

МЕЂУНАРОДНИ МОНЕТАРНИ ФОНД – ОД ИДЕЈЕ ДО САВРЕМЕНЕ ПРАКСЕ

Апстракт: ММФ је основан крајем Другог свјетског рата, како би се успоставио нови међународни монетарни систем, који се базира на једном облику фиксног девизног курса, централној међународној монетарној институцији која на специфичан начин ставља девизна средства на располагање централним банкама и америчком долару као резервној валути. Овај систем је због одређених унутрашњих слабости (Тифинов парадокс) престао да функционише почетком 70-их година 20. вијека, али је ММФ наставио да постоји прилагођавајући се новим околностима. Тако данас ММФ дјелује на фундаментално другачијим основама. Ти принципи обухватају признавање права сваке земље да бира режим девизног курса. Извор средстава су му, поред квота, и позајмљивања од развијених земаља и земаља са трговинским суфицитима (ГАБ и НАБ). Средства данас позајмљује владама земаља, а не монетарним властима, па та средства више нису намијењена искључиво за одржавање девизног курса и износе много веће релативне износе него на почетку, са дужим роковима враћања.

Кључне ријечи: прилагодљиво фиксни девизни курс, банка централних банака, квоте, слобода одабира девизног курса, НАБ.

ЈЕЛ класификација: E02

1. УВОД - РАЗЛОЗИ ЗА НАСТАНАК ММФ-А

Не можемо се дотаћи једне овако битне институције, која утиче на живот тако великог броја људи у свијету, а да прво не објаснимо разлоге за њен настанак. Ти разлози нас суштински враћају на један период, много прије формалног оснивања ММФ-а. То је период тзв. „златног стандарда“ који је дефинисао међународни монетарни систем између 70-их година 19. вијека и 1914. године. Као што је познато, монетарни систем у овом периоду се заснивао на постојању „златног паритета“ који је објављивала централна банка сваке земље, а који је дефинисао количину злата која се може добити за једну новчану јединицу посматране валуте. Централна банка је преузимала обавезу унутрашње (слобода да се банкноте, папирни новац, замијене за одређену количину злата у централној банци) и спољне (слобода неометаног уношења и изношења злата из земље како би се платили одређени рачуни) конвертибилности чиме је фактички, између најразвијенијих земаља свијета, успостављен систем фиксних девизних курсева. У ово

¹ Виши асистент, Економски факултет Универзитета у И. Сарајеву, Ул. Алексе Шантића 3, Пале;
E-mail: markodjogo@yahoo.com;

доба долази до огромног раста индустријске производње и до тада незапамћеног раста међународне трговине. Овај период релативног просперитета, који су многи касније звали „златним периодом“ међународне економије, прекинут је избијањем Првог свјетског рата када све земље учеснице уводе забрану извоза домаћег злата (практично укидају спољну конвертибилност својих валута). Након завршетка рата у пораженим земљама, али и у земљама побједницама, долази до великих економских проблема (незапослености, инфлације) што већина тадашњих економиста веже за напуштање златног стандарда и предлаже повратак „провјереним вриједностима“. До остварења ових приједлога долази 1925. године када Велика Британија проглашава поновну пуну конвертибилност фунте што убрзо чине и централне банке, као и већине других развијених земаља. Једина разлика у односу на предратни систем је била што су централне банке мање развијених земаља могле да умјесто злата држе и девизне резерве са којима би браниле фиксне курсеве. То технички није ништа мијењело, будући да су ове земље могле и да претходно размијене своје девизне резерве за злато, па да њима бране фиксне девизне курсеве. Међутим, овај период није трајао дуго. Већ 1931. године Велика Британија, притиснута нагомиланим спољнотрговинским дефицитом и великом економском кризом, напушта златну подлогу за фунту и упушта се у низ „конкурентних девалвација“ како би побољшала своју трговинску позицију. То за њом чине и скоро све друге развијене земље, упуштају се у низ протекционистичких мјера које ће међународну трговину у овом периоду довести на најнижи ниво од прве индустријске револуције. Разлози за неуспјех овог другог покушаја су и разлози за настанак ММФ-а и објашњење основних механизма на којима је почивао класични ММФ. Наиме, сматра се да Велика Британија није била у стању да дуже брани фиксни девизни курс, јер је 1925. године покушала да одржава идентичан девизни курс који је 1914. године напустила. У току рата у Великој Британији је постојала висока инфлација, а и након Првог свјетског рата ова земља је изгубила много од своје предратне моћи, па је овај курс једноставно био прецијењен и натјерао је ову земљу да нагомилава спољнотрговински дуг. Уз то је избила и велика економска криза а није ни постојала нека међународна институција (идеја о оснивању неке институције са функцијама ММФ-а је постојала, али никада није остварена), па *Bank of England* није и могла да у таквим околностима посуди додатне количине ликвидних средстава којима би бранила девизни курс. То су грешке које ће бити исправљене прилоком оснивања ММФ-а.

2. БРЕТОНВУДСКА (BRETTON WOODS) КОНФЕРЕНЦИЈА И ОСНИВАЊЕ ММФ-А

Крајем Другог свјетског рата земље побједнице, прије свега Сједињене Америчке Државе су схватиле важност уређења међународног монетарног система на принципима који ће обезбиједити његову дуготрајност и омогућити брз развој свјетске трговине. На тај начин би се избјегле нове кризе које су у прошлости представљале плодно тле за бујање екстремног национализма и у крајњој линији нацизма. Због тога су у Бретон – Вуду, у Новом Хемширу (New Hampshire), 1944. године САД сазвале међународну конференцију на којој је учествовало 45 земаља између осталих и СССР и представници Краљевине Југо-

славије. Преговори су текли тешко из два разлога. Прије свега, концепт ММФ-а који је усвојен признавао је привредну супериорност САД-а чему су се (неуспјешно) супротставиле СССР и Велика Британија. Додуше, СССР се супротставио игнорисањем и врло брзим напуштањем ММФ-а, што су ускоро пратиле и земље источне Европе. За њих су слободна трговина и конвертибилне валуте, са обавезом држања фиксног курса спрема долара, саме по себи биле неприхватљиве. Велика Британија није била против слободне трговине и фиксних девизних курсева, али није жељела да се у центру новог монетарног система нађе долар, што би долару обезбиједило улогу основне свјетске валуте, улогу коју је дуго имала британска фунта и која обезбјеђује многе погодности. Због тога је Велика Британија предложила формирање неке врсте свјетске обрачунске валуте као пондера одређеног броја националних валута, према којој би се утврђивао девизни курс. Да подсјетимо, то је идеја која је касније материјализована у европском монетарном систему приликом стварања екија (претходнице евра). Велика Британија је покушала да одбрани своје ставове са два аргумента. Прије свега, она је била једна од ријетких земаља која је још увијек посједовала златне резерве (већина других европских земаља, опустошених ратом, је остала без њих, било да су их власти пребациле у САД, било да су их Нијемци конфисковали) и друго, вођа њихове делегације је био један од највећих економиста тог времена али и уопште - Џон Мајнард Кејнс (John Maynard Keynes). Ипак Амерички предлози тј. Харија Декстера Вајта (Harry Dexter White) из Министарства финансија САД су на крају прихваћени и тако је настао класични ММФ, чије ћемо уређење и начин функционисања описати у сљедећем дијелу овога рада.

3. ФОРМАЛНО УРЕЂЕЊЕ ММФ-А, ИЗВОРИ СРЕДСТАВА И ПЛАСМАНИ

Формално, ММФ-ом управља Одбор гувернера, као највиши орган. У њега свака земља именује или министра финансија (САД) или гувернера централне банке (већина европских земаља). Овај одбор одлучује о најважнијим питањима која долазе пред Фонд и врло ријетко се састаје, обично једном годишње. Фондом оперативно управља Извршни одбор, који броји 24 члана. Осам именују гувернери централних банака најразвијенијих свјетских земаља, а 16 се бира по регионима и они се мијењају. Оно што је битно, било у Одбору гувернера, било у Извршном одбору, је да се одлучује у скаду са квотама, тј. по правилу да највише гласачких права имају они који фонду дају на располагање највише средстава, а то су најразвијеније земље свијета. Квота се у почетку одређивала на основу БДП-а по становнику и учешћа у свјетској трговини. Касније је у обрачун квоте узето више параметара. Било како било, највеће земље, које предводе САД, располажу са натполовичним износом гласачких права. Саме САД располажу са око 16.5% гласачких права, а ако се зна да је за доношење најважнијих одлука потребно 85% гласова "за", то САД-у даје практично право вета на било коју одлуку Фонда.

Сада да се вратимо самим квотама. Оне су основни извор средстава Фонда (за разлику од нпр. Свјетске банке). Свака земља је дужна да 25% своје квоте уплати у злату или некој конвертибилној валути, док остатак средстава може да уплати у домаћој валути. С обзиром да за великим бројем националних валута не

постоји довољно тражње (траже се долари, фунте, јени, еври, а не пезоси, динари, куне..), сматра се да је око половина средстава фонда неупотребљиво. На основу овако прикупљених средстава фонд даје кредите у облику стендбај аранжмана. Битно је нагласити да је Фонд оригинално давао кредите само централним банкама и то када би им понестало девизних резерви да бране свој фиксни девизни курс. То је била прва новост у односу на предратни период. Друга новост је била увођење *прилагодљиво фиксних девизних курсева*. За разлику од предратног покушаја оцавања фиксних девизних кусева, у новом систему је постојала могућност да земља у договору са ММФ-ом изврши прилагођавање девизног курса, али само ако може да докаже постојање фундаменталне неравнотеже. У суштини, земља је морала да докаже да је предузела све разумне мјере, а да се њен спољнотрговински дефицит, ипак, није могао неутралисати у дужем временском периоду. Краткотрајни спољнотрговински дефицити и одлив девиза, који они прате, нису могли бити кориштени као разлог за напуштање постојећег девизног курса и земља је морала да га брани, а ако би јој понестало средстава обраћала се за кредит ММФ-у.

Још једна битна ствар, коју треба поменути је класични стендбај² аранжман, који није кредит у класичном смислу ријечи. Прије свега, ММФ ставља некој централној банци на располагање средства до 125% износа њене квоте. Значи свега 25% квоте се позајмљује, док је остатак средстава сама земља уплатила у Фонд у облику квоте. Како је 25% квоте уплаћено у ефективним средствима, за тих 25% се заправо ради о самопозајмљивању и на подизање тих средстава Фонд не поставља скоро никаква ограничења. Како је земља уплатила осталих 75% средстава у националној валути, код следеће 3 транше стендбај аранжмана се заправо ради о конверзији из националне валуте у неку конвертибилну валуту. Како Фонд ту конверзију чини по званичном курсу и тиме помаже земљи да дође до квалитетније валуте, за добијање ових средстава он поставља и одређене услове. У суштини, што се ради о вишој транши, услови су тежи и од земље се захтијевају прилагођавања која ће јој омогућити исправљање спољнотрговинског дефицита, тако да јој средства Фонда више неће бити потребна.

4. ПРОБЛЕМИ СА ФУНКЦИОНИСАЊЕМ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ СИСТЕМА ПО БРЕТОНВУДСКОМ СПОРАЗУМУ

Систем који смо описали је доста добро функционисао око четврт вијека. У том периоду су земље „западне демократије“ обновили своје привреде и трговину, успостављен је несметан ток капитала итд. Међутим, ни овај систем није био без унутрашњих контрадикторности које су временом довеле до његовог, додуше само дијелимичног напуштања. Те контрадикторности је међу првима уочио Робер Трифин, раних 60-их година прошлог вијека. Он је запазио да код система који почива на једној валути, као што овај систем почива на долару, постоји сукоб између потребе за одржавањем међународне ликвидности и по-

² Стендбај, прост превод би био: На чекању. То значи да су средства која жели да користи земља већ обезбијеђена и земља може да их искористи ако се за то укаже потреба, али само ако испуни одређене препоруке ММФ-а.

вјерења у ту валуту. Једноставно, да би долар могао бити међународна валута, они који га требају, морају имати могућности да дођу до њега. Једини начин за то је да САД имају континуиран спољнотрговински дефицит. С друге стране, такав дефицит би, дугорочно гледано, подрио повјерење у долар, јер када би САД доларска дуговања акумулирана током година премашила америчке златне резерве, долар би остао без конкретног покрића. Управо ово се догађало, па су се САД златне резерве топиле са неких 25 милијарди³ долара у 1949. на свега 10,9 милијарди већ 1968. године. Поред тога, постојао је и одређени терет који су носиле САД, јер су преузимањем обавезе да очувају повјерење у долар, себи везале руке да девалвацијом поправе спољнотрговинске рачуне. Ипак, овакав положај је САД обезбеђивао и огромне предности, ткз. „бесплатан ручак“⁴, због чега, бар дијелом, представници САД нису били вољни да прекину овај систем, иако су били свјесни његове слабости. Покушаји да се спаси овакав систем у 60-им годинама 20. вијека су следећи:

- *забрана америчким држављанима да држе злато у иностранству, програм унапређења извоза, увођење обавезе да корисници америчке помоћи купују америчке производ;*
- *повећање квота ММФ-а у 1962, чиме би се Фонду ставила већа средства на располагање којима би могао да интервенише, а земље које већ имају вишкове долара ова средства уступила Фонду;*
- *ФЕД ствара фондове у главним западним валутама у 1962. како би могао да откупљује доларе без кориштења злата;*
- *општи договор о позајмљивању из 1962, којим се не дира у квоте а самим тим ни у гласачка права, Фонду се обезбјеђују додатна средства за интервенцију;*
- *стварање Специјалних права вучења (СДР) у 1967. (и амандман на статут Фонда).*

5. НАПУШТАЊЕ БРЕТОНВУДСКОГ СПОРАЗУМА, ПОСЉЕДЊИ ПОКУШАЈИ СПАСАВАЊА И НОВИ МЕЂУНАРОДНИ МОНЕТАРНИ СИСТЕМ

И поред свих ових покушаја спасавања, оригинални Бретонвудски споразум је доживио дебакл када је 1971. године амерички председник Никсон прогласио мораторијум на обавезу Америке да мијења злато за доларе. Ова одлука је заправо била изнуђена чињеницом да су америчке златне резерве одавно биле истрошене, а америчка привреда, погођена трошковима рата у Вијетнаму, желјела да побољша своје перформансе. Без долара као централне валуте, међународни монетарни систем се нашао пред огромним изазовом на који су различите земље различито реаговале. Европљани су одлучили да обнове Бретонвудски споразум,

³ Рачунато по цијени од 35 \$ за једну фину унцу злата, што је била цијена коју су гарантовале САД све до пада овог система.

⁴ Остаће упамћено да је француски прецедник Де Гол тврдио да Француска заправо плаћа трошкове рата у Вијетнаму, иако у њему не учествује, на тај начин што чува своје резерве у доларима, па је Француска више пута од САД захтијевала огромне конверзије долара у злато.

али само унутар Европе и са одређеним корекцијама (прије свега није постојала централна валута већ еки, касније евро) у облику Европске монетарне уније која је накнадно прерасла у еврозону. Америка и Јапан су успоставили контролисане флексибилне курсеве спрам основних трговинских партнера, што је у осамдесетим изазвало озбиљне сукобе у облику низа конкурентских девалвација. Неке друге земље (нпр. већи број земаља југоисточне Азије) је успоставио фиксне курсеве спрам долара итд. Остаје чињеница да су амерички експерти добро процијенили да ће долар и после напуштања Бретонвудског споразума остати доминантна свјетска валута, што је остао до дана данашњег. Посљедњи покушај спасавања класичног Бретонвудског система био је договор у Смитсонџанском институту 1972, чиме су заправо само омјери⁵ промијењени, али је суштина споразума остала иста. Ипак, већ 1973. је напуштен и овај споразум. ММФ је све ове промјене легализовао тек 1978. у облику II амандмана на Статут Фонда.

6. ПРОМИЈЕЊЕНА УЛОГА ММФ-А У СВИЈЕТУ БЕЗ ОБАВЕЗНИХ ФИКСНИХ ДЕВИЗНИХ КУРСЕВА

Ако посматрамо ММФ, данас се може рећи да је концепт из 1944. скоро у потпуности напуштен. То се лако може образложити. Погледајмо само нека основна начела некада и данас.

6.1. Девизни курсеве (смисао постојања)

Оригинални споразум је подразумијевао обавезну примјену фиксног, додуше прилагодљивог, девизног курса док, је данас свакој земљи остављена могућност да слободно изабере систем девизног курса. Ипак, ММФ мањим земљама обично препоручује неки облик фиксног девизног курса, али то није формална обавеза. Једина преостала обавеза су консултације које мисије ММФ-а сваке године врше са земљама чланцама у циљу разматрања одрживости изабраног система у контексту економске ситуације у датој земљи.

6.2. Стендбај аранжмани (пласмани)

У оригиналном споразуму је постојало пет класичних транши по 25% квоте (укупно 125% квоте), у којима је ММФ стављао централној банци на располагања одређена средства и то искључиво за одбрану девизног курса и та су средства морала бити враћена у року од 3 до 5 година. Данас ММФ позајмљује и до 480% квоте у облику разних споразума као што су Компензаторне олакшице, олакшице за формирање тампон залиха, олакшице за структурно прилагођавање, а у новије вријеме се најављују и нове врсте, као што су флексибилне кредитне линије и лако доступни аранжмани из предострожности, са роком доспјелости и до 10 година. Осим тога, средства се више не одобравају само монетарним

⁵ Са 35 долара за једну фину унцу злата на 38 долара и обим флукуације је помјерен са $\pm 1\%$ на $\pm 2,25\%$.

властима земље за одбрану девизног курса већ и владама које могу да их искористе у сасвим другачије сврхе. Тиме Фонд губи препознатљивост чисто монетарне институције и залази на поље развојних политика.

Табела бр. 1 – Кредити ММФ-а

Транше	Услови	Максималан износ (од квоте)	Враћање (у годинама)
Златна	Нема	25%	---
Прва транша	Прихватљив напор	25%	3-5
3,4,5 транша	Стендбај споразум са повлачењем средстава у складу са испуњењем договора	3x25%=75%	3-5
Продужене олакшице	Програм средњег рока и детаљан програм за 12 мјесеци	165%	4,5-10
Нова политика приступа	На бази уговора у оквиру виших транши	100% годишње, кумулативно 300%	3,5-7
Компензаторске финансијске олакшице	Спремност сарадње са фондом	95%	3-5
Олакшице за формирање тампон залиха	Спремност на сарадњу са фондом	35%	3-5
Олакшице за структурно прилагођавање	Програм средњег рока настао у сарадњи са Свјетском банком	50%	5,5-10
Проширене структурне олакшице		255%	5,5-10
Олакшице за системску трансформацију	Намјера да се усагласи програм прилагођавања са ММФ-ом	50%	4,5-10

Извор: Међународне финансије, Радован Ковачевић, стр.178-179.

6.3. Извори средстава које користи ММФ

У оригиналном споразуму једини извор средстава су биле квоте. Оригиналне квоте су од тада подизане у чак 12 прилика, али ни то није било довољно па је ММФ почео да повремено позајмљује средства од земаља са спољнотрговинским суфицитом (прије свега Јапана, Њемачке, Саудијске Арабије и у скороје време Кине) и развијених земаља. Прва оваква позајмица је обављена 1962. године, а посљедња прошле године када су ММФ-у затребала средстава за стабилизацију девизних курсева бројних ЗУР и ЗУТ. За овакве позајмице је битно да не мијењају однос гласачких права у ММФ-у, али свакако да представљају ствар престижа, па чак и прејудицирају промјене у ММФ-у. Тако је 2008. године највише средстава ММФ-у на располагање ставила Кина, да би се накнадно развијене земље сложиле да се подигне кинеска квота у ММФ-у, а самим тим и њен утицај. Најављено је и скоро издавање обвезница фонда чиме би се заобишло директно преговарање са

земљама и пустило њима на слободну вољу да одлуче колико ће средстава ставити на располагање Фонду.

Табела бр. 2 - НАБ⁶

Земља која посуђује средства	Средства у СДР
САД	6,712
Јапан	3,557
Њемачка	3,557
Француска	2,557
Велика Британија	2,557
Саудијска Арабија	1,780
Италија	1,772
Швајцарска	1,557
Канада	1,396

Извор: ММФ

7. ПРИПРЕМА ЈЕДНОГ ММФ ПРОГРАМА

Недавно су Србија, Босна и Херцеговина и друге земље региона добиле нове стендбај аранжмане. За ширу јавност то није било никакво изненађење, будући да је још бивша СФРЈ била редован корисник ових средстава. Додуше, Србија је прије коју годину вратила дио дугова ММФ-у и најавила да у будућности нема намјеру да тражи нове зајмове⁷. Ипак, криза која је услиједила довела је до промјене тог става, па нови аранжман за Србију износи 2,95 милијарди евра, док је БиХ договорила 1,2 милијарде долара у три годишње рате. Иако се о износу и сврси ових кредита доста говорило, већи дио јавности не зна како заправо изгледа пут за добијање ових средстава, па сматрамо да може бити занимљиво презентовати како изгледа типична мисија Фонда током које се договара нови стендбај аранжман или утврђују услови за расположивост виших транши.

Типична мисија Фонда за одобрење новог аранжмана траје двије до три недеље, док је код утврђивања услова за подизање виших транши поступак мало краћи.

Практичан поступак почиње када у земљу стигне тим ММФ-а. Овај тим се састоји од четири до шест чланова из различитих одсјека Фонда. Обично се унапријед састави одређени упитник, за који би требало да тим сакупи одговарајуће информације, мада, с обзиром да је ту садржина оваквих упитника и жељени параметри (ради се о макроекономским параметрима) углавном познати, најчешће се мисија концентрише на техничке аспекте, тј. на процјену вриједности посматраних параметара у сарадњи са властима дотичне земље. Наравно, постоје одређене специфичности, у зависности од историје земље у отплати кредита и врсти кредита о којем се ради у дотичном случају. Нпр. као што смо навели у та-

⁶ Ово је примјер НАБ-а из 1997. године а и послје тога је било нових позајмица.

⁷ Данас већ можемо говорити о стендбај аранжманима као о класичном кредиту, јер су, као што смо објаснили, оригиналне карактеристике ових инструмената изблиједјеле током времена.

бели бр. 1, ако се ради о олакшицама за структурно прилагођавање, при оцјени параметара и одлучивању о испуњености услова за добијање кредита неопходно је укључити и особље Свјетске банке. Особље банке, након разматрања ситуације у земљи (која обично није добра, чим се земља обратила ММФ-у за позајмљивање средстава), даје макроекономске препоруке које по правилима ММФ-а не би требало да буду конкретне. Ово због тога што Фонд по статуту не смије да се мијеша у политичку ситуацију у земљи, па је начин за достизање жељених циљева препуштен самој земљи. Од овог правила мисије ММФ-а понекад одступају, када је очит извор дебаланса у земљи. Ипак, у већини случајева оставља се земљи да се изјасни на који начин мисли да достигне постављене (макроекономске) циљеве. Мјере за достизање тих циљева, ако их прихвати особље на терену ММФ-а, представљају коначан резултат преговора и оне се прецизирају у меморандуму (писму о намјерама) које потписују званичници земље која тражи средства.

Овај меморандум се подноси генералном директору заједно са потписаном молбом за финансијску помоћ. Он ове документе, заједно са извјештајем тима, подноси Извршном одбору, који доноси одлуку о давању или недавању зајма. У пракси, Одбор скоро увијек прихвата захтјев, будући да је меморандум створен кроз преговоре представника Фонда и званичника земље, који у пракси и не подносе писмо о намјерама ни молбу, док све аспекте не усагласе са тимом ММФ-а.

ОвOME треба додати и чињеницу да је циљеве из програма о намјерама тек потребно постићи, па ММФ увијек може да обустави даље кориштење средстава (више трансхе), ако се земља не придржава преузетих обавеза и то стриктно, како је записано у меморандуму⁸.

8. ЗАКЉУЧАК

ММФ је врло специфична међународна институција, која осим, можда одређене сличности са БИС банком, нема адекватног претходника. Настао је 1944. године на конференцији у Бретон Вудсу (САД), из потребе да се отклоне одређене слабости претходних међународних монетарних система, да би постао кључни дио механизма који ће успјешно функционисати на већем дијелу земаљске кугле наредних четврт вијека, током којег ће се обновити земље порушене ратом и свјетска трговина дићи на до тада незапамћени ниво. У средишту тог механизма налазили су се прилагодљиво фиксни девизни курсеви свих националних валута спрам долара, ММФ као банка централних банака, која не даје класичне кредите будући да се средства одобравају на основу уплаћене квоте, и обавезе ФЕД-а да одржава златно покриће за долар по фиксном паритету, утврђеном још прије почетка Другог свјетског рата. Ипак, овај систем је имао одређене слабости које су довеле до његовог дјелимичног напуштања почетком 70-их година. Те слабости се огледају у супротности потребе за обезбјеђивањем међународне ликвидности (неопходност да земља резервне валуте генерише спољнотрговински дефицит) и повјерења у валуту те земље како спољни дуг земље расте. Иако је

⁸ Недавно смо имали примјер када је ФБИХ жељела да промијени начин уштеде средстава, на који се обавезала у меморандуму. ММФ је аутоматски обуставио већ договорену и одбрану трансху док се ФБиХ не врати испуњену преузетих обавеза.

било много покушаја да се овај систем очува, он је ипак у основи напуштен када је председник САД Никсон суспендовао конвертибилност долара 1971. године. ММФ тада показује немоћ да утиче на најјаче земље „западне“ хемисфере, које од 1973. године практично почињу да користе контролисано флукутирајуће девизне курсеве, док се Европа монетарно повезује у облику европског монетарног система. ММФ слободу одабира режима девизног курса верификује тек 1976. године на конференцији у Кингстону на Јамајци, а ступила је на снагу 1978. године. Још прије тога ММФ уочава мањак средстава прикупљених преко квота, па почиње да позајмљује од власти развијених земаља⁹ у облику Генералног уговора о позајмљивању (ГАБ), чиме се, такође, одступа од првобитних принципа. Задње значајно одступање ММФ-а од првобитних принципа тиче се намјене средстава које ММФ позајмљује централним банкама. Наиме, ММФ је почео да одобрава кредите за структурно прилагођавање, системску трансформацију итд. и то са роковима враћања и до 10 година. Због свега наведеног, може се рећи да је ММФ изгубио препознатљивост чисто монетарне институције и данас послује на неким новим принципима, по којима се донекле приближио ИБРД-у. Међутим, да Фонд и даље има значајну улогу у свијету показала је недавна свјетска финансијска криза, када су се многе земље свијета, укључујући и неке чланице ЕУ, обратиле ММФ-у за помоћ, чиме је Фонд опет доспио у жижу интересовања свјетске јавности и чиме су створени услови за ревитализацију његове улоге.

⁹ У задњих пар година ММФ све више посуђује и од Кине, Бразила, Русије и других ЗУР што показује раст значаја ових земаља у свјетској привреди.

ЛИТЕРАТУРА:

1. Boughton, J. and K. Sarwar L., Fifty Years after Bretton Woods; The future of the IMF and the World Bank, Washington DC, 1995.
2. ЦББХ, Дозначена средства по основу stand-by аранжмана“, Сарајево, 2010.
3. De VRIES, Garritsen M., The IMF in a changing world, 1945-1985, Washington DC, 1986.
4. Јовановић-Гавриловић П, „Међународне пословне финансије“, Економски факултет Београд. Београд, 2000.
5. Ковачевић Р., „ Међународне финансијске институције“, Институт за спољну трговину, Београд, 1998.
6. Ковачевић, Р. Међународне финансије“, Институт за спољну трговину, Београд, 1999.
7. Nowzad, B, The IMF and its critics, Essays in International Finsance, Princeton, 1981.
8. СЕЕбиз , „ММФ одобрио Србији stand-by аранжман вредан 2,94 милијарди евра“ 16.5.2009. , доступно на: www.seebiz.eu.
9. Стоиљковић В., „Међународно привредно право“, ИП Јустинијан, Београд, 2003.
10. Вранкић Д., „Stand by аранжман БиХ са ММФ-ом и утицај на приватни сектор економије у свјетлу глобалне кризе“, Трезор БиХ, 2009.

Marko Đogo

INTERNATIONAL MONETARY FUND – FROM IDEA TO CONTEMPORARY PRACTICE

Summary: *The IMF was established at the end of World War II, in order to establish a new international monetary system, which is based on one form of fixed exchange rate, the central international monetary institution which in a special way places the foreign currency at the disposal of the Central Banks and the U.S. dollar as a backup currency. Due to some internal weaknesses (Tiffin's paradox) this system ceased to function at the beginning of the 1970s, but the IMF continued to exist adapting itself to new circumstances. So, today, the IMF operates on fundamentally different grounds. These principles include recognition of the right of every country to choose the exchange rate regime. In addition to quotas, its sources of funds are borrowings from developed countries and countries with trade surpluses (GAB and NAB), and today it lends funds to the governments of countries, not to monetary authorities. So, those funds are no longer intended solely to maintain the exchange rate, and they go up to much higher relative amounts than at the beginning, with longer repayment terms.*

Key words: *adaptive fixed exchange rate, Bank of Central Banks, quotas, freedom of choosing the exchange rate, NAB*

JEL classification: *E02*