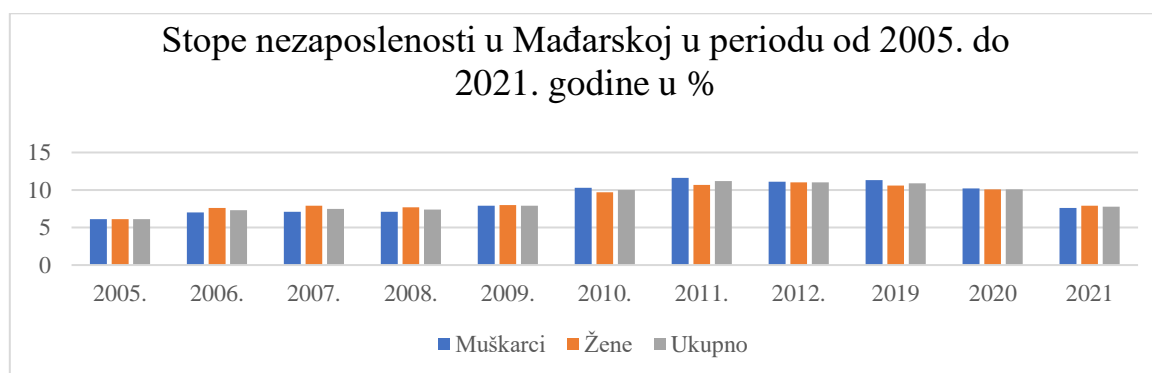
Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Tabela 22. Stope nezaposlenosti u Mađarskoj za period 2005.-2021. godina (u %)

Godine	Muškarci	Žene	Ukupno
2005.	6,1	6,1	6,1
2006.	7,0	7,6	7,3
2007.	7,1	7,9	7,5
2008.	7,1	7,7	7,4
2009.	7,9	8,0	7,95
2010.	10,3	9,7	10,0
2011.	11,6	10,7	11,2
2012.	11,1	11,0	11,05
2019.	11,3	10,6	10,95
2020.	10,2	10,1	10,15
2021.	7,6	7,9	7,8

Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Grafikon 44.



Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Tabela 22. i Grafikon 44. prikazuju stope nezaposlenosti u Mađarskoj od 2004. do 2014. godine. U 2004. godini zabilježena je najniža stopa nezaposlenosti koja je iznosila 6.1%, ali se kroz godine ona sve više povećavala. U 2007. godini došlo je do malog smanjenja stope, ali već u slijedeće 3 godine nezaposlenost je postepeno rasla, te je u 2010. godini ostvarena najviša stopa nezaposlenosti koja je iznosila 11,2%. Nakon 2010. stopa počinje opadati kroz godine, te u 2020. dosegla je 7,7%. Tijekom prvog promatranog razdoblja nešto je više bilo nezaposlenih žena u odnosu na muškarce, međutim od 2009. godine situacija se malo promijenila, te je više bilo nezaposlenih muškaraca. Stope su svakako varirale kroz godine, ali su se pokazatelji u 2020. godini ipak ujednačili.

Tabela 23. Indeks potrošačkih cijena u periodu od 2002.-2020. godine

Godina	Indeks potrošačkih cijena
2002.	105,3
2003.	104,7
2004.	106,8
2005.	103,6
2006.	103,9
2007.	108,0
2008.	106,1
2009.	104,2
2010.	104,9
2011.	103,9
2012.	105,7
2018.	101,7
2019.	99,8
2020.	98,9

Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Tabela 23. prikazuje indeks potrošačkih cijena države Mađarske u periodu od 2002. do 2015. godine. Inflacija Mađarske u tom periodu iznosila je od 3,6% do čak 8%. Najniža stopa inflacije bila je 2014. Godine, te je iznosila svega 1,7%. Domaća potražnja je zbog fiskalne konsolidacije i loših kreditnih uslova smanjena, zato je Vlada Mađarske uvela nove poreze na telekomunikacione i energetske kompanije, maloprodajne lance, banke, kao i na finansijske transakcije. Istodobno, državna regulatorna agencija u tom periodu smanjila je za 10% cijene osnovnih energenata (plina i struje) i ostalih komunalnih usluga (distributeri energentima uglavnom su strane kompanije).

Grafikon 45.



Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Tabela 24. Strane direktne investicije u Mađarskoj od 2002.-2020. godine u milijardama US \$

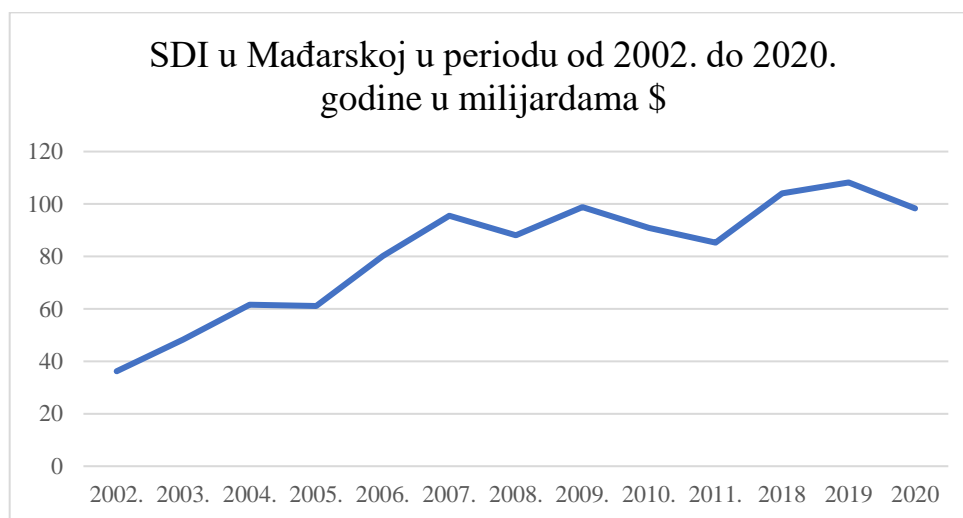
Godine	SDI	SDI per capita
2002.	36,22	3 557
2003.	48,34	4 760
2004.	61,57	6 078
2005.	61,11	6 047
2006.	80,15	7 946
2007.	95,47	9 479
2008.	88,05	9 755
2009.	98,88	9 845
2010.	90,85	9 062
2011.	85,33	8 531
2018.	104,02	1 042
2019.	108,23	10 886
2020.	98,36	9 928

Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Tabela 24. prikazuje vrijednost zaliha direktnih stranih investicija od 2002. do 2020. godine. Uočava se da su takve investicije u 2002. godini iznosile 36,224 milijarde američkih dolara, a u 2018. godini čak 104,017 milijardi američkih dolara što je za skoro 19 milijardi dolara veći iznos nego u prethodnoj godini. Pad vrijednosti direktnih stranih investicija uočava se u 2008. i 2010. godini kao posljedica svjetske ekonomske krize, kao i na kraju

perioda u 2020. godini. Jasno je da je od početka perioda od 2002. godine strane direktne investicije u Mađarsku su imale konstantan trend rasta do 2011. godine, kada su za skoro pet milijardi američkih dolara bile manje nego u prethodnoj godini. Od tada pa u naredne tri godine udio stranih investicija raste, da bi u 2020. godini bio značajno smanjen u odnosu na prethodnu godinu (za 10 mlrd \$). SDI po glavi stanovnika su pratile trend stranih direktnih investicija tokom cijelog perioda.

Grafikon 46.



Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Republika Mađarska je 1968. godine započela s velikim brojem reformi u cilju uspostavljanja tržišne privrede, što joj je omogućilo da se zadužuje na međunarodnim tržištima kapitala već 70-ih godina prošlog vijeka. Mađarska je bila jedna od najliberalnijih i ekonomski vrlo naprednih ekonomija za vrijeme bivšeg istočnog bloka, no zbog nedostatka ulaganja u industriju i zakašnjele reakcije na ekonomsku krizu u ranim 70-im godinama, morala se zadužiti na međunarodnom tržištu kapitala. Zaduživanje je brzim tempom raslo i tokom 80-ih godina, pa je Mađarska već tada imala najveći udio spoljnog duga po glavi stanovnika u grupi zemalja bivšeg istočnog bloka.

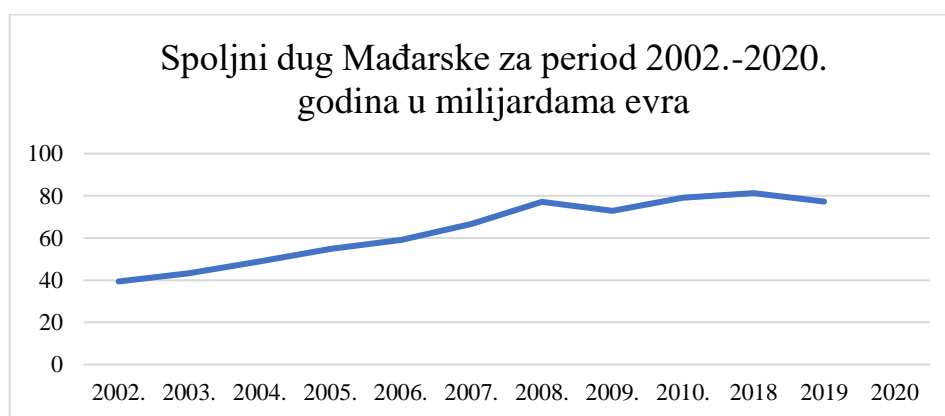
Tabela 25. Spoljni dug Mađarske u periodu 2002.-2020. godine

Godine	Spoljni dug u mlrd evra	Spoljni dug u % BDP-a
2002.	39,39	55,9
2003.	43,32	58,6
2004.	48,86	59,5
2005.	54,77	61,7
2006.	59,04	65,9
2007.	66,62	67
2008.	77,12	73
2009.	72,88	79,8
2010.	79,13	82,3
2018.	81,26	82
2019.	77,34	79,8
2020.	77,69	79,2

Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Tabela 25. prikazuje spoljni dug Mađarske u razdoblju od 2002. do 2020. godine. U 2002. godini bio je najmanji i iznosio je oko 39.39 milijardi evra ili 55,9% tadašnjeg BDP-a (što je takođe najniži iznos za ovaj period), da bi se kroz promatrano razdoblje gotovo udvostručio, te je u 2013. iznosio 77.70 milijardi evra ili 79,2% BDP-a. Najveći iznos spoljnog duga u procentima BDP-a bio je u 2010. godini kada je iznosio 82,3%. Osim što se udvostručio u apsolutnom iznosu uočava se da je puno više porastao u relativnom iznosu u odnosu na vrijednost BDP. Trend kretanja spoljnog duga u posmatranom periodu pratio je i učešće spoljnog duga u procentima BDP-a. Na osnovu ovih podataka jasno se može zaključiti da je spoljni dug imao trend rasta od početka perioda do 2009. godine kada pada u odnosu na prethodnu godinu za više od 4 milijarde evra, da bi opet rastao do 2018. godine.

Grafikon 47.



Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Odnos ukupnog spoljnog duga i bruto domaćeg proizvoda (D/BDP) pokazuje koji je stepen opterećenja tekuće ekonomske aktivnosti spoljnim zaduženjem. Povećanje tog pokazatelja može upućivati na probleme solventnosti ekonomije i njene nemogućnosti otplate duga.

Prema Svjetskoj banci klasifikacija zemalja je sljedeća:

- $D/BDP \leq 48\%$ manje zadužena zemlja
- $48\% < D/BDP \leq 80\%$ srednje zadužena zemlja
- $D/BDP > 80\%$ visoko zadužena zemlja

Prema ovoj klasifikaciji, Mađarska je 2002. godine bila gotovo srednje zadužena zemlja ali su se pokazatelji tokom promatranog perioda pogoršali, te je od 2009. godine klasifikovana kao gotovo visoko zadužena zemlja.

Ekonomija jedne zemlje uključuje se u svjetsku ekonomiju razmjenjujući robe i usluge, te uspostavljajući određene odnose s njime. Mjesto i značenje spoljne trgovine u privredi pojedine zemlje zavisi od stepena razvoja njene privrede, o ekonomskoj politici zemlje i veličini domaćeg tržišta. Uspješnost neke države na međunarodnom tržištu određena je konkurentskom sposobnošću svih njenih poslovnih subjekata uključenih u spoljnotrgovinsko poslovanje, odnosno u međunarodnu razmjenu. U svemu tome ključno je posjedovanje konkurentске prednosti na temelju čega se ostvaruje veća profitabilnost. Na globalnom svjetskom tržištu samo one nacionalne ekonomije, odnosno poslovni subjekti tih nacionalnih ekonomija, ostvaruju konkurentsku prednost kada su sposobne kreirati veću ekonomsku vrijednost u odnosu na svoje konkurente.

Tabela 26. Uvoz i izvoz Mađarske za period 2007.-2021. u milionima evra

Godine	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2019.	2020.	2021.
uvoz	69 730	74 069	55 750	66 514	73 592	74 078	75 350	78 232	82 421
izvoz	69 610	73 772	59 513	72 024	80 684	80 612	81 365	84 506	90 539
saldo	-120	-297	3 763	5 510	7 092	6 534	6 015	6 274	8 118
Pokrivenost uvoza izvozom (%)	100	100	107	109	110	109	108	108	110

Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Robnu razmjenu Mađarske s inostranstvom karakterističan je deficit spoljnotrgovinske razmjene do 2008. godine, a kasnije kontinuirani suficit kako je i prikazano u Tabeli ... Relativni odnos uvoza i izvoza prikazan je pokrivenošću uvoza izvozom, koji se kroz posmatrano razdoblje povećavao, te se njime mjeri sposobnost zemlje da održava

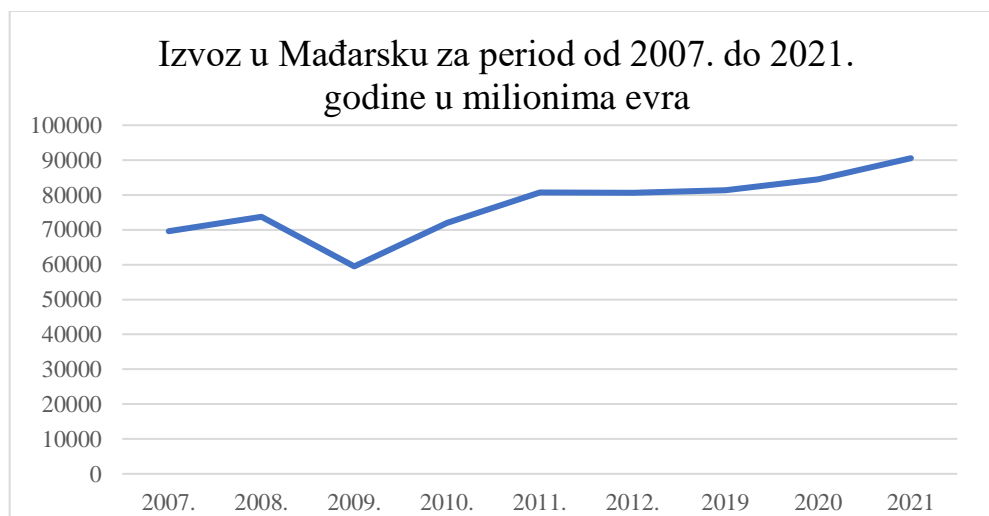
ravnotežu u robnoj razmjeni. Na temelju navedenog može se zaključiti kako Mađarska ima svakako uravnoteženu robnu razmjenu.

Grafikon 48.



Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Grafikon 49.



Izvor: Hungarian Central Statistical Office

Glavni mađarski izvozni proizvodi su mašine i transportna oprema, roba široke potrošnje, poljoprivredni proizvodi, hemikalije, odjeća, tekstil, željezo, čelik, i vino. Trgovina sa zemljama EU-a i OECD-a sada čine više 80% ukupnog izvoza. Njemačka je mađarski najvažniji trgovinski partner. Glavni uvozni proizvodi su mašine i oprema, drugi proizvodi, te goriva i električna energija. Mađarska uvozi 70% proizvoda iz drugih zemalja Europske unije. Glavni uvozni partner joj je takođe, Njemačka.

Na osnovu datih pokazatelja jasno je da je Mađarska u tranzicionom periodu ostvarila veliki napredak u restrukturiranju svoje privrede i političkog sistema. Posljedična konkurentna tržišna ekonomija i transparentno i odgovorno upravljanje, te pravni i institucionalni okvir omogućili su Mađarskoj da vrlo brzo krene prema punoj integraciji u ekonomske i sigurnosne institucije zapadnih zemalja. Iako je Mađarska više od četrdeset godina bila članicom socijalističkog bloka, ona je ipak imala prethodno iskustvo višestranačke demokratije, te industriju i poljoprivredu u usponu.

Početni uslovi za provođenje ekonomske reforme bili su povoljniji nego u drugim istočnoevropskim zemljama, i zato je Mađarska spremnije dočekala početak tranzicije svoje privrede prema tržišnoj ekonomiji. Analizom osnovnih ekonomskih pokazatelja Mađarske, može se zaključiti da BDP zemlje kontinuirano raste, te je u 2020. godini iznosio 104,26 milijardi evra, dok se inflacija održala na veoma stabilnom nivou od 1,7% uz relativno visok nivo nezaposlenosti od 7,7%. Daanašnji BDP je značajno veći u odnosu na zadnju godinu posmatranog perioda i pretpostavke su da će u ovoj godini iznositi 175,6 milijardi američkih dolara (2022. godina).

Spoljni dug države dosegnuo je gotovo 80% vrijednosti BDP u 2013. te je iznosio oko 78 milijardi evra, čime Mađarska gotovo spada u grupu visoko zaduženih zemalja. U prošloj 2021. godini spoljni dug narastao na 116 milijardi evra (41 303 milijardi forinti) i u odnosu na prethodnu 2020. godinu bio je veći za 11 milijardi evra, a iznosio je 105 mlrd evra (37 462 milijardi forinti).

Direktne strane investicije takođe su konstantno u porastu. Porez na dobit iznosio je 19%, porez na dohodak 16%, a poraz na dodatnu vrijednost vrlo visokih 27%.

Već šezdesetih godina, nakon prvih slobodnih izbora na političkom nivou je donesena odluka da je integracija u EZ najvažniji spoljnopolitički cilj zemlje. Nakon dugog puta pristupnih pregovora od 1990.-ih godina, Mađarska je postala članica Evropske unije 1. maja 2004. godine. Analizirajući spoljnotrgovinsku razmjenu Mađarske, može se uočiti da su uvoz i izvoz kontinuirano rasli, izuzevši 2009. godinu kad se dogodio pad zbog globalne ekonomske i finansijske krize. Već 2009. godine vrijednost izvoza je ukupno prelazila vrijednost uvoza. Glavni mađarski uvozni proizvodi su mašine i oprema, drugi proizvodi, te goriva i električna energija. Mađarska uvozi 70% proizvoda iz drugih zemalja Evropske unije.

Glavni uvozni partneri su joj Njemačka, Rusija, Austrija, Slovačka i Kina. Glavni mađarski izvozni proizvodi su mašine i transportna sredstva, roba široke potrošnje, poljoprivredni proizvodi, hemikalije, odjeća, tekstil, željezo, čelik i vino. Trgovina sa zemljama EU-a i OECD-a sada čine više od 80% od ukupnog izvoza. Njemačka je mađarski najvažniji trgovinski partner, a slijede je Rumunija, Austrija, Slovačka i Italija.

VII UTICAJ MEĐUNARODNOG FINANSIJSKOG POTENCIJALA NA PRIVREDE NERAZVIJENIH ZEMALJA IZ UGLA POZATIH EKONOMISTA

U savremenim ekonomskim procesima međunarodni finansijski potencijal može imati ulogu važnog faktora podsticanja privrednog rasta i razvoja neke zemlje, međutim, u novijoj ekonomskoj literaturi podvojena su i suprostavljena mišljenja korisnosti ovih sredstava. Opravdana je činjenica kako priliv međunarodnih finansijskih sredstava pomažu povećanju likvidnosti i uravnoteženju bilansa, ali učinak je isključivo kratkoročan. Dugoročno, pa čak i srednjoročno gledano, međunarodni finansijski potencijal može uroditi plodom u području inovativnosti i restrukturiranja privrede što bi zemlju domaćina moglo dovesti i postaviti na viši nivo konkurentnosti.

U tom smislu najvažniji su takozvani učinci prelijevanja koji se odnose na znanje, tehnologiju, tržišta i procese. Pojačana ulaganja dovode do sve veće izmjene strukture vlasništva, dok istovremeno postoji opasnost neadekvatnog usmjeravanja sredstava. Naučno utemeljenom analizom najbolje je odgovoriti može li se uistinu međunarodnim finansijskim potencijalom unaprijediti i poboljšati tehnološka razvijenost, ostvariti troškovna efikasnost, odnosno podići nivo konkurentnosti potrebne za kvalitetno uključivanje zemlje primaoca ovih sredstava na međunarodna tržišta.

Temelji međunarodnog poretka kakav je danas postavljeni su poslije Drugog svetskog rata kao rezultat pregovora i usklađivanja interesa SAD i njihovih evropskih saveznika. On je u početku uređen stvaranjem međunarodnih finansijskih institucija, Međunarodnog monetarnog fonda i Svjetske banke, a kasnije osnivanjem mnogih drugih međunarodnih organizacija.

Proces globalizacije svjetske privrede i rada međunarodnih finansijskih institucija u funkciji je kreiranja ekonomske politike mnogih država, a naročito nerazvijenih zemalja jer su prisiljene da se prilagode privredama razvijenih i njihovom sve ubrzanijem tempu i obimu privrednog razvoja. Ovaj proces doveo je do ogromnih promjena u posljednje vrijeme, posebno u sferi finansija, odnosno kretanja međunarodnog finansijskog potencijala na međunarodnim tržištima kao i u međunarodnim transakcijama.

Međunarodne finansijske organizacije su jedna, ako ne i najveća karika u lancu svjetskog ekonomskog poretka, koji osim statuta i drugih akata imaju i sopstveno osoblje i sredstva, kao što su Međunarodni monetarni fond (MMF) i Svjetska banka (SB).

Međunarodni monetarni fond se pretvorio u "centar bogastva i moći". Istovremeno je došlo i do potpune američke instrumentalizacije ove finansijske institucije, jer na formulisanje i realizaciju politike MMF-a najveći uticaj imaju oni koji ulažu najveće kvote, a to je SAD, iako je od njegovog osnivanja 1944. godine uvijek na čelu bio evropljanin. MMF je osnovan da pomogne državama članicama za održavanje likvidnosti u međunarodnim plaćanjima, za otklanjanje platno-bilansnih deficita i za očuvanje stabilnosti deviznog kursa. Pod uticajem SAD, odnosno krupnog finansijskog kapitala, od navedene politike malo je šta ostalo, jer se ni jedna bitna odluka ne može donijeti bez američke saglasnosti.

Međunarodne finansijske institucije, prije svih MMF i Svjetska banka postale su glavni nosilac i stub globalizacije. Od samog početka tranzicionih procesa u postsocijalističkim državama, koje su željele da reformišu svoje privrede, MMF i Svjetska banka, nastojale su da ostvare odlučujući uticaj. Osim izuzetaka (Slovenija se od samog početka odrekla tih usluga, Poljska poslije 1994., a Rusije poslije 1998. godine), rijetko koja država se mogla oduprijeti ogromnom uticaju ovih međunarodnih finansijskih institucija. Upravljanje tranzicijom država članica ka tržišnoj ekonomiji, MMF je direktno nametao svoj program gotovo jedinstven za sve države. Preuranjena liberalizacija finansijskog tržišta i otvaranje ekonomije snažno podržane od MMF, jedan je od osnovnih uzroka što je u najvećem broju zemalja dovelo do opadanja privredne aktivnosti, porasta nezaposlenosti i niza drugih poteškoća. Zbog toga su i svi drugi reformski zahtjevi imali neželjene posljedice, što je uglavnom dovodilo do pravog ekonomsko-socijalnog sloma tranzicionih i nerazvijenih zemalja.

Posebnu pažnju i MMF i Svjetska banka, posvećuje nivou spoljnog duga svake konkretne države u odnosu na mogućnosti da se uredno i bez velikih napora to zaduženje servisira (u vrlo zadužene države svrstavaju se one kod kojih je sadašnja vrijednost duga veća od 220 odsto izvoza robe i usluga, odnosno veća od od 80 odsto BDP-a). Razuman nivo spoljnog zaduženja, koji pomaže da se finansiraju produktivne investicije, doprinosi ubrzanju privrednog rasta, ali prekomerno zaduženje doprinosi smanjenju ovog rasta (uticaj zaduženja na privredni rast postaje negativan kada zaduženje pređe 160 % vrijednosti izvoza i oko 40 % vrijednosti BDP-a).

Kao tendencija uočljivo je da kod novih kredita međunarodnih finansijskih organizacija gotovo da nema odobrenih kredita za industrijski sektor (sa izuzetkom kredita za mala i srednja preduzeća), već da su to uglavnom krediti za infrastrukturu, reformu finansija i institucija, te budžetsku podršku. U tom smislu, preporuka je ovih institucija, da treba efikasno upravljati portfoliom spoljnog zaduženja, da pojedine nerazvijene zemlje ne

bi ponovile greške koje su ponavljane u prošlosti.¹¹⁴ Ovo uključuje i vođenje računa o tome da prekomjerno preuzimanje (direktnih i indirektnih) obaveza neke zemlje na osnovu garancija za uzete kredite, ne predstavlja potencijalno veliki rizik za opštu finansijsku stabilnost.

S druge strane, nerazvijene ekonomije se, pri oslanjanju na spoljno zaduživanje za finansiranje privrednog razvoja i strukturne reforme, moraju imati u vidu da sredstva koja se odobravaju za ove namjere iz stranih izvora, značajno osciliraju. Sve ovo ukazuje da je MMF sprovodio finansijske interese krupnog kapitala, umjesto da pomaže nerazvijenim privredama i uopšte privredama u krizi, kao i da unapređuje globalnu ekonomsku stabilnost. Finansijski interesi razvijenih su dominirali zbog čega je MMF već duže vrijeme predmet kritike, dok stručnjaci u MMF i Svjetkoj banci veruju i sigurni su da je program koji sprovode u globalnom interesu.

Tržišni fundametalisti, provodeći program "Vašingtonski konsenzus", dominiraju u MMF. U svim privredama u kojima je MMF nametnuo svoje "savjete" uglavnom je dolazilo do kraha (Meksiko 1994., Rusija 1998., Brazil 1999., Argentina 2001., kao i mnoge druge zemlje). Tako su stručnjaci MMF-a isticali da je "Argentina najbolji đak MMF-a", a poznato je kako su završile reforme, po njihovim preporukama u ovoj državi. Uzroke argentinskog privrednog sloma eksperti vide u slijepoj poslušnosti institucija ove države u vođenju ekonomske politike (prije svega fiskalnoj i monetarnoj) uslovljenoj od strane politike MMF.

Politika uglavnom svih međunarodnih organizacija, a čini se posebno međunarodnih finansijskih institucija u osnovi je u interesu razvijenih zemalja svijeta, prije svega, u interesu kreditora, a ne podsticanja rasta i stabilizacije nerazvijenih privreda i zemalja u razvoju. Da je to tako, ukazuje činjenica da MMF obezbjeđuje sredstva vladama prvenstveno za otplatu zajmova zapadnim kreditorima, na čemu posebno insistiraju, uz prijetnju sredstvima prinude do ucjene. Skoro svaku zemlju, tražioca kredita tjera da "pritegne kaiš" što je redovno dovodilo do smanjenja tražnje i razvoja, uz nagli rast nezaposlenosti. Uz to, nijedna zemlja nije uspjela da uravnoteži budžet ili da se oslobodi rastućeg deficita platnog bilansa (što je ustvari i platforma I temelj politike MMF), pridržavajući se slijepo upustava MMF-a.

Privredni razvoj svjetske ekonomije u posljednjim decenijama izuzetno je neravnomjeran. Bogati postaju još bogatiji a siromašni još siromašniji. Produbljivanje već izrazitog jaza između razvijenih i nerazvijenih zemalja, rezultat je relativno bržeg razvoja razvijenih kapitalističkih privreda prema velikom broju nerazvijenih i tranzicionih zemalja, kao i zemalja u razvoju. Sve ovo uslovalo je narastanje problema i velikog jaza u odnosima razvijenih i nerazvijenih privreda.

¹¹⁴ Obrada autora prema J.Stiglic

Dosadašnja iskustva nerazvijenih zemalja ukazuju da je priliv međunarodnog finansijskog potencijala kroz direktna strana ulaganja, kao i dolazak transnacionalnih kompanija, uz izdašna zaduživanja kod MMF-a i Svjetske banke osnova rasta proizvodnje i izvoza, a to nije moguće ostvariti bez prethodne "efikasne" saradnje sa "međunarodnim faktorom". S obzirom na ograničeni pristup privatnim izvorima finansiranja, većina tih zemalja zavisila je upravo od kredita ovih institucija. Većina nerazvijenih i zemalja u razvoju morala je prethodno da ispuni neophodne predušlove za dobijanje kredita od MMF-a. Veći dio tih zajmova obezbijeđen je kroz davanje "olakšica za sistematsku transformaciju", kao i sporazume o "stend baj" aranžmanima za koje su nešto oštriji uslovi.

Prema standardima međunarodnih finansijskih institucija da bi neka zemlja imala status visoko zadužene potrebno je da iznos dospjelih godišnjih otplata glavnice i kamate pređe 25 odsto vrijednosti izvoza roba i usluga ili da iznos otplata bude veći od iznosa godišnjeg prirasta BDP-a

Da bi neka zemlja bila zanimljiva za ekonomsko porobljavanje od strane velikih svjetskih sila potrebno je da je bogata prirodnim resursima kao što su energija, velike količine mineralnih voda, rudna bogatstva ili da bude geostrateški tranzitni centar. Srbija, Hrvatska i BiH, kao i mnoge zemlje Balkana i Jugoistočne Evrope ispunjavaju sve od navedenih uslova i zbog navedenih okolnosti u ekonomskom i vojnom pogledu sa aspekta interesa velikih sila od uvijek je bila njihova zona interesovanja i upravo zato nikada nisu mogle da izbjegnu učešće u velikim međunarodnim, potresima, i ratovima.

Uz pomoć MMF i Svjetske banke a preko raznih obavještajnih agencija iz svojih zemalja, velike svjetske sile (prije svih SAD i Njemačka) prvo su inicirala raspad SFRJ, zatim bombardovali Srbiju i Republiku Srpsku, razorili im vojnu i privrednu infrastrukturu. Iz okrilja Srbije oteli Kosovo i Metohiju poznato po velikim zalihama rudnog bogatstva (uglja, cinka, olova, srebra, zlata).

Najbitnija uloga ekonomskog porobljavanja je dovesti neku zemlju u situaciju da se zaduži do te mjere da ne može da vraća dug i da refinansiranjem svojih dugova uz veću kamatu dođe u vrlo nezavidnu situaciju, gdje će morati da izvrši brzopletu i jeftinu privatizaciju.

Glavni zadatak sredstava međunarodnih finansijskih institucija trebalo bi da bude finansijska pomoć nerazvijenim i zemljama u razvoju, smanjenje razlika između razvijenih i nerazvijenih zemalja svijeta, ali tu postoje i mnoge zamke. Liberalizacija, privatizacija i tranzicija mnoge je zemlje odvela u siromaštvo. Zato i ne treba nikoga da čudi što je sve više onih koji osporavaju pravila igre na globalnom nivou.

Na udaru su posebno MMF i Svjetska banka, glavne poluge novog imperijalnog privrednog ratovanja. Naime oni su svojim strogim mjerama još više povećali siromaštvo u zemljama dužnicima, izazvali spekulativne napade na devizne kurseve pojedinih valuta kako

u Africi, tako i u Aziji i Latinskoj Americi. Zato je sve više onih koji se zalažu za ukidanje takvih svjetskih privrednih regulatora, najprije zbog toga što se ponašaju kao instrumenti spoljne politike najmoćnijih zemalja svijeta.

Nobelovac Edward Prescott tvrdi da je danas jedini zadatak MMF-a i Svjetske banke odobravanje sve većeg zaduživanja zemalja u krizi (zemlje u tranziciji, nerazvijene i zemlje u razvoju), što uspoređuje sa davanjem droge osobi koja je ovisna o kokainu. Drugim riječima, MMF i Svjetska banka stvaraju novo dužničko ropstvo.¹¹⁵

I Džozef Stiglic, nobelovac, bivši glavni ekonomista Svjetske Banke i predsjednik Vijeća ekonomskih savjetnika bivšeg američkog predsjednika Billa Clintona, koji je nakon svoje smjene, prvi među visokim dužnosnicima javno progovorio o prljavom djelovanju MMF-a i Svjetske banke. Tako Stiglic tvrdi kako MMF i Svjetska banka u gotovo svim zemljama primjenjuju istovjetan način djelovanja. Kada se okome na neku zemlju, prvi je korak podmićivanje političara koji inostranim firmama prepuštaju telekomunikacije, nacionalne naftne kompanije, energetske pogone, upravljanje vodom i ostalu vitalnu infrastrukturu.

To se odredi tajnim ugovorima. Naime, svaka država za saradnju sa MMF i Svjetskom bankom mora potpisati 111 tačaka obaveza. Ako to ne učini, onemogućuje joj se uzimanje kredita na svjetskom tržištu kapitala, a danas niko ne može opstati bez kredita, tj. kreditnog rejtinga. Uporedo s tim procesom, otvara se tržište kapitala, što znači da se najjače nacionalne banke prodaju strancima.

Nakon toga države su prisiljene prijeći na tržišne cijene. Političari koji su to omogućili na svoje račune u inostranim bankama dobivaju povelike iznose. Prosječno 10% vrijednosti dogovorene trgovine. Rasprodaja nacionalnog bogatstva vodi u osiromašenje domaćeg stanovništva. Ali ko mari za to. Nakon što se neka zemlja preuzme, na opisani način, slijedi njeno disciplinovanje. Traži se smanjenje potrošnje te budžetskih izdataka. Ovakva situacija se najbolje vidi na primjeru Argentine. Naime, oko jedne petine stanovništva je nezaposleno, a MMF i Svjetska banka traže drastično smanjenje izdataka za nezaposlene, penzione i zdravstvene fondove, obrazovanje. Sve to dovodi do nestanka domaće ekonomije i država mora sve kupovati na svjetskim tržištima. Naravno, po visokim cijenama.

Stiglic to otvaranje granica za trgovinu naziva novim opijumskim ratovima. Naime, kada je nacionalna ekonomija na koljenima, sve se može kupiti za stoti dio prave vrijednosti. Drugim riječima, cijela država je na prodaju, ali u bescijenje. Nadalje, Stiglic tvrdi kako u takvim urušavanjima država, aktivno sudjeluje i CIA (američka obavještajna agencija).

¹¹⁵ Obrada autora prema Edward Prescott

Posljednja faza jest u rušenju vlade, tj. državnog udara (slučaj Venecuele od prije nekoliko godina). Naime, MMF je objavio da će podržati tranzicionu vladu ako tadašnji predsjednik (Ugo Čavez) bude uklonjen. Tako su nagovijestili da će platiti puč ako vojska svrgne predsjednika koji je nepodoban jer je predsjedniku MMF-a odbio ispuniti zahtjeve.

Bila je riječ o nafti i smanjenju poreza naftnim kompanijama. Čavez za to nije želio ni čuti, već je povećao poreze kako bi finansirao socijalne programe. MMF, dakle nije zanimala sudbina stanovništva, nego interesi transnacionalnih kompanija i multinacionalnih naftnih firmi.

Slično je i sa kreditima Svjetske banke. Oni se dodjeljuju pojedinoj zemlji za određene projekte pod izgovorom razvoja privrede, sistema obrazovanja itd. Ali, zemlja korisnik nikada ne dobije ni centa, nego kredit u cijelosti mora potrošiti u inostranstvu, tj. kupujući inostranu opremu od firme koju odabere Svjetska banka (primjer je gradnja autoputeva u Hrvatskoj jedne američke firme). Takav je kredit takođe u službi krupnog kapitala.

U tom su procesu i firme koje služe za pranje novca koji se izvlači iz neke zemlje. Stiglic kao najočitiiji primjer ističe firmu "Enron" koja je kupila vodovod u Buenos Airesu i naftovod između Argentine i Čilea. S druge strane Citybank je dobila, većinu argentinskih banaka, British Petroleum naftovode u Ekvadoru, itd. Ali u svijetu danas ima sve manje žrtava, pa se krupni kapital okreće prema bogatima jer je sve što se moglo osiromašiti već siromašno.

To je shvatio ruski predsjednik Vladimir Putin koji je isplatio sve dugove MMF-u i Pariskom klubu i tako vratio samostalnost u odlučivanju o daljnjem ekonomskom razvoju Ruske Federacije. Ni Kina, najbrže rastuća svjetska ekonomija, ne želi imati posla s MMF-om i Svjetskom bankom. Zbog toga su službena Moskva i Peking trn u oku krupnog nadnacionalnog kapitala, jer sve više ugrožavaju njegove pozicije svojim inostranim ulaganjima. A o snazi kineske ekonomije dovoljno govori podatak da je Kina sve više daje zajmove nerazvijenim zemljama, zemljama u razvoju i tranziciji i puno više nego što je to učinila Svjetska banka i još pod povoljnijim uslovima.¹¹⁶

U crtanim filmovima o štrumfovima često se ponavlja scena koja može poslužiti kao metafora odnosa MMF-a i njihovih dužnika. U toj sceni, štrumfovi slijede Velikog štrumfa, mudru starinu koja ih nekuda vodi. Samo on zna put, ostali ga tek poslušno slijede. Ali u jednom trenutku štrumfovi postaju umorni i nestrpljivi, jer put se odužio, a cilj kao da neprekidno izmiče. Tada, onako umorni i iscrpljeni štrumfovi stanu zapitkivati: Koliko još, Veliki štrumfe? I put se nastavlja...

¹¹⁶ Financial Times, 23.12.2020.

U svakoj državi, vlast, opisujući saradnju sa međunarodnim finansijskim instucijama bajkovito dočarava njihov doprinos blagostanju naroda koji tu živi.

U jednom svome djelu profesor ekonomije Mišel Čosudovski sa University of Ottawa (počasni professor), opisuje saradnju koja je pripremila teren za ekonomski kolaps države čiji će ostaci izgorjeti u ratovima devedesetih. On kaže: “Kroz dominaciju u globalnom finansijskom sistemu, Zapadne sile su, zarad svojih nacionalnih i kolektivnih strategijskih interesa, oborile jugoslovensku ekonomiju na koljena“. Postavlja se pitanje kako?

Da bi se dobio odgovor na ovo pitanje, treba otići nazad u 1979. godinu. Do tada je, naime, bivša Jugoslavija bila “regionalna industrijska i ekonomski uspješna sila“. U dvije decenije koje su prethodile toj godini, BDP je godišnje rastao prosječno za 6.1 odsto (radi usporedbe, prema izvještaju CNN-a, kao rast u prvom kvartalu 2019. u “super Kini”), zdravstvena zaštita bila je besplatna, pismenost 91 %, a prosječan životni vijek stanovništva 72 godine.

Ono što se dalje dešavalo Mišel Čosudovski opisuje ovako:” Jugoslovenska implozija bila je dijelom rezultat mahinacija SAD-a. Uprkos politici nesvrstanosti i trgovinskim vezama sa Evropskom unijom i samim SAD, Reganova administracija nanišaniła je jugoslovensku ekonomiju u National Security Decision Directive (NSDD 133), “Us Policy towards Yugoslavia“, dokumentu iz 1984. godine, čija je cenzurisana verzija objavljena 1990. godine SAD su se ranije pridružile internacionalnim kreditorima kod kojih se Beograd zadužio, da bi se sprovela prva runda makroekonomskih reformi , što je počelo 1980. godine, neposredno pred smrt predsjednika Tita. Inicijalna runda rekonstrukcije uspostavila je šemu. Kroz osamdesete, MMF i Svjetska banka periodično su propisivale nove doze gorkog ekonomskog lijeka, sve dok jugoslovenska ekonomija lagano nija pala u komu.

Od početka, programi koje je sponzorisaó Međunarodni monetarni fond ubrzavali su dezintegraciju jugoslovenskog industrijskog sektora. Industrijska proizvodnja je do 1990. pala na minus deset posto rasta, a država blagostanja je demontirana, uz predvidljive društvene posljedice. U međuvremenu, sporazumi za restrukturiranje duga doveli su do povećanja zaduženja.¹¹⁷

Čosudovski je u proljeće 1996. godine objavio članak, čiji odjeljak “Neokolonijalna Bosna” nas ovdje naročito se tiče. Sa mirovnim dogovorom koji garantuje NATO oružje, Zapad je pokrenuo program “rekonstrukcije” koji je suverenitet masakrirane zemlje sveo na najniži nivo koji u Evropi viđen nakon Drugog svjetskog rata. Taj se program velikim dijelom sastoji od pretvaranja Bosne i Hercegovine u podijeljenu teritoriju pod NATO okupacijom i zapadnom administracijom, piše Chossudovsky. On konstatuje da je na osnovu Dejtonskog

¹¹⁷ Us Policy towards Yugoslavia, 1990, str.56.

sporazuma Zapad u BiH uspostavio kolonijalnu administraciju. Napominje da su nakon rata ekonomsku politiku u Bosni i Hercegovini preuzele Bretton Woods institucije i Evropska banka za obnovu i razvoj. MMF je preuzeo Centralnu banku, kojoj nije dozvoljeno da funkcionira kao Centralna banka. Čosudovski: "Da bi se BiH ikada spasila pustošenja koje su joj donijeli rat i neokolonijalizam, biće nužna masovna obnova. Ali sudeći po historiji Balkana, zapadna pomoć prije će BiH i druge slične zemlje odvući u Treći svijet nego je uzdići do jednakosti sa njenim evropskim susjedima".

Čosudovski se suprotstavlja zvaničnoj, medijski kreiranoj istini o mračnom raspadu Jugoslavije: Zapad jeste zaustavio rat u Bosni, ali time je samo okončao ono što je započeo. On kao mitološku i ideološku odbija tezu po kojoj se Jugoslavija raspala zbog vječnih, gotovo onostranih (mističnih) etničkih mržnji, pa umjesto toga nudi ekonomsko objašnjenje. U njegovoj priči, Ante Marković nije pozitivan lik.

U odjeljku "Gospodin Marković ide u Vašington", on podsjeća da se na jesen 1989. godine Marković susreo sa Georgeom Bushom, tadašnjim američkim predsjednikom. Tema razgovora bio je novi "paket pomoći" Jugoslaviji. Da bi dobio pomoć, Marković prihvata žestoke reforme: devalvaciju valute, zamrzavanje plata i, najvažnije, započinje proces ukidanja društvenog vlasništva. Cilj je masovna privatizacija i ukidanje javnog sektora. Prema podacima Svjetske banke, nakon Markovićeve posjete Americi, likvidirano je 2 435 industrijskih preduzeća.¹¹⁸ Onda je došao rat, a prostor Jugoslavije rascjepkan je na male "tržišno orjentisane" ekonomije.

Iz svega ovog jasno se vidi da su početkom 90-ih međunarodne finansijske institucije, prije svih MMF zadovoljno trljali ruke, "šok terapija" je uspjela, a vanjski dug Jugoslavije pažljivo je podijeljen među državama nasljednicama, koje su sada, htjele to ili ne, morale krenuti u strukturalne reforme, a neke su se, poput Hrvatske, toliko zadužile da su ubrzo nadmašile cjelokupni spoljni dug prezadužene socijalističke Jugoslavije. Raspad Jugoslavije otvorio je mogućnost da se u državama direktno pogođenim ratom konsoliduju novi režimi kojima će šok rata i razaranja omogućiti da bez otpora učvrste nove oligarhije (s mnogim članovima iz stare komunističke oligarhije) i raspodijele među sobom ogromno društveno bogatstvo.

Kako funkcionira i radi MMF najbolje pokazuje primjer Haitija koga je prije nekoliko godina pogodio razoran zemljotres. Samo dva dana poslije katastrofe, MMF je dao sve od sebe da ionako siromašnu zemlju gurne dublje u dužničko ropstvo. On je razorenoj zemlji odobrio zajam, ne donaciju od 62 miliona funti, iako mu već duguje 101 milion funti. MMF je za svoje dobročinstvo zahtijevao da vlada u zemlji koja vapi za pomoći poveća cijenu struje, zamrzne plate i obuzda inflaciju. Nije teško zaključiti da se poslije ovoga, zemlja koja

¹¹⁸ Us Policy towards Yugoslavia, 1990, str.78.

je već na koljenima našla u još većem problemu. Ukupni dug Haitija iznosi 546 miliona funti. Apsurd je da su oni 2003. godine, potrošili 35 miliona funti na ime servisiranja pozajmljenih 24 miliona, plaćajući više nego što su dobili.

John Perkins, američki ekonomista, pisac i diplomata jednom je rekao: “Postoje dva načina da se osvoji i porobi jedno društvo, prvi je uz pomoć mača, drugi je uz pomoć duga. Mi ekonomski plaćenici smo zaista odgovorni za stvaranje pravog globalnog carstva“.

On u svom djelu „Ubice ekonomije“ tvrdi da je odigrao ulogu u procesu ekonomske kolonizacije mnogih zemalja Trećeg svijeta, a u ime korporacija, banaka i SAD-a. Ubice ekonomije su visoko plaćeni profesionalci koji obmanjuju zemlje (predstavnike njihovih vlasti) širom svijeta i uzimaju im milijarde dolara. Koriste se lažnim finansijskim izvještajima, namještanjem izbora, podmićivanjem i korupcijom, ucjenama pa čak i ubistvima.

Njegov zadatak bio je da ubijedi zemlje strateški važne za SAD, sve od Indonezije do Paname, da prihvate ogromne pozajmice od Amerike, koje bi im pomogle u razvoju infrastrukture, kao i da se osigura da za sve te projekte budu unajmljene isključivo američke kompanije. Okovane ogromnim dugovima, te zemlje bi zatim potpadale pod kontrolu američke vlade, MMF-a i Svjetske banke, i ostalih američkih agencija koje su navodno pružale pomoć, a u stvari su diktirale uslove otplaćivanja duga i maltretirale inostrane vlade dok im se ove ne bi pokorile. On iznosi pojedinosti o načinima na koje su on i drugi prevarili Vlade mnogih zemalja svijeta za milijarde dolara. Varali su zemlje poput Hondurasa, Ekvadora, Libije, Turske, zemlje Zapadne Evrope, Vijetnama i Kine, ali i SAD, gdje bankari lobisti varaju vlade i javnost kako bi se pokorili politici koja bogate čini još bogatijim, a siromašne još siromašnijim.

Ali bitno je još, makar malo “posvetiti pažnje” profesoru najprestižnijih američkih univerziteta (Massachusetts Institute of Technology, čuveni MIT, Stanford University, Yale University, Princeton University, Columbia University) nobelovcu, glavnom ekonomisti i potpredsjedniku Svjetske banke Džozefu Stiglicu, jer teško da bi se mogao naći kompetentniji, iskusniji i vjerodostojniji analitičar i kritičar savremenih globalnih ekonomskih zbivanja. A radio je u istraživačkoj ili savjetodavnoj funkciji u nekoliko desetinaa afričkih, azijskih i istočnoevropskih zemalja.

Kao potpredsjednik Svjetske banke i njen glavni ekonomista mogao je “iz prve ruke” posmatrati, devastirajuće i razorne efekte globalizacije na nerazvijene zemlje, posebno na najsiromašnije slojeve u tim zemljama. On je na svojim visokim položajima u vladi SAD i u Svjetskoj banci imao prilike neposredno učestvovati u donošenju odluka bitnih za svjetsku ekonomiju. To ga je iskustvo dovelo do uvjerenja da su odluke u vodećim svjetskim ekonomskim institucijama često motivisane političkim i ideološkim razlozima, jednako kao i uskim interesima vladajućih političkih i finansijskih krugova i da stručnjaci i naučnici

uključeni u pripremanje tih odluka često prilagođuju svoje analize i prijedloge idejama svojih nalagodavaca, odnosno krupnog kapitala.

Prekretnica u američkoj politici, politici Međunarodnog monetarnog fonda, Svjetske banke, i Svjetske trgovinske organizacije (WTO) u odnosu na nerazvijene zemlje i zemlje u razvoju dogodila se (prema mišljenju DŽ. Stiglica), početkom osamdesetih godina prošlog vijeka tzv. “Vašingtonskim sporazumom”, koji su dogovorili Sekretarijat za finansije Sjedinjenih Američkih Država, MMF i Svjetska banka. Problemi s primjenom Vašingtonskog sporazuma bili su potencirani time što su njegove preporuke primjenjivane šablonski, ne uvažavajući specifičnosti svake pojedine zemlje i što su one postale cilj same sebi, umjesto da su shvaćene kao sredstvo za postizavanje bržeg, održivog i socijalno pravednog ekonomskog rasta. Prema koncepciji ove ekonomske doktrine do ekonomskog će rasta doći automatski primjenom liberalizacije tržišta roba, rada i kapitala, brzom i dosljednom privatizacijom državnih poduzeća i makroekonomskom stabilnošću. Prema ovom modelu, koji je postao poznat kao neoliberalni model ili kao tržišni fundamentalizam, slobodno i nesputano tržište funkcionira savršeno u reguliranju i optimiziranju ekonomskih procesa, te nema nikakve potrebe za miješanjem države u te procese.

Ako je sve do osamdesetih godina prošlog vijeka relevantno pitanje ekonomske teorije i politike nije bilo je li uloga država u ekonomskom životu poželjna ili ne, nego koji je optimalan odnos između funkcija države i tržišta. Ako je teorija Adama Smita o nepogrešivoj “nevidljivoj ruci tržišta” valjana za razvijene industrijske zemlje, zašto je njena uloga upitna u nerazvijenim zemljama i zemljama u razvoju?

Opšti je zaključak da je u zemljama koje su doslovce prihvatile politiku Međunarodnog monetarnog fonda (Vašingtonskog sporazuma) privredni rast bio sporiji, a da koristi tog rasta nisu bili pravedno, odnosno ravnomjerno raspodijeljene među svim slojevima stanovništva. Činjenica je da su ekonomski veoma uspješne zemlje Istočne Azije (uključujući i Kinu), jednako kao i neke relativno uspješne afričke zemlje (Uganda, Etiopija i Bocvana) provodile razvojnu strategiju koja se bitno razlikovala od preporuka MMF-a. Ekonomska politika istočnoazijskih država aktivno i sistemski je podsticala domaću štednju i investiranje, a rezultati takve politike ubrzo su se pokazali kroz rast BDP-a, dohodka po stanovniku, kao i životnog standarda građana tih zemalja. Nevjerovatno je, ali to je potvrdila i studija Svjetske banke iz tog vremena, koja priznaje da je tom “istočnoazijskom čudu”, koje je trajalo sve do godine 1997. u velikoj mjeri pridonijela aktivna razvojna politika države.¹¹⁹

Prema originalnom konceptu iz 1944. godine Međunarodni monetarni fond i Svjetska banka su zemljama pogođenim krizom morale pružati finansijsku pomoć radi prevladavanja takvih situacija. Ta izvorna kejnseijanska orijentacija MMF-a priznavala je, dakle, ograničenja tržišnog mehanizma i naglašavala važnost državne ekonomske politike u

¹¹⁹ Obrada autora prema J. Stiglic

održavanju ekonomske ravnoteže, u podsticanju razvoja privrede i u stvaranju novih radnih mjesta.

Poslije se, međutim, filozofija i politika Međunarodnog monetarnog fonda radikalno promijenila na štetu onih zbog kojih je ova institucija i osnovana. Njegova je današnja filozofija, je doktrina tržišnog fundamentalizma. Danas MMF čini pritisak na nerazvijene zemlje i zemlje u razvoju, kao i na druge zemlje u ekonomskim i finansijskim poteškoćama da umjesto ekspanzivne provode restriktivnu monetarnu i opštu ekonomsku politiku, da smanje budžetski deficit, da povećaju poreze i kamatne stope, što, prema njegovom (DŽ. Stiglic) mišljenju u većini slučajeva vodi još većem pogoršanju njihovih problema.

Isticanje opasnosti od inflacije jedno je od najčešćih poruka Međunarodnog monetarnog fonda, Stiglic smatra da MMF u tome toliko pretjeruje, da on taj fenomen naziva "inflacionom paranojom". On s time u vezi upozorava da neka zemlja može imati nisku inflaciju, ali istovremeno i zaostalu privredu i visoku nezaposlenost. Niska stopa inflacije ne može biti cilj sam po sebi, već samo sredstvo za postizanje drugih razvojnih ciljeva, ali je MMF, pobrkao sredstva i ciljeve. Za njega nema sumnje da pretjerana revnost u suzbijanju inflacije može ugušiti ekonomski rast, isto kao što i visoke kamate sasvim sigurno destimulirajuće djeluju na investicije. Tu svoju tvrdnju on potkrepljuje primjerom Poljske, zemlje koja je u velikom dijelu devedesetih godina imala visoku stopu rasta, usprkos veoma visokoj inflaciji (prosječno oko 20 % godišnje), nasuprot Češkoj, koja je pridržavajući se uputa MMF držala inflaciju na nivou od oko 2% prosječno godišnje, ali po cijenu ekonomske stagnacije.

Takođe, bitno obilježje ekonomske koncepcije Međunarodnog monetarnog fonda je insistiranje na restriktivnoj fiskalnoj i monetarnoj politici, kod čega se često gubi iz vida da je socijalna stabilnost važan preduslov uspješnog ekonomskog rasta. Taj problem se najbolje ilustruje primjerom Indonezije, gdje je MMF zahtijevao ukidanje subvencija za hranu i petrolej, što je izazvalo masovne neredne i pogoršalo ionako teško ekonomsko stanje. Slična se situacija dogodila u osamdesetim godinama i u Latinskoj Americi, gdje su pretjerano restriktivne mjere koje je nametnuo MMF izazvale visoku nezaposlenost i veliki porast nasilja u gradovima, dakle ozračje veoma nepovoljno za investiranje i oživljavanje privrede.

Zanemarivanje socijalnog konteksta, što je takođe, jedna od loših strana politike Međunarodnog monetarnog fonda, naročito je došlo do izražaja u devedesetim godinama u tranzicionim zemljama. Tu je MMF zagovarao usmjerivanje tranzicije na brzu privatizaciju, liberalizaciju i na makroekonomsku stabilnost, posebno na izbjegavanje inflacije, podcjenjujući socijalne i institucionalne aspekte kao što su nezaposlenost, dohodovna polarizacija stanovništva, porast siromaštva, spora i korumpirana administracija, neprilagođenost pravnih propisa, neefikasno sudstvo itd. Kao eklatantan primjer posljedica takvog pristupa je primjer Rusije, gdje se jedan uski sloj ljudi, tzv. oligarha, preko noći silno obogatio, tako da se, koristeći se političkim i drugim vezama jeftino dočepao uz pomoć privatizacije velike državne imovine. No istovremeno je industrijska proizvodnja gotovo

prepolovljena, a dohoci velikog dijela stanovništva i njihov životni standard bitno su pogoršani. Pretjerano restriktivna fiskalna i monetarna politika Međunarodnog monetarnog fonda često je indukovala veoma visoke kamatne stope, od 20%, pa čak i od 50%, koje su gušile investiranje, a time i ekonomski oporavak i rast.

Glavni razlog neuspjeha politike međunarodnih finansijskih institucija je napuštanje njihovih izvornih ciljeva, odnosno unapređenje globalne ekonomske stabilnosti i pomaganje zemljama suočenim s ekonomskim poteškoćama, a ideologija slobodnog tržišta koju one zastupaju i provode samo je zavjesa iza koje se kriju interesi krupnog finansijskoga kapitala i “velikih svjetskih igrača”. Jedan je od razloga neuspjeha njihove politike su i zatvorenost, tajnovitost i nedemokratičnost djelovanja. MMF i Svjetska banka teoretski priznaju i podržavaju demokratske institucije zemlje u kojoj djeluju, ali u praksi oni podcjenjuju i potkopavaju demokratske procese namećući svoje politike. Naravno, oni ništa ne nameću, oni samo pregovaraju o uslovima pomoći.

Takođe, čest scenario je da se uz pomoć kredita ovih finansijskih organizacija pokušavaju vještački održati devizni kursevi na neodrživo visokom nivou i da se uz njihovu pomoć omogući isplata dospjelih potraživanja stranim kreditorima. One isto tako prisiljavaju vlade da smanje budžetske rashode i da provode restriktivnu fiskalnu i monetarnu politiku. Te mjere često dovode ili zaoštravaju već postojeću recesiju, a to rezultuje većom nezaposlenošću i socijalnim nemirima. Takva strategija se može shvatiti, jedino ako MMF provodi politiku koja je najprije u interesu krupnog finansijskoga kapitala.

Smatra se da je današnji postojeći model globalizacije loš, najprije zato, što se pokazalo da od njega nerazvijene zemlje i siromašni društveni slojevi, najblaže rečeno, nemaju nikakve ili veoma male koristi, i da ne pridonosi stabilnosti globalne ekonomije. Razlozi za takav “pogrešan” tok globalizacije treba tražiti prije svega u tome što vodeće globalne ekonomske institucije, Međunarodni monetarni fond, Svjetska banka i Svjetska trgovinska organizacija, koje daju smjer globalizaciji, vode politiku uglavnom u interesu razvijenih industrijskih zemalja, zanemarujući interese industrijski slabije razvijenih zemalja i globalne interese. Budući da se trend globalizacije, odnosno internacionalizacije trgovačkih, finansijskih, komunikacionih, kulturnih, političkih i drugih tokova ne može zaustaviti, rješenje problema nije u suprotstavljanju globalizaciji, nego u mijenjanju njenih ciljeva i metoda, i to prije svega transformacijom vodećih međunarodnih institucija. Politiku MMF-a u bitnim pitanjima određuju interesi međunarodnih finansijskih krugova, kao i komercijalni interesi industrijski najrazvijenih zemalja. Kod toga bitnu ulogu ima način glasanja u upravljačkim organima MMF, SB i WTO, koji u odlučivanju osigurava vodeću ulogu SAD i drugih najbogatijih zemalja.¹²⁰

¹²⁰ Čomski, N: **Šta to (u stvari) hoće Amerika**, Beograd, Institut za političke studije, 2009, str.155.

Opravdanje za ovakvu pristrasnu politiku je njihova teza, da opšta, globalna liberalizacija spoljne trgovine i finansijskih tokova koristi ne samo razvijenim, nego i nerazvijenim privredama. Ili, prevedeno na jezik običnog čovjeka, ono što je u interesu međunarodnog finansijskog kapitala i transnacionalnih korporacija, to je u interesu svih.

Istovremeno je jasno da postoji hipokrizija najrazvijenih industrijskih zemalja. Dok manje razvijene i nerazvijene zemlje prisiljavaju na liberalizaciju njihovih tržišta, oni svoja tržišta zatvaraju za uvoz iz ovih zemalja, posebno kada su u pitanju poljoprivredni i tekstilni proizvodi. Dok zahtijevaju da ekonomski nerazvijene zemlje ukinu subvencije svojoj industrijskoj proizvodnji, razvijene zemlje istovremeno troše milijarde dolara na subvencionisanje svojih poljoprivrednih proizvođača, čime poljoprivredne proizvode nerazvijenih zemalja čine izvozno nekonkurentnima. Dok objašnjavaju prednosti slobodnog i konkurentskog tržišta, razvijene zemlje kada je potrebno zaštititi vlastite proizvođače od konkurencije, bez kolebanja stvaraju međunarodne kartele (npr. u industriji čelika i aluminija).

U nerazvijenim manje razvijenim zemljama svijeta došlo je do vladavine međunarodnog finansijskog potencijala. Vladama tih zemalja, govori se da će u slučaju odbijanja uslova najznačajnijih međunarodnih finansijskih i drugih organizacija, koji često bitno ograničuju njihov suverenitet, ostati bez kredita, stranih direktnih investicija i drugih oblika pomoći. Na taj su način te zemlje prisiljene odreći se dijela vlastitog suvereniteta i prepustiti svoju sudbinu centrima finansijskog kapitala, neizvjesnostima i nepredvidivim oscilacijama međunarodnog finansijskog tržišta. Za milione ljudi globalizacija je bila veliko razočaranje, za mnoge je ona značila gubitak posla, manju egzistencijalnu sigurnost i lošije životne uslove.

Stoga ne iznenađuje da se otpor protiv postojećeg modela globalizacije brzo širi po cijelom svijetu. Sve većem broju ljudi postaje jasno da globalizacija (nastavi li putem kojim je krenula), ne samo da neće pridonijeti unapređenju globalnog napretka, blagostanja, sigurnosti i mira, nego će još više produbiti jaz između bogatih i siromašnih, izbrisati srednju klasu i povećati globalnu ekonomsku, socijalnu i političku neravnotežu i nestabilnost. Značajno je napomenuti, kada se pogleda unazad da su negativne posljedice globalizacije uspjele neutralizovati, pa čak od nje imati i neke koristi, jedino one zemlje koje su svoju sudbinu uzele u svoje ruke i koje su spoznale važnu ulogu države u unapređenju privrednog rasta, ne prepuštajući se iluziji da će tržište samo od sebe pokrenuti razvoj privrede i riješiti njihove probleme.

I mnogi drugi ekonomski teoretičari i vrsni stručnjaci iz ove oblasti smatraju da je kapitalistički model danas na raskršću, isto onako kako je to bio u vrijeme Velike ekonomske krize tridesetih godina prošlog vijeka, kadaje je svijet od kolapsa spasio John Maynard Keynes svojom doktrinom državnog stimulisanja agregatne tražnje, investiranja i

zaposlenosti. Danas milioni ljudi žive u iščekivanju da će se proces globalizacije promijeniti tako da koristi od ekonomskog napretka budu pravednije raspodijeljene, da se postigne i održi socijalna i ekološka ravnoteža. Oni smatraju da je ideologiju tržišnog fundamentalizma, usko shvaćanje ekonomske koristi i jednostranu težnju za maksimizacijom profita potrebno zamijeniti širim shvatanjem ekonomije, uzimajući u obzir socijalne, demografske, psihološke i ekološke uslove i posljedice ekonomskih odluka i procesa. Oni, najčešće govoreći o tome, naglašavaju da bi valjalo pronaći optimalnu ravnotežu između individualnih i kolektivnih potreba i interesa, između samoregulisanja mehanizma tržišta i državnog regulativnog i korektivnog djelovanja.

Postoji nekoliko obilježja alternativne razvojne strategije nerazvijenih zemalja, nasuprot strategiji kakvu je koncipirao Vašingtonski dogovor i kakvu sprovode MMF, Svjetska banka i Svjetska trgovinska organizacija:

- a) priznajući bitnu ulogu tržišnog mehanizma u podsticanju i regulisanju ekonomskih procesa, važnu funkciju u pokretanju i usmjerivanju razvoja ima i država, s tim da će optimalan omjer i karakter tržišnih i državnih mehanizama zavistiti od mnogih okolnosti specifičnih za svaku pojedinu zemlju,
- b) razvoj se nemože ograničiti samo na ekonomsku sferu, već ga treba tretirati kao evoluciju odnosno transformaciju cijelog društva, koja obuhvata socijalne, pravne, institucionalne, obrazovne, kulturne, demografske i druge aspekta,
- c) rast i razvoj shvaćen u širem smislu, odnosno shvaćen, ne samo kao rast proizvodnje, nego kao poboljšanje kvalitete života pojedinca i društva u najširem smislu, ne može biti uspješan bez široke podrške svih društvenih slojeva, bez opšt društvenog konsenzusa, a to nije moguće postići ako koristi razvoja i rasta nisu pravedno raspodijeljene,
- d) jedan od glavnih ciljeva alternativne strategije jest postići punu zaposlenost u najvećoj mogućoj mjeri, a to će zahtijevati podsticajnu fiskalnu i monetarnu politiku, a optimalan odnos podsticajne i stabilizacione komponente tih politika potrebno je prilagoditi specifičnim prilikama pojedine zemlje.

Dobar primjer su Poljska i Kina, dvije zemlje koje nisu prihvatile strategiju Međunarodnog monetarnog fonda, već su provodile politiku koja je bila sličnu idejama Džozefa Stiglica. Poljska je doduše počela proces tranzicije primjenjujući MMF-ovu “šok terapiju” sa ciljem da svede hiperinflaciju na podnošljiv nivo, ali je ubrzo odustala i shvatila da je ta terapija bila uspješna u svladavanju inflacije, ali da je sasvim nemoćna u pokretanju privrednog razvoja. Tada je prihvaćen model, koji je podrazumijevao dobro pripremljenu, postepenu privatizaciju državnih poduzeća uz istovremenu izgradnju pravne i institucionalne infrastrukture prijeko potrebne za uspješno funkcioniranje tržišne privrede i privatnog

preduzetništva, sa težištem na konsolidaciji banaka i izgradnji odgovarajućeg pravnog sistema i sudstva koje odgovara svojim zadacima. Sličnu strategiju provodile su i zemlje poput Slovenije i Mađarske i upravo na takvoj strategiji su postigle dobre rezultate u svom ekonomskom razvoju.

Među mnogim ekonomistima kako u MMF-u i Svjetskoj banci kao i izvan njih postoji, kako oni smatraju saglasnost da se ove institucije moraju vratiti svojoj originalnoj misiji, odnosno ograničiti svoju djelatnost na zemlje suočene s finansijskim i ekonomskim problemima, da bi im pomoglo u prevladavanju takvih stanja. Po njima MMF i Svjetska banka se više ne bi morali baviti zemljama u tranziciji i zemljama u razvoju, osim u slučaju krize, jer su posljedice njihovih angažmana u tim zemljama do sada uglavnom bile negativne, i to prije svega zbog zanemarivanja problema razvoja privrede i poboljšanja islova stanovništva tih zemalja.

Da li zna obični čovjek, kada na televiziji bljesne reklama ili je vidimo na nekoj internet stranici ili portalu „Just do it!“ (reklama brenda Nike, koju koristi više od 30 godina), da njihove proizvode prave djeca od 12 godina za nadnicu od 0,19 dolara po satu? Da li je široj svjetskoj javnosti poznato da u takvim uslovima radi više jedna trećina čovečanstva? Znamo li da je Afrika („crni kontinent“) prepun država u kojima građani nemaju ni jedan dolar dnevno?

Jasno je da su transnacionalne kompanije i država najčešće u obrnutoj proporciji, da sa povećanjem moći TNK opada uticaj i moć države. Možda je malo nezahvalno precizirati jesu li TNK subjekti međunarodnog pregovaranja. Krije li se možda odgovor u činjenici da „Ekspon mobil“(američka naftna i gasna transnacionalna kompanija i direktni nasljednik Rokfelorove “Standard oil” kompanije) napravi godišnji profit veći nego BDP zemlje sa 15 ili 20 miliona stanovnika?

Svijet kakav danas poznajemo, posebno u svjetlu najnovijih dešavanja oko Ukrajine, liči na naduvani balon koji se sprema da pukne. Činjenica je da ni OUN ne funkcioniše kako je zamišljeno, da ni vrhunske svjetske finansijske i druge organizacije ne služe većini stanovništva i onim ciljevima zbog kojih su i osnovane. Nelogično je da se štednjom kineskih građana finansira američka ratna mašinerija i da se dolar štampa „nemilosrdno“ uvijek kada oni to požele. Kako će svijet izgledati u budućnosti, ostaje otvoreno pitanje. Činjenica je da od globalne američke superiornosti u četiri odlučujuća domena – vojnom, ekonomskom, tehnološkom i kulturnom, kako to kaže Bžežinski, SAD danas dominiraju samo u vojnom (i tu neće još dugo, Kina i Rusija su im za petama). Poučene tim iskustvom, hoće li Sjedinjene Države krenuti u socijalizam i centralističku privredu, a Rusija i Kina u imperijalizam, čekaju da vide i vlasnici krupnog kapitala sa svojim finansijskim i nefinansijskim transnacionalnim kompanijama. Čekaju, pomno prate situaciju i razmišljaju hoće li i kada povući svoj kapital. Čekamo i mi, mali obični ljudi.

I poznati dissident, a danas najuticajniji kritički mislilac Naom Čomski, američki pisac, filozof i profesor univerziteta često se pitao: “Ko danas upravlja svijetom i koga se pita u globalnim okvirima”? Nije potrebno biti previše mudar, da bi se složili sa stavovima profesora Čomskog, velikim ekomskim ekspertom i nobelovcem Džozefom Stiglicom, Mišelom Čosudovskim, kanadskim profesorom ekonomije ili sa Džonom Perkinsom, američkim ekonomistom i diplomatom. Svi oni, kao i mnogi drugi značajni i uticajni eksperti iz ove oblasti su bili sličnog razmišljanja kada je današnja globalna situacija u pitanju i kuda to sve vodi. Apsolutno su se slagali da davanje novca na zajam počiva na prevari, da međunarodni finansijski kapital postaje gospodar država, da se bogatstvo i moć finansijskih institucija (bankara) zasniva na vještini umnožavanja novca, da je rat i izazivanje kriza najbolje sredstvo za sticanje bogatstva. U takvim okolnostima ekonomske vrijednosti se mijenjaju brzinom svjetlosti (najbolji primjer su dešavanja u Ukrajini i prilijevanje krizne situacije na cijeli svijet. Nacionalni dug je ustvari teret građana jer je otplaćivan od nameta u vidu poreza i taksi. Sadašnji svijet kao globalno selo liči na robovlasništvo, jer najveći dio čovječanstva radi i stvara za malu odabranu elitu “bankara” i njihovih nalogodavaca kao što su Rotšildi, Rokfeleri, Morgan i drugi. Amšel Mejer Rotšild osnivač dinastije koja već tri vijeka drži pod kontrolom ekonomiju Velike Britanije i Amerike (samim tim i cijelog svijeta) je jednom izjavio: “Dajte mi da kontrolišem novčane tokove u nekoj državi, i nije me briga ko pravi zakone”¹²¹. Treba li još šta dodati?

Svi danas koristimo termine kao što su: novac, zajam, kupovna moć, potrošačka korpa, inflacija, devalvacija, kamatna stopa, prezaduženost, dužničko ropstvo, reprogram duga, Međunarodni monetarni fond, Svjetska banka, IDA programi, donacije, strane direktne investicije, transnacionalne korporacije, nerazvijene i razvijene zemlje, zemlje u razvoju. Mnogi misle da znaju značenja ovih pojmova i da ih potpuno razumiju. Ali da li je tako?

Ko može da zna šta sve ovo znači? Nekada je najbolje ne truditi se i ne razmišljati o nečemu na šta nikako ne možemo da utičemo. Ovi pojmovi služe upravo da zavaraju najveći dio svjetske populacije, i da upravo oni teže shvate kako su ustvari perfidno prevareni, najčešće opljačkani, a možda i za cijeli život pretvoreni u roba. Kako je nastao novac najbolje se vidi, na nekom primjeru ako se pažljivo posmatra.

Svi smo učili da je prvi vid trgovine bila trampa (razmjena robe za robu). Ljudi su direktno razmjenjivali robu: stoku za pšenicu, ječam za kukuruz, kukuruz za paradajz, žito za drvo, drvo za kožu itd. Kada je roba u razmjeni postala veća, bilo je nezgodno nositi veliku količinu robe sa sobom pa su se umjesto toga ljudi složili da nađu neku sporazumnu vrijednost koja bi posredovala u trampu. Moglo se prihvatiti bilo šta, školjke, biseri, parče kože ili metala. Sve je bilo stvar dogovora i opšte saglasnosti u jednom društvu. Najčešće su kao garancija u trgovini korišćene kovanice od nekog postojanog metala kao što je zlato,

¹²¹ Publication “Who rules the world”, 2019.

srebro, nikl ili bakar Vrijednost određene kovanice bila je opšte prihvaćena konvencija. Za to je garantovao vladar države, posjeda ili neke plemenske zajednice.

Naravno, uslov za ovakav vid trgovine podrazumijevao je povjerenje svih i njihova spremnost da ovakvu konvenciju prihvate. Tako je nastao sistem robne razmjene gdje se vrijednost svake robe predstavljala određenom količinom kovanica, a kovanice su predstavljale zamjenu za vrijednost robe koja bi se mogla razmijeniti. Dakle, same po sebi kovanice nisu imale vrijednost osim one koju im je davala roba za koju su se mogle zamijeniti. Nisu se mogle jesti, obući, koristiti za gradnju, grijanje ili prevoz.

Korišćenje ovih kovanica stvorilo je i potražnju za metalom od kojih su se kovale, pa je tako i određeni metal imao veću ili manju vrijednost na tržištu, što je zavisilo od njegove tražnje. Kako se vremenom količina robe u razmjeni povećavala, bilo je potrebno sve više kovanica, pa je i njihovo nošenje vremenom postalo nezgodno. Trgovac na veliko bi morao na pijacu da nosi čitav sanduk ili teške kese zlatnika i srebrenjaka, što je bilo vrlo nezgodno i opasno.

Na scenu tada stupaju zlatari nudeći svoje usluge. Oni su imali dobro obezbjeđene i iskovane sanduke u kojima su čuvali zlato. Zato su ljudi svoje zlatne kovanice sve češće ostavljali na čuvanje u sanducima kod njih. Oni su im tu uslugu naplaćivali kojim zlatnim ili srebrenim novčićem, a za količinu deponovanog zlata ili drugih kovanica izdavali papirnatu potvrdu (priznanicu) na kojoj je pisalo koliko kovanica vlasnik ima na raspolaganju.

Vremenom je ovakva priznanica sve češće bila u opticaju kao sredstvo u razmjeni robe. Umjesto da svaki čas dolazi i podiže svoje zlato, vlasnik deponovanog zlata bi davao priznanicu trećem licu u zamjenu za robu, a ovaj je sa tom priznanicom opet mogao u svakom trenutku da podigne kovanice kod istog zlatara. Priznanica se tako pokazala mnogo praktičnija i postala je veoma popularna, pa su kovanice sve više bile na čuvanju kod zlatara, a sve manje u kesama i sanducima samog vlasnika.

A kako je to izgledalo kod zlatara pokazuje sledeći primjer. Izvesni Milan bi deponovao 50 dinara zlata i za to uzeo priznanicu na 50 dinara. Ali prošlo bi neko vrijeme kako se ne bi pojavio da podigne svoje zlato. Jednostavno trgovao je samo sa priznanicom. Za to vrijeme njegovo zlato je stajalo. Kod zlatara se u međuvremenu pojavio Miloš i pitao da li može da pozajmi 50 dinara zlata na 6 mjeseci i tu pozajmicu plati sa kamatom. Kao garanciju da će platiti ponudio je svoju zemlju. Zlatar je tada procijenio da bi to mogao da uradi, jer se Milan već neko vrijeme ne pojavljuje da podigne svoje zlato, pa se možda neće pojaviti ni narednih nekoliko mjeseci. Tako je odlučio da rizikuje i pozajmi Milanovo zlato Milošu. Ali, nije mu ga dao fizički, već je samo izdao potvrdu da Miloš kod njega ima založeno 50 dinara zlata. Realno stanje je sada bilo takvo da su u opticaju bile dvije priznanice kao garancija za postojanje 100 dinara zlata, iako je zlata bilo samo 50 dinara.

To je bila čista prevara, jer je zlatar znao da jednu priznanicu izdaje za nepostojeće zlato. I ne samo to. Miloš je vjerovao da od tog trenutka zaista ima kod zlatara 50 dinara zlata, a ne samo priznanicu. Glavni dio prevare tek sledi. Izdavanjem druge priznanice, Milošu na 50 dinara, kreirana je nova zamjena za vrijednost, zapravo stavljena je u opticaj potvrda o postojanju vrijednosti koje nije realna i koje nema. Ta vrijednost se vodila kao dug, koji je stavljen Milošu na teret, a koji će postati stvarna vrijednost onda kada on taj dug otplati stvarnim radom i stvarnom robom koju bude morao da proda.

Kada je Miloš vratio zlataru dug i donio pravo zlato u iznosu od 50 dinara plus 10% kamate, on je zlataru dao pravu vrijednost od 55 dinara stvarnog zlata koje je kupio prodajom svog stvarnog rada i stvarne robe. Zlatar je, međutim, došao u posjed 55 dinara zlata bez ikakvog stvarnog rada bez prodane robe. Jer, napisati nekom priznanicu nije nikakav rad. Samo rizik da se prevara ne otkrije.

Nakon što je zlatar shvatio kako je uspješno i lako zaradio 55 dinara zlata, odlučio je da na istu sumu, od deponovanih Milanovih 50 dinara, izda na zajam još tri priznanice. Tako su se u opticaju za istih 50 dinara zlata našle četiri papirnate priznanice koje garantuju donosiocu po 50 dinara zlata, što je ukupno 200 dinara zlata. Tako je zlatar kreirao još 150 dinara zlata plus kamata po 10%, što znači 165 dinara. Tako će zlatar kada se ovaj dug izmiri imati 220 dinara zlata stvorenih bez rada i z ničega. Ukoliko mu dužnici ne isplate dug sa kamatom, preuzeće i njihovu založenu imovinu (zemlju ili kuću). A to je stvarna vrednost. Tako je parče papira (obična priznanica), donosila zlataru stvarne materijalne vrijednosti, na lagan način i bez ikakvog rada.

Istorija bankarstva, i sistem kreditiranja kakav je danas počiva upravo na kreiranju novca od ništa. Taj novac se zove dug. Jer kada u banci uzimamo kredit od 100 000 konvertibilnih maraka na period od 25 godina, banka upiše na račun 100.000 KM, plus 10% kamate (pa još klizajuće), na kraju perioda može da bude ukupno 200.000 KM. Sve to proglašeno se dugom banci. Dug se otplaćuje svojim radom koji zaista stvara novu vrijednost. Ali, ako ne uspijete da otplatite nakon 25 godina kredit, vaš rad i vaša kuća ili zemlja koju ste kupili pripada bankarima.

Mi vjerujemo da papir na kome piše 500 dolara ili evra i koji držimo u ruci ima vrijednost kojom možemo dobiti robu ili uslugu koja se na tržištu vrednuje toliko i to nije problem sve dok ga možemo zamijeniti za robu. Ali, problem je kada zaboravimo da novac sam po sebi nema vrijednost (novac ima pravu vrijednost samo u momentu kada se rastajemo od njega), već je on samo oznaka, mjerilo, neke stvarne vrijednosti. Ali kakvu vrijednost ima novac kreiran iz ničeg? Takav novac se naziva spekulativnim novcem (kapitalom). Njemu vrijednost daju zajmodavci. Taj novac, zapravo papir, oni prodaju kao robu koju sami "prave" i procjenjuju.

Ovakav način stvaranja vrijednosti iz lažno izdatih priznanica učinio je prve zajmodavce još u srednjem veku, veoma bogatim ljudima. Tako se oni više nisu zadovoljavali zaradama na sitnim depozitima građana, već su tražili više. U sedamnaestom vijeku došlo je do sukoba holandskih bankara sa engleskom dinastijom Stjuarta. Bogati kreditori iz Evrope su se udružili i finansirali Vilijama od Oranža koji je svrgao Stjuarte invazijom na Englesku i postao Kralj Vilijam III. Pred kraj šesnaestog vijeka Engleska je bila finansijska ruina, zalihe zlata i srebra su bile potrošene, a građanski rat je zamijenjen ratom sa Francuskom i Holandijom narednih 50 godina. Zemlja je bila u bijednom stanju, a Vilijam nije mogao da plati vojsku.

Hitno mu je bio potreban novac. Ali, umjesto da ga sam kreira i njime zaduži građane u iznosu od 20 miliona funti, što je komotno mogao kao kralj (jer novac je samo usvojena konvencija za trgovinu, zar ne) prihvatio je “pomoć” prijatelja bankara uz “malu” protivuslugu. Tražili su mu da otvore svoju privatnu banku koja bi dobila status centralne banke. Za uzvrat oni bi unijeli u nju svoj zlatni depozit na osnovu koga bi izdavali hartije od vrednosti, kreirali i štampali novac i pozajmljivali državi. Nije teško pogoditi kako bi to radili.

Tako je 1694. nastala Bank of England, prva privatna banka u svijetu koja je dobila legalno pravo da izdaje novac (danas engleska centralna banka). Prije nje samo je Švedska imala svoju emisionu banku, ali pod kontrolom države (Riks bank of Sweden). U osnivačkoj povelji stoji i besmrtna odrednica: “Ovoj banci pripada sva dobit od kamate na novac koji ona kreira iz ništa (out of nothing)”. Tako umjesto da vrijednost koju predstavlja novac bude zasnovan na radu i proizvodnji i razvijanju sopstvene ekonomije u skladu sa tim, Engleska je kao država počela da uzima kredite (zna se već kakve) i zadužuje se po ogromnim eskontnim stopama.

To je u Bank of England registrovano kao nacionalni dug. Ove kamate i dugove su zapravo otplaćivali građani putem poreza, a kada bi otplata državnog kredita kasnila slijedile su i zatezne kamate, pa je država morala da povećava takse i još više oporezuje vlastiti narod. Naziv “Bank of England” uzet je upravo da bi se građanima ulilo povjerenje asociirajući ih na nešto nacionalno, iako je to bila privatna banka. Imena njenih najvećih dioničara nikada nisu otkrivena, ali je poznato da su preuzeli obavezu da uplate 1,4 miliona funti u zlatu i tako kupe svoj udio. Uplatili su samo tri četvrtine od jednog miliona. Ipak, bez obzira na tu “malu tehničku manjkavost” banka je 1704. počela da prodaje akcije kako bi uvećala početni kapital. Naravno, odmah je počela i da daje novčane pozajmice.¹²²

I američki predsjednik Vudro Vilson dobio je “pomoć” od bankara. Prvo su mu pomogli da postane predsjednik finanisanjem izborne kampanje, onda su mu pokrili jedan

¹²² Publication “Who rules the world”, 2019.

veliki finansijski dug, odnosno neku ucjenu, iz mladosti. Tako je 1913. Vilson u Kongresu “proturio” zakon po kome udruženje najvećih privatnih banaka, Federalne reserve (FED), može da štampa novac bez zlatne podloge odnosno kreira ga iz ništa. Od tada sve do danas, američka vlada mora da pozajmljuje dolare od ove moćne grupe finansijskih mahera i stvara ogroman nacionalni dug. Tako privatna centralna banka (FED) kreira milijardu dolara koje sa kamatom od 3% daje vladi SAD i stvara nacionalni dug. Ovaj novac vlada distribuira komercijalnim bankama sa kamatom od 5%, koje ga prodaju građanima i preduzećima sa kamatom 7% ili više. Dakle, svako je u lancu napravio dug sa istom svotom novca (jednom milijardom dolara) kreiranom iz ništa.

To je kao neispravan kalkulator koji ima grešku, i na primjer, stalno ukucava broj sedam. I bilo koji broj da se ukuca on se množi sa sedam. Tako kalkulator uvijek daje pogrešan rezultat. Dva puta dva postaje 28, tri plus četiri postaje 49, i tako dalje. Ako operator koristi ovakav kalkulator za izradu svojih računa ili za računanje kamate ubrzo će se naći u vrtešci tražeći neki smisao. Na ovoj finansijskoj vrtešci danas se okreće čitav svijet. Prije 50 godina u svjetskim finansijskim tokovima bilo je oko 5% ovog spekulativnog novca, danas je preko 90% kapitala koji cirkuliše spekulativno.

Nacionalni dug je 1996. u Velikoj Britaniji iznosio 380 milijardi funti, od čega je 30 milijardi funti samo kamata. Sa dugovima komercijalnih banaka on danas iznosi preko jedan trilion funti (u Britaniji je to broj sa 18 nula). SAD, najmoćnija i “najbogatija” zemlja, danas ima ukupan dug, preko 40 triliona dolara, nacionalni dug je blizu 9 triliona (američki trilion ima 12 nula). Japan je druga u svijetu najbogatija ekonomija i ima nacionalni dug 3 triliona dolara. Dugove imaju i sve ostale države u svetu.

To je najveća legalna prevara u istoriji čovječanstva. Tako je jedna grupa lihvara u periodu od tri stotine godina postala ugledna svjetska bankarska elita, a danas su praktično gospodari svijeta. Bukvalno, skoro da nema države, nema čovjeka na planeti, nema kompanije koja njima ne duguje novac. Taj dug je toliki da nikada ne može biti otplaćen! Jer ako bi neka država i htjela da dug otplati, morala bi da povuče iz novčanih tokova sav novac i sve hartije od vrijednosti. To bi državu dovelo do potpunog sloma.

To je beskonačna igra brojki, zaduživanja i stvaranja vrijednosti koje nema. Pretvaranje novca u robu koja se tržišno vrednuje i prodaje ne samo da je bankare stvorila bogatim ljudima, već je najveći deo čovječanstva pretvoren u robove. Jer, sa spekulativnim (zamišljenim) novcem bankari su stotinama godina kupovali realna bogatstva: zemlju, naftu, rudnike, ljudski rad. Investirali su u gradnju infrastrukture u brojnim državama svijeta, dok su istovremeno širili svoju bankarsku imperiju. Posljedica takvih investicija je da izmišljeni novac širom sveta isisava prave vrednosti, tuđu robu, rad i sirovine.

Nije teško primijetiti da se i kod nas (u Bosni i Hercegovini, ka oi drugim zemljama bivše SFR Jugoslavije) poslednjih godina i decenija otvaraju isključivo strane banke. Čitav svijet danas je podijeljen na one koji rade i stvaraju istinske vrednosti i one koji te stvorene vrijednosti bez rada prisvajaju. I koliko god pojedinci i nacionalne ekonomije radili i stvarali, uvijek ostaju u dugovima. A bez ekonomske nezavisnosti, nema ni stvarne ljudske slobode.

Ovo možda nekome liči na davno ukinuti robovlasnički sistem. Ne samo da liči, već današnje društvo to i jeste. Čitav svijet se danas i formalno usresređuje upravo ka takvom sistemu gdje će najveći dio čovječanstva raditi i stvarati za malu i odabranu elitu bankara i njihovih nalogodavaca, koji se modernim riječnikom zovu menadžeri. Primijetili ste koliko bankari otvaraju škola za internacionalne menadžere i takozvane finansijske eksperte?!

Očito, ako je svaki građanin na planeti zadužen, ako je svako preduzeće zaduženo, svaka država, gdje su onda ovi bankari našli taj novac kojim nas kreditiraju? Nisu ga našli nigdje. Oni su ga izmislili. “Dajte mi da kontrolišem novčane tokove u nekoj državi, i nije me briga ko pravi zakone” shvatio je odavno Amšel Mejer Rotšild, osnivač dinastije koja već tri vijeka drži pod kontrolom ekonomiju Velike Britanije i njenih kolonija, od kojih je najveća SAD.

Još 1913. američki kongresmen Čarls Lindberg proročki je upozorio predsjednika Vudro Vilsona (28. predsjednik SAD-a, od 04. marta 1913. do 03. marta 1921. godine) i Kongres šta će doneti njihova odluka o davanju prava privatnoj banci (FED) da kreira novac: “Kada predsjednik potpiše tu odluku, legalizovaće nevidjivu vladu koju čini monetarni moćnici”. Uzalud. Nisu ga poslušali.

I Tomas Džeferson (treći predsjednik SAD-a i jedan od osnivača) je shvatio kakva se opasnost sprema Americi: “Verujem da su privatne banke opasnije za našu slobodu nego najjače armije. One su već podigle novčanu aristokratiju koja poništava moć vlade. Ova moć bankarima mora biti oduzeta i vraćena narodu”. Ispostavilo se da je uzalud govorio¹²³.

“Ko god kontroliše količinu novca u bilo kojoj zemlji, aposlutni je gospodar njene ekonomije. Kada shvatimo da je čitav sistem veoma lako kontrolisan, na ovaj ili onaj način, od nekolicine moćnih ljudi na vrhu, nećete biti upozoreni kako periodi inflacije i depresije nastaju”, riječi su američkog predsjednika Džejsma Garfilda (dvadeseti predsjednik Sjedinjenih američkih država). Od 04. marta 1881. do 19. septembra 1881. godine, bio je predsjednik SAD-a, a upravo poslije ove izjave na njega izvršen atentat). Predsednici Abraham Linkoln (16. predsjednik) i Džon Kenedi (35. predsjednik SAD-a) pokušali su da izvrše moneterne reforme kojima bi povratili izdavanje novca u okvire državnih institucija.

¹²³ Publikacija „Ko vlada svijetom”, 2020.

U ovome su obojica spriječeni na isti način – atentatom. Njihovi nasljednici odmah su najavljene reforme obustavili.¹²⁴

I veliki naučnik Tomas Edison primijetio je zavisnost države od kreditora i to izrazio čistom logikom: “Ako naša država može da izda dolarsku obveznicu, može da izda i dolarsku mjenicu. Elementi koji obveznicu čine dobrom, čine dobrom i mjenicu, apsurdno je da naša zemlja može izdati 30 miliona u obveznicama, a ne može 30 miliona u novcu. I jedno i drugo obavezuju na plaćanje, ali jedna obogaćuje zelenaša, a druga pomaže ljudima”.

Mogu li vlade država, koje su građani na demokratskim izborima birali, da spriječe kreditore da gospodare našim životima? To se od vlade i očekuje, logično je razmišljanje. Mogle bi, naravno, kada bi pojedinci koji imaju moć da o nečemu odlučuju bili van kontrole bankara i njihovih nalogodavaca. A vidjeli smo kako su završili oni koji nisu bili pod kontrolom, a kako su radili oni pod kontrolom. Ali, da bi svaki takav čin nacionalnih vlada preduprijedili, bankari su shvatili da je važno uništiti (ili staviti pod svoju ingerenciju) sve nacionalne centralne banke, osloboditi države granica, kako bi fiktivni kapital mogao slobodno da cirkuliše, obesmisлити i ukinuti nacionalne vlade i umjesto država stvoriti međunarodne organizacije i multinacionalne korporacije i bankarske institucije. I naravno međunarodne monete, poput evra. Ključne odluke bi tako donosili političari u međunarodnim organizacijama kao što su Evropska unija, Ujedinjene nacije, NATO, Međunarodni monetarni fond, Svjetska banka i druge, koje bi bankari mnogo laše kontrolisali. Dakle, globalizacija, odnosno smanjivanje broja mjesta na kojima se donose političke i ekonomske odluke, cilj je “Novog svjetskog poretka”.

Često postavljamo pitanje odakle kreditorima tolika moć? Da li su sve to uspjeli samo štampanjem novca? Naravno, da nisu. Specifičan smisao za kreiranje novca iz ničega dopunjen je i specifičnim shvatanjem biznisa. Taj specifičan smisao za posao ogledao se u shvatanju da se određeni događaji koji mogu uticati na tržišna kretanja mogu preduprijediti, ili još bolje vještački i pod kontrolom izazvati. A najbolji posao za bankare je rat i svaka druga krizna situacija (Irak, Libija, Sirija, su najbolji primjeri u novije vrijeme), gdje se ekonomske vrijednosti preko noći mijenjaju. Zato su se bankari izvještili u četiri najunosnija posla: finansiranje ratova, igra na berzi, kontrola infomacija (medija) i trgovina strateškim sirovinama. Ove vještine i poslove bankari su njegovali i razvijali vijekovima.

Saznanje o tome koja bi dinastija u evropskim državicama i grofovijama mogla imati najjači uticaj, ko bi koga mogao svrgnuti sa vlasti i doći na presto, gdje se sprema rat, kome eventualno pomoći novčanom pozajmicom, gdje investirati, sve je to bilo od neprocjenjive

¹²⁴ Financial times, 2021, str.23.

vrijednosti i bankarska porodica Rotšild je marljivo prikupljala takve podatke. Tako su Rotšildi, prije dvije stotine godina, imali svoje trgovačke agente locirane u svim glavnim evropskim centrima trgovine i prestonicama. Bila je to prava obaveštajna mreža koja je prikupljala podatke o mogućima previranjima na dvorovima. Poruke su izmjenjivali preko mreže kurira, a poštanska služba čiji su oni bili vlasnici pretvarala se u pravu špijunsku mrežu.

Njihovi poštanski fijakeri putovali su drumovima, brodovi su išli preko Lamanša. Njihova njuškala u liku sitnih trgovaca i poštara bili su na ulicama, na pijacama, na berzi. Nosili su keš novac, obveznice, pisma i vijesti. Vijesti koje su njihovi glasnici donosili pokretale su berzu. Od tih informacija zavisila je cijena mnogih akcija. U vreme bitke kod Vaterloa, nije bilo dragocenije vijesti nego kakav će biti ishod rata. Od toga je zavisila budućnost čitavog evropskog kontinenta. Ako bi Napoleon pobijedio bio bi neosporiv gospodar na čitavom evropskom tlu. Ako bi izgubio, Engleska bi održavala balans uticaja u Evropi i mogla bi ga vremenom i proširiti.

Bogati Rotšildi su kredit u zlatu dali i jednoj i drugoj strain, i Napoleonu, koga su finansirali i doveli na presto i Velingtonu, da opremi svoju vojsku i sukobi se sa Napoleonovim carstvom. Od ishoda bitke zavisilo je ko će šta dobiti, a ko izgubiti. U igri je bilo veliko bogatstvo. Berza u Londonu se grozničavo punila toga dana, dok su trgovci i bankari čekali vijesti o ishodu bitke. Ako bi Engleska izgubila njene državne obveznice, konsuli, izgubile bi vrijednost, dok bi im u slučaju pobjede vrijednost vrtoglavo porasla. Natan Rotšild je imao poverenike koji su radili na obe strane linije fronta kako bi sakupili što više informacija o tome kako bitka napreduje. Drugi njegovi agenti imali su zadatak da stoje na raspolaganju i prenesu kratak izveštaj specijalnoj komandi koja je bila locinara u blizini. Kasnog popodneva, 15. juna 1815. godine Rotšildov glasonoša je požurio preko kanala u Englesku. Imao je kod sebe vrhunsku tajnu. Sutradan, u zoru, sreo se sa samim Rotšildom. On je kratko analizirao dobijene informacije i odmah se uputio na Londonsku berzu. Atmosfera na berzi je bila fanatična. Svi su čekali vijesti sa fronta. Rotšild, koga savremenici opisuju kao hladnokrvnog, pronicljivog i izopačenog čoveka, bez trunke emocija, ledenog pogleda, bez duše, stigao je na berzu i stao kraj svog stuba. Bez ikakve emocije čitljive na licu, dao je svojim berzanskim agentima diskretan znak koji su samo oni mogli da rastumače.

Istog trenutka oni su počeli da prodaju engleske obveznice. Stotine hiljada dolara vrijedne obveznice našle su se na berzi i njihova vrijednost počela je vrtoglavo da pada. Natan Rotšild se lagano naginjao na stub gledajući prizor i reakcije prisutnih. Prodavao je, prodavao i prodavao engleske državne obveznice. Vrijednost obveznica je potpuno opala. Već se uveliko komentarisalo da Rotšild zna šta se dešava. U trenutku je nastala prava panika i ljudi su jurnuli da se oslobode sada skoro potpuno bezvrijednih papira i da ovaj papirni novac zamijene za zlato ili srebro, kako bi povratili makar dio njihove vrijednosti. Nakon nekoliko sati grozničave trgovine jedan konsul se prodavao po ceni od pet centi za dolar. Rotšild je i

dalje hladnokrvno stajao pored svog stuba. Sasvim diskretno dao je ponovo znak svojim agentima, ovaj put drugačiji. Istog časa desetine njegovih berzanskih agenata krenule su ka pultu za kupovinu i kupile svaki obezvrijeđeni konsul.

Samo nekoliko trenutaka kasnije stigli su glasnici i donijeli zvanične vijesti sa fronta. Engleska je pobijedila i postala novi gospodar Evrope. U trenutku engleski konsul dobija astronomsku cijenu, daleko veću nego što je imao ikada ranije. Rotšildovo bogatstvo preko noći je uvećano dvadeset puta i on je tada postao glavni kontrolor nad britanskom ekonomijom. Ostao je to, veruje se, i danas¹²⁵.

Iako je Bank of England (engleska centralna banka), odmah nakon rata 1946. godine formalno nacionalizovana, to nije značajno promijenilo uticaj privatnih bankara na britansku ekonomiju jer se guverner i vlada pitaju samo o tome koliko će novčanica i kovanog novca biti pušteno u opticaj svake godine. Međutim, keš novac se odavno koristi samo neznatno u ukupnim finansijskim transakcijama. Tako je nacionalizacija centralne banke dala građanima samo utisak da je državna ekonomija u rukama države. Većina finansijskih transakcija danas se obavlja samo preko ekrana na kompjuteru, sa apstraktnim računima i brojkama i, naravno, sa spekulativnim kapitalom. To nema veze sa stvarnom ekonomskom moći društva i pojedinaca. Šta više, to ne umanjuje kamatu koju vlada treba da plati na ime starih dugova. Prije samo nekoliko godina objavljeno je da je isplaćen dug iz vremena Napoleonovih ratova. Iz svega ovoga jasno je gdje ide novac od poreskih obveznika u Engleskoj i zašto se vjeruje da je moć Rotšildovih nesmanjena.

¹²⁵ Publication "Who rules the world",2020.

ZAKLJUČAK

Na osnovu izvedenih zaključaka i relevantnih pokazatelja jasno je da je strani kapital, u većini nerazvijenih zemalja svijeta odigrao nedvosmisleno pozitivnu ulogu, na nekoliko različitih načina. Sa tačke gledišta investitora kapital se ulaže radi profita, ali kako tačno on utiče na ekonomski razvoj zemlje nije jednostavno pitanje i nije lako ni dati odgovor. Alternativne razvojne politike upravo se vode različitim shvatanjima ekonomskog rasta i idejama o ulozi kapitala u njemu. Starije razvojne teorije, dominante u akademskim krugovima, državnim i međunarodnim razvojnim institucijama u drugoj polovini 20. vijeka, računale su na kapital kao direktan činilac razvoja. Rani ekonomski modeli pravili su neposrednu vezu između količine uloženog međunarodnog kapitala i ekonomskog rasta.

Milioni dolara međunarodnog kapitala daju promile rasta bruto domaćeg proizvoda, a milijarde dolara daju procenete. Da bi neka privreda, posebno nerazvijena, imala rezultate na polju ekonomskog napretka veoma je bitan dolazak svih oblika međunarodnog kapitala, što se potvrdilo i kroz istraživanje u ovom radu, ali kapital ne znači mnogo ako nije uložen na pravi način. Da bi tržišni mehanizam dobro radio potreban je institucionalni okvir pravne sigurnosti i preduzetničkih sloboda. Treba se okrenuti i poboljšanju poslovnog okruženja i razviti nekoliko mjerila, indeksa i rangirati zemlje po raznim kriterijumima kvaliteta institucija i lakoće poslovanja.

Najvažniji strateški cilj ovog istraživanja polazi od potrebe za stvaranjem snažnijeg konkurentskog položaja privreda Srbije, Bosne i Hercegovine, Hrvatske i Mađarske u regionalnom, evropskom i svjetskom okviru. Njihova snažnija konkurentska pozicija implicira niz direktnih i indirektnih pozitivnih efekata koji prevazilaze okvire nacionalnih prirednih interesa. Veće tržišno učešće njihovih kompanija znači i rast prihoda koji gotovo sigurno znači (uz adekvatno upravljanje) i bolji položaj svih zaposlenih u smislu potencijalnih zarada

Nedvojbeno je da međunarodni finansijski kapital ima svoje dobre, ali i loše strane. Da li će biti otrov ili lijek za ekonomiju neke zemlje zavisi od toga kako se upotrijebi. Od njega, kroz zaduženja kod međunarodnih finansijskih institucija, kroz direktna strana ulaganja podjednako mnogo očekuju i strani investitor kao i zemlja primatelj ovih sredstava. Očekivane koristi stranih ulagača u drugoj zemlji su optimalizacija postojećeg portfelja, ostvarivanje profita i bolja oplodnja postojećeg kapitala, niži troškovi poslovanja, povećanje prodaje i tržišnog udjela te sticanje ostalih konkurentskih prednosti. Koristi nerazvijenih zemalja u koje kapital dolazi mogu se podijeliti na dvije grupe, direktni i indirektni.

Dakle, direktne koristi upotrebe međunarodnog finansijskog potencijala u posmatranim ekonomijama su: povećanje bruto investicija nacionalne privrede, izgradnje infrastrukture, povećanje zaposlenosti (istovremeno smanjenje nezaposlenosti), povećanje

dohodaka domaće radne snage, povećanje poreskih prihoda, pozitivan uticaj na platni bilans kao i transfer novih tehnologija.

U indirektnu korist, odnosno učinke prelijevanja međunarodnog finansijskog potencijala spadaju različiti efekti koji utiču na konkurentnost i proizvodnost domaćih poduzeća kao što je transfer znanja i iskustva u organizaciji proizvodnje, viši zahtjevi u pogledu kvaliteta i pravovremene isporuke, povećanje potražnje za sirovinama, energijom i poluproizvodima te mogućnost supstitucije uvoza domaćom proizvodnjom.

Mnogobrojna prijašnja istraživanja kao i istraživanje u ovom radu, koja su proučavala uticaje stranih ulaganja, mogu se razvrstati na uticaj kreditnih zaduženja kao i SDI na izvoz, uvoz i spoljnu trgovinu uopšteno, na razvoj privrede zemlje primatelja, zaposlenost, te učinke na efikasnost i drugih segmenata ekonomije. Upečatljivo je da kreditna zaduženja najviše utiču na izgradnju infrastrukturnih projekata, dok međunarodni kapital u obliku stranih direktnih investicija je povezan sa spoljnom trgovinom i može se podijeliti na ulaganja koja supstituiraju spoljnu trgovinu, ulaganja koja posdstiču spoljnu trgovinu, ona ulaganja koja je upotpunjuju, te ulaganja koja skreću spoljnu trgovinu u zemlju primatelja.

Empirijske studije uticaja međunarodnog finansijskog potencijala na privrede posmatranih zemalja uglavnom su proučavale veze između prihodovnih stavki računa tekućih transakcija i izlaznih (outward) stranih ulaganja preduzeća (primjer izvoza robe i usluga u BiH, Srbiju ili Hrvatsku i ulaganja stranih kompanija), te između ulaznih (inward) stranih direktnih ulaganja i uvoza.

Provedeno istraživanje je pokazalo da su strane direktne investicije jedan od najznačajnijih kanala prenosa tehnologija, međunarodnog finansijskog kapitala i druge neopipljive imovine iz najrazvijenijih zemalja prema nerazvijenim zemljama onim u razvoju, poslije čega se uglavnom ostvaruje privredni rast po raznim ekonomskim pokazateljima. Na ovaj način međunarodne kompanije utiču na ekonomiju i rast produktivnosti zemalja primatelja, kao i njihovu regionalnu konkurentnost.

Pored direktnog uticaja na zaposlenost kroz otvaranja novih radnih mjesta, strana direktna ulaganja kao i zaduženja kod međunarodnih kreditora utiču i na cjelokupnu ekonomsku aktivnost nerazvijenih zemalja, na način da se povećava potražnja za proizvodima i uslugama preduzeća izvan sektora SDI-a.

Kao i za spoljnu trgovinu uticaj stranog finansijskog kapitala zavisi o komplementarnosti ili supstitutivnosti kapitala, uvoza i izvoza. Ukoliko u nekoj zemlji preovladava komplementarnost međunarodnog finansijskog kapitala i izvoza, tada će se povećati izvoz, što dovodi do rasta domaće zaposlenosti. U slučaju supstitutivnosti ovog kapitala i izvoza domaća zaposlenost pada. Ako pak preovladava supstitutivnost međunarodnog finansijskog potencijala i uvoza, takođe se može povećati zaposlenost jer preduzeće nastalo stranim ulaganjem može snabdjeti domaće tržište proizvodima koji su se prije uvozili.

Utjecaj stranog finansijskog kapitala na investicije zavisi u koje sektore ulaganja odlaze. Ako ulazi u sektore u kojima već postoji konkurencija domaćih preduzeća, vrlo je vjerovatna borba konkurentskih domaćih preduzeća čije su posljedice smanjivanje zaliha i odgađanje investicija. Kao što je vidljivo da postoje prednosti ulaska međunarodnog finansijskog potencijala u neku zemlju, tako je i uočeno u ovom istraživanju da postoje i brojne zamke odnosno nedostaci istih.

Da se zaključiti da od nivoa razvijenosti infrastrukture jedne zemlje zavisi njen ekonomski potencijal i u velikoj mjeri životni standard njenih stanovnika. Ako je nivo razvijenosti neke zemlje nizak (što je najčešći slučaj kada su nerazvijene zemlje u pitanju) onda to predstavlja opštu prepreku za ekonomski razvoj, rastuću efikasnost, poslovanje po tržišnim principima i bolji životni standard.

Privredni i društveni razvoj svake zemlje, pa samim tim i zemalja kao što su Srbija, Hrvatska, Mađarska ili Bosna i Hercegovina, ne može se oslanjati samo na vlastite resurse, kao što su kapital, talenat, tehnologija. Zbog toga se sve veća pažnja treba usmjeravati i poklanjati sredstvima međunarodnih finansijskih institucija, stranim direktnim ulaganjima i dolasku TNK. Njihov uticaj je veliki na globalna svjetska tržišta, ali posebno na individualne i skromne nacionalne ekonomije.

Na osnovu svega iznesenog u ovoj disertaciji jasno je, da je u fokusu ovog istraživanja bilo je ispitivanje efekata priliva međunarodnog finansijskog potencijala u raznim oblicima po ekonomski rast i razvoj nerazvijenih zemalja sa posebnim osvrtom na Srbiju, Mađarsku, Hrvatsku i Bosnu i Hercegovinu. U tom kontekstu testirana je hipoteza koja tvrdi da međunarodni finansijski kapital pozitivno utiče na zemlje u koje dolazi. Ova hipoteza testirana je i dokazana na više načina i kroz korelaciju raznih ekonomskih pokazatelja.

Dobijeni rezultati u ovom naučno-istraživačkom radu, u posmatranim privredama upućuju na sledeće zaključke:

- Između akumuliranih suma međunarodnog kapitala i BDP-a po glavi stanovnika, koji se smatra kao pokazatelj rasta i razvoja, postoji snažna pozitivna veza, što je potvrđeno korelacijom i regresijom. Model regresije je potvrdio snažnu vezu između ovih varijabli što ukazuje na visok stepen determinacije.
- Između priliva međunarodnog kapitala po godinama i BDP-a postoji korelativna veza, što upućuje da prilivi ovih sredstava po godinama nisu baš uvijek imali pozitivan uticaj na BDP u analiziranom razdoblju, a posmatrajući ukupan period od osamostaljenja ovih država do danas jasno je da su međunarodni zajmovi, strane investicije i dolazak transnacionalnih kompanija na ovo područje uglavnom pratile rast osnovnih makroekonomskih pokazatelja.

- Pozitivna korelativna veza postoji i između međunarodnog finansijskog potencijala i mnogih drugih makroekonomskih parametara kao što je povećanje zaposlenosti, većih stranih direktnih ulaganja, povećanje ličnih primanja ranika, izgradnje infrastrukture.

Suština ovog naučno-istraživačkog rada sadržana je u opštoj hipotezi. Ona je postavljena tako da polazi od toga da međunarodni finansijski potencijal u savremenim uslovima utiče na razvoj privreda nerazvijenih zemalja i predstavlja glavnu polugu njihovog ekonomskog napretka, veću konkurentnost na stranim tržištima, te garanciju boljeg i kvalitetnijeg života njihovih stanovnika.

Nakon svega prikazanog u ovom radu i na osnovu postavljene opšte hipoteze može se zaključiti da je hipoteza dokazana i da međunarodni kapital kroz zaduženje kod međunarodnih finansijskih organizacija, strana direktna ulaganja i druge oblike ima pozitivan uticaj na privredni rast i razvoj zemlje u koju ulazi. Ali da bi se to postiglo potrebno je stvoriti preduslove za to i kapital uložiti i usmjeriti na "pravu stranu". Potrebni preduslovi omogućavaju i primaocu investicije i stranom ulagaču da ostvare svoje interese. Ovdje treba biti veoma oprezan jer se često desi da se interesi ulagača i primaoca investicija mimoilaze i značajno razlikuju.

Ako neka zemlje želi ekonmski razvoj ne može se oslonuti samo na sredstva iz inostranstva, već je potrebno stvoriti i imati i domaću akumulaciju, koja može stimulisati štednju. Investiranje u proizvodne kapacitete može najbrže zemljama omogućiti ekonomski napredak. Situacija u zemljama kao što su Srbija Bosna i Hercegovina i Hrvatska gledajući sa stanovišta stranog kapitala pored svojih pozitivnih strana ima puno i negativnih na kojima treba raditi i koje treba ispravljati. Neke od pozitivnih strana su dosta stabilne valute, stimulatívna poreska politika, pozitivan stav prema stranim ulagačima, slobodan i brz pristup tržištima kako Istoka, tako i Zapada, relativno obučena radna snaga, veliki napredak u izgradnji infrastrukturnih projekata i drugo.

Ove pozitivne strane svakako treba što više promovisati i iskoristiti za privlačenje stranog kapitala, ali bi se trebalo i sve više okretati rješavanju i dijagnostifikovanju nedostataka koji su uočeni. Da bi se privukli kvalitetni međunarodni kreditori i drugi oblici kapitala potrebno je svakodnevno raditi na stvaranju kompaktne i čvrste privredne strukture, naročito u sektoru malih i srednjih preduzeća. Snažan sektor mikro i srednjih preduzeće koji može snabdijevati velike firme i njihove proizvodne aktivnosti. Velika preduzeća ovom saradnjom smanjuju svoje troškove transporta, kao i uštede na vremenu koje je potrebno da se repromaterijal i gotov proizvod što brže dostavi na željenu adresu.

Dok nacionalne ekonomije posmatranih zemalja ostvaruju svoje interese tako što se razvijaju i jačaju domaći privredni subjekti, samim tim i domaća privreda, to utiče na smanjenje stope nezaposlenosti, a takođe se ostvaruju i veći prihodi po osnovu multiplikacije poreza na ostvarenu dobit (ovaj porez plaćaju svi, kako investitori tako i domaća preduzeća). Ulaganja treba najviše usmjeravati ka proizvodnji koja će biti izvezno orjentisana. Pored ovog treba raditi na poboljšanju konkurentskog položaja kao osnova za privlačenje stranog kapitala, a što se postiže smanjenjem birokratskog aparata, koruptivnih radnji i drugih opštepoznatih problema koji se najčešće javljaju.

Nerazvijene zemlje kao što su Srbija, Hrvatska i BiH treba da se pored zemalja okruženja i zemalja Evropske unije sve više okreću prema brzorastućim tržištima, kao što se zemlje BRIK-a (Brazil, Rusija, Indija, Kina). U tim zemljama trenutno je zabilježen najveći ekonomski potencijal, a sa druge strane one bi mogle naći svoj interes i ekonomsku računicu ulaganjem u zemlje Balkana, kako bi mogle lakše plasirati svoje proizvode na ove prostore, ka o tržište Evropske unije.

Iako ima dosta i drugačijih parametara koji ukazuju da međunarodni, posebno finansijski potencijal donosi i štetu, a ne samo korist, preovlađujuće je, da je međunarodni kapital spasonosna i jedina šansa napretka nerazvijenih ekonomija, ali da vlade zemalja u koje ulazi strani kapital moraju biti veoma oprezne prilikom sprovođenja politike privlačenja stranih investicija. Sa jedne strane treba postići da njihova zemlja bude dovoljno atraktivna kao krajnja destinacija međunarodnog kapitala, a da se pri tom svedu na najmanju moguću mjeru negativne posljedice.

LITERATURA

1. Abarnathy, W.J., Wayne, J.K: *Limits to the learning curv*, Cambridge, Harvard Business Review, 52, 1974.
2. Avramov, S: *Trilateralna komisija, svetska vlada ili svetska tiranija*, Veternik, Idij, 1998.
3. Avramov, S: *Alternativni model svetske zajednice- civilno društvo i nevladin sektor*, Beograd, Voba Evropa-Ebro, 2005.
4. Adamović, LJ: *Teorija međunarodne trgovine*, Beograd, Savremena administracija, 1990.
5. Adams, J: *International Economics*, New York, St Martin's Press, 1992.
6. Anderson, R: *Transition banking*, Oxford, Clarendon, 1998.
7. Andrijanić, I., Pavlović, D: *Menadžment međunarodne trgovine*, Zagreb, VPŠ Libertas, 2012.
8. Afuah, A: *Innovation Menagement*, London, Oxford University Press, 1998.
9. Barić, S., Stakić, B., Hadžić, M: *Organizacija bankarstva*, Beograd, Fakultet za finansijski menadžment i bankarstvo, 2005.
10. Bašić, D: *Savremeno bankarstvo*, Banja Luka, Ekonomski fakultet, 2012.
11. Baylis, J., Smirk, S: *The Globalization of World Politics*, London, Oxford University Press, 2001.
12. Belokapić, P: *Portfolio investicije i projektno finansiranje*, Beograd, Etnostil, 2011.
13. Bessis, J: *Risk Management in banking*, John Wiley & Sans LTd, 1998.
14. Befner, J: *Novi svetski poredak, nove super sile*, Beograd, Baletra, 1994.
15. Bjelica, V: *Bankarstvo*, Novi Sad, Stilos, 2001.
16. Bjelica, V: *Bankarstvo, teorija i praksa*, Novi Sad, Stilos, 2001.
17. Bijelić, P: *Transnacionalne kompanije – novi subjekti međunarodnih odnosa*, Beograd, Vojno delo, 2002.
18. Boughton, M. J: *The IMF and the Force of History: Ten Events and Ten Ideas That Have Shaped the Institution*. IMF Working, 2004.
19. Braneš, M: *Novi svetski poredak, kuda i čemu*, Beograd, NB - Vuk Karadžić, 1994.
20. Burdije, P: *Signalna svetla, prilozi za otpor neoliberalnoj invaziji*, Beograd, Zavod za udžbenike i nastavna sredstva, 1999.
21. Bžežinski, Z: *Velika šahovska tabla*, Podgorica, CID, 1999.
22. Bžežinski, Z: *Američki izbor, globalna dominacija i globalno vođstvo*, Zagreb, Politička kultura, 2004.
23. Vanek, J: *International Trade and Economics Poilicy*, Holiwood III Richard, D.Irwin, 1962.

24. Vidojević, Z: *Kuda vodi globalizacija*, Beograd, Filip Višnjić, Institut društvenih nauka, 2005.
25. Vidojević, Z: *Tranzicija, restauracija i neototalitarizam*, Beograd, IND, 1997.
26. Vidojević, Zoran: *Globalizacija, demokratije i demorkatizacija globalizacije*, Beograd, HSPM, 2003.
27. Vidas-Bubanja, M: *Metode i determinante stranih direktnih investicija*, Beograd, Institut ekonomskih nauka, 1998.
28. Vidas-Bubanja, M: *Metode i terminatne stranih direktnih investicija*, Beograd, Institut ekonomskih nauka, 1999.
29. Viner, J: *The Economics of Customs Unions*, Baltimor, 1972.
30. Vukmirica, V: *Ekonomska i monetarna integracija Evrope*, Laktaši, Grafomark, 2015.
31. Vukmirica, V: *Ekonomska i monetarna integracija Evrope*, Laktaši, Grafomark, 2005.
32. Vukša, S: *Budžet i budžetiranje*, Beograd, VIZ, 2000.
33. Vukša, S., Ristić, Ž: *Menadžment poslovnih finansija*, Beograd, 2008
34. Vukša, S: *Poslovna analiza*, Beograd, Eurografika, 2004.
35. Vukša, S: *Makroekonomija*, Beograd, Univerzitet „Braća Karić”, 2006.
36. Vuletić, V: *Globalizacija- mit ili stvarnost, sociološka hrestomatija*, Beograd, ZUNS, 2003.
37. Vučinić, D: *Finansijski menadžment*, Beograd, Contact Line, 2003.
38. Gidens, E: *Posledice modernosti*, Beograd, Filip Višnjić, 1998.
39. Gold, J: *SDRS Gold and Currencies*, Washington, J.M.F., 1976.
40. Grgić, M: *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*, Zagreb, Ekonomski fakultet, 2012.
41. Grgić, M., Bilas, V: *Međunarodna ekonomija*, Zagreb, Lares Plus, 2008.
42. Grupa autora: *Ekonomist – časopis za poslovne ljude*, Beograd, 2017.
43. Gavrilović-Jovanović, P: *Međunarodno poslovno finansiranje*, Beograd, Ekonomski fakultet, 1994.
44. Dragmanović, V: *Teorija carinske unije i nerazvijene zemlje*, Beograd, Institut za međunarodnu politiku i privredu, 1995.
45. Drašković, V: *Kontrasti globalizacije*, Ekonomika Beograd i Fakultet za pomorstvo Kotor, 2002.
46. Drašković, V: *Kontrasti globalizacije*, Beograd, Ekonomika, 2002.
47. Driscoll, D: *What is the International Monetary Fund*, Washington, 1998.
48. Durić, J: *Međunarodni ekonomski odnosi*, Beograd, 2002.
49. Durić, M: *Međunarodna ekonomija*, Beograd. 2002.
50. Dušanić, J., Krstić, B: *Bankarski menadžment*, Beograd, Beogradska poslovna škola – Visoka škola strukovnih studija, 2012.
51. Zelenović, V: *Globalizacija finansijskih institucija*, Novi Sad, Svet finansija, 2003.

52. Ivanić, M: *Principi ekonomije*, Banja Luka, 2005.
53. Ilić, B: *Međunarodna ekonomija i finansije*, Beograd, Viša poslovna škola Čačak, 2006.
54. Ilić, G: *Evropska ekonomska zajednica*, Beograd, Naučni rad, 2002.
55. Jakob, F: *Monetary policy: Targets and International Constraints*, Nashwille, American Economic Review, 1983.
56. Jednak, J., Lukić, S: *Finansijska tržišta i institucije*, Beograd, Visoka škola strukovnih studija, 2008.
57. Jeremić, Z: *Finansijska tržišta*, Beograd, Univerzitet Singidunum, 2009.
58. Jovanović-Gavrilović, P: *Međunarodno poslovno finansiranje*, Beograd, Ekonomski fakultet Beograd, 1993.
59. Jovanović-Gavrilović, P: *Međunarodno poslovno finansiranje*, Beograd, Ekonomski fakultet Beograd, 1994.
60. Jovanović-Gavrilović, P: *Međunarodno poslovno finansiranje*, Beograd, Ekonomski fakultet Beograd, 2008.
61. Johnson, H. G: *Financial Institutions and Markets*, New York, Mc Graw – Hill Series in Finance, 1993.
62. Jović, Z: *Menadžment finansijskih institucija*, Beograd, Univerzitet Singidunum, 2008.
63. Jović, D: *Bankarstvo Bosne i Hercegovine I*, Laktaši, Grafomark, 2011.
64. Jović, D: *Bankarstvo Bosne i Hercegovine II*, Laktaši, Grafomark, 2013.
65. Kaminsky, G., Lizondo K: *Leading Indicators of Currency Crises*. IMF, 1998.
66. Kastratović, M: *Internacionalno kretanje kapitala*, Beograd, Finansije, 2005.
67. Kenen, P., Allen, P: *The Balance of Payments Princeton*, IFS, 1979.
68. Kindleberger, C. P: *Foreign Trade and National Economy*, New Haven, Yale University Press, 1962.
69. Kovač, O: *Platni bilans i međunarodne finansije*, Beograd, Cesmecon, 1992.
70. Kovač, O: *Spoljnoekonomska ravnoteža i privredni rast*, Beograd, Ekonomski fakultet u Beogradu, 1993.
71. Kovačević, D., Vunjak, M: *Poslovno bankarstvo, savremeni trendovi*, Subotica, Proleter, 2002.
72. Kovačević, S: *Evropska ekonomska zajednica i svjetska trgovina*, Beograd, Naučna knjiga, 1981.
73. Kovačević, S: *Evropska ekonomska zajednica i svjetska trgovina*, Beograd, Naučna knjiga, 1985.
74. Kovačević, R: *Međunarodne finansije*, Beograd, Ekonomski fakultet u Beogradu, 2010.
75. Kovačević, R: *Međunarodne finansijske institucije*, Beograd, Institut za spoljnu trgovinu, 1999.
76. Kovačević, R: *Uticaj stranih direktnih investicije na privredni rast*, Beograd, 2004.

77. Kovačević, R: *Međunarodna ekonomija*, Beograd, Institut za spoljnu trgovinu, 2002.
78. Komazec, S., Ristić, Ž: *Monetarna ekonomija i bankarski menadžment*, Beograd, 2009.
79. Komazec, S., Ristić, Ž., Kovač, J: *Međunarodni finansijski menadžment*, Beograd, Čigoja štampa, 1996.
80. Komazec, S., Ristić, Ž: *Monetarna ekonomija i bankarski menadžment*, Beograd, 2009.
81. Komazec S., Kovačević, R: *Finansijska tržišta i berze*, Beograd, 1998.
82. Kolman, DŽ: *Hijerarhija zaverenika*, Beograd, Narodna knjiga, Alfa, 2005.
83. Kreinin, M: *The Monetary Aproch to the Balance of Payments*, Princeton, A survey UVS 1978.
84. Krugman, P., Obstfeld, M: *Međunarodna ekonomija – teorija i politika*, Beograd, Data status, 2009.
85. Krugman, P., Maurice, O: *Međunarodna ekonomija – teorija i politika*, Beograd, 2007.
86. Lazibat, T., Kolaković, M: *Međunarodno poslovanje u uvjetima globalizacije*, Zagreb, Sinergija, 2004.
87. Lboutin, M., Sumlinski: *Trends in Private Investment in Developing Ciountrioes*, Washington, IFC, 1996.
88. Levi-Jakšić, M: *Upravljanje tehnologijom u preduzeću*, Beograd, Čigoja, 2000.
89. Levi-Jakšić, M: *Upravljanje tehnološkim inovacijama*, Beograd, Čigoja štampa, 1999.
90. Levi-Jakšić, M: *Strateško upravljanje inovacijama tehnologije proizvoda i procesa*, Beograd, Zbornik SYMOPIS, 1993.
91. Lopandić, D: *Leksikon prava međunarodnih privremenih odnosa*, Beograd, Savremena administracija, 1982.
92. Lopandić, D: *Međunarodni ekonomski odnosi*, Beograd, 2002.
93. Liewellyn, D., Holmes, M: *Competition Or Credit Controls*, London, Institute of Economic, 2006.
94. Lipsey, R., G: *The Teory of Customs Unions Weidenfeld and Nicolson*, London, 1970.
95. Lipsey, R: *Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms Concepts*, Cambridge, History and Data, National Bureau of Economic Research, 2001.
96. Matić, J: *Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku*, Zagreb, Libertas međunarodno sveučilište, 2018.
97. Maudall R.A: *International Economics*, Macmillqn, New York, 1966.
98. Mander, DŽ., Goldsmit E.: *Globalizacija – argumenti protiv*, Clio, Beograd, 2003.
99. Magazin „Banke” izdanje 58, Mart 2005.

100. Meade J. E: *The Theory of International Economic Policy*, New York, Trade and Welfare, 1995.
101. Miljković, D: *Menadžment*, Zagreb, Henz Weihrich, Harold Koontz, 1993.
102. Miljković, D: *Međunarodne finansije*, Beograd, Ekonomski fakultet, 2008.
103. Mundell, R. A: *Monetary Theory*, Goodyer, Pacific Palasades, 1971.
104. McKinnon, V: *The Implilication Economic Integration*, Princeton, Princetion Studies, 1966.
105. Noori, H: *Dynamics of New Technology*, Prentice Hall, 2002.
106. Njuhović, Z: *Poslovne finansije*, Sarajevo, Svjetlost, 1997.
107. Pelević, B., Vučković, V: *Međunarodna ekonomija*, Beograd, Ekonomski fakultet, 2007.
108. Perišin, I: *Svjetski finansijski vrtlog*, Zagreb, Naprijed, 1988.
109. Peter, R., Rose, S., Hudging, C: *Bankarski menadžment i finansijske usluge*, Beograd, Data status, 2005.
110. Petković, T: *Poslovna špijunaža i ekonomsko ratovanje – globalna ekonomija i ekonomska diplomatija*, Novi Sad, Protexi Group System, 2009.
111. Petrović, P: *Menadžment rizicima na tržištu kapitala*, Beograd, Institut ekonomskih nauka, 2000.
112. Pušara, K: *Međunarodne finansije*, Beograd, 2000.
113. Radić, R: *Strategijski menadžment i preduzetništvo*, Banja Luka, Univerzitet za poslovne studije, 2009.
114. Radovanoić, D., Ristić, Ž., Klincov, R: *Međunorodne monetarne i finansijske institucije*, Beograd, 2008.
115. Radovanović, D: *Međunarodne monetarne i finansijske institucije*, Beograd, 2008.
116. Ristić, Ž., Komazec, S: *Međunarodno bankarstvo i institucionalni investitori*, Banja Luka, UPS, 2008.
117. Banja Luka, UPS, 2008.
118. Ristić, Ž: *Tržište kapitala-teorija i praksa*, Beograd, Privremeni pregled, 2014.
119. Ristić, Ž., Komezec, S., Klincov, R: *Finansijski menadžment*, Banja Luka, UPS, 2008.
120. Ristić, Ž., Komazec, S., Klincov, R: *Međunarodno bankarstvo i institucionalni investitori*, Banja Luka, Univerzitet za poslovne studije, 2008.
121. Ristić, Ž., Komezec, S: *Međunarodne javne finansije i budžetska politika Evropske unije*, Arandelovac, Grafopark, 2007.
122. Ristić, Ž: *Finansijska tržišta i berze*, Beograd, Čigoja štampa, 1996.
123. Ristić, Ž: *Bankarski i berzanski menadžment*, Beograd, Čigoja štampa, 2005.
124. Ristić, Ž., Komezec, S: *Monetarne i javne finansije*, Beograd, VPŠ, 2000.
125. Ristić, Ž: *Monetarna ekonomija i bankarski menadžment*, Beograd, Liber, 2009.
126. Ristić, Ž., Vukša, S: *Menadžment poslovnih finansija*, Beograd, Čigoja štampa, 2008.

127. Savin, D: *Monetarna politika i devizni kurs*, Beograd, Berza, 1995.
128. Saunders, A., Cornett, M: *Financial Institutions Management: a risk management approach*, Boston, McGraw-Hill, 2006.
129. Snaider, J. R., Sonwald, S: *Economics Integration of International Economic Intergration*, Princeton, Princeton Studies, 1966.
130. Stakić, B: *Međunarodne finansijske organizacije*, Beograd, Jugoslaviapublik, 1996.
131. Stakić, B: *Međunarodne finansijske organizacije*. Beograd, 1988.
132. Stephen, H: *Efikasnost (praturječja) multinacionalnih korporacija*, Zagreb, 2005.
133. Scholte, J. A: *Globalization a critical introduction*, New York, 2000.
134. Tinberger, J: *Internacional economic integration*. Amsterdam, El sever, 1965.
135. Ćirović, M: *Bankarstvo*, Beograd, Bridge Company, 2001.
136. Ćirović, M: *Bankarski menadžment*, Beograd, 2001.
137. Unković, M: *Međunarodno kretanje kapitala i položaj Jugoslavije*, Beograd, Naučna knjiga, 1980.
138. Unković, M: *Međunarodno kretanje kapitala i položaj Jugoslavije*, Beograd, Naučna knjiga, 1984.
139. Folkers-Landan, D., Lindegren, C.J: *Toward Framework for Financial Stability*, Washington, IMF, 2001.
140. Frederic S: *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta*, Beograd, Data Status, 2006.
141. Frederic, S., Stanley, G: *Finansijska tržišta i institucije*, Zagreb, Mate, 2005.
142. Freixas, X., Rochet, J. C: *Microeconomics of Banking*, London, MIT Press, 1999.
143. Cvetinović, M: *Upravljanje rizicima u finansijskom poslovanju*, Beograd, Univerzitet Singidunum, 2008.
144. Čenić-Jotanović, G: *Međunarodni ekonomski odnosi*, Banja Luka, 1999.
145. Čomski, N: *Šta to (u stvari) hoće Amerika*, Beograd, Institut za političke studije, 1994.
146. Štiglic, DŽ: *Protivrečnosti globalizacije*, Beograd, SBM-x, 2002.
147. Walter, I., Areskong, K: *International Economics*, John Wiley and Stons, studije, 1994.
148. Walter, I: *The European Common Market*, New York, F.A., 1967.
149. Wilczyński, R: *Global Financial Governance: a Perspective from the Warsaw, International Monetary Fund*, Warsaw, University of Finance and Management in 2011.
150. Quaglia, L: *Governing Financial Services in the European Union*, London, Banking, Securities and Post-Trading, Routledge, 2011.

REZIME

Međunarodni finansijski potencijal, kroz razne oblike, kao globalni fenomen, danas predstavlja nezaobilazan faktor razvoja i napretka svih, a posebno nerazvijenih ekonomija. Sve zemlje svijeta, kako razvijene tako i nerazvijene, imaju problem nedostatka sopstvenih sredstava i zato na sve načine pokušavaju da privuku strani kapital i sredstva međunarodnih finansijskih organizacija, shvatajući da je rast najvažnijih makroekonomskih pokazatelja i bolji život stanovnika uglavnom vezan međunarodni kapital, vodeći računa o opasnosti da se nađu u podređenom položaju u odnosu na globalne centre odlučivanja o plasmanu ovog kapitala.

U ovom radu analizirani su savremeni načini međunarodnog plasmana kapitala, koji kruži svjetskom ekonomijom, dobre i loše strane zaduživanja, te korišćenja drugih oblika stranih investicija, afirmišući ideju o domaćinskom odnosu prema kosmopolitskoj ulozi međunarodnog kapitala. Sve privrede svijeta, posebno nerazvijene, veoma su zainteresovane za strani kapital i ulaganja stranih investora. Bez odlaganja, svaka zemlja bi trebala da osnuje svoju razvojnu banku (po ugledu na EU i SAD) radi plasmana sredstava iz međunarodnih izvora za rast i razvoj vlastite ekonomije, umjesto da koriste sredstva poslovnih banaka, što je veoma čest slučaj u nerazvijenim zemljama, pa i ovdje, na prostoru Bosne i Hercegovine i zemalja okruženja.

Jedan od velikih problema svagdje u svijetu, posebno u nerazvijenim zemljama je loše upravljanje sredstvima međunarodnih organizacija i korupcija koja podriva sve svjetske ekonomije, jer i u razvijenim i nerazvijenim državama postoje kompromitovani javni procesi. Šteta od ovakvih aktivnosti nije samo finansijska, jer usporava privredni i svaki drugi napredak, otežava ekonomski rast i razvoj, obezvrjeđuje pozitivne aktivnosti, usporava pružanja javnih usluga, troši dragocijeno vrijeme, energiju i resurse prilikom pokušaja upravljanja na način da se obezbijedi korisnost za cjelokupnu društvenu i ekonomsku zajednicu. Istraživanja korupcije u nerazvijenim zemljama svijeta, (BiH i zemlje okruženja nisu izuzetak) pokazala su visok nivo koruptivnih aktivnosti i realnost ove pojave u ovakvim zemljama. Da bi se shvatili i ublažili rizici i problemi ovog fenomena, potrebno je vrlo ozbiljno shvatiti činjenicu da korupcija ne služi nikako interesu razvoja jedne zemlje i napretka njene ekonomije, i da njen korozivan uticaj može uticati i spriječiti zdravu poslovnu klimu, inovativnost inicijative kako javnog tako i privatnog sektora koja može da poveća privredni rast i razvoj putem pravilne implementacije i upotrebe međunarodnog kapitala.

Procesi globalizacije i liberalizacije u koje se sve više uključuju i nerazvijene zemlje (primjer su BiH, Srbija, Hrvatska i druge zemlje okruženja) omogućavaju slobodan priliv stranih direktnih ulaganja, kao i sredstva međunarodnih finansijskih institucija (najviše Međunarodnog monetarnog fonda i Svjetske banke). Za nerazvijene i ekonomije u tranziciji je dodatno teže i složenije privlačiti međunarodni kapital jer se nalaze u procesima izmjena politika i rekonstrukcije, koji su često obilježeni nestabilnošću, političkim pritiscima, korupcijom i drugim negativnostima, što dovodi do slabih (ponegdje i zanemarljivih) efekata stranih ulaganja. Nerazvijene države se gotovo redovno nalaze pod uticajem i pritiscima ovih

faktora koji rezultiraju poslovnim okruženjem koje nije stimulatивно za međunarodni kapital i strane investitore, a djeluju i destimulatивно na privrene aktivnosti, te na taj način međunarodne investicije i strani kapital ne daju puni doprinos ekonomskom rastu i razvoju. Sve ovo dovodi do činjenice da ljudi koji žive u ovim i ovakvim zemljama imaju slabe ili nikakve koristi od ovih sredstava i ulaganja. Korist ima samo mala grupica korumpiranih pojedinaca i onih koji su u njihovoj neposrednoj blizini.

Nerazvijene ekonomije, pa tako i BiH i druge zemlje bivše Jugoslavije, u budućnosti moraju značajno da rade na unapređenju poslovnog ambijenta, neutralisanju političkih rizika, unapređenju rada institucija, te transparentnost upotrebe međunarodnog, posebno finansijskog potencijala. Pored navedenog, nerazvijene zemlje trebaju značajne napore usmjeriti ka unapređenju poslovne i investicione klime, kreiranju efektivnog institucionalnog okvira kojim će pozitivno djelovati na privlačenje međunarodnih sredstava, usmjeriti napore ka prioritetnim sektorima, implementaciji programa u praksi kao i sistemsku borbu protiv korupcije.

Da li će i koliko nerazvijene države uspjeti, najviše zavisi od njihovog političkog rukovodstva, i poslovnih strategija koje sprovode u praksi. Za Bosnu i Hercegovinu, pa može se reći i još neke zemlje iz okruženja, da se zaključiti, da pored toga što je načinila neke vidljive pomake u određenim segmentima, još uvijek nije stvorila (a ne zna se kad će) povoljnu klimu za značajniji priliv stranog kapitala koji može bitnije da doprinese privrednom napretku i razvoju ukoliko se pravilno upotrijebi i kanališe. Zato se u narednom kratkoročnom periodu mora poraditi na preispitivanju ciljeva, prioriteta, vizije i strategije kako bi se poslovni ambijent vidljivo unaprijedio i postao atraktivan za strane ulagače i međunarodni kapital. Konačni rezultati ne bi trebali izostati, ako se ima jasna vizija i domaćinska upotreba sredstava međunarodnih finansijskih institucija i SDI, što do sada, kako se uočava, nije io slučaj.

Konkurentnost privreda nerazvijenih država u uslovima iglobalizacije i slobodne trgovine je na veoma niskom nivou. Još više zabrinjavaju podaci da ona i dalje pada i da je evidentno pogoršanje položaja nerazvijenih zemalja na svjetskoj listi globalne konkurentnosti. Zato je podizanje konkurentnosti na viši nivo preduslov kako povećanju kvaliteta i obima izvoza, tako i stvaranja povoljnijeg ambijenta za privlačenje stranih investicija i sredstava međunarodnih finansijskih organizacija.

Preduzeća koja proizvode za svjetsko tržište, pod velikim su pritiskom tehnološkog progresa. Dolazi do brzog zastarijevanja tehnološkog procesa, kao i samih proizvoda, a liberalizacija međunarodne trgovine dovodi do sve snažnije konkurencije. Privredni razvoj tržišno otvorenih nacionalnih ekonomija podrazumijeva usmjerenost svakog preduzeća ka proizvodnji za stranog kupca. To se posebno odnosi na privrede sa malim nacionalnim tržištem gdje se veći dio proizvodnje mora plasirati na svjetskom tržištu, kako bi se, poštujući ekonomiju obima, postigla zadovoljavajuća konkurentnost. Globalni procesi i slobodna trgovina zaista imaju mnogo prednosti, ali kada se odvijaju između partnera koji su ravnopravni i na uporedivom nivou ekonomske razvijenosti. Ono što je potrebno omogućiti

zemljama u razvoju i nerazvijenim zemljama, pogovoto onim najsiromašnijim, jeste da, uz saradnju sa međunarodnim (prije svih finansijskim) institucijama, a ne nametanjem gotovih rešenja, pronađu svoj put razvoja koji će im omogućiti da što prije otvore svoja tržišta i iskoriste prednosti uključivanja u međunarodne trgovinske tokove.

Nerazvijene ekonomije, kakve su u zemljama bivše Jugoslavije, kao i na cijelom prostoru jugoistočne Evrope u principu uvijek se suočavale sa ozbiljnim problemima i preprekama u procesu izgradnje tržišno orjentisane privrede. One čeznu za uspjehom koji bi im omogućio hvatanje koraka i približavanje ekonomski prosperitetnijim zemljama i bržu integraciju sa Evropskom unijom i drugim svjetskim ekonomskim organizacijama. Ostvarivanje održivih stopa privrednog rasta, u uslovima nedovoljne akumulacije, moguće je, mnogi smatraju samo uz značajan i konstantan prelim međunarodnog kapitala. U ovom radu je sažet prikaz uticaja međunarodnog finansijskog potencijala na nerazvijene privrede sa osvrtom na neke zemlje bivše SFR Jugoslavije. Ozbiljna ograničenja sa kojima se nerazvijene zemlje suočavaju u izgradnji tržišne ekonomije podstakli su dodatno interesovanje za inostrani kapital u obliku međunarodnih zajmova te stranih, direktnih i portfolio investicija, od kojih se u budućnosti očekuju benefiti koji bi povećali efikasnost postojećih preduzeća, smanjili tehnološkog jaza, olakšali prenošenje novih znanja i osvajanju novih tržišta.

Rezultati analize predstavljeni u ovom radu ukazuju na bitan nivo povezanosti međunarodnog kapitala sa BDP i drugim važnim makroekonomskim pokazateljima. Strane direktne investicije kao i međunarodni zajmovi doprinose povećanju izvoza i stabilizaciji platnog bilansa zemlje u koju dolaze. Smanjenje interesovanja stranih investitora dovodi do smanjenja SDI, a što se može objasniti i dalje prisutnom globalnom ekonomskom recesijom i prestankom djelovanja direktnih ekonomskih podsticaja koje su davale vlade najrazvijenijih svjetskih ekonomija (prvenstveno SAD, Velike Britanije i Njemačke). Pokazalo se da su direktne strane investicije povoljniji kanal priliva neophodne strane akumulacije u odnosu na uzimanje klasičnih kredita na međunarodnom finansijskom tržištu. Analize platnog bilansa i stopa rasta pokazala je da su zemlje koje su koristile strane direktne investicije brže ostvarile ekonomski rast i bolji privredni ambijent uopšte.

SUMMARY

International financial potential, through various forms, as a global phenomenon, today represents an unavoidable factor in the development and progress of all, especially underdeveloped economies. All countries of the world, both developed and underdeveloped, have the problem of lack of their own funds and therefore try in every way to attract foreign capital and the funds of international financial organizations, realizing that the growth of the most important macroeconomic indicators and the better life of the inhabitants is mainly tied to international capital, taking into account the danger of finding themselves in a subordinate position in relation to the global decision-making center on the placement of this capital.

In this paper, the modern methods of international capital placement, which circulates in the world economy, are analyzed, affirming the idea of a domestic attitude towards the cosmopolitan role of international capital. All the economies of the world, especially underdeveloped ones, are very interested in foreign capital and investments by foreign investors. Without delay, each country should establish its own development bank (following the example of the EU and the USA) in order to allocate funds from international sources for the growth and development of its own economy, instead of using the funds of commercial banks, which is a very common case in underdeveloped countries, so and here, on the territory of Bosnia and Herzegovina and surrounding countries.

One of the big problems everywhere in the world, especially in underdeveloped countries, is the mismanagement of the funds of international organizations and corruption, which undermines all world economies, because there are compromised public processes in both developed and underdeveloped countries. The damage from such activities is not only financial, because it slows down economic and any other progress, hinders economic growth and development, devalues positive activities, slows down the provision of public services, wastes valuable time, energy and resources when trying to manage in a way that provides utility for the entire social and the economic community. Investigations of corruption in underdeveloped countries of the world (B&H and surrounding countries are no exception) have shown a high level of corrupt activities and the reality of this phenomenon in such countries. In order to understand and mitigate the risks and problems of this phenomenon, it is necessary to take very seriously the fact that corruption does not in any way serve the interests of the development of a country and the progress of its economy, and that its corrosive influence can affect and prevent a healthy business climate, innovative initiatives, both public and and private sector that can increase economic growth and development through proper implementation and use of international capital.

Processes of globalization and liberalization, in which underdeveloped countries are increasingly included (examples include BiH, Serbia, Croatia and other neighboring countries), enable the free flow of foreign direct investments, as well as the funds of international financial institutions (mainly the International Monetary Fund and the World Bank). It is even more difficult and complex for underdeveloped and transition economies to attract international capital because they are in the process of policy changes and

reconstruction, which are often characterized by instability, political pressures, corruption and other negativity, which leads to weak (and sometimes negligible) effects of foreign investment. Underdeveloped countries are almost regularly under the influence and pressure of these factors, which result in a business environment that is not stimulating for international capital and foreign investors, and act as a disincentive to economic activities, and thus international investments and foreign capital do not make a full contribution to economic growth and development. All this leads to the fact that people living in these and such countries have little or no benefit from these funds and investments. Only a small group of corrupt individuals and those in their immediate vicinity benefit.

In the future, underdeveloped economies, including B&H and other countries of the former Yugoslavia, must work significantly on improving the business environment, neutralizing political risks, improving the work of institutions, and transparency in the use of international, especially financial, potential. In addition to the above, underdeveloped countries should direct significant efforts towards improving the business and investment climate, creating an effective institutional framework that will positively influence the attraction of international funds, direct efforts towards priority sectors, implementing programs in practice as well as the systemic fight against corruption.

Whether and how much underdeveloped countries will succeed depends mostly on their political leadership, visible progress in certain segments has not yet created (and it is not known when) a favorable climate for a significant inflow of foreign capital that can significantly contribute to economic progress and development if use and channel properly. Therefore, in the following short-term period, work must be done on reviewing goals, priorities, vision and strategy in order to visibly improve the business environment and become attractive for foreign investors and international capital. The final results should not be missing, if there is a clear vision and domestic use of the funds of international financial institutions and FDI, which so far, as observed, is not the case.

The competitiveness of the economies of underdeveloped countries in the conditions of globalization and free trade is at a very low level. Even more worrying are the data that it continues to fall and that the deterioration of the position of underdeveloped countries in the world list of global competitiveness is evident. That's why raising competitiveness to a higher level is a prerequisite for increasing the quality and volume of exports, as well as creating a more favorable environment for attracting foreign investments and funds from international financial organizations.

Companies that produce for the world market, under great pressure of technological progress. Rapid obsolescence of the technological process, as well as the products themselves, occurs, and the liberalization of international trade leads to increasingly strong competition. The economic development of national economies open to the market implies the orientation of every company towards production for a foreign customer. This especially applies to an economy with a small national market, where the greater part of production must be placed on the world market, in order to achieve satisfactory competitiveness, respecting economies of scale. Global processes and free trade indeed have many advantages, but only when they take place between partners who are equal and at a comparable level of economic development. What needs to be enabled for the developing countries of

underdeveloped countries, especially the poorest ones, is that, with cooperation with international (first of all financial) institutions, and not by imposing ready-made solutions, they can find their own path of development that will enable them to open their markets as soon as possible and take advantage of advantages of inclusion in international trade flows.

Underdeveloped economies, such as those in the countries of the former Yugoslavia, can be found in the entire region of the Southeast, with market-oriented economies. They are crying out for success that would enable them to catch up and get closer to more economically prosperous countries and faster integration with the European Union and other world economic organizations. Achieving sustainable rates of economic growth, in conditions of insufficient accumulation, is possible, many believe, only with a significant and constant flow of international capital. This paper summarizes the impact of international financial potential on underdeveloped economies with reference to some countries of the former SFR Yugoslavia. The serious limitations faced by underdeveloped countries in building a market economy have stimulated additional interest in foreign capital in the form of international loans and foreign, direct and portfolio investments, from which benefits are expected in the future that would increase the efficiency of existing companies, reduce the technological gap, facilitate transferring new knowledge and conquering new markets.

The results of the analysis presented in this paper indicate an important level of connection between international capital and GDP and other important macroeconomic indicators. Foreign direct investments as well as international loans contribute to the increase of exports and the stabilization of the balance of payments of the country to which they come. A decrease in the interest of foreign investors leads to a decrease in FDI, which can be explained by the still present global economic recession and the cessation of direct economic incentives provided by the governments of the world's most developed economies (primarily the USA, Great Britain and Germany). It has been shown that direct foreign investments are a more favorable channel for the inflow of the necessary foreign accumulation compared to taking traditional loans on the international financial market. Analysis of the balance of payments and growth rates showed that countries that used foreign direct investments achieved faster economic growth and a better economic environment in general.

PRILOZI

- Tabela 1. Spisak Upravljačkih direktora MMF-a, 23 str.
- Tabela 2. Glasačka snaga pet vodećih država članica, 26 str.
- Tabela 3. Iznos ukupnog kredita MMF za sve članice fonda u periodu 1984. – 2008. godine (SDR), 27 str.
- Tabela 4. Izračunavanje kamatne stope za SDR, 30 str.
- Tabela 5. Dug nerazvijenih država i obaveze iz dugova – u milijardama dolara, 38 str.
- Tabela 6. Stanje i struktura neotplaćenog duga nerazvijenih država u milijardama dolara, 52 str.
- Tabela 7. Priliv dugoročnog kapitala u nerazvijene zemlje i zemlje u razvoju u periodu 1990.-1997. (u milijardama USA dolara), 52 str.
- Tabela 8. Prosječni uslovi novoodobrenih kredita, 56 str.
- Tabela 9. Deset najvećih TNK u svijetu u 2017. godini, 58 str.
- Tabela 10. Zaduženost Srbije u periodu od 2006. – 2021. godine u milijardama evra, 64 str.
- Tabela 11. Makroekonomski pokazatelji u Srbiji u periodu 2001.- 2009. godine, 95 str.
- Tabela 12. Makroekonomski pokazatelji u Srbiji u periodu od 2014. do 2021. godine, 97 str.
- Tabela 13. Spoljni dug Srbije prema kreditorima u milionima evra za period 2000.-2010. godine, 99. str.
- Tabela 14. Zaduživanje Srbije u milionima evra kod Međunarodnih finansijskih institucija (MFI) u periodu 2000. – 2010. godine, 109 str.
- Tabela 15. Zaduživanje Srbije u milionima evra, kod Međunarodnog monetarnog fonda u periodu 2000.-2010.godine, 109 str.
- Tabela 16. Zaduživanje Srbije u milionima evra kod Svjetske banke u periodu od 2000. – 2010. godine, 110 str.
- Tabela 17. Ukupan spoljni dug Srbije u milionima evra u periodu od 2000. – 2010. godine, 111 str.
- Tabela 18. Dug Srbije prema MMF i SB u milionima evra u periodu 2000.-2010. godina, 115 str.
- Tabela 19. Nivo potrošackih cijena zemalja u tranziciji u odnosu na evro zonu (EU-15=100), 129 str.
- Tabela 20. Osnovni ekonomski pokazatelji BiH, 141 str.
- Tabela 21. Glavni makroekonomski pokazatelji 2015. – 2021. godine, 154 str.
- Tabela 22. BDP, BDP po stanovniku i stope rasta BDP-a u Mađarskoj za period 2005.-2015. godine, 155 str.
- Tabela 23. Stope nezaposlenosti u Mađarskoj za period 2005.-2015. godina (u %), 156 str.
- Tabela 24. Indeks potrošackih cijena u periodu od 2002.-2015. godine, 157 str.
- Tabela 25. Strane direktne investicije u Mađarskoj od 2002.-2014. godine u milijardama US\$, 159 str.

Tabela 26. Spoljni dug Mađarske u periodu 2002.-2013. godine, 160 str.

Tabela 27. Uvoz i izvoz Mađarske za period 2007.-2015. u milionima evra, 161 str.

Grafikon 1. Kretanja vrijednosti dolara u periodu od 1954.-2003.godine, 23 str.

Grafikon 2. Priliv po stepenu razvijenosti privrede od 2005. do 2017. godine u milijardama USD, 53 str.

Grafikon 3. Zaduženost Srbije u milijardama evra u periodu 2006.-2021., 96 str.

Grafikon 4. Zaduženost Srbije u periodu 2014.- 2021.godine u milijardama evra, 97 str.

Grafikon 5. BDP u Republici Srbiji u periodu od 2010.-2021.godine u milijardama evra, 99 str.

Grafikon 6. BDP po glavi stanovnika (per capita) u Srbiji u periodu od 2010.-2021. godine u evrima, 100 str.

Grafikon 7. Strane direktne investicije u Srbiji u periodu od 2000. – 2009. godine u milionima evra, 100 str.

Grafikon 8. Strane direktne investicije u Republici Srbiji u periodu 2010.-2021. godine u milijardama evra, 101 str.

Grafikon 9. SDI u % BDP-a u Srbiji u periodu od 2010.-2021. godine, 105 str.

Grafikon 10. Stopa nezaposlenosti u Republici Srbiji u periodu od 2010.-2021. godine u %, 106 str.

Grafikon 11. Zaduživanje Srbije u milionima evra kod MFI za period 2000.-2010., 106 str.

Grafikon 12. Zaduživanje Srbije u milionima evra kod MMF-a, za period 2000.-2010. godina, 107 str.

Grafikon 13. Zaduživanje Srbije u milionima evra kod Svjetske banke za period 2000.-2010. godina, 110 str.

Grafikon 14. Zaduživanje Srbije kod međunarodnih kreditora u periodu od 2000. - 2010. godine u milionima evra, 110 str.

Grafikon 15. Kretanje duga Srbije prema MMF i SB u milionima evra u periodu 2000.-2010. godine, 111 str.

Grafikon 16. Spoljni dug Srbije u % BDP-a za period 2001. – 2009. godine, 113 str.

Grafikon 17. Iznos stranih direktnih investicija u BiH u milionima KM u periodu od 2010. do 2020.godine, 123 str.

Grafikon 18. Najznačajnije zemlje investitori u BiH, maj 1994. – decembar 2020. u milionima KM, 124 str.

Grafikon 19. Strane direktne investicije po privrednim granama, maj 1994.- decembar 2020.godine u %., 125 str.

Grafikon 20. Zemlje koje su najviše investirale u BiH u 2020. godini u milionima KM, 126 str.

Grafikon 21. Pregled godišnjih iznosa u okviru tokova SDI od 2016. do 2020. godine, u milionima KM, 127 str.

Grafikon 22. Strani investitori u BiH u prvoj polovini 2021. godine u milionima KM, 127 str.

Grafikon 23. Učešće SDI u BDP-u Bosne i Hercegovine u periodu od 2008. do 2020. godine u %, 128 str.

Grafikon 24. BDP Bosne i Hercegovine u periodu od 2008. do 2020. u milijardama evra, 129 str.

Grafikon 25. Stopa rasta industrijske proizvodnje u BiH u periodu od 2008. do 2020. godine u %, 130 str.

Grafikon 26. Spoljni dug BiH u milijardama KM u periodu od 2013.- do 2021.godine, 131 str.

Grafikon 27. Procentualno učešće međunarodnih finansijskih organizacija u spoljnom dugu Bosne i Hercegovine, 132 str.

Grafikon 28. BDP Hrvatske za period od 1995. do 2015. godine u mlrd \$, 139 str.

Grafikon 29. Uvoz robe i usluga u Hrvatsku za period 1995. do 2015. godine u % BDP-a, 139 str.

Grafikon 30. Stopa nezaposlenosti u periodu 2000. do 2015. godine, 140 str.

Grafikon 31. Spoljni dug Republike Hrvatske za period od 1999. do 2015. mlrd evra, 140 str.

Grafikon 32. Broj stanovnika Hrvatske u periodu 2015. – 2021. godine u milionima, 141 str.

Grafikon 33. BDP u periodu 2015. – 2021. u milijardama evra, 142 str.

Grafikon 34. Stopa nezaposlenosti u periodu 2015. do 2021. godine, 142 str.

Grafikon 35. Uvoz robe i usluga u Republiku Hrvatsku u periodu od 2015. do 2021.godine u % BDP-a, 143 str.

Grafikon 36. Spoljni dug Hrvatske za period 2015. do 2021. godine u milijardama evra, 143 str.

Grafikon 37. Spoljni dug Hrvatske u % BDP-a za period 2015. do 2021. godine, 144 str.

Grafikon 38. Direktna strana ulaganja u Hrvatsku (po zemljama porijekla) u periodu od 1993. do 2011. godine u milijardama evra, 146 str.

Grafikon 39. Struktura direktnih stranih ulaganja u privredu Hrvatske u periodu od 1993. do 2011. godine, 147 str.

Grafikon 40. Direktna strana ulaganja u Hrvatsku u periodu od 2012. – 2018. godine u milionima evra, 1148 str.

Grafikon 41. SDI u Republiku Hrvatsku od 2012. - 2018. prema zemljama porijekla, u milionima evra, 149 str.

Grafikon . BDP Mađarske u periodu od 2005. godine do 2015. godine u milijardama evra, 154 str.

Grafikon 43. BDP per capita u Mađarskoj za period od 2005. do 2015. godina, 155 str.

Grafikon 44. Stopa nezaposlenosti u Mađarskoj periodu 2005. do 2015. godine u %, 156 str.

Grafikon 45. Indeks potrošačkih cijena za period 2002.-2015. godine, 157 str.

Grafikon 46. SDI u Mađarskoj u periodu od 2002. do 2014. godine u milijardama \$, 158 str.

Grafikon 47. Spoljni dug Mađarske za period 2002.-2013. godina u milijardama evra, 159 str.

Grafikon 48. Uvoz u Mađarsku period od 2007. do 2015. godine u milionima evra, 161 str.

Grafikon 49. Izvoz u Mađarsku u periodu od 2007. do 2015. godine u milionima evra, 161 str.