



### **Међународни монетарни фонд одобрио је Србији, 22. децембра 2010. године, повлачење шесте транше у оквиру stand-by аранжмана**

„Одбор извршних директора Међународног монетарног фонда (ММФ), на састанку одржаном 22. децембра 2010, позитивно је оценио спровођење договореног економског програма Републике Србије у оквиру актуелног stand-by аранжмана, чиме је успешно окончано његово шесто разматрање и омогућено повлачење (нове рате) око 373 милиона евра за јачање девизних резерви.

На основу те позитивне оцене, Србија ће 27. децембра 2010. повући око 54,5 милиона евра, што је приближно 15% расположивих средстава шесте транше. Тако ће укупна средства која су из овог аранжмана до сада искоришћена износити око 1,54 милијарде евра, што представља 283% квоте Републике Србије у ММФ-у и у границама је повољнијих услова финансирања ове финансијске организације.“ [\[1\]](#)

Овим је омогућено повлачење нове рате у оквиру петнаестомесечног stand-by аранжмана, који је Србији одобрен јануара 2009. године (у износу од 350,8 милиона специјалних права вучења, или 409,5 милиона евра прерачунато по садашњем курсу, или нешто више од 500 милиона долара). У мају 2009. године аранжман је продужен на још годину дана и повећан је на 2,62 милијарде специјалних права вучења (што је приближно око 3 милијарде евра, или око 4 милијарди долара – саопштење ММФ-а 09/169 од 15.5.2009.; кажем приближно зато што се вредност специјалних права вучења мења зависно од интервалутарних кретања јер се одређује на бази пондера за евро, амерички долар, јен и фунту).

Да би читаоцу било јасно шта представља 283% квоте Републике Србије у ММФ-у, подсетимо се следећег:

Критеријуми за утврђивање висине чланског улога (квота) сваке земље у међународним финансијским организацијама групације Фонда и Светске банке су: друштвени бруто

производ, званичне резерве (холдинзи злата и резерве у конвертибилној валути), учешће у текућим трансакцијама (девизни приходи и расходи за робе и услуге и приватни трансфери).

На бази формуле ММФ која се обично примењује при учлањењу нових земаља израчунато је да Савезна Република Југославија учествује у активи и пасиви СФРЈ у Фонду са 36,52%.“ Учешће осталих бивших република СФРЈ у квоти ММФ износи за: Босну и Херцеговину 13,20%, Хрватску 28,49%, Македонију 5,40% и за Словенију 16,39%.

Квоту односно члански улог, државе чланице ММФ-а, плаћају делимично у конвертибилној валути (25%), а остатак 75% у домаћој (националној) валути.

Деоба обавеза и потраживања између бивших југословенских република (подела квота у међународним финансијским организацијама, контрибуције, подела имовине...) извршена је на бази Споразума о сукцесији, који је потписан у Бечу, јуна 2001. године, а ступио на снагу јуна 2004. након ратификације од стране свих држава сукцесора. Подела је извршена уз надзор и под утицајем међународне заједнице, а као меродавни критеријуми узети су критеријуми за утврђивање доприноса за учешће у систему организације Уједињених нација и критеријуми Међународног монетарног фонда и Међународне банке за обнову и развој.

Одбор извршних директора ММФ закључио је, децембра 2000. године, да је СР Југославија испунила неопходне услове да наследи чланство претходне СФРЈ у ММФ-у. „Ради регулисања чланства СРЈ у Међународном монетарном фонду, гувернер НБЈ, у име СРЈ, доставио је Фонду нотификацију о прихватању повратка СР Југославије, у оквиру једанаесте опште ревизије квота.

Квота Савезне Републике Југославије код Међународног монетарног фонда повећана је на 467,7 милиона специјалних права вучења (Special drawing rights - SDR). Повећање квоте плаћа се делимично у конвертибилној валути, и то 25%, а 75% у домаћој валути. Међународни монетарни фонд је одобрио СРЈ зајам за уплату повећања квоте у конвертибилним валутама (отплата зајма коришћењем резервне трансхе СРЈ код Међународног монетарног фонда). За уплату 75% повећања квоте у динарима, Народна банка Југославије је издала некаматносноу и непреносиву обвезницу у динарима

(противвредност за 279,1 милиона SDR) наплативу на захтев Међународног монетарног фонда.

На основу критеријума који су утврђени статутима међународних финансијских организација извршена је подела обавеза, али и учешће земаља наследница (бивших република) у квоти бивше СФРЈ. На бази формуле ММФ која се обично примењује при учлањењу нових земаља израчунато је да Савезна Република Југославија учествује у активи и пасиви СФРЈ у Фонду са 36,52%. [2] Учешће осталих бивших република СФРЈ у квоти ММФ износи за: Босну и Херцеговину 13,20%, Хрватску 28,49%, Македонију 5,40% и за Словенију 16,39%.

После референдума у Црној Гори и стицања независности ове републике, 2006. године, закључен је Споразум између Републике Србије и Републике Црне Горе о регулисању чланства у међународним финансијским организацијама и разграничењу финансијских права и обавеза. [3] Србија је наставила континуитет чланства у међународним и регионалним финансијским организацијама (Међународном монетарном фонду, Међународној банци за обнову и развој, Европској инвестиционој банци, Европској банци за обнову и развој и другим) и ове организације су признале континуитет Србије са Државном заједницом СЦГ. Србија је наследила и постојеће чланске улоге и сва права и обавезе које проистичу из чланства и наставиће да отплаћује финансијске обавезе по основу чланства. Подељени су дугови, члански улози и потраживања.

Србија наставља сарадњу са међународним финансијским организацијама и наслеђује квоту у ММФ, као и чланске улоге у другим међународним и регионалним финансијским организацијама. Међународне финансијске организације су признале континуитет чланства Србије, као правног следбеника Државне заједнице СЦГ. [4]

Наставак сарадње Србије са Међународним монетарним фондом подразумевао је деобу активе и пасиве и утврђивање нових квота за Србију и за Црну Гору. Споразумом између Србије и Црне Горе о регулисању чланства у међународним финансијским организацијама и разграничењу финансијских права и обавеза регулисано је да Република Србија наставља чланство ДЗ СЦГ у ММФ са постојећом квотом (чланским улогом), која износи 467.700.000 специјалних права вучења и остварује право учешћа у Одељењу специјалних права вучења, са свим правима и обавезама која проистичу из тог чланства. Србија ће наставити да отплаћује и све наслеђене и будуће финансијске обавезе по основу чланства у Међународном монетарном фонду. [5]

Слободна трговина за развијене земље значи приступ на страна тржишта без ограничења, без препрека за извоз њихове робе и без препрека за набављање стране робе преко потребне за њихове привреде, у првом реду сировина. У документима скоро сваке светске и регионалне међународне организације истакнута је потреба отклањања сметњи и препрека за слободну трговину, посебно за сировине за које су развијене земље заинтересоване.

Приликом доношења одлуке о одобрењу повлачења шесте транше аранжмана, ММФ је позитивно оценио спровођење „рестриктивније“ монетарне политике, у складу са оквиром циљане инфлације и препоручује да се настави с коришћењем свих расположивих инструмената и циљу ограничења инфлације и да се инфлација врати у границе циљане инфлације. Циљана инфлација уз дозвољено одступање, другим речима инфлација коју је планирала Народна банка Србије (утврдила као циљ). Циљана инфлација, мада је многи економисти оправдавају, као меру које се треба придржавати, сама по себи поспешује инфлаторна очекивања. Када Народна банка Србије изађе у јавност са стопом циљане инфлације, то значи да се очекује да ће инфлација у наредној години износити најмање толико процената. Логично понашање привредника у таквим условима је да се стопа циљане инфлације аутоматски уграђује у цене њихових производа. Циљана инфлација за новембар 2010. године је на пример износила 6,2% уз дозвољено одступање + или – 2%. Инфлација је у новембру била 9,6% (међугодишњи раст у %).

Позитивне оцене ММФ-а (децембра 2010.) односе се и на реформу банкарског сектора, „који је добро капитализован, уз препоруку да се настави праћење спољних ризика. Оцењујући да је опоравак и раст привреде заснован на добрим резултатима извозног сектора, ММФ је нагласио да ће убрзање структурних реформи бити кључно за преусмеравање српске привреде на сектор размењивих добара.“ [\[6\]](#)

Опоравак привреде и привредни раст и развој треба базирати на повећању производње, а резултати извозног сектора, могли би се позитивно оценити када је нето извоз (разлика између извоза и увоза) позитиван, то значи када је извоз већи од увоза, када се остварује позитивни салдо спољнотрговинске размене. Да ли ће „преусмеравање српске привреде на сектор размењивих добара“, за нашу привреду значити напредак, када знамо да је привредна активност минимизирана, када знамо да нема производа које

можемо понудити на светском тржишту. У таквој ситуацији сектор размењивих добара може значити повећање размене страних размењивих добара – повећање увоза и још веће излагање домаће производње страниј конкуренцији. Али можда је то цена коју ми плаћамо – преваљивање светске кризе са развијених земаља на слабу српску привреду.

Слободна трговина за развијене земље значи приступ на страна тржишта без ограничења, без препрека за извоз њихове робе и без препрека за набављање стране робе преко потребне за њихове привреде, у првом реду сировина. У документима скоро сваке светске и регионалне међународне организације истакнута је потреба отклањања сметњи и препрека за слободну трговину, посебно за сировине за које су развијене земље заинтересоване. Развијене земље <sup>2</sup>заборављају<sup>2</sup> како, чиме и колико дуго су браниле развој своје индустрије, пољопривреде и друге привредне области од конкуренције других земаља. Западноевропске земље, које су претрпеле велика разарања за време Другог светског рата, тек 1957. године, после обнове и примене Маршаловог плана, либерализовале су 88,8% увоза. Када су постале моћне и развијене оспоравају неразвијеним земљама право да бране своју привреду и свој развој. Богате земље су највећи заговорници либерализма у земљама у развоју. Сиромашне земље које узимају зајмове од ММФ-а и Светске банке приморане су да смањују царинске стопе и укидају новчану помоћ својим произвођачима уколико желе да добију кредите од ове две институције. У економској теорији већ више од седамдесет година постоји стандардни рецепт за земљу која се суочава са оштрим економским опадањем. Земља мора да: стимулише агрегатну тражњу монетарном или фискалном политиком, смањи порезе, повећа потрошњу и олабави монетарну политику. Вођењем политике какву је наметао ММФ: политика сузбијања тражње, земље у транзицији су деведесетих година упале у рецесију и ситуација се још више погоршала. Дошло је до високог нивоа задужености предузећа, наметање високих каматних стопа, банкрота многих фирми и погубног дејства на привреду у целини.

[7

1

Земље у развоју и земље у транзицији, и Србија међу њима, биле су најпре принуђене да узимају велике кредите, због недостатка сопствене акумулације, наметана им је дерегулација финансијског тржишта, следе разна условљавања и уцењивања и наметање мера како би се наставили кредитни аранжмани.

Касније следи условљавање вођења политике остварења високог спољнотрговинског суфицита да би се Међународном монетарном фонду, другим међународним финансијским организацијама и осталим кредиторима враћали кредити, али не из повећаног националног дохотка, већ фактички даљим осиромашењем становништва.

Условљавање добијања кредита за макроекономску стабилизацију и структурно прилагођавање од стране међународних институција и банака или условљавање чланства у Светској трговинској организацији леберализацијом спољнотрговинског и финансијског режима, намећу неразвијеним земљама одређена правила, која им најчешће не одговарају, али су принуђене да их прихвате јер немају сопствени капитал.

Одобравањем кредита некој земљи, ММФ даје сигнал мултинационалним компанијама да су у тој земљи створене могућности за максимизирање профита и да у ту земљу могу улагати (путем директних и портфолио инвестиција).

### **Услови за успешно окончање шесте ревизије stand-by аранжмана с Међународним монетарним фондом**

Услови које је Међународни монетарни фонд поставио Влади Србије пре одобрења повлачења нове рате stand-by аранжмана (шесте ревизије) тицали су се усвајања буџета за 2011. годину и измена закона о пензијском и инвалидском осигурању. Влади Србије намернуто је да до 15. децембра 2010. достави парламенту предлог буџета за 2011. годину усаглашен с Међународним монетарним фондом и да у скупштинску процедуру врати Закон о пензијском и инвалидском осигурању с договореним изменама. Овим је обезбеђено финансирање буџетских расхода у складу са законом о буџету, чиме се избегава привремено финансирање почетком 2011. године на бази уредбе. Тако је Скупштина Србије на седници 29.12.2010. (захваљујући ММФ-у) усвојила Закон о буџету Републике Србије за 2011. годину, Закон о изменама и допунама закона о буџетском систему и Закон о изменама и допунама закона о пензијском и инвалидском осигурању (након мукотрпног усаглашавања захтева пензионера, синдиката и мера које намеће Фонд). Према инструкцијама ММФ-а Србија треба да води рестриктивну фискалну политику, која би допринела смањењу дефицита текућег платног биланса и инфлације. Наметнуто је смањење јавних расхода, које се раније реализовало путем свеобухватне реформе у сектору здравства, рационализације броја запослених у војсци, као и смањења субвенција привреди. Али о буџету ће бити речи у другом чланку, [\[8\]](#) овде се анализира сарадња Србије са ММФ-ом.

### **Односи Републике Србије с Међународним монетарним фондом**

Бивша Социјалистичка Федеративна Република Југославија (СФРЈ) била је једна од земаља оснивача Међународног монетарног фонда (ММФ) и Светске банке (на

Бретонвудске конференције 1944. године).

ММФ је пружао СФР Југославији значајну финансијску подршку, нарочито у периоду од 1979. до 1990, када је закључено седам stand by аранжмана, а било их је укупно десет (кумулативно око 4,5 милијарди долара). СФРЈ је била један од највећих корисника кредита ММФ из групе земаља у развоју. Од 1947. до 1991. користила је 3,9 милијарди специјалних права вучења. Последњи десети аранжман од 460 милиона SDR, који је одобрен 1990, није у потпуности искоришћен (угашен је 1991. због неиспуњавања макроекономских мера записаних у писму о намерама). Стање дуга СФРЈ према ММФ у моменту распада земље (1992.) износило је 191,1 милион SDR. Први финансијски аранжман с ММФ-ом, у износу од 9 милиона САД долара, Југославија је закључила 1949. године.

Стање дуга СФРЈ према ММФ у моменту распада земље (1992.) износило је 191,1 милион SDR. Први финансијски аранжман с ММФ-ом, у износу од 9 милиона САД долара, Југославија је закључила 1949. године. После 2000. године ММФ је омогућио Србији коришћење средстава у укупном износу од 966,9 милиона специјалних права вучења (око 1.532 милиона долара) кроз три финансијска аранжмана: Аранжман хитне посткомфликтне помоћи, Stand by аранжман и Аранжман за продужено финансирање.

После 2000. године ММФ је омогућио Србији коришћење средстава у укупном износу од 966,9 милиона специјалних права вучења (око 1.532 милиона долара) кроз три финансијска аранжмана: Аранжман хитне посткомфликтне помоћи (116,9 милиона специјалних права вучења, или око 185 милиона долара, децембра 2000. године), Stand by аранжман (200 милиона специјалних права вучења, или око 317 милиона долара, јуна 2001. године) и Аранжман за продужено финансирање (трогодишњи финансијски аранжман за период 2002–2005. године у укупном износу од 650 милиона специјалних права вучења, или око 1.030 милиона долара). Средства прва два аранжмана отплаћена су у редовним роковима, а средстава трогодишњег Аранжмана, у договору с ММФ-ом, су превремено отплаћена до 15. марта 2007. године.

### **Консултације по члану IV Статута Међународног монетарног фонда и постпрограм мониторинг**

После отплате кредита сарадња се одвијала у виду одржавања консултација по члану IV

Статута Међународног монетарног фонда (ММФ), што је статутарна обавеза земаља чланица и постпрограм мониторинг (постпрограмско праћење након истека редовног финансијског аранжмана). Консултације се обављају једанпут годишње. Мисија ММФ-а се упознаје с привредним кретањима у земљи, економском политиком и мерама које она предузима ради одржавања стабилних односа у привреди, уравнотежења платног биланса и даље либерализације у спољнотрговинској размени. Мисија ММФ-а сачињава извештај о привредној и финансијској ситуацији земље чланице, који затим разматра Одбор извршних директора ММФ-а и доноси оцену о привредној ситуацији и адекватности мера економске политике чланице.

Како је изгледало то надгледање Фонда илустроваће цитат једног саопштења мисије ММФ-а за Републику Србију. Мисија ММФ-а, која је посетила Србију од 17. до 24. септембра 2008, анализира је економску ситуацију и будућа кретања. На крају боравка, издато је саопштење мисије ММФ-а за Републику Србију бр. 08/221:

„Економија и даље бележи снажан раст, а инфлација се смањује; с друге стране, спољни дефицити знатно расту, а глобална финансијска ситуација се погоршава. За обезбеђивање макроекономске стабилности и управљање растућим ризицима потребни су знатан ребаланс буџета за 2008. и много рестриктивнији буџет за 2009. годину. Тежак избор се мора направити.

Импресивни економски раст Србије и даље је неуравнотежен. Инфлација се смањује и очекује се да 2008–09. године економски раст остане на нивоу од 6 до 7%, али економија наставља прекомерно да троши, извозна база је и даље мала, спољни приватни дуг је у порасту, а дефицит текућег рачуна платног биланса премашиће 18% БДП-а у 2008. години. Србија у целини годишње троши 500 милијарди динара више него што заради и због тога се задужује у иностранству. Прекомерни издаци углавном се односе на потрошњу уместо на инвестиције, а раст подстичу куповина, банкарство и телекомуникационе услуге. ... Ребаланс буџета за 2008. годину представља прву прилику за изградњу фискалног кредибилитета, после повећања фискалних дефицита у последње две године, те је не треба пропустити. Међутим, значајно повећање пензија створиће још већи буџетски дефицит, који ће се, нажалост, одразити на смањење капиталне потрошње. ... Фискална политика треба да има за циљ стабилизовање економије, смањење спољних дебаланса и повећање ефикасности потрошње у јавном сектору ради бољег задовољавања социјалних и инфраструктурних потреба становништва.“

**Праћење финансијске и привредне ситуације у Србији у функцији новог stad-by**



## **аранжмана**

Праћење финансијске и привредне ситуације у Србији Фонд наставља и оцене ММФ-а садржане су у следећим документима (при чему су документи од 2009. године у функцији новог петнаестомесечног stand-by аранжмана):

- Меморандум о економској и финансијској политици Републике Србије 25.12.2008.
- Меморандум о економској и финансијској политици Владе Републике Србије 30.4.2009.
- Меморандум ММФ-а - Друго разматрање stand by аранжмана са Републиком Србијом 1.9.2009.
- Саопштење ММФ-а – окончано Друго разматрање stand by аранжмана са Републиком Србијом, 23.12.2009.
- Писмо о намерама и Технички меморандум о разумевању усвојен на седници одбора извршних директора ММФ 23.12.2009. (Влада и НБС упућују ММФ-у писмо о намерама, које се разматра на седници одбора извршних директора ММФ и одбор доноси одлуку)
- Саопштење ММФ-а за Републику Србију бр. 10/265 од 28.6.2010. Четврто разматрање stand-by аранжмана са Србијом, када је ММФ одобрио повлачење 472,9 милиона долара
- Писмо о намерама и Технички меморандум о разумевању усвојен у вези са окончањем Четвртог разматрања stand-by аранжмана са Републиком Србијом, 28.6.2010.

Одбор извршних директора Међународног монетарног фонда (ММФ) је после четвртог

разматрања резултата спровођења економског програма у оквиру stand-by аранжмана, одобрио да се повуче 319,595 милиона специјалних права вучења (око 383,2 милиона евра или 472,9 милиона долара). Тада су укупна искоришћена средства из овог аранжмана износила 1,50 милијарди специјалних права вучења (око 1,80 милијарди евра или 2,22 милијарде долара).

Буџет за 2011. је усклађен са фискалним правилима и предвиђа ограничење дефицита државне касе на 4,1 одсто БДП-а. Да би се у идућој години обезбедили планирани приходи буџета, предложене су измене неколико пореских закона - промена начина обрачуна пореза на имовину, повећање акциза на цигарете и пореза на додату вредност (ПДВ) за рачунаре, јужно воће и хотелске услуге. Истовремено се смањују приходи од царина због постепене примене Споразума о стабилизацији и придруживању са ЕУ – значи наставак смањења заштите домаће производње царинском политиком.

- Писмо о намерама и Технички меморандум о разумевању усвојен у вези са окончањем Шесте ревизије stand-by аранжмана са Републиком Србијом 23.12.2010.

ММФ је јуна 2010. оценио да „Србија наставља да постиже добре резултате у оквиру економског програма упркос слабијем макроекономском окружењу у првој половини 2010. године. Позиција Србије у погледу екстерног финансирања је знатно побољшана, стање девизних резерви је стабилно, а инфлација је и даље под контролом. Без обзира на та позитивна кретања, Србија је и даље подложна неповољним финансијским утицајима из региона. Стратегија фискалног прилагођавања српских власти је и даље усмерена на средњорочну консолидацију. Биће омогућено активирање аутоматских стабилизатора на кратак рок у случају мањих пореских прихода од предвиђених. Планирана регулатива везана за фискалну одговорност ће додатно унапредити кредибилитет политике.“ И препоручују нам наставак структурних реформи у циљу побољшања пословног окружења, унапређења приватног инвестирања и јачања извозних капацитета земље, наставак приватизације и унапређења инфраструктуре.

У писму о намерама које је упућено Фонду децембра 2010. Влада се обавезала да усвоји напред наведену законску регулативу, као и да у фебруару 2011. донесе пакет законе у „циљу јачања оквира реструктурирања дугова привреде“: унапређење алокације ресурса у привреди, убрзање вансудског репрограмирања дугова и смањење непотребних и скупих стечаја.

У писму је наведено да се процењује да ће раст бруто домаћег производа (БДП) у 2011. години бити три одсто, а инфлација у границама од три до шест одсто (Повратак инфлације у границе циља 4,5 +/-1,5%, према овом документу очекује се тек крајем 2011.). Буџет за 2011. је усклађен са фискалним правилима и предвиђа ограничење дефицита државне касе на 4,1 одсто БДП-а. Да би се у идућој години обезбедили планирани приходи буџета, предложене су измене неколико пореских закона - промена начина обрачуна пореза на имовину, повећање акциза на цигарете и пореза на додатну вредност (ПДВ) за рачунаре, јужно воће и хотелске услуге. Истовремено се смањују приходи од царина због постепене примене Споразума о стабилизацији и придруживању са ЕУ – значи наставак смањења заштите домаће производње царинском политиком. Због инфлаторних тенденција које су се испољиле крајем 2010. године овим документом планира се рестриктивнија монетарна политика у 2011. години.

---

[1] <http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/> , 24.12.2010.

[2] „Међународно финансирање и развој Србије“, др Ружица Мрдаковић Цветковић, с. 106.

[3] Закон о ратификацији Споразума између РС и РЦГ о регулисању чланства у међународним финансијским организацијама и разграничењу финансијских права и обавеза. „Сл. гласник РС“, 64/2006 (јул 2006).

[4] Према „Међународно финансирање и развој Србије“, др Ружица Мрдаковић Цветковић, с. 107-108.

[5] Према „Међународно финансирање и развој Србије“, др Ружица Мрдаковић Цветковић, с. 109.

[6] <http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/> , 4.1.2011.

[7] Према „Међународни економски односи“ др Ивица Стојановић. Правила која ММФ намеће неразвијеним земљама су најчешће: либерализација унутрашњих и спољнотрговинских финансијских и економских односа, приватизација, дерегулација, рестриктивна кредитно-монетарна и фискална политика, девалвација и конвертибилност националне валуте, либерализације девизног тржишта, побољшања домаћег система платног промета, јачања контроле пословања банака, побољшања пореске администрације, унификација закона, стандаризација производње, унификација терминологије, унификација статистичког и рачуноводственог исказивања итд. [7]

[8] Стенли Фишер, први заменик главног директора ММФ-а, бранио је политике ММФ-а истичући да: све што је ММФ тражио од новоиндустријализованих земаља и земаља у транзицији јесте да имају уравнотежен буџет (Фајнаншел тајмс), а добро је познато да за последњих 60 година, скоро ниједна економска школа није сматрала да економија која иде у рецесију треба да има балансирани буџет.