

## ULOGA MEĐUNARODNOG MONETARNOG FONDA U EKONOMSKOM RAZVOJU BOSNE I HERCEGOVINE

### THE ROLE OF THE INTERNATIONAL MONETARY FUND IN THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF BOSNIA AND HERZEGOVINA

Sadik Bahtić\*  
Nezir Huseinspahić\*  
Ramo Isak\*\*

#### SAŽETAK

Cilj istraživanja rada je da objasnimo šta je to Međunarodni monetarni fond, zbog čega on postoji, šta je dovelo do njegovog osnivanja, njegova svrha i druge bitne stvari u vezi sa njegovom ulogom u ekonomskom razvoju u BiH. Primarna svrha Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) je osiguranje stabilnosti međunarodnog monetarnog sistema. Ovaj sistem je ključan za promovisanje održivog ekonomskog rasta, poboljšanje životnih standarda i smanjenje stope siromaštva. Svrha rada je da se omogući uvid u djelovanje Međunarodnog monetarnog fonda u BiH, perspektivama ekonomskog razvoja, te uloge Međunarodnog monetarnog fonda u ekonomskom razvoju BiH.

**Ključne riječi:** međunarodni monetarni fond, Stand-by aranžman, ekonomski razvoj, kredit, Bosna i Hercegovina.

#### ABSTRACT

The aim of the research is to explain what the International Monetary Fund is, why it exists, what led to its establishment, its purpose and other things related to its role in economic growth in BiH. The purpose of this paper is to provide insight into the activities of the International Monetary Fund in BiH and the prospects of economic growth in BiH, and the objective of this paper is the role of the International Monetary Fund

in the economic development of BiH. This paper is based on the research of the role of the International Monetary Fund in the economic growth of BiH, through its programs and activities in BiH.

**Keywords:** international monetary fund, Stand-by arrangement, economic growth, loan, Bosnia and Herzegovina.

#### UVOD

MMF-ov zadatak i osiguranje poticaja rastu međunarodne razmjene i osiguranje mogućnosti zemljama da putem stand by aranžmana isprave neuravnoteženosti u platnoj bilanci. Na taj način, zemlje mogu koristiti stand by aranžmane za ispravljanje tih neuravnoteženosti u platnoj bilanci i nije nužno korištenje dugoročno destruktivnim mjerama, kao što je npr. mijenjanje vrijednosti valute. Međunarodni monetarni fond osnovan s ciljem promovisanja međunarodne monetarne saradnje, sigurne razmjene i pouzdanih dogovora o razmjeni, te kako bi podsticao ekonomski rast i povećanje zaposlenosti, i osigurao privremenu finansijsku pomoć zemljama kojima je potrebno olakšati izravnavanje platnih bilansa. Glavna područja aktivnosti MMF-a su: nadzor, finansijska i tehnička pomoć. Međunarodni monetarni fond je voljan da pomogne BiH, ali odobravanje novog stand-by aranžmana i iznos sredstava zavisit će od cjelokupnog upoznavanja o makroekonomskoj situaciji na svim nivoima

\* - Fakultet za menadžment i poslovnu ekonomiju Univerziteta u Travniku

\*\* - Condor d.o.o. Zenica

u zemlji. MMF u BiH pruža finansijsku pomoć kroz „stand-by“ aranžmane i kroz pružanje tehničke pomoći u brojnim područjima, kao što je osnivanje nove centralne banke i novog klirinškog sistema, bankovnog nadzornog sistema, razvoja fiskalne strukture u Federaciji, reforme porezne uprave, dizajniranje poreza na dodatnu vrijednost (PDV), razvoja državne blagajne i poboljšanja upravljanja javnom potrošnjom, kao i za poboljšanje monetarne statistike, statističke baze podataka i mogućnosti angažovanja savjetnika za statistiku.

## **NASTANAK, RAZVOJ I CILJEVI MMF-A**

### **Nastanak i razvoj Međunarodnog monetarnog fonda**

Međunarodni monetarni fond – MMF (International Monetary Fund – IMF), osnovan istovremeno kada i Međunarodna banka za obnovu i razvoj, 27.12.1945. godine. Međunarodni monetarni fond je uspostavljen kada su predstavnici zemalja članica predali pristupne dokumente svojih zemalja, kojima su potvrdili pristupanje svojih zemalja Breton Woodskom monetarnom sporazumu.<sup>1</sup> Fond počinje ostvarivanjem svojih zadataka od trenutka, kada su zemlje članice Fonda uložile preko osamdeset posto potrebnih sredstava od kvotnih učešća. Sjedište i glavni upravni organi Fonda nalaze se u Washingtonu. Tokom godina članstvu Fonda pristupilo je 150 zemalja članica, od toga su neke, u pogledu političkih razloga napuštale članstvo, a kasnije se vraćale. MMF je međunarodna kooperativna institucija koju čine zemlje, dobrovoljno učlanjene, jer prednost vide u zajedničkom dogovaranju u okviru ove institucije, a sve u cilju postizanja što stabilnijeg međunarodnog sistema poslovanja.<sup>2</sup> Međunarodni monetarni fond

je međunarodna organizacija zadužena za nadzor globalnog finansijskog sistema nadziranjem kamatnih stopa i bilansa plaćanja, kao i za pružanje tehničke i finansijske pomoći. Takođe, MMF je institucija koja pozajmljuje novac svojim članovima koji imaju probleme sa finansijskim obavezama, ali samo pod uslovom da preduzmu mjere za eliminisanje tih poteškoća. MMF nema nikakav autoritet nad domaćom ekonomskom politikom svojih članova. Do potrebe za organizacijom kao što je MMF došlo je poslije velike ekonomske krize 30-ih godina 20.-og vijeka.<sup>3</sup> Veliki broj država sa Velikom Britanijom na čelu moralo je da napušta zlatno pravilo. Taj sistem je nailazio na poteškoće u vrijeme nastajanja monopola i koncentracije kapitala. Došlo je do opadanja životnog standarda. Neke države su težile skoro potpunom eliminisanju upotrebe novca, a druge su prodavale svoju valutu ispod realne cijene da bi smanjile poslovanje drugih zemalja. Odnos između novca i vrijednosti roba je postao nejasan. Ovakva praksa je poznata pod nazivom kompetitivna devalvacija. Cijene dobara na svjetskom tržištu su pale za 48%, a vrijednost međunarodnog poslovanja za 63%. Tokom 30-tih godina dolazi do nekoliko međunarodnih konferencija sa ciljem da se spriječe monetarni problemi. Trebalo je stvoriti sistem koji će se baviti monetarnim pitanjima i rješavanju monetarnih problema. Zahtjev za takvim sistemom su zatražili Harry Dexter White iz SAD-a i John Maynard Keynes iz UK. Međunarodna zajednica je prihvatila ovaj sistem, a dogovor o uspostavljanju Međunarodnog monetarnog fonda se desio u gradu Bretton Woods (na svjetskoj konferenciji o monetarnim i finansijskim problemima) New Hampshire, USA, 22. jula 1944. godine. Dogovoru su prisustvovali 44 delegata raznih zemalja. MMF je počeo zvanično sa radom u Vašingtonu maja 1946. godine sa 39 članova.

**Razvoj Fonda možemo pratiti kroz periode:**

<sup>3</sup> Torado, M.: *Ekonomski razvoj - IX izdanje*, Šahinpašić, Sarajevo, 2006.

<sup>1</sup> Strahinja, D.: *Međunarodna ekonomija*, EDT, Rijeka, 2002.

<sup>2</sup> Grgić, M., Bilas, V.: *Međunarodna ekonomija*, Larres plus, Zagreb, 2008.

## Prvi period

U prvom periodu ciljevi MMF-a bili su sljedeći:<sup>4</sup>

- Omogućiti ekspanziju uravnoteženog rasta međunarodne trgovine i time doprinijeti povećanju i održavanju visokog stepena zaposlenosti i visokog stepena realnog dohotka;
- Učvrstiti stabilnost deviznih kurseva;
- Uspostaviti multilateralni sistem plaćanja tekućih transakcija;
- Na osnovu mogućnosti korištenja 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.

## Drugi period

Drugi period započinje i traje do danas kada MMF početkom 70-ih godina 20. vijeka zapada u najveću krizu dotada. Odliv kratkoročnog dolarskog kapitala u inostranstvo, dalje održavanje visoke stope inflacije u SAD-u izazvalo je brojne spekulacije na štetu američkog dolara. Predsjednik SAD-a je 15. augusta 1971. godine objavio ukidanje konvertibilnosti dolara u zlato i uvođenje dodatnog poreza na sav uvoz u SAD. Tim činom je prestao funkcionirati 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 Brianija i Francuska zadržale cijene zlata istim. Nakon toga dolazilo je do još nekoliko korekcija cijena, sve do sastanka na Jamajci

---

4 Torado, M.: *Ekonomski razvoj - IX izdanje*, Šahinpašić, Sarajevo, 2006.

1976. godine, gdje se MMF preobrazio u sistem valutnih područja, kao što su sistem evropskog valutnog fluktuiranja.

## MMF danas

Kao i u prošlosti MMF i dalje predstavlja međudržavnu i monetarnu finansijsku instituciju ali danas s gotovo univerzalnim članstvom.<sup>5</sup> Njegova se aktivnosti i politika provodi temeljem Sporazuma (Articles of Agreement), a izvršava se putem organiziranog vodstva u formi Odbora guvernera (A Board of Governors), zatim izvršnog odbora (An Executive Board) i Upravljačkog direktora (A Managing Director) s timom od oko 2000 zaposlenih. Ostavka Horsta Kelera na mjesto predsjednika Međunarodnog monetarnog fonda radi kandidature na predsjedničkim izborima u Nemačkoj bila je dobra prilika da se analizira stanje u MMF i u ekonomiji uopšte. Uoči Kelerovog dolaska na mjesto direktora MMF završavao se finansijski turbulentni period. Povjerenje u MMF u to vrijeme nije bilo veliko. Fond nije na dobar način rješavao krizu u istočnoj Aziji, Rusiji i Brazilu. Podrazumijeva se da za mjesto lidera međunarodne javne institucije treba da bude izabran najkvalifikovaniji kandidat i da sam izbor treba da bude što je moguće transparentniji. Zahtjevaju se i demokratski principi za koje se MMF zalaže. Ipak na kraju, prema sporazumu između Amerike i Evrope, na mjesto direktora MMF morao je da bude izabran Evropljanin. Iskustvo zemalja u razvoju, gdje je MMF rješavao bukvalno sve krize, uopšte nije uzeto u obzir. Povjerenje MMF je, izborom novog direktora, povraćeno, ali učinak se razlikuje od slučaja do slučaja. Fond se fokusira na siromaštvo i iskreno priznaje da se siromašnim zemljama koje žele da dobiju finansijsku pomoć postavlja previše uslova.

---

5 Mishkin, F.S., Eakins, S.G.: *Finansijska tržišta i institucije*, Mate d.o.o., Zagreb, 2005.

## Ciljevi i zadaci MMF-a

Ciljevi MMF-a su:<sup>6</sup> razvoj međunarodne monetarne saradnje, obezbjeđenje ravnomyernog rasta međunarodne trgovine radi povećanja nivoa zaposlenosti, proizvodnje i realnog dohotka, obezbjeđenje stabilnosti kurseva i aranžmana za kurseve između članica, uspostavljanje multilateralnog sistema plaćanja po tekućim transakcijama i uklanjanje deviznih ograničenja koja kočje porast svjetske trgovinske razmene, pružanje finansijske pomoći zemljama sa platnobilansnim problemima i otklanjanje neravnoteže u međunarodnim platnim bilansima članica.<sup>7</sup> Osnovni zadaci MMF-a, koji su navedeni u Statutu MMF-a, u članu I (Articles of Agreement, Article I), jesu sljedeći:<sup>8</sup>

- razvijanje i unapređenje globalne monetarne saradnje preko stalne institucije sa razvijenom mašinerijom za konsultacije i saradnju,
- razvoj i uravnotežen rast međunarodne trgovine, u cilju unapređenja i očuvanja visoke stope zaposlenosti i realnog dohotka, stabilnost deviznih kurseva između članica i onemogućavanje deprecijacije kurseva,
- pomoć pri uspostavljanju multilateralnog sistema plaćanja i eliminaciji deviznih restrikcija,
- obezbjeđivanje finansijske pomoći iz opštih izvora (General Resources Account) zemljama članicama sa poremećajima u platnom bilansu i skraćenje trajanja i smanjenje stepena neravnoteže u platnim bilansima zemalja članica.

Jednostavnije rečeno, MMF je opštepoznat kao institucija koja obezbjeđuje pomoć

6 Mishkin, F.S., Eakins, S.G.: Finansijska tržišta i institucije, Mate d.o.o., Zagreb, 2005.

7 Miraši, G.: Potencijalni rizici globalizacije u zemljama bez insitucionalnih kapaciteta i MMF, Zbornik radova sa naunog skupa u sklopu XIV Ljetnog univerziteta, Ekonomski fakultet, UNTZ, Tuzla, 2009.

8 Mishkin, F.S., Eakins, S.G.: Finansijska tržišta i institucije, Mate d.o.o., Zagreb, 2005.

zemljama članicama koje imaju poremećaje u platnom bilansu, pod uslovom da preduzmu strukturna prilagođavanja u privredi s ciljem otklanjanja ovih poremećaja. Takođe, aktivna uloga MMF-a je unapređenje ekonomskog rasta i smanjenje siromaštva. Specifičnost MMF-a u odnosu na ostale međunarodne finansijske institucije ogleda se u kombinovanju regulativne, konsultativne i finansijske funkcije.

## DJELOVANJE MMF-A

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 toku, te podstiče rast i razvoj svjetske ekonomije.<sup>9</sup> Finansijska pomoć uključuje kredite i pozajmice članicama MMF-a s platnim bilansom koji podržava politiku prilagođavanja i reforme. Što se tiče tehničke pomoći, MMF pruža stručnu pomoć svojim članicama pri kreiranju i provođenju finansijske i monetarne politike, osnivanju institucija, dogovorima s MMF-om, te statističke podatke. MMF trenutno ima 185 zemalja članica. Pri glasanju radi donošenja odluka uticaj zavisi o dijelu kapitala u fondu. Države sa najvećim glasačkim dijelom 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 85%, SAD i Europska Unija zajednički imaju većinu i sami de facto odlučuju.

## ODLUKA MMF-A O KREDITIRANJU U USLOVIMA AKTUELNE SVJETSKE KRIZE

### Stav MMF-a prema svjetskoj krizi

Izvršni direktor MMF-a izjavio je kako se IMCF saglasio da Fond treba imati vodeću

9 Mishkin, F.S., Eakins, S.G.: Finansijska tržišta i institucije, Mate d.o.o., Zagreb, 2005.



ulogu u traganju za uzrocima krize, u saradnji s drugim srodnim institucijama. Međunarodni monetarni fond (MMF) je objavio da je spreman kreditirati zemlje koje imaju potrebu za kapitalom u sadašnjoj globalnoj finansijskoj krizi. Lideri zemalja članica Grupe 20 najrazvijenijih i zemalja u razvoju (G20) u Londonu su postigli dogovor o izdvajanju dodatnih 500 milijardi dolara za Međunarodni monetarni fond (MMF).<sup>10</sup> MMF trenutno raspolaže sa 250 milijardi dolara, a najavljenim povećanjem utrostručila bi se finansijska sredstva kojima bi ta institucija pomagala posrnulim ekonomijama u svijetu. Japan i Evropska unija već su najavili da će izdvojiti po 100 milijardi dolara, a sličnu svotu spremne su ponuditi i SAD. MMF i Svjetska banka će biti podvrgnuti reformama, koje će oslikavati novu strukturu moći u svjetskoj ekonomiji. Trenutno je MMF zadužen, da proda zlatne rezerve u vrijednosti od nekoliko milijardi dolara kako bi se obezbijedio dodatni novac za pomoć siromašnim zemljama.

### Stav MMF-a prema Istočnoj Evropi

Međunarodni monetarni fond (MMF) uputio je članicama grupe G20 najozbiljnije upozorenje. Naime, ukoliko zemlje članice ne uspiju na samitu G20 odgovoriti na zahtjeve recesije, globalni privredni problemi mogli bi potrajati duže nego što se mislilo, smatraju u MMF-u. Zastoji u implementaciji sveobuhvatnih mjera za stabilizaciju finansijskih uslova mogli bi rezultirati daljnim intenziviranjem negativnih efekata, što bi na kraju moglo dovesti do dugotrajnije i dublje recesije. Mjere paketa stimulansa trebalo bi provoditi i tokom 2011-e godine. Međunarodni monetarni fond je uputio vrlo oštro upozorenje, poručivši da bi kolaps nekih ekonomija zemalja istočne Evrope mogao uzrokovati još jedan val propasti banaka. U Fondu upozoravaju na mogućnost svojevrsnog domino efekta koji bi se mogao proširiti preko cijelog kontinenta putem

10 Torado, M.: Ekonomski razvoj - IX izdanje, Šahinpašić, Sarajevo, 2006.

oslabljenog bankarskog sistema zemalja kao što su Mađarska, Rumunija, Bugarska, Estonija, Litva, Latvija i Hrvatska. Takav bi domino efekt mogao pokrenuti širu paniku na međunarodnim finansijskim tržištima, sličnu onoj iz oktobra 2008., tvrde u MMF-u. MMF navodi kako se zemlje bivšeg komunističkog bloka - Rumunija, Bugarska, Estonija, Latvija, Litva, Mađarska, Hrvatska – uveliko oslanjaju na prtok privatnog kapitala kako bi finansirali svoje nemale trgovinske deficite te ulaganja. Taj novac sada počinje nestajati, a rezultat je intenzivan pritisak na nacionalne valute, navodi se u analizi MMF-a. Izloženost austrijskih, švicarskih i ostalih zapadnih finansijskih institucija istočnoevropskih zemljama mogao bi zaprijetiti i njihovoj stabilnosti, a tržišta bi u nastajanju trebala pripremiti planove za suočavanje s velikim korporativnim krahovima. MMF postavlja sve manje uslova za kreditiranje. Međunarodni monetarni fond (MMF) sve više odustaje od svoje dosadašnje prakse da pružanje finansijske pomoći državama uslovljava nametanjem stroge fiskalne politike.

### Stand-by aranžman

Stand-by aranžman odnosi se na odluku MMF-a kojom članici osigurava da se koristi sredstvima s računa općih sredstava u skladu s uslovima odluke, a u određenom razdoblju i do određenog iznosa, a članica je obvezna izvršiti reotkup vlastite valute i plaćati naknade. Nema karakter ugovora.<sup>11</sup>

Karakteristike stand-by aranžmana ovise u vrsti platnobilansnog poremećaja. Ukoliko je poremećaj članica kratkoročnog ili cikličkog karaktera, Fond može odobriti stand-by aranžman. Ako je srednjoročnog strukturalnog karaktera potrebna su sredstva iznad obima korištenja mogućeg u sklopu „politike kreditnih branši“, tu Fond može odobriti „prošireni aranžman“. Stand-by aranžman može se odobriti na rok od jedne do dvije godine, a „prošireni aranžman“ na rok

11 Mishkin, F.S., Eakins, S.G.: Finansijska tržišta i institucije, Mate d.o.o., Zagreb, 2005.

do tri godine. Reotkup vlastite valute mora se obaviti u roku od tri i pol do pet godina kod stand-by aranžmana ili četiri i pol do deset godina kod „proširenog aranžmana“. Stand-by i prošireni aranžman odobravaju se nakon pregovora MMF-a i službenih predstavnika članice Fonda. Na temelju rezultata pregovora članica sastavlja dokument nazvan „pismo o namjerama“. U pismu o namjerama navode se namjere i politike članice, koje tvore njen makroekonomski program za razdoblje trajanja financijskog aranžmana. Na temelju pisma o namjerama Fond formulira stand-by aranžman. Zatim taj prijedlog stand-by aranžmana i zahtjev članice za korištenje sredstava izvršni direktor podnosi Izvršnom odboru sa svojom preporukom da se navedeni zahtjev odobri. Pri razmatranju svoje pozitivne odluke Izvršni odbor polazi od toga da će članica u teškoćama vratiti dug čim uspije prevladati teškoće. Kada Izvršni odbor prihvati plan financijska potpora se realizuje.

Za operativne troškove zajma plaća se 0,5% do 1 % iznosa zajma. Na zajam se plaća 5% kamate osim u slučajevima zajmova za strukturno prilagođavanje, na koje su kamate osjetno manje.

### **Uloga MMF-a u borbi protiv siromaštva**

Svjetska banka i Međunarodni monetarni fond (MMF) upozorili su da je borba protiv siromaštva u zemljama u razvoju sve teža i da ima sve manje izgleda na uspjeh zbog svjetske ekonomske krize.<sup>12</sup> U redovnom godišnjem izvještaju o postignutom u pravcu ispunjavanja tzv. „Milenijumskih ciljeva“, Svjetska banka (WB) i MMF kažu da bi dodatnih 90 miliona osoba moglo da zapadne u „najteže siromaštvo“. U izvještaju se kaže da će ekonomskom krizom najteže biti pogođeni projekti za poboljšanje zdravstvene zaštite posebno na planu smanjivanja smrtnosti majka i djece na porođaju.

<sup>12</sup> Mishkin, F.S., Eakins, S.G.: *Finansijska tržišta i institucije*, Mate d.o.o., Zagreb, 2005.

## **ULOGA MEĐUNARODNOG MONETARNOG FONDA U EKONOMSKOM RAZVOJU BIH**

### **Članstvo BiH u Međunarodnom monetarnom fondu**

Bosna i Hercegovina je postala članica MMF-a 14. decembra 1992. godine. BiH je 20. decembra 1995. godine dobila ekvivalent od 30,3 miliona specijalnih prava vučenja (SDR) (što je oko 45 miliona USD) u obliku post-ratne interventne pomoći MMF-a u cilju rješavanja izazova političke i ekonomske reintegracije, obnove infrastrukture, te za stvaranja baze tržišne ekonomije. BiH je za članstvo u MMF-u preuzela prava i obaveze bivše SFRJ po alokacijskom ključu u iznosu od 13,2%.<sup>13</sup> Preuzeta kvota (upisani kapital) iznosila je 121,2 miliona SDR, a dospjele obaveze prema MMF-u, u iznosu 25 miliona SDR izmirene su tzv. kreditom premošćenja (bridge loan) za postkonfliktne situacije odobrenim u iznosu 30,3 miliona SDR. Kvota je, naknadno, povećana na 169,1 milion SDR 1999. godine. Broj glasova svake članice zavisi od iznosa njene kvote (dijela kapitala). Kvota Bosne i Hercegovine iznosi 169,1 milion SDR, a procentualno izraženo 0,08% učešća u ukupnom kapitalu MMF-a. Samo pet članica sa najvećim iznosima kvota postavljaju svoje izvršne direktore. Ovo pravo imaju i dvije članice sa najvećom kreditnom pozicijom u dvije godine koje prethode izboru. Ostale zemlje članice su svrstane u izborne grupe - konstitucije. Svaka izborna grupa bira svog izvršnog direktora. Bosna i Hercegovina je u izornoj grupi sa: Armenijom, Bugarskom, Hrvatskom, Kiprom, Gruzijom, Izraelom, Makedonijom, Moldavijom, Holandijom, Rumunijom i Ukrajinom. Većina bitnih odluka navedenih u Statutu MMF-a zahtijeva 70 ili 85% ukupnih glasova, dok se ostale odluke donose većinom glasova. Centralna banka Bosne i Hercegovine je preuzela ulogu fiskalnog agenta Bosne i Hercegovine prema MMF-u 27. decembra

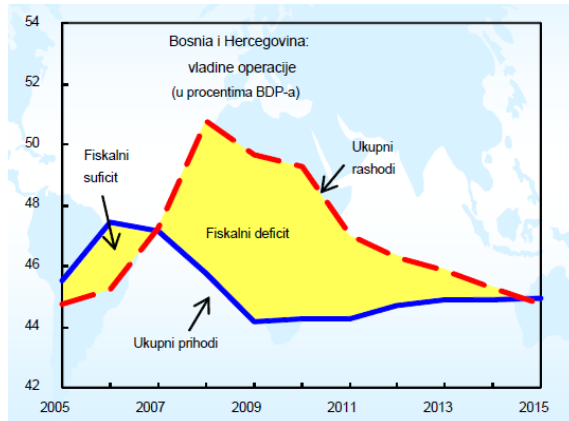
<sup>13</sup> Festić, M., Čolaković, N.: *Makroekonomija, hrestomatija*, FMT, Falcon, Sarajevo, 2005.

2002. godine od Ministarstva finansija i trezora BiH. S obzirom na to da Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBiH) djeluje na principu valutnog odbora, njena uloga fiskalnog agenta BiH prema MMF-u je specifična u smislu da, iako je CBBiH fiskalni agent, sopstvene mjenice izdaje Ministarstvo finansija i trezora BiH

### Procjena MMF-a o kretanju BiH ekonomije

Međunarodni monetarni fond je ocijenio, da rast cijena prehrambenih proizvoda u BiH može negativno uticati na ekonomski rast i perspektive zapošljavanja.<sup>14</sup> U makroekonomskoj analizi misija Međunarodnog monetarnog fonda u Bosni i Hercegovini tvrdi da je moguće da više cijene uspore ekonomiju BiH jer kako se iznos novca potreban za osnovne prehrambene proizvode povećava, tako se smanjuje iznos novca koji domaćinstva imaju na raspolaganju za druge robe i usluge, a to dovodi do smanjenja ukupne potrošnje.<sup>15</sup>

Slika 1. Procjene kretanja ukupnih prihoda i rashoda



Izvor: <http://www.imf.org/bihr>

MMF ističe da se ovo posebno može obistiniti u Bosni i Hercegovini gdje je upravo potrošnja ključni pokretač ekonomije.

<sup>14</sup> Festić, M., Čolaković, N.: Makroekonomija, hrestomatija, FMT, Falcon, Sarajevo, 2005.

<sup>15</sup> Miraši, G.: Potencijalni rizici globalizacije u zemljama bez insitucionalnih kapaciteta i MMF, Zbornik radova sa naunog skupa u sklopu XIV Ljetnog univerziteta, Ekonomski fakultet, UNTZ, Tuzla, 2009.

Pored toga, domaćinstva, kojima ostane manje novca nakon što podmire troškove za hranu, mogu biti u manjoj mogućnosti da servisiraju svoje kreditne obaveze, dovodeći banke u situaciju da smanje odobravanje novih kredita. U analizi MMF-a se zaključuje da iako je u posljednjih nekoliko godina Bosna i Hercegovina realizovala određene važne reforme, bila bi spremnija da se suoči sa nedavnim povećanjima cijena, da je imala djelotvorniju politiku plata u javnom sektoru i ciljan sistem socijalne zaštite. Međunarodni monetarni fond napominje da rast cijena nije jedinstven samo za Bosnu i Hercegovinu, naprotiv cijene u drugim novim evropskim ekonomijama su prosječno mnogo više porasle.

### Spremnost MMF-a da pomogne Bosni i Hercegovini

Međunarodni monetarni fond je voljan da pomogne BiH, ali odobravanje novog stand-by aranžmana i iznos sredstava zavisiće od cjelokupnog upoznavanja o makroekonomskoj situaciji na svim nivoima u zemlji.<sup>16</sup> Prvo se mora procijeniti makroekonomska situacija u BiH, a iznosi koje ta finansijska institucija daje nekoj zemlji zavise od njenih potreba te od toga koliko će biti jak program koji će ta zemlja realizirati. Postoje određeni limiti, koji su u vezi s udjelom koji zemlja ima u sredstvima MMF-a. U okviru tzv. normalnih limita sredstava, neka zemlja može da se zaduži do dva puta iznosa kvote koju ima godišnje. Konkretno, udio BiH u MMF-u iznosi oko 200 miliona eura. U prvoj godini aranžmana zemlja bi mogla da se zaduži maksimalno do 400 miliona eura. Zavisno od dužine i perioda aranžmana zavisiće i iznos sredstava. Ukoliko je to dvogodišnji aranžman, u drugoj godini zemlja može da se zaduži za još 400 miliona eura.

<sup>16</sup> Festić, M., Čolaković, N.: Makroekonomija, hrestomatija, FMT, Falcon, Sarajevo, 2005.

## Spremnost MMF-a da kreditira BiH

Uslovi MMF-a koji su stavljeni pred domaće predstavnike vlasti je smanjenje javne potrošnje. Kredit MMF je jako valjan za naše uslove poslovanja. Glavni kriterijum će sigurno biti, kolika je fiskalna disciplina i koliki su troškovi u bruto društvenom proizvodu. Evidentno je da su u FBiH ti troškovi visoki. Ekonomski eksperti sa Bečkog instituta za međunarodne ekonomske studije ocijenili su da BiH u ovom trenutku ne prijete ekonomski kolaps sistema i dodao da predstoji složen posao da se sa MMF om dogovori kreditni aranžman.

Razlozi zbog kojih MMF podržava ekonomski program BiH:

- Program daje mapu puta ka ponovnom uspostavljanju fiskalne održivosti u ovom entitetu.
- Usmjeren je na rashodovnu stranu fiskalnog debalansa.
- Program vlade je fokusiran na tekuću potrošnju.
- Prioritet programa je zaštititi ugrožene grupe (DPL program Svjetske banke).
- Program izbjegava mučnu korekciju potrošnje.

Kako bi ispunila uslove o zaključenju stand by aranžmana sa Međunarodnim monetarnim fondom, BiH će morati budžete na svim nivoima smanjiti za najmanje 696 miliona KM. Toliko iznosi minimalni konsolidirani deficit budžeta u BiH koji je utvrdilo državno Fiskalno vijeće u platformi za pregovore sa delegacijom MMF-a.<sup>17</sup>

## Finansijski aranžmani BiH sa MMF-om

Osnovni vidovi pomoći koje članica može dobiti od MMF-a dijele se na one koje zavise od kvote i ostale.

<sup>17</sup> Bašić, M.: Ekonomija BiH, Univerzitet u Sarajevu, Ekonomski fakultet, Sarajevo, 2005.

Aranžmani koji zavise od veličine kvote:<sup>18</sup>

- Stand by aranžman - Stand by arrangement;
- Program proširenog finansiranja - Extended Fund Facility;
- Pomoć za kompenzaciono finansiranje - Compensatory Financing Facility;
- Vanredna pomoć - Emergency Assistance.

Ostali aranžmani (koji ne zavise od veličine kvote):<sup>19</sup>

- Pomoć za dopunu rezervi - Supplemental Reserve Facility;
- Kontigentna kreditna linija - Contingent Credit Lines.

Do sada je BiH koristila samo Stand by aranžman. Po definiciji MMF-a Stand by aranžman je finansijska pomoć koja se članici odobrava iz opštih izvora (GRA) do određenog iznosa i u određenom vremenskom periodu, pod uslovom da članica ispoštuje odredbe sporazuma. Odobrava se zemljama članicama sa poremećajima u platnom bilansu na osnovu njihovog pisma namjere i memoranduma o ekonomskoj i finansijskoj politici.<sup>20</sup> Stand by aranžman se obično realizuje u periodu od jedne godine i uobičajeno se odobrava u četiri tranše. Na zahtjev članice može biti produžen (do tri godine) i proširen. Aranžman se otplaćuje sa periodom mirovanja (grace period) od dvije godine i tri mjeseca, nakon čega slijedi otplata u osam jednakih kvartalnih anuiteta. Povlačenje tranši su transakcije kupovine (purchase), a otplate su transakcije reotkupa (repurchase) vlastite valute

<sup>18</sup> Miraši, G.: Potencijalni rizici globalizacije u zemljama bez insitucionalnih kapaciteta i MMF, Zbornik radova sa naučnog skupa u sklopu XIV Ljetnog univerziteta, Ekonomski fakultet, UNTZ, Tuzla, 2009.

<sup>19</sup> Ibid.

<sup>20</sup> Statement by the IMF Mission in Bosnia and Herzegovina, Izjava Misije MMF-a u Bosni i Hercegovini, Press Release No. 12/195, International Monetary Fund, Washington, D.C. 20431 USA, 2012.



## **Stand-by aranžman za Bosnu i Hercegovinu i važnost dogovorenog stand-by aranžmana BiH s MMF-om za ekonomiju BiH**

Međunarodni monetarni fond (MMF) odobrio je stand-by aranžman s Bosnom i Hercegovinom. Takva odluka donesena je u Washingtonu na zasjedanju Odbora izvršnih direktora MMF-a. U posebnoj izjavi koju je tim povodom dao ministar financija i trezora BiH objašnjava se kako je riječ o trogodišnjem aranžmanu po kojemu bi BiH trebala dobiti ukupno milijardu i 570 milijona američkih dolara. Prvi dio novčane potpore MMF-a BiH, u vrijednosti od oko 282 milijona dolara, bit će dostupan odmah, dok će ostala sredstva biti odobravana tromjesečno ovisno o tome kako BiH bude ispunjavala preuzete obveze.

Jedan od temeljnih uslova koje je MMF postavio BiH radi odobravanja stand-by aranžmana su značajne proračunske uštede na svim razinama vlasti. Republika Srpska tako je preuzela obvezu smanjiti budžetske rashode do kraja 2010. godine za oko 80 milijona eura, dok je Federacija BiH obvezna provesti uštede od oko 200 milijona eura.

MMF-ov zadatak je i osiguranje poticaja rastu međunarodne razmjene i osiguranje mogućnosti zemljama da putem stand by aranžmana isprave neuravnoteženosti u platnoj bilanci. Na taj način, zemlje mogu koristiti stand by aranžmane za ispravljanje tih neuravnoteženosti u platnoj bilanci i nije nužno korištenje dugoročno destruktivnim mjerama, kao što je npr. mijenjanje vrijednosti valute. Tako aranžmani s MMF-om neizravno daju stimulaciju zemlji da svoje vanjskotrgovinske uvjete učine dugoročno zdravim. Što se tiče BiH, stand by aranžman jasno navodi da se mora održati valutni odbor, a također i pruža dio sredstava od stand bya za eventualno povećanje pričuvi u CBBiH ukoliko to bude potrebno da bi se osiguralo potpuno pokriće valutnog odbora. Pored ovih općih koristi stand by aranžmana, nama je stand by nužan i zbog više drugih razloga. Najočigledniji razlog su

naravno sredstava za proračunsku potporu. Međutim, možda čak i važnije od sredstava je to što, u doba globalne ekonomske krize i javnosti i ulagačima poznatim problemima održavanja razine potrošnje na socijalni sektor u FBiH i održavanja razine plaća u javnom sektoru na svim razinama, stand by aranžman predstavlja signal ulagačima da će fiskalna politika zemlje biti pod kontrolom i kvalitetnija, te da će sukladni makroekonomski okvir biti «zdraviji». Također, druge međunarodne financijske institucije, kao npr. Svjetska banka, plasirat će sada svoja dodatna sredstva u BiH.

## **ZAKLJUČAK**

Opći zaključak rada nam ukazuje da je MMF-ov zadatak i osiguranje poticaja rastu međunarodne razmjene i osiguranje mogućnosti zemljama da putem stand by aranžmana isprave neuravnoteženosti u platnoj bilanci te da MMF ima važnu ulogu u ekonomskom razvoju BiH. Međunarodni monetarni fond je voljan da pomogne BiH, ali odobravanje novog stand-by aranžmana i iznos sredstava zavisiće od cjelokupnog upoznavanja o makroekonomskoj situaciji na svim nivoima u zemlji. Prvo se mora procijeniti makroekonomska situacija u BiH, a iznosi koje ta finansijska institucija daje nekoj zemlji zavise od njenih potreba te od toga koliko će biti jak program koji će ta zemlja realizirati. Najbolja mjera koju su bh. vlasti poduzela za ublažavanje krize upravo je potpisivanje stand by aranžmana s MMF-om. Naime, sam statut MMF-a navodi da je svrha uspostavljanja MMF-a da olakšava širenje i uravnoteženost međunarodne trgovinske razmjene i da tako pridonosi Najveći dio sprovedenih mjera borbe protiv ekonomske krize u BiH su vezane za aranžman sa MMF-om tj. vezane su za očuvanje fiskalne stabilnosti. Sredstva MMF-a mogu značiti spas za BiH, međutim, najvažniji efekat aranžmana s MMF-om predstavlja uspostavljanje fiskalne ravnoteže/stabilnosti. MMF-ova uslovljavanja će uticati na štednju na svim nivoima i svim

segmentima, odnosno doći će do uspostave fiskalne stabilnosti.

## LITERATURA

- [1] Bašić, M.: Ekonomija BiH, Univerzitet u Sarajevu, Ekonomski fakultet, Sarajevo, 2005.
- [2] Festić, M., Čolaković, N.: Makroekonomija, hrestomatija, FMT, Falcon, Sarajevo, 2010.
- [3] Grgić, M., Bilas, V.: Međunarodna ekonomija, Lares plus, Zagreb, 2008.
- [4] Miraši, G.: Potencijalni rizici globalizacije u zemljama bez insitucionalnih kapaciteta i MMF, Zbornik radova sa naunog skupa u sklopu XIV Ljetnog univerziteta, Ekonomski fakultet, UNTZ, Tuzla, 2009.
- [5] Mishkin, F.S., Eakins, S.G.: Finansijska tržišta i institucije, Mate d.o.o., Zagreb, 2005.
- [6] Strahinja, D.: Međunarodna ekonomija, EDT, Rijeka, 2002.
- [7] Torado, M.: Ekonomski razvoj - IX izdanje, Šahinpašić, Sarajevo, 2006.
- [8] <http://www.imf.org/bihr>
- [9] Zbornik radova sa naunog skupa u sklopu XIV Ljetnog univerziteta, Ekonomski fakultet, UNTZ, Tuzla, 2009,
- [10] Statement by the IMF Mission in Bosnia and Herzegovina, Izjava Misije MMF-a u Bosni i Hercegovini, Press Release No. 12/195, International Monetary Fund, Washington, D.C. 20431 USA, 2012.