



Међународни монетарни фонд одобрио је Србији, јануара 2009. године stand by аранжман ради превазилажења платнобилансних проблема. У раду се анализира значај кредитне подршке Фонда за привреду Србије и платни биланс земље и приказани су досадашњи кредитни аранжмани које је овај мултилатерални кредитор одобрио Савезној Републици Југославији, односно СЦГ.

### Нови stand by аранжман Србије са ММФ

Борд директора ММФ одобрио је 16. јануара 2009. Србији петнаестомесечни stand by аранжман у износу од 402,5 милиона евра као подршку за одржавање макроекономске и финансијске стабилности. Србија може одмах повући 268,4 милиона евра.

ММФ одобрава земљама кредитне аранжмане како оне не би запале у платнобилансне проблеме и избегле немогућност текућих плаћања према иностранству. Непосредних ефеката на привреду ови кредити немају, али посредно имају, пошто се ствара амбијент (конвертибилност националне валуте, несметано обављање међународних плаћања) у коме предузећа могу лакше пословати, али је израженији утицај мера које ММФ намеће.

И овај аранжман, као и сви други кредити ММФ, реализује се под условима које Фонд намеће у оквиру договореног програма. Мере су у овом случају: рестриктивна фискална политика и свођење буџетског дефицита на 1,75% бруто домаћег производа, као и ограничавање раста пензија и плата запослених у јавном сектору.

У монетарној сфери, програмом је зацртано „јачање оквира циљане инфлације уз задржавање 'пливајућег' курса домаће валуте, као и коришћење акумулираних резерви финансијског сектора за бољу спремност на изазове светске кризе“. ( [www.srbija.sr.gov.yu/vesti/vest.php](http://www.srbija.sr.gov.yu/vesti/vest.php) ,

17.1.2009.) Циљана инфлација – израз сам по себи значи да се очекује инфлација и поспешују инфлаторне тенденције, а акумулираних резерви финансијског сектора у Србији изгледа, нажалост нема, па се поставља питање како реализовати ово што је програмом зацртано. Инострани кредитори препоручују Србији и наставак приватизације, реструктурирање привреде и ширење приватног сектора, уз смањење трошкова пословања.

### Аранжмани CPJ са ММФ

Савезна Република Југославија је, крајем 2000. године, пре обнављања чланства у Међународном монетарном фонду, морала да измири доспела дуговања према Фонду од око 152 милиона долара. Швајцарска и Норвешка одобриле су нам зајам за премошћавање од 101 милион специјалних права вучења, што је, према курсу који је важио на дан 20.12.2000. године, износило око 130 милиона долара (1 амерички долар = 1,29539 SDR). Дуг Србије према Међународном монетарном фонду, на основу извештаја Народне банке Србије, у 2000. години износио је 152 милиона долара, у 2001. години достиже 272 милиона долара, у 2002. години 565 милиона долара, у 2003. години 913 милиона долара, у 2004. години 962 милиона долара, а у 2005. години 866 милиона долара (према важећем курсу на дан 31. децембра за сваку годину респективно). Ови подаци показују да се, после 2000. године, дуг према Међународном монетарном фонду, као и према другим међународним финансијским организацијама из године у годину увећавао. Међутим, повећање девизних резерви омогућило је превремену отплату дуга према Фонду, током 2006. године, тако да је крајем године дуг сведен на свега 244 милиона долара. Средином марта 2007. године је и овај износ преосталог дуга измирен.

Први stand by аранжман, који је Међународни монетарни фонд одобрио CP Југославији, од 116,9 милиона специјалних права вучења (или око 150 милиона долара) искоришћен је углавном за отплату зајма за премошћавање (130 милиона долара).

Други stand by аранжман од 200 милиона специјалних права вучења (или око 260 милиона долара) Међународни монетарни фонд одобрио је Савезној Републици Југославији 11. јула 2001. године. Зајам је одобрен у четири једнаке транше, које су повлачене квартално, а условљене су спровођењем програма stand by аранжмана.

### Трогодишњи Аранжман за продужено финансирање

Трогодишњи Аранжман за продужено финансирање од 650 милиона специјалних права вучења (или око 829 милиона долара) одобрен је 13. маја 2002. године. СР Југославија је прихватила све обавезе по члану 8. Статута ММФ-а и динар је 15. маја 2002. постао ефективно конвертибилан за текућа плаћања са иностранством. Конвертибилност, према члану 8. Статута ММФ подразумева, пре свега, слободу плаћања текућих трансакција (увоз и извоз робе и услуга, нормалне краткорочне кредитне трансакције, камате и приходе од инвестиција) и то према иностранству. У циљу успостављања спољне конвертибилности динара 28. априла 2002. године, ступио је на снагу Закон о девизном пословању, који је усклађен са одредбама Статута ММФ. Уједно је овим законом и методологија платног биланса Србије прилагођена међународним статистичким стандардима, сходно петом издању приручника о платном билансу Међународног монетарног фонда (BPM 5: Balance of Payments manuel 5-th edition). Усаглашавање методологије платног биланса Србије са међународним статистичким стандардима, који се односе на платни биланс и међународну инвестициону позицију (Методологија платног биланса,

[www.nbs.yu](http://www.nbs.yu)

, април 2007

) важно је због компаративних анализа у области економске и монетарне политике Србије и других земаља, као и ради извештавања међународних организација. ММФ и ЕУ, такође, прописују употребу међународних стандарда за израду биланса националних рачуна и бруто домаћег производа, који су конзистентни са приручником о платном билансу ММФ, који је у примени од 1993. године. НБС је 2003. године ревидирала платнобилансне позиције у складу са овим стандардом.

Трогодишњи stand by аранжман одобрен је из посебног фонда за проширено кредитирање, са роком отплате 10 година, уз период почека од 4,5 године и са каматом од око 3% годишње, као подршка економском програму (Меморандум о економској и финансијској политици СРЈ) за период 2002-2005. године. Повлачење транши овог кредита условљено је остваривањем задовољавајућих резултата утврђеног економског програма и структурних реформи. Оцена спровођења програма и остварених резултата вршила се полугодишње. Основу средњорочног економског програма чине постизање одрживог привредног раста, побољшање животног стандарда становништва, ниска стопа инфлације и раст девизних резерви, уз либерализацију девизног тржишта и адекватну политику девизног курса, јачање контроле пословања банака, убрзање процеса приватизације, реформа пореског система и система платног промета у земљи. Прва транша овог финансијског аранжмана стављена нам је на располагање одмах после закључења аранжмана (14. маја 2002). Овај аранжман био је услов за реализацију прве фазе отписа дуга према Париском клубу поверилаца од 51%. Трајање трогодишњег финансијског аранжмана продужено је до 31. децембра 2005. године. У фебруару 2006. године постигнут је договор о завршетку трогодишњег stand by аранжмана. Тада је Фонд потврдио успешно окончање овог финансијског аранжмана на основу мера спроведених током 2005. године. Тиме је Србији омогућен накнадни отпис преосталог дуга повериоцима Париског клуба (15%), а пред другим кредиторима и садашњим и потенцијалним инвеститорима добили смо репутацију земље која се налази

на реформском путу. У 2005. и почетком 2006. године са Фондом су усаглашени следећи циљеви економске политике: рестриктивна монетарна политика (одржање макроекономске стабилности, смањење стопе инфлације, ликвидност банкарског сектора), структурне реформе (приватизација и реструктурирање), фискална реформа (смањење јавне потрошње и буџетски суфицит).

Висок ниво монетарних резерви омогућио је да Народна банка Србије, маја 2006. године, обавести Међународни монетарни фонд о превременој отплати обавеза према Фонду и четвртина дуга је отплаћена 30. јуна 2006. У септембру 2006. је превремено отплаћена друга четвртина дуга. С обзиром да су девизне резерве Народне банке Србије крајем 2006. достигле ниво од преко 9 милијарди евра (око 11,8 милијарди долара), а имајући у виду да се од ових средстава не могу остварити високи приходи, јер монетарне резерве треба да буду високо ликвидна средства, па се не пласирају уз високу камату, овај потез Народне банке Србије има позитивне ефекте на националну привреду. Камата коју добијамо од депоновања средстава девизних резерви на рачунима у иностранству нижа је од камате коју плаћамо на кредите Међународног монетарног фонда.

Народна банка Србије је, 15. марта 2007. године, превремено отплатила дуг према ММФ-у у износу од 154,1 милион специјалних права вучења, или око 232 милиона долара. Тиме је у потпуности измирен дуг према овој међународној финансијској институцији. Дуг од 650 милиона специјалних права вучења, или 978,2 милиона долара, по основу трогодишњег *stand by* аранжамана, тако је отплаћен у целини, превремено, у четири рате: јун, септембар и децембар 2006. (479,16 специјалних права вучења, или око 711 милиона долара) и март 2007. „Мисија ММФ ће издати саопштење о оцени економских кретања у Србији.“ ([www.nbs.yu](http://www.nbs.yu) , март 2007). Пре ове отплате, НБС је водила разговоре са мисијом ММФ, (у Београду од 7. до 15. марта 2007.) о резултатима у области државних расхода и фискалне политике као и њиховом утицају на стабилност укупних макроекономских кретања. У центру пажње су структурне реформе, а посебно реструктурирање великих јавних предузећа. Превремена отплата дуга по трогодишњем *stand by* аранжману је добар потез Народне банке Србије, јер се тиме штеди на камати коју бисмо платили, али је важније то што се овим потезом ослобађамо „стега“ Фонда у виду надгледања. Отплатом дуга у целини не остављамо могућност Фонду да процени да се не придржавамо писма о намерама.

У деловању међународних финансијских организација испољавају се нове тенденције када су у питању финансијски аранжмани са земљама у транзицији. У имплементирању и надгледању економских реформи земаља у транзицији, кључну улогу имају ММФ и Светска банка, који диктирају „правила понашања“ привреда ових земаља, односно,

сагледавају напредак реформи у свакој конкретној земљи, конкретном програму и конкретном аранжману.

С друге стране, земље у транзицији изазивају, још увек, велику пажњу међународних финансијских институција. Светска банка и ММФ су их упућивали на курс реформи, чији су основни елементи били: финансијска либерализација, отварање према страном капиталу и спољној трговини, приватизација јавних и државних предузећа и „ослобађање“ тржишта. То је значило, пре свега, остварити отворену конкурентну привреду (стабилизација коњуктуре), много већу улогу тржишта, уз истовремено смањење улоге државе. Програми помоћи и подршке ММФ-а земљама у транзицији условљени су испуњавањем унапред договорених циљева економске политике између власти земаља чланица ММФ и самог ММФ, који је користио функцију надгледања као одговор на прихваћене услове из програма ММФ. Централно место у механизму надгледања представљају јасно дефинисани критеријуми извршења – пројектоване квантитативне вредности нето домаће активе (NDA) и нето стране активе (NFA). Касније је ММФ покушао да ублажи условљавање, увидевши да није довољно пажње посвећено обезбеђењу одрживог раста. Углавном ММФ сада своју активност базира на ревизији (уобичајено полугодишње) резултата економског програма конкретних земаља у транзицији, након чега их подржава stand-by аранжманима, или другим финансијским аранжманима (као подршка економском програму стабилизације и структурних реформи).

Услови под којима се сада добијају кредити ММФ су неповољнији и углавном уз високе каматне стопе. Мере трговинске политике су међу најатрактивнијим условима које ММФ поставља пред готово све земље које су у транзицији, па чак и независно од разлога који су довели до потребе да се тражи финансијска подршка Фонда. Сарадња са ММФ-ом омогућава Србији да, у условима финансијске кризе у свету, добије средства за отплату међународних обавеза и тиме одржи конвертибилност националне валуте. Имајући у виду да у овој, као и наредним годинама доспевају све већи анuitети, већ се најављује коришћење још једног кредита фонда.