

ANTUN ŠOKMAN

## MEĐUNARODNI MONETARNI FOND I MEĐUNARODNA LIKVIDNOST

### 1. Uvod

Nakon sloma zlatnog standarda, koji je kao svjetski monetarni sustav vrijedio više od sto godina, svijet je zapao u totalnu monetarnu nesređenost, autarhičnost i monetarni nacionalizam. Jedinstvena pravila ponašanja u igri međunarodne razmjene i plaćanja, koja su bila oličena u zlatnom standardu kao institucionalnom jedinstvu svjetske privrede, iščezla su, a problemi koji su se javljali u međunarodnim financijskim odnosima bivali su sve teži. Opća monetarna nesređenost dostiže svoju kulminaciju u godinama II. svjetskog rata, kada nikakav međunarodni monetarni sustav, bez obzira kakav on bio, nije mogao nesmetano funkcionirati. Međutim, kako se rat bližio kraju, tako se sve više osjećala neodgodiva potreba za jedinstvenim međunarodnim monetarnim sustavom. Već u tijeku II. svjetskog rata financijski stručnjaci niza zemalja radili su na pripremanju nacrtu budućeg monetarnog poretka. Današnji jedinstveni međunarodni monetarni sustav stvoren je u okrilju Ujedinjenih naroda godine 1944. u Bretton-Woodsu. Taj sustav, koji je u formalnom smislu zlatno-devizni standard, poznat je još i kao sustav Međunarodnog monetarnog fonda (MMF).

### 2. MEĐUNARODNI MONETARNI FOND

#### a) Osnovni podaci

Kako se II. svjetski rat bližio kraju, pripreme za novi međunarodni monetarni sustav bivale su sve intenzivnije. U prijeku potrebu sređivanja monetarno-financijskih prilika u svijetu nitko više i ne sumnja. Već godine 1943. pojavilo se više planova o tome kako bi trebao izgledati budući međunarodni valutni sustav, od kojih se posebno izdvajaju dva plana. To je u prvom redu plan američkih eksperata objavljen 7. travnja 1943. pod naslovom *Proposal for a United and Associated Nations Stabilization Fund* — poznat kao plan H. D. Whitea. Taj plan objavljen je 10. srpnja 1943. u revidiranom obliku pod naslovom *Proposal for an International Stabilization Fund of the United and Associated Nations*. 7. travnja 1943. pojavio se isto tako impozantan plan eksperata Velike Britanije, poznat kao *Proposals for an International Clearing Union* — što je

u stvari bio plan J. M. Keynesa. Uz spomenute planove treba istaknuti i francuski i kanadski plan. Whiteov i Keynesov plan, koji su se u nekim pitanjima bitno razilazili, predstavljali su okosnicu za izradbu zajedničkog plana što su ga 21. travnja 1944. izradili eksperti Ujedinjenih naroda<sup>1</sup> pod nazivom *Joint Statement by Experts on the Establishment of an International Monetary Fund of the United and Associated Nations*. Ovaj plan bio je kompromis između već objavljenih pojedinačnih planova, Keynesova i Whiteova, a služio je kao osnova za diskusiju na konferenciji u Bretton-Woodsu od 1.—22. srpnja 1944.

Po *Joint Statementu* Međunarodni monetarni fond postaje centralna monetarna institucija u svijetu s nizom prerogativa i s ciljem da razvija međunarodnu monetarnu suradnju, da olakša ravnomjerni rast međunarodne trgovine i time podržava visoki stupanj zaposlenosti i realnog dohotka, da pospješuje uspostavljanje valutne stabilnosti, uspostavljanje multilateralnog sustava plaćanja itd.

*Joint Statement* bio je gotovo u potpunosti i jednoglasno usvojen od sudionika na konferenciji koji su bili delegirani iz 44 zemlje. Među njima je bio i predstavnik Jugoslavije.

22. srpnja 1944. osnovan je Međunarodni monetarni fond (sa svojim blizancem Međunarodnom bankom za obnovu i razvoj — IBRD) kao organizirani oblik međunarodnog monetarnog sustava. 27. prosinca 1945. Fond je postao pravomoćan (a brojio je 36 članica).<sup>2</sup> 1. ožujka 1947. počeo je s radom. »Bretton-Woods nije bio sam simbol nove stabilnosti u međunarodnim finansijskim i deviznim sporazumima; on je bio i svjetionik nade u novi pristup problemu razvoja nerazvijenih zemalja.«<sup>3</sup> Ovu misao potvrđuje niz događaja vezanih uz aktivnost Fonda, a posebno najnoviji napor da se članicama Fonda<sup>4</sup> (kojih je na kraju godine 1969. bilo 115) što više olakša težina problema ne likvidnosti i da multilateralnost u međunarodnim plaćanjima zajedno s valu-

<sup>1</sup> Originalni tekstovi planova i dokumenti s konferencije u Bretton-Woodsu mogu se naći u knjizi: *Proceeding and Documents of the United Nations Monetary and Financial Conference, Bretton-Woods, New Hampshire, July 1—22, 1944*, Vol. I and Vol. II, United States Government Printing Office, Washington, 1948.

<sup>2</sup> SSSR kao aktivni sudionik nije do danas potpisao Sporazum s MMF-om. On se izdvojio iz sustava MMF-a, ali je istodobno izgradio, zajedno s nekim drugim zemljama, posebni monetarni sustav, koji je danas prihvaćen od zemalja članica SEV-a. Preostale dvije istočnoevropske zemlje sudionice na konferenciji u Bretton-Woodsu, premda su potpisale Sporazum i pristupile MMF-u, nisu više njegove članice (Čehoslovačka je izbačena iz članstva jer se nije pridržavala statuta Fonda, a Poljska je sama istupila).

<sup>3</sup> B. K. Madan: *Echoes of Bretton Woods*, »Finance and Development«, vol. 6, br. 2/1969, str. 36.

<sup>4</sup> Struktura zemalja članica MMF-a na kraju god. 1966. bila je slijedeća:

1) industrijski razvijene zemlje	14
2) druge razvijene zemlje	12
3) zemlje u razvoju	89
od toga:	
a) latinskoameričke	22
b) srednjoistočne	12
c) druge azijske	16
d) druge afričke	39
<b>ukupno:</b>	<b>115</b>

tnom konvertibilnošću bude jedan od postulata u radu Fonda. Koliko se u tome uspjelo, pokazat ćemo analizom rada MMF-a.

#### b) Osnovne karakteristike sustava MMF-a

Cjelokupni mehanizam suvremenog međunarodnog monetarnog sustava svodi se na nekoliko bitnih komponenata:

- na valutnu konvertibilnost;
- na čvrste (fiksne) devizne tečajeve;
- na prilagođivanja platne bilance i
- na sredstva financiranja deficita u platnoj bilanci.

Kako posljednje dvije komponente predstavljaju derivaciju prvih dviju, praktično proizlazi da je cijeli sustav MMF-a postavljen na prva dva potporna stupa, tj. na :

- princip valute konvertibilnosti, tj. slobodne razmjernosti valuta, i
- princip fiksnih (čvrstih) deviznih tečajeva.

Preko tih dvaju stupova-nosača trebali bi se, dakle, ostvariti glavni ciljevi Fonda: ravnomjerni porast međunarodne trgovine i plaćanja na multilateralnoj osnovi, visoki stupanj zaposlenosti i visoki realni dohodak, stabilnost deviznih tečajeva i mogućnost korekcije od smetnja platne bilance bez štete za nacionalno i međunarodno blagostanje, kao najvažniji ciljevi ekonomske politike zemalja članica MMF-a.

Međutim, posebnu važnost za našu temu ima pitanje sredstava potrebnih i sposobnih za financiranje deficita platne bilance, tj. pitanje međunarodne likvidnosti, pa ćemo u tom pravcu usmjeriti i naše daljnje razmatranje sustava MMF-a.

#### c) Problematika međunarodne likvidnosti u sustavu MMF-a

Kao međunarodna likvidnost u suvremenom međunarodnom monetarnom sustavu služe tradicionalni rezervni mediji: zlato i devize. Od deviza najvažnije su tzv. konvertibilne devize, odnosno kratkoročna potraživanja u konvertibilnim valutama, a među njima na prvo mjesto dolaze potraživanja u US dolarima.

Uloga dolarskih deviza u međunarodnim plaćanjima postala je osobito važna nakon II. svjetskog rata, tj. u sustavu MMF-a. Dominacija dolara u suvremenom svjetskom monetarnom sustavu naglašena je do te mjere da se postojeci svjetski monetarni sustav može smatrati dolarskim standardom, iz čega slijede daljnje reperkusije na sustav kao takav i posebno međunarodnu likvidnost.

Naime, dok nacionalna likvidnost znači sposobnost različitih subjekata reprodukcije da udovoljavaju svojim obvezama plaćanja unutar granica zemlje, dotle međunarodna likvidnost znači sposobnost jedne zemlje da udovolji svojim obvezama plaćanja prema drugim zemljama.

Zbog nemogućnosti podmirivanja svojih obveza plaćanja u međunarodnim razmjerima mnoge zemlje suočene su s problemom nedovoljne međunarodne

likvidnosti do te mjere, da se već dugi niz godina u sferi međunarodnih ekonomskih odnosa međunarodna likvidnost smatra centralnim problemom. S obzirom na pojavni oblik problema o njemu se obično govori kao o monetarnom problemu.

Oštrina problema međunarodne likvidnosti formalno proizlazi iz same strukture, odnosno kvalitativne strane međunarodne likvidnosti, koja se sastoji od zlata i zlatnih deviza (od kojih, kao što je već istaknuto, dominantno mjesto pripada US dolaru).

Kako proizvodnja zlata već godinama stagnira,<sup>5</sup> a uz stagnantnu proizvodnju velik dio novoproducenog zlata odlazi u nemonetarnu sferu (tezauracija, proizvodnja nakita, sve veća uloga zlata u nekim granama industrije i sl.), očito je da je moralo doći do sve manjih monetarnih rezervi zlata. To smanjenje bilo je u nekim godinama ne samo relativno, nego i apsolutno. Tako npr. svjetske rezerve monetarnog zlata u godini 1965. iznosile su 41,9 milijardi US dolara; od te godine one se postupno smanjuju i padaju na iznos od 38,9 milijardi US dolara u godini 1968., dok u 1969. opet bilježe porast za 200 milijuna dolara.<sup>6</sup>

Kako je, dakle, proizvodnja zlata kao važan izvor alimentiranja svjetskih monetarnih rezervi presahnula, povećanje međunarodnih rezervi likvidnosti slijedilo je u obliku proširenja devizne komponente. Rezultat tog procesa bilo je, osim već spomenutog apsolutnog smanjenja, relativno smanjenje zlata u ukupnim rezervama. Dok je npr. još 1959. godine 70% svjetskih rezervi likvidnosti držano u zlatu (a 30% u devizama!), u godini 1969. na zlato otpada svega 54%, a na devize 46% svjetskih rezervi likvidnosti. Zahvaljujući tako brzom relativnom porastu deviza (koje su potkraj 1969. iznosile 31 milijardu US dolara), sveukupne svjetske rezerve likvidnosti porasle su u razdoblju od 1950. do 1969. za 58%.<sup>7</sup> Kako se u tom istom razdoblju vrijednost svjetske trgovine povećala za 3,36 puta (tj. uvoz na osnovi cif), to se i relativni odnos između svjetskih rezervi likvidnosti i svjetskog uvoza smanjivao, pa je 1969. iznosio 30% (tj. rezerve likvidnosti odgovarale su 30% vrijednosti svjetskog nivoa). Da bi se spoznala vrijednost spomenutog podatka, potrebno je istaknuti da je taj koeficijent (koji se dobije iz odnosa rezervi likvidnosti i svjetskog uvoza) godine 1948. iznosio 81%, 1959. — 54%, a još 1960. — 40%.

Proces relativnog smanjenja likvidnosti očit je, a s time u svezi javljala su se mišljenja da bi taj proces mogao voditi k opadanju svjetske razmjene. S druge strane, postoje mišljenja da se problem nedovoljnosti svjetske likvidnosti uopće ne svodi na količinu likvidnosti, nego da problem leži u *razmještanju* postojećih rezervi. Takvo mišljenje zastupamo i mi, budući da se na osnovi statističke podloge ne može utvrditi neka visina rezervi kao *congitio sine qua non* određenog trgovinskog volumena.<sup>8</sup> Poznato je, naime, da je 1914. odnos rezervi

<sup>5</sup> Po podacima *International Financial Statistic* (IFS) od 1964-1970. ona iznosi godišnje oko 1400 milijuna US dolara — po cijeni od 35 dolara za jednu finu uncu zlata.

<sup>6</sup> Vidjeti IFS za odnosne godine.

<sup>7</sup> Pri tom valja istaknuti da su u tom istom razdoblju zlatne rezerve porasle za 16%, a devizne rezerve za 153%!

<sup>8</sup> Usporedi: K. Bienert: *Die internationale Liquidität der Volkswirtschaften*, F. Knapp, Frankfurt/M, 1967, str. 88.

likvidnosti i vrijednosti uvoza iznosio 22<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, a da je 1928. taj odnos bio 43<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. Pa ipak, 1913. smatralo se da je nedostatak likvidnosti pridonio velikoj krizi 1929/32. Prema tome, kao što je otvoreno pitanje koji bi se od mogućih koeficijenata likvidnosti trebao smatrati optimalnim,<sup>9</sup> je tako otvoreno i pitanje optimuma svjetske likvidnosti. To zbog toga što je problem likvidnosti samo privid, monetarni veo koji prikriva dublje poremećaje u ekonomskoj strukturi onih zemalja koje ga najviše osjećaju. A to su u pravilu sve zemlje u razvoju.

### 3. MEĐUNARODNA LIKVIDNOST I ZEMLJE U RAZVOJU

Dosadašnji pristup problemu međunarodne likvidnosti polazio je od globalnih veličina: svjetskog uvoza i svjetskih rezervi likvidnosti iz kojih je po logici stvari proizlazio globalni koeficijent likvidnosti. Takav pristup može pružiti određene indikacije za svjetsku privredu kao cjelinu. Kako se, međutim, ta cjelina sastoji od mnoštva heterogenih dijelova, od mnoštva nacionalnih privreda heterogenih sa stajališta postignutog stupnja razvoja, razvijenosti proizvodnih snaga, korištenja materijalnih resursa i ljudskog potencijala uz vrlo različite potrebe (uopće i posebno potrebe za likvidnim sredstvima) i različite mogućnosti, smatramo da je u razmatranje odnosne problematike potrebno unijeti novu dimenziju — razmjestaj postojećih rezervi po pojedinim zemljama. Ako tako »dispersirane« rezerve uspoređujemo s udjelom odnosnih zemalja (grupa zemalja), u svjetskom uvozu, tada ćemo dobiti potpuniju sliku o stanju međunarodne likvidnosti pojedinih zemalja (vidi Tabelu 1. na str. ?).

Iz Tabele 1. vidljivo je da je u razdoblju 1950. — 1969. došlo do znatnih promjena u udjelu pojedinih zemalja u svjetskim rezervama likvidnosti. Kao »konačni« rezultat tih promjena nastalo je veliko smanjenje udjela rezervi SAD u ukupnim svjetskim rezervama (za 28 poena) i skoro isto toliko povećanje rezervi kod visokorazvijenih zemalja zapadne Evrope (za 26 poena). U grupi visokorazvijenih zemalja više nego 50<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-tno smanjenje udjela u svjetskoj likvidnosti nastupilo je kod Velike Britanije, dok se kod svih ostalih visokorazvijenih zemalja udio višestruko povećao. Interesantno je da je najveći ponder u »premjestanju« ukupnih svjetskih rezervi bila »selidba« zlata iz SAD u Evropu.

Na taj se način udio SAD u svjetskim rezervama zlata smanjio s 2/3 na 1/3, a udio zlata u visokorazvijenih evropskih zemalja u svjetskim rezervama zlata porastao je za 4,5 puta. Osim toga, dok su se godine 1950. likvidne rezerve SAD sastojale isključivo od zlatnih rezervi, godine 1969. zapaža se i udio deviznih rezervi u visini od 9<sup>0</sup>/<sub>0</sub> svjetskih rezervi ili 16,4<sup>0</sup>/<sub>0</sub> od ukupnih rezervi SAD. S druge strane, grupacija »drugih razvijenih zemalja« (njih 12) kao i zemlje u razvoju (njih 89) neznatno su povećale (pa čak i smanjile) svoj udio u svjetskoj likvidnosti uz veća smanjenja do kojih je došlo između 1950. i 1969.

Ako paralelno s rezervama pratimo kretanje svjetske trgovine, tj. udio pojedinih zemalja (grupa zemalja) npr. u svjetskom uvozu, tada ćemo zapaziti kretanja prikazana na Tabeli 2.

<sup>9</sup> Prof. R. Triffin postavlja pitanje koju od razmatranih godina uzeti kao tzv. *key year* — vidi: R. Triffin: *Gold and the Dollar Crisis*. New Haven, 1961.



TABELA 2.

Udio nekih zemalja (grupa zemalja) u svjetskom UVOZU (fob) i odnos njihovih rezervi prema uvozu

Grupa	Zemlje ili grupa zemalja	Uvoz u mlrd. US \$				% svjetskog uvoza				Odnos rez. likv. prema uvozu			
		1950.	1959.	1966.	1969.	1950.	1959.	1966.	1969.	1950.	1959.	1966.	1969.
I.	a) USA	9,63	17,01	27,75	38,54	16,5	16,0	14,0	15,2	251,9	126,4	53,6	44,0
	b) Vel. Britanija	7,36	11,44	16,65	19,96	12,6	10,7	8,6	7,9	46,7	24,5	18,6	12,7
	c) Ind. zemlje Evrope	15,46	32,73	69,92	96,48	26,5	30,8	36,3	37,9	33,4	49,4	44,7	29,3
	Od toga:												
	Francuska	3,03	5,09	11,84	17,37	5,2	4,8	6,1	6,8	26,1	34,1	56,9	22,0
	SR Njemačka	2,70	8,42	18,04	24,95	4,6	8,0	9,3	10,2	7,0	56,5	44,5	28,6
	Italija	1,49	3,40	8,59	12,46	2,5	3,2	4,5	5,1	40,3	90,7	57,2	40,1
	d) Kanada i Japan	4,11	9,86	19,69	29,38	7,0	9,3	10,2	11,5	44,8	35,2	24,4	23,0
II.	Druge razvijene zemlje	5,52	8,80	18,31	22,46	9,5	8,3	9,5	8,8	66,7	45,7	33,6	32,0
	Od toga:												
	Južnoafr. un.	0,94	1,50	2,53	3,29	1,6	1,4	1,3	1,3	51,1	30,9	31,0	42,5
III.	Zemlje u razvoju (a+b)	16,20	26,40	40,20	47,60	27,8	24,8	20,8	18,7	60,0	35,5	28,3	31,9
	a) Lat. amer. (19. zem.)	4,80	7,22	9,75	11,90	8,2	6,8	5,1	4,7	66,9	41,6	32,5	37,6
	b) Ostale	1,40	19,18	30,45	35,70	19,6	18,0	15,7	14,0	57,1	34,0	27,1	30,0
	Ukupno (I+II+III)	58,30	106,20	192,50	254,40	100,0	100,0	100,0	100,0	82,5	57,0	39,0	30,2

Udio visokorazvijenih zemalja u svjetskom uvozu porastao je za 10 poena, ali je zato došlo do smanjenja udjela nekih »dominantnih ekonomija«, kao npr. SAD. Do porasta tog udjela dolazi zbog pojave novih ekonomskih »snaga« — u prvom redu zapadnoevropskih. Taj je porast vrlo ekspanzivan i na svoj način sužava prostor drugim razvijenim zemljama u razvoju u svjetskoj trgovini — njihov se udio smanjuje.

Međutim, ispustimo li na čas iz vida godinu 1969. vidimo da je relativni udio nerazvijenih zemalja u svjetskoj trgovini bio iznad njihova udjela u svjetskoj likvidnosti. Zbog toga su »koeficijenti« likvidnosti tih zemalja (kao i SAD, kakve li sličnosti!) neprestano padali, dok su kod drugih zemalja rasli. Regionalni raspored rezervi i relativna količina rezervi vrlo je različita i bitno odstupa od već utvrđenih globalnih pokazatelja. Zbog toga se i postavlja pitanje ima li uopće smisla tražiti neki *optimum* svjetske likvidnosti i što bi to značilo sa stajališta pojedinih zemalja. Naše je mišljenje da tog optimuma nema; on je različit od zemlje do zemlje, kao što su *bitno različiti momenti* koji su doveli do pojave »manjka« likvidnosti i do deficita u platnoj bilanci u SAD od onih koji su uzrokovali deficit kod zemalja u razvoju, iako se sa formalnog stajališta i u jednih i u drugih javlja potreba za dodatnim međunarodnim likvidnim sredstvima za financiranje nastalog deficita.<sup>10</sup>

<sup>10</sup> U SAD i drugim visokorazvijenim zemljama »deficit« nastaje kroz stvarni suficit, tj. kroz izvoz kapitala. Kod zemalja u razvoju deficit je rezultat diskrepancije između uvoza (većeg) i izvoda (manjeg) po tekućim transakcijama. To pokazuju i slijedeći podaci:

Grupa zemalja*	Bilance grupa zemalja				u mil. US dolara	
	Current 1965.	Balance 1966.	Capital 1965.	Balance 1966.	Over — 1965.	All Balance 1966.
I.	7.429	6.741	-7.172	-6.887	+ 257	-146
II.	-3.227	-2.552	2.645	2.932	- 582	380
III.	-4.293	-4.479	5.339	5.245	1.046	766

Izvor: 1967. *Annual Report*, IMF. str. 79., 80., 154., 155.

- a) I. odgovara I. grupi zemalja Tabele 1.
- II. odgovara II. grupi zemalja Tabele 1.
- III. odgovara III. grupi zemalja Tabele 1.

*Objašnjenje:* Zbog velikih metodoloških razlika u definicijama pojedinih dijelova platne bilance u pojedinim zemljama poslužili smo se metodologijom i terminologijom MMF-a, o kojoj se:

1. *Current Balance uvjetno* može shvatiti kao »tekuće transakcije«;
2. *Over-All Balance* može uvjetno shvatiti kao »deficit ili suficit platne bilance« (promjena službenih rezervi zlata i deviza, MMF — pozicija i potraživanja od stranih monetarnih vlasti);
3. *Capital Balance* može uvjetno shvatiti kao »financijski obračun« (razlika između *Current Balance* i *Over-All Balance*, a sadrži i »greške i propuste«).



Da bi se poboljšala situacija u pogledu međunarodne likvidnosti, MMF pruža zemljama članicama financijsku potporu. Poznato je da se ta potpora pruža u obliku deviznih transakcija kroz korištenje »prava vučenja«. Naime, MMF nije samo međunarodno tijelo koje rukovodi međunarodnim monetarnim sustavom, nego je on i svojevrsna kreditna ustanova, kojoj u međunarodnom kreditnom mehanizmu pripada najvažnije mjesto. Koristeći se isključivo »vlastitim kapitalom«, tj. sredstvima što su ih zemlje članice uplatile u Fond kao svoje kvote, Fond obavlja sa zemljama članicama različite devizne transakcije, koje se *de facto* svode na kratkoročno kreditiranje, iako se tako ne zovu i nisu *de iure*, a niti se Fond smatra bankom (pa mu ni motiv poslovanja nije zarada). Naime, osnovna prava i obveze zemlje članice regulirana su samim kvotama. Kvota s jedne strane predstavlja obveznu svotu koju zemlja članica mora uplatiti u Fond, kao svoj doprinos kapitalu Fonda, a s druge strane visina (uplaćene) kvote daje pravo zemlji članici da se koristi sredstvima Fonda. To pravo na kredit nazvano je u terminologiji Fonda »pravo vučenja«, a svodi se na kupovinu ili prodaju deviza, i to tako da zemlja koja je dobila kredit formalno za svoju valutu kupuje druge devize koje su joj potrebne, ali uz obvezu da u utvrđenom roku otkupi prodani iznos svojih deviza (tj. svoj novac). S pravnog stajališta prava vučenja predstavljaju kupovinu, a s ekonomskog stajališta kredit. Ta prava vučenja obično se označavaju kao »rezerva druge linije«, koja je limitirana visinom kvote. Prodaje (tj. vučenja) vrše se u godišnjim tranšama od 25<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, a odobravaju sve dolte dok ukupna potraživanja Fonda u valuti zemlje-kupca ne dostignu 200<sup>0</sup>/<sub>0</sub> njezine kvote. (Kako se ta kvota sastoji od 75<sup>0</sup>/<sub>0</sub> valute svake zemlje članice, proizlazi da praktično svaka zemlja-članica može od Fonda kupiti neke druge valute u visini do 125<sup>0</sup>/<sub>0</sub> vlastite kvote). Svaka zemlja članica može automatski koristiti tzv. zlatnu tranšu koja odgovara visini dijela kvote uplaćenog u zlatu, što po pravilu iznosi 25<sup>0</sup>/<sub>0</sub> kvote. Vučenje zlatne tranše predstavlja bezuvjetno pravo vučenja, dok vučenja koja Fond odobrava iznad toga predstavljaju uvjetovano pravo vučenja.

U korištenju (i odobravanju) prava vučenja ogleda se jedna od posebno značajnih uloga MMF-a. Od početka obavljanja deviznih transakcija (1. ožujka 1947.) do 31. prosinca 1969. MMF je odobrio (a zemlje članice su koristile) 20.518 milijuna US dolara. Na osnovi ovog podatka može se zaključiti da bi situacija u pogledu međunarodne likvidnosti bila još kritičnija da nije bilo tako obilnih intervencija Fonda. Pogledamo li regionalnu strukturu vučenja, tada stvari izgledaju nešto drukčije (vidi Tabelu 3., na str. ?).

Iz podataka navedenih u Tabeli 3., bez obzira promatramo li vučenja kroz dva razdoblja (jedno od 1947. — 1957. i drugo od 1958. — 1969.) ili kroz cijelo razdoblje djelovanja MMF-a, tj. od 1947. — 1969., naši se zaključci ne mijenjaju bitno. Proizlazi, naime, da su glavni korisnici »vučenja« bile najrazvijenije industrijske zemlje svijeta (a unutar ovih posebno se ističe Velika Britanija), dok su se tek 1/3 ukupnih vučenja koristile sve ostale zemlje članice MMF-a.

Kako se, međutim, sve zemlje mogu koristiti pravom vučenja ovisno o uplaćenju kvoti u MMF, pogledajmo u kakvom su odnosu bila vučenja i kvote odnosnih zemalja (grupa zemalja članica MMF-a). [Tabela 4., na str. ?].

TABELA 3.

## Devizne transakcije MMF-a

iznosi u mln US dolara

Zemlje — grupa zemalja	Vučenja		Vučenja		Vučenja		u % 3 : 1
	1947. — 1957.		1958. — 1969.		1947. — 1969.		
	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	
0	1	2	3	4	5	6	7
I. Industrijske zemlje	1.779,0	61,0	11.482,0	66,5	13.261,0	65,9	645,4
a) USA	—	—	1.840,0	10,7	1.840,0	9,1	—
b) Velika Britanija	861,5	29,8	7.272,5	42,1	8.134,0	40,5	844,2
c) Evropske: Kanada i Japan	917,5	31,6	2.369,5	13,7	3.287,0	16,3	258,3
II. Razvijene zemlje	133,0	4,6	1.332,3	7,7	1.465,3	7,2	1.001,7
III. Zemlje u razvoju	974,3	33,8	4.443,7	25,8	5.418,0	26,9	456,1
a) Lat. amer.	489,9	17,0	1.985,9	11,5	2.475,9	12,3	405,4
b) Ostale	484,4	16,8	2.457,7	14,3	2.942,1	14,5	507,4
Ukupno: (I+II+III)	2.886,3	100,0	17.258,2	100,0	20.124,5	100,0	597,9

Izvor: IFS za odnosne godine

TABELA 4.

Odnos vučenja i kvota zemalja članica MMF-a

iznosi u mln US dolara

Zemlja — grupa zemalja	Vučenja : kvote u %	
	a) 1947. — 1957	b) 1947. — 1969.
I. Industrijske zemlje	27,7	97,9
a) USA	—	35,7
b) Velika Britanija	66,3	363,1
c) Evropske: Kanada i Japan	40,5	55,2
II. Razvijene zemlje	26,0	82,8
III. Zemlje u razvoju	46,6	89,5
a) Lat. amer.	79,9	126,1
b) Ostale	32,8	72,4
Ukupno: (I+II+III)	32,0	94,3

Izvor: IFS za odnosne godine

Napomena: vučenja obuhvaćaju ukupna vučenja do kraja razdoblja, tj. do 31. prosinca 1957. i do 31. prosinca 1969., a kvote su dane sa stanjem 31. prosinca 1957. i 31. prosinca 1969.

Zaključci koji se nameću iz činjeničnih stanja iznesenih u tabeli vrlo su indikativni, a u stanovitu smislu i paradoksalni. Proizlazi, naime, da su se međusobno financirali s jedne strane najsiromašniji u svijetu, a s druge strane najbogatiji u svijetu. Ili: sredstva što su ih najrazvijenije zemlje svijeta uložile u Fond iskoristile su — one same, dok su financijske intervencije Fonda u pravcu pružanja financijske potpore zemljama u razvoju bile ispod iznosa njihovih sredstava. Unatoč ovakvom (paradoksalnom) zaključku, činjenica je da je u promatranom razdoblju posredovanjem Fonda kreirano dodatnih 20 (i više) milijardi dolara, bez kojih bi sigurno došlo do takve oskudice međunarodnih likvidnih sredstava koja bi dovela do sloma sustava. Ironija je u tome da su oko 50% vučenja ili gotovo 10 milijardi dolara iskoristile zemlje, kojih valuta predstavlja okosnicu cijelog monetarnog sustava. Odnosno, samo je Velika Britanija iskoristila preko 8 milijardi dolara, i to u prvom redu više za obranu funte od njezina sloma nego za likvidaciju salda u platnoj bilanci (što je, uostalom, i osnovna svrha vučenja). Iz ovog se nameće daljnji zaključak da je najveća intervencija Fonda poduzimana radi održavanja stabilnosti onih valuta koje imaju najvažniju ulogu u postojećem monetarnom sustavu, a koje su i same proživljavale monetarne krize. Međutim, zemlje u razvoju i dalje su ostale postrani: veliki iznos deviznih transakcija Fonda nije bitno poboljšao likvidnost tih zemalja, a niti bi se to moglo postići iz (najmanje) dva razloga:

a) visina »pomoći (tj. financijske potpore) Fonda ovisi o visini kvote odnosne zemlje, i

b) deficit u platnim bilancama zemalja u razvoju ne proizlazi iz kratkotrajnih poremećaja u bilancama plaćanja tih zemalja, nego je on rezultat fundamentalne neravnoteže i pomanjkanja sredstava za razvoj; za njegovo otklanjanje potrebne su dugoročne, a ne kratkoročne financijske pozajmice.

Pogledamo li platne bilance nekih zemalja u razvoju, vidjet ćemo da neke od njih kroz razdoblje od deset godina (1960. — 1969.) iskazuju prosječni godišnji deficit od nekoliko stotina milijuna dolara (npr. Indija 764 milijuna dolara; Pakistan 463 milijuna itd.). Zbir prosječnih godišnjih deficita tridesetak zemalja u razvoju premašuje iznos od 4,5 milijardi dolara.<sup>11</sup> Očito je da taj deficit ne može biti financiran kratkoročnim sredstvima, da je za njegovo otklanjanje potrebna pomoć za razvoj, koja već godinama stagnira na cca 6 milijardi dolara.<sup>12</sup> Drugim riječima, za otklanjanje problema koji pritišću zemlje u razvoju i koji se manifestiraju u monetarnom liku potrebno je tražiti drukčija rješenja, koja su s obzirom na funkciju i zadaće MMF-a izvan njegova djelokruga, pa i moći.

U nastojanjima da se što više ublaži problem međunarodne likvidnosti, koji isto tako zadaje brige i razvijenim zemljama (iako s drugih razloga), poduzimani su u okviru MMF-a godinama napori da se nađe adekvatnije rješenje problema međunarodne likvidnosti. U tom smislu aktivirana su 1. siječnja 1970. tzv. specijalna prava vučenja — SPV (*Special Drawing Rights — SDR'S*) u ukupnom iznosu od 3.414 milijuna US dolara alociranih na 104 zemlje članice MMF-a. Kako je kao osnovni kriterij za alokaciju SPV-a vrijedila kvota pojedine zemlje (svaka zemlja »dobila« je 16,8<sup>0</sup>/<sub>0</sub> od kvote kao neke vrsti super dodatnu likvidnost), to se prigodom alokacije SPV-a ponovilo isto što je bilo i kod deviznih transakcija Fonda. Naime, najveći dio SPV-a (2/3 ili 66,7<sup>0</sup>/<sub>0</sub>) dobile su industrijske zemlje, od čega samo SAD 25,4<sup>0</sup>/<sub>0</sub> od ukupnih SPV, što je za 0,4 poena više od iznosa što su ga dobile sve zemlje u razvoju — njih 80. Međutim, nakon 6-mjesečne upotrebe situacija se još više pogoršala na štetu ovih zadnjih, tako da su industrijske zemlje raspolagale sa 74,3<sup>0</sup>/<sub>0</sub> svih alociranih SPV, a zemlje u razvoju sa svega 18<sup>0</sup>/<sub>0</sub> od ukupnog<sup>13</sup> i uz daljnje smanjenje udjela u svjetskoj trgovini. Razjašnjenje za takva kretanja vidimo u tome što eventualni porast likvidnosti ne djeluje u jednakoj mjeri kod svih zemalja (grupa zemalja) na porast uvoza (koji uostalom i nije funkcija rezervi). To zbog toga što su SPV kao novostvorena likvidnost, po našem mišljenju, mogla biti korištena za plaćanje prijašnjih obveza, ali ne i za plaćanje novih nabavaka, odnosno mogla su se koristiti za svrhe koje ne znače njihovu predestiniranost — a to je financiranje razvoja.

Ocjenjujući, dakle, rezultate aktiviranih SPV, premda kroz vrlo kratko razdoblje, može se opaziti da se time nije u biti promijenila problematika međunarodne likvidnosti onih zemalja koje su u tom pogledu vrlo deficitarne, a to su zemlje u razvoju. Taj problem riješit će se tek onda kada se postigne veza između SPV-a i financiranja razvoja, a za to su prijeko potrebni još viši stupanj međunarodne suradnje i obveza razvijenih da potpomognu razvoj onih

<sup>11</sup> Izvor: 1970. *Annual Report*, IMF Washington, str. 170.

<sup>12</sup> Vidjeti: L. B. Pearson: *Partner in Development. Report of the Commission on International Development*, Praeger Publishers, New York, Washington, London, 1969., str. 77.

<sup>13</sup> Vidjeti: IFS, August 1970.

zemalja koje su suočene s velikim teškoćama u postizanju stanovitog stupnja razvoja.

Međunarodni monetarni fond, kao sinonim za suvremeni međunarodni monetarni sustav, koji je dosadašnjom aktivnošću uspio održati stanovitu disciplinu u međunarodnim plaćanjima i spriječiti ponavljanje situacija kao što su bile one 30-tih godina, stoji još uvijek pred velikim problemom za koje nema adekvatna rješenja. S razvijanjem još čvršće međunarodne suradnje i njezinim ugrađivanjem u osnovu MMF-a izgledi za bolja rješenja međunarodne monetarne problematike bit će realniji. U protivnom, podgrizan u svojoj — dolarškoj — osnovi, sustav će doživjeti vlastiti slom.