

## **Развој међународног монетарног система као институционалног оквира који регулише међународне финансије**

Међународни монетарни систем је институционални оквир који регулише међународне финансије, односно међународна плаћања, кретања капитала и кретање девизног курса. Можемо га посматрати кроз следеће фазе развоја:

- 1870-1914 чисто Златни стандард (папирни новац је заменљив за злато)
- У периоду између два светска рата као  
Златно полужни стандард (када се веће вредности папирног новца могу заменити за злато)  
Златно девизни стандард (када се пап.новац може заменити за страни пап.новац који је претворив у злато)
- У периоду после II светског рата  
1944-1971 - Након слома златног стандарда 1936 и 2.св.рата, тачније 1944 на конференцији у Бретон Вудсу (САД) постављени су принципи послератног међународног монетарног система, темељи тзв. Бретонвудски монетарни систем. Тада је:
  - Основан ММФ и Међ.банка за обнову и развој (ИБРД)
  - Успостављен Златно - доларски систем – све резерве и трансакције изражене су у \$

**Међународни монетарни фонд (ММФ)** је организација основана од стране 44 земаља. Формирана је са основним циљем подстицања земаља да воде адекватну економску политику и помогну да земље, њене чланице, превазиђу своје платно – билансне дефиците. У складу са тим њене основне активности су надзор и помоћ. Надзор се односи на редовно праћење економске политике коју спроводе земље чланице и годишњих извештаја о успешности економске политике нарочито у погледу девизног курса. Помоћ се односи на финансијску помоћ у смислу одобравања позајмица земљама чланицама које су суочене са дефицитом у платном билансу и техничку помоћ у смислу пружања стручне помоћи земљама чланицама при креирању сопствене финансијске и монетарне политике као и оснивању финансијских институција. Данас ММФ има 185 земаља чланица и своје седиште у Вашингтону.

**Међународна банка за обнову и развој (IBRD)** представља једну од пет институција које чине групацију Светске банке. Основана је 27. децембра 1945. године, после ратификације међународних споразума постигнутих на Монетарној и финансијској конференцији Уједињених нација од 1. до 22. јула 1944 у Bretton Woodsu. IBRD је међународна организација чија је оригинална мисија била је да финансира обнову нација разорених за време Другог светског рата да би се касније њена мисија проширила. Данас се она бори против сиромаштва на глобалном нивоу путем финансијске помоћи

сиромашнијим државама. IBRD даје зајмове владама, и јавним предузећима, увек под државном (или „суверена“) гаранцијом отплате под општим условима. Средства за ове позајмице долазе првенствено од издавања обвезница Светске банке на светском тржишту капитала, најчешће око 12-15 милијарди долара годишње. Ове обвезнице се оцењују највишим рејтингом и не представљају ризик за инвеститоре. Због таквог рејтинга она је у могућности да позајмљује новчана средства по релативно ниској цени.

Од 1971 године – почетак слома Бретонвудског система  
1971 САД укида могућност замене \$ за злато, и проширене су границе осцилација ДК.

Од 1973. године – коначно рушење БВ система, злато потпуно губи своју монетарну улогу, врши се нова девалвација \$, уводи флукутирајући, варијабилни ДК, који ће допринети развоју националних и међународних девизних тржишта.

### **Савремено међународно финансирање**

Савремено међународно финансирање последњих година свог развоја свакодневно доживљава веома велике промене и веома су динамична у свом развоју. Већ годинама пословање на њима одсликава узајамно дејство националних економија и кретања на међународном финансијском тржишту.

Као једну од основних карактеристика савремених финансијских, тржишта представљају **интернационализација и глобализација**. Практично, ови процеси представљају процес брисања граница између националних тржишта, односно процес интеграције националних, финансијских и банкарских тржишта у јединствено интернационално (међународно тржиште). На овај начин, нестајањем граница између домаћег и светског, привредним субјектима су се пружиле незамисливе могућности пословања, прикупљања слободних финансијских средства и њиховог пласирања и изван граница националних економија. Оваквим изласком на међународно, светско тржиште, сад већ интернационалне финансијске институције, ширењем свог тржишта, знатно су повећале са једне стране свој капитал и ликвидност, убрзале кретање свог капитала, што је условило, са друге стране, остваривање већих прихода.

Може се рећи да је овај процес на неки начин подстакнут још **формирањем међународних организација** са циљем постављања ширих и стабилнијих основа за уређење валутних и економских односа у свету. Истовремено процес интернационализације и глобализације савремених финансијских тржишта је довео до потребе **усаглашавања (хармонизација) законске регулативе финансијских тржишта различитих земаља** (хармонизација

прописа) и стварања међународних регулаторних тела која би вршила контролу и мониторинг њиховог рада и тиме спречила могуће махинације и заштитиле њихове инвеститоре. Може се рећи да је регулатива на неки начин присутна од самог почетка развоја међународних организација и међународних финансија, нарочито последњих година, након светске економске и финансијске кризе у економски развијеним земљама све више се осећају промене усмерене ка све вишем степену спровођења регулације на финансијском и банкарском тржишту. Временом је све више долазило до развоја различитих регулативних тела у оквиру појединих сегмената финансијског тржишта, јачања функције мониторинга, контроле, ревизије, рејтинга и повећања нивоа дисциплине и одговорности за све учеснике на финансијском и банкарском међународном тржишту, као и појачања наднационалне регулације све сложенијих тржишта. У смислу постизања компатибилности регулативе различитих земаља од посебне важности је огроман рад на општим стандардима и унификацији од стране међународних организација као што су:

- Банка за међународне обрачуне (BIS),
- Базелски комитет за супервизију банака (BCBS у оквиру BIS),
- Међународна организације комисија за хартије од вредности (IOSCO),
- Европски одбор за системски ризик (ЕЦБ, ЕК, Европско саветодавно тело - ESMA, ЕВА, ЕИОРА).

**Банка за међународне обрачуне BIS** је најстарија међународна финансијска организација, основана 1930.године, са првобитном намером исплате ратних репарације након Првог светског рата, да би од 1948. године постала центар европске платне уније, спровођења европског платног и обрачунског промета (међународни обрачун европских централних банака) у намери да допринесе решавању питања значајних за монетарну и финансијску стабилност. Називају је Централна банка свих централних банака јер је њен основни циљ промоција сарадње централних банака, обезбеђење додатних олакшица код међународних финансијских операција, деловање у својству агента у међународним финансијским поравнањима. У оквиру БИС банке се организују истраживања о развоју међународног монетарног и финансијског система, прикупљају информације, анализирају и објављују у тој области, обезбеђује техничка помоћ централним банкама и дају им кредити на основу депонованог златног покрића. У оквиру ове међународне организације функционише више комитета:

- Базелски комитет за супервизију банака (BCBS),
- Комитет за глобални финансијски систем,
- Комитет за системе плаћање и обрачуна,
- Комитет за тржишну инфраструктуру, размену информација, за промоцију сигурности и ефикасности плаћања, клиринга и салдирања,
- Irving Fisher комитет као форум економиста и статистичара за расправу о статистичким интересима централних банака повезан са међународним заводом за статистику ISI.

У оквиру БИС банке делује Институт за финансијску стабилност (ФСИ) који промовише резултате рада супервизорских експерата финансијског сектора широм света. Независне организације за међународну сарадњу у области финансијске стабилности имају своје секретаријате у БИС банци:

- Одбор за финансијску стабилност
- Међународна организација супервизра осигурања (IAIS),
- Међународна асоцијација депозита осигураника (IADI).

Одбор за финансијску стабилност (FCB), независан орган који промовише међународну финансијску стабилност кроз побољшану размену информација и међународну сарадњу у финансијском надзору. У том циљу он редовно окупља националне органе надлежне за финансијску стабилност значајних финансијских центара, међународне финансијске институције, међународне регулаторе и надзорна тела, комитете експерата централних банака.

#### **Базелски комитет за супервизију банака (BCBS)**

За усаглашавање банкарске регулативе од највећег значаја су Базелски споразуми као глобални регулаторни стандард и препорука за банкарско пословање. Аналоган по значају Међународне организације Комисије за хартије од вредности (IOSCO) у складу са јачањем регулационих процеса формиран је и Базелски комитет за супервизију банака. Он је основан при Међународној банци за обрачун (БИС) крајем 1974. године, а почео са радом 1975. године. Основан је ради обављања своје основне функције а то је да формулише опште стандарде и смернице супервизије и тако подстиче све земље чланице да поштују опште принципе и стандарде пословања, тако да:

- нема наднационални ауторитет контроле
- његови закључци немају правну снагу,
- формулише основне стандарде супервизије
- даје препоруке на основу најбоље праксе у очекивању да ће их супервизори националних економија широм света променити на начин погодан за њихове националне системе.

Па ипак, за земље које су одлучиле да их имплементирају његове смернице постају обавезујуће, тако да се може рећи да његова два основна принципа супервизије морају бити примењена, практично ни једна међународно активна банка не може да избегне супервизију и процес надзора банака мора бити адекватан. Разлог оваквом приступу је што се не може никако занемарити чињеница да је глобализација банкарске делатности током последње три деценије XX века утицала и на глобализацију феномена кризе као и антикризних мера, што је условило потребу управљања ризиком и формирања строгих, стандардизованих правила понашања банака и осталих учесника на националном и међународном финансирању. У складу са тим, усвојени су следећи глобални регулаторни споразуми:

- Базел I 1988 године.

- Базел II јануара месеца 1999. године предлог, коначна верзија објављена је јуна 2004. Године, постала важећа од децембра 2006. године;
- Базел III је требало да буде уведен 2013 – 2015. године, имплементиран 2019. године.

**Међународна организација Комисија за хартије од вредности (IOSCO)**, настала 1983. године представља организацију која регулише светско финансијско тржиште. Оваква организација је формирана је са циљем регулације која укључује заштиту интереса инвеститора, обезбеђење транспарентности и праведног утврђивања цена инвестирања и смањење системског ризика инвестирања. Заштита инвеститора је практично, према наведеном, примарни циљ регулације тржишта хартија од вредности, који, да би био остварен, подразумева остварење следећих *мера регулације*: сталну отвореност и доступност информација инвеститору на основу дефинисаних стандарда, ради доношења инвестиционих одлука, регулацију емисије хартија од вредности, сузбијање манипулација на тржишту, забрану инсајдерске трговине, заштиту интереса мањинских инвеститора у процесима спајања и припајања, чврсто регулисање рад инвестиционих менаџера. Данас, IOSCO својим широким чланством регулише више од 95% вредности светских тржишта и регулише више од стотину различитих надлежности. Рад и организовање IOSCO је усредсређено са циљем да њени чланови: заједно сарађују да би промовисали *високе стандарде регулације* у намери да при развоју националних финансијских тржишта одржавају ефикасна и стабилна тржишта хартија од вредности, уједињују напоре у циљу успостављања *стандарда и ефикасног надзора* над међународним трансакцијама хартија од вредности, пружају *узајамну помоћ ради промовисања интегритета тржишта* хартија од вредности ригорозном применом стандарда и ефективним акцијама против прекршилаца закона. За реализацију постављених циљева, Међународна организација Комисија за хартије од вредности (IOSCO) је усвајањем Циљева и принципа прописа за хартије од вредности успоставила 30 основних принципа за регулисање тржишта хартија од вредности и 1998. године усвојила документ „*Циљеви и принципи регулације тржишта ХоВ*“.

#### **Међународне финансије у Европи – регулација**

Надзор европским међународним финансијама врши **Европски одбор за системски ризик (ESRB)**, као европски систем за финансијски надзор, чине:

- Европска Централна Банка (ЕЦБ),
- Европска комисија (ЕК),

и три надзорна органа:

- Одбор за хартије од вредности и финансијско тржиште (ESMA), Париз
- Надзорни Банкарски одбор (EBA), Лондон
- Надзорни Одбор за осигурање и струковно пензионо осигурање (EIOPA), Франкфурт.

Основу функционисања Европског одбора за системски ризик (ESRB) чини процењивање потенцијалних претњи финансијској стабилности који се јављају од макроекономских кретања и развоја у оквиру финансијског система Европе у целини. Да би се остварили постављени циљеви Европског одбора за системски ризик, обезбедила доследност у области надзора финансијских институција предвиђено је и неопходно да све чланице овог одбора сарађују тако што константно размењује мишљења, информација и упозорења.

**Европска Централна банка (ЕЦБ)** је Централна банка евро зоне основана у мају 1998. године у Франкфурту на Мајни, непосредно пре увођења заједничке валуте - евра. Она, заједно са централним банкама земаља Европске уније које су прихватиле евро као сопствено средство плаћања чини европски систем централних банака (ESCB) који је одговоран за заједничку новчану политику свих држава које су увеле евро иу складу са тим утврђује и спроводи монетарну политику у еврозони, са циљем одржавања ценовне и финансијске стабилности.

**Европска комисија (ЕК )** је извршни орган Европске уније, као влада Европске уније она је један од три главне институције које управљају Унијом (уз Европски парламент и Савет Европске уније).

**Регулаторно тело у Европској унији за банкарско пословање ЕВА** је основано 2011. године у Паризу, са намером да изгради јединствен регулаторни надзор над банкарским сектором, спроводи стрес тестове над европским банкама, и на тај начин утврђује слабост у капиталној структури тих банака, чини транспарентним банкарско пословање и обезбеђује тржишну дисциплину и стабилни банкарски систем Европске Уније.

Одмах је након светске економске и финансијске кризе у Европи је формиран и нови надзорни орган ЕУ, **Одбор за хартије од вредности и финансијска тржишта ESMA** (European Securities and Markets Authority), за питања финансијског тржишта, ради координације правила који се односе на хартије од вредности у ЕУ, са улогом на надзире, контролише трговање хартијама од вредности у Е, даје критеријуме за формирање и начин рада, дозволе за рад рејтинг агенцијама у ЕУ и сл.

На процес развоја савремених међународних финансија, поред тога што су повољно утицали формирање међународних организација, глобализација и интернационализацијасавремених финансијских тржишта, процеси дерегулације и либерализације тржишта, хармонизација регулативе, знатно је утицао и техничко технолошки напредак, развој интернет и електронског пословања, који је даље омогућио бржу и лакшу контролу и мониторинг

новчаних токова и информација као и повећање тзв. институционализације финансијског тржишта јер на њему све веће учешће имају институционални инвеститори, велике инвестиционе компаније (осигуравајуће компаније, пензиони фондови, инвестициони фондови), и велике банке крупног капитала.

### **Развој технике и технологије, доминација електронског, интернет вршења свих међународних трансакција робних, услужних и финансијских**

Развој технике и технологије представља основни елемент који утиче на развој свих финансијских, банкарских, робних тржишта на националном и међународном нивоу чинећи их ефикаснијим и ефективнијим. Брзина и квалитет обављања трансакција и пружања осталих услуга учесницима и корисницима је свакако основ рада, а јасно је да се национални и интернационални трансфер новца као и трговање на финансијским тржиштима све више одвија путем интернета, електронски. Као што се платни промет (уплате/исплате) у банкама све више одвија безготовински, електронски, тако су и сви финансијски инструменти углавном дематеријализовани, воде се у виду електронског записа а развој технике им омогућава од бржег преноса информација, уноса налога, реализације налога, до клиринга и салдирања трансакција у директном контакту банке са својим клијентима. Први рачунари су уведени на финансијско, банкарско тржиште крајем 60-их година прошлог века када су у првом тренутку поједноставили питање папирологије и пратећих послова, служили за бржу обраду података и допринели већем обиму обављених трансакција у њима. Снажнији развој компјутерске технике је почео средином 70-их година, да би тек 90-их година XX века дошло до развоја поред информационе технологије и телекомуникационе, сателитске и друге опреме, као и све бројнији и различитији софтвера. Све више су коришћене мобилна телефонија, интернет, електронска пошта, електронски потписи, разни online системи електронског преноса података, технике кључева и шифрирања у погледу сигурности одвијања оваквих трансакција. Такав вртоглави развој технике и технологије (развој различитих софтвера који могу реализовати налоге клијената измерено у микросекундама) довео је до интензивног развоја међународних финансија и тржишта. Стални развој комуникација ствара услове за континуално функционисање међународних финансијских и међубанкарских тржишта. Помоћу савремене технике и технологије могуће је непрекидно пратити све обављене трансакције у свим крајевима света, што ће допринети да се све више и јаче развија међународно финансирање.

## **Појава и развој финансијских иновација на међународном тржишту у оквиру финансија**

Појава интернационалних великих компанија, институционалних инвеститора, крупних банкарских институција, са великим обимом различитих новчаних трансакција, са све савременијим начином пословања, условила је нове потребе и захтеве у оквиру међународног финансирања.

Последњих година XX века у финансијама је настало низ иновација које су савремено финансијско, банкарско тржиште учинило сложенијим према пословима које обављају и развијенијим, а самим тим додатно допринеле процесима интернационализације и глобализације. Све финансијске иновације на савременом глобалном банкарском тржишту можемо категоризовати кроз следеће основне групе као што су:

- стално креирање нових комплекснијих финансијских инструмената (што нарочито важи за хипотекарно и тржиште структурираног финансирања – структурирани кредитни финансијски производи, секјуритизовани) и
- сталан процес техничко - технолошког и осталог усавршавања постојећих и стварања нових институција на тржишту, као што су различите инвестиционе компаније – инвестициони фондови, инвестиционе банке, велике банке са укрупњеним капиталом кроз процесе мерџера и аквизиције и сл., које функционишу према новим стратегијама заснованим на коришћењу нових финансијских инструмената и у складу са тим пружању иновираних и нових „производа“ и услуга клијентима.

Појава великог броја финансијских иновација додатно је допринела развоју међународног финансирања. Формирали су се нови финансијски центри и енорно, са електронским интернет банкарством је порастао и још увек расте број безготовинских трансакција новцем и осталим финансијским инструментима, вредносним хартијама. Може се рећи, да је у садашњим условима електронског, безготовинског обављања трансакција задуживање класичним кредитним инструментима у опадању и да се све више и чешће закључују други финансијски аранжмани засновани на трговању хартијама од вредности на новчаном и тржишту капитала, као што су: државне обвезнице, евро-обвезнице са фиксном или променљивом каматном стопом, сертификати на депозите, структурирани финансијски инструменти. Њима све више тргују банке, пре свега инвестиционе, али и остале. Тако је нпр. тржиште евро-обвезница постало највеће тржиште хартија од вредности у свету, па је донело највише иновација што је додатно допринело постојећим токовима глобализације и интернационализације финансијских, банкарских тржишта. Неке од најважнијих иновација у банкарском које ћемо навести су и: нови финансијски инструменти тржишта новца као што су РЕПО



трансакције, комерцијални записи, муниципалне обвезнице, обвезнице са променљивом каматном стопом, нарочито изражен развој финансијских – кредитних деривата и низа стратегија које се односе на пословање са њима, и најразвијенији развој последњих година структурираних кредитних финансијских инструмената који се емитују у процесу секјуритизације финансијске активе банака.

### **Све већа потреба за управљањем капиталом, ризицима и ликвидношћу у међународним финансијама,**

Са порастом вредности појединачних финансијских трансакција и укупног обима финансијског пословања, појавом комплексних финансијских инструмената дошло је и до повећања степена непредвидивости, неизвесности и ризичности финансијског пословања и појаве различитих нових врста ризика пословања на финансијским тржиштима. У том смислу настала је потреба управљања ризиком, налажењем начина за његовим елиминисањем или смањењем на најмању могућу меру, његовим трансфером, повећању ликвидности, управљања акцијским капиталом, управљање активом банке, повећања степена конкурентности, изменама постојеће регулативе и сл. Што је додатно условило креирање нових финансијских инструмената, формирање и усаглашавање законске регулативе, стандардизовање процеса електронског плаћања и његове заштите, као и формирање нових финансијских и развојних стратегија и на националним и међународном нивоу.

### **Међународне финансије и нова групација - земаље чланице БРИКС-а**

Земље чланице БРИКС, групација настала 2008године од стране Бразила, Русије, Индије и Кине, од 2011 године и Јужно Афричке Републике, чине 40% светске популације и заузимају 25% копненог дела у свету су формирале економско савезништво чији је циљ: редефинисање глобалне финансијске архитектуре у којој су кључне организације ММФ и Светска банка, формирање нове економске платформе и искључивање долара као водеће светске валуте због настале економске кризе у SAD, која је условила глобалну економску кризу.

Сходно постављеним циљевима основана је Развојна банка као пандам ММФ, јер постојеће међународне финансијске институције, немају довољно новца да подмире потребе земаља у развоју којима су та средства потребна за одрживи развој, инфраструктуру, као и за пројекте прилагођавања климатским променама; није било међународне институције која би одсликавала реални статус земаља чланица те групације на светској привредној мапи и исказивала отвореност за нови тип финансијске и

економске сарадње са многим земљама широм света, би у каснијој фази и пружања међународне финансијске помоћи.

У групацији БРИКС је покренуто питање реализације формирања кредитне рејтинг агенције у њиховом оквиру и у Евро-азијској економској заједници, у оквиру БРИКС-а која би била конкуренција највећим светским кредитним рејтинг агенцијама: „Standard & Poor`s”, „Moody`s” и „Fitch“ и која би приказивала објективно, право, реално стање њихових економија. Нова агенција за кредитни рејтинг могла би бити формирана на основу заједничког партнерства руске и кинеске рејтинг агенције „Русрејтинг“ и „Dagong Global“. Пројекат заједничке, нове међународне рејтинг агенције назван је „Universal Credit Rating Group“.

У погледу долара као обрачунске монетарне валуте, у оквиру различитих предлога мера решења дужничке кризе на глобалном нивоу, од стране Кине је већ и формиран предлог за увођење једне нове стабилне и глобално безбедне валуте, чиме би се отклонила могућност економске катастрофе на глобалном нивоу проузроковане због насталог колапса само у једној земљи, као што се већ десило у протеклом периоду.

Покренута је иницијатива везана за контролу и праћење платних система везаних за коришћење међународно признатих платних картица становништва у овим земљама. Нађено решење је од јесени 2013. године коришћење кинеског система UNIONPay.. Национални платни систем UNIONPay Кина је формирала 2002. године и он је за неколико година добио међународни статус. Овај платни систем покрива 2,9 милијарди платних картица, што чини 45% платних картица на глобалном нивоу. Ове картице се тренутно користе у 135 земаља и прогнозе су да могу ускоро да потисну платни систем VISA и MASTERCARD.