

Mr Zoran Malešević\*

# Savremeni aspekti finansijskih integracija nacionalnih ekonomija

## Rezime

*Ovaj rad razmatra najznačajnije aspekte, pravce, koristi i eventualne posledice finansijske integracije. Kao deo integracionog procesa, najvažniju ulogu imaju instrumenti finansijskih integracija nacionalnih ekonomija u svetu. Dosadašnji pravci i instrumenti finansijske integracije se nalaze pred velikim testom održivosti usled globalne ekonomske krize. Ova kriza će biti, takođe, dobar pokazatelj ispravnosti dosadašnjih i budućih aktivnosti u procesu finansijske integracije. U velikoj meri, globalna ekonomska kriza će odrediti i budući pravac finansijskih integracija u svetu.*

## UVOD

Jedna od najuniverzalnijih pojava koja je zahvatila savremeni svet i koja se nametnula kao trend jeste proces integracija. Jedna nacionalna ekonomija, bez obzira na to gde se geografski nalazi, ne može više da posluje i da se razvija kao zatvoren sistem, pošto nije dovoljno jaka da se razvija samostalno, bazirajući se samo na svojim resursima, niti je to uvek isplativo. Iz navedenog razloga se nacionalne ekonomije uključuju u integracione tokove sa drugim nacionalnim ekonomijama. Integracioni tokovi podrazumevaju nekolicinu nivoa povezivanja, od strukturalnog, investicionog, proizvodnog, preko tokova kapitala radi ostvarivanja profita, što se postavlja kao merilo uspešnosti kako poslovanja, tako i same integracije.

Pretpostavka finansijske integracije je postojanje odgovarajućih instrumenata, koji su po svom karakteru dinamični i koji se stalno prilagođavaju datoj situaciji, odnosno poprimaju različite karakteristike u zavisnosti od konkretnog slučaja i specifičnosti nacionalne ekonomije.

Cilj je stvaranje efikasne privredne strukture svih nacionalnih ekonomija, kako bi se premostili, ako ne i rešili problemi koji pritiskaju jednu nacionalnu ekonomiju, a mogu se reflektovati i preneti, bilo posredno ili neposredno, i na ostale ekonomije u okruženju.

Pošto nije uvek jasno niti jednostavno odrediti pravac same integracije, niti definisati instrumente koji odgovaraju datoj situaciji i nacionalnoj ekonomiji – potrebno je prvobitno razmotriti sve pokazatelje i tek onda razviti i primeniti raspoloživi i upotrebljivi instrumentarijum, radi pokretanja procesa integracije i njegove uspešne realizacije.

## 1. POVEZIVANJE I INTEGRACIJE U SVETU

U svetu u kojem zemlje trguju velikim obimom roba i usluga, može se konstatovati da su njihove privrede strukturno međuzavisne. To dalje znači da su sistemi tih privreda do te mere povezani da pozitivni ili negativni uticaji iz jedne zemlje utiču na ekonomsko funkcionisanje druge zemlje.

Eksterna međunarodna politika reguliše ovu međuzavisnost između dve ili više nacionalnih ekonomija, a može biti pozitivnog ili negativnog karaktera. Pozitivni karakter se ogleda u činjenici da aktivnosti za poboljšanje stanja privrede jedne zemlje utiču pozitivno i poboljšavaju privredu druge zemlje. Negativna ima obrnuto dejstvo na privredu druge zemlje, odnosno akcije koje treba da povećaju rast i poboljšaju ekonomski razvoj jedne zemlje se negativno odražavaju na ekonomska kretanja druge ili drugih zemalja. Ovaj problem se može delimično prevazići dezintermedijacijom i diverzifikacijom, koje su se istakle kao veoma moćni instrumenti, pogotovu u periodu rešavanja i prevazilaženja posledica velikih kriza finansijskih sistema<sup>1</sup>.

Međuzavisnost nacionalnih ekonomija se ipak ne može ovako jednostavno predstaviti. Mnogo je češća situacija da kreiranje razvojne politike jedne nacionalne ekonomije ima negativan i destabilizirajući uticaj na drugu u smislu kreiranja politike osiromašenja nacionalne ekonomije. Kreiranje ovakve strategije prati donošenje niza protekcionističkih odluka i politika koje ograničavaju uvoz dobara i usluga, sa ciljem zaštite domaće industrije, kao i sa ciljem ograničavanja nečijeg prisustva na finansijskom tržištu. Ovakve strategije treba veoma pažljivo razmotriti pošto posledice mogu da budu nepovoljne, pogotovo ako se radi o dugoročnim aranžmanima. Najbolja strategija integracije je kada zemlje i nacionalne ekonomije deluju zajednički

\* Agrobanka a.d., Subotica

<sup>1</sup> Gál Zoltán: *Pénzügyi piacok a globális térben*, Akadémiai kiadó, Budapest, 2010, str. 412.

na postizanju svojih ciljeva. Na taj način, od tih ciljeva svi imaju zajedničku korist. Strategija dinamiziranja domaće privrede se zasniva na konceptu priliva stranog kapitala i na ubrzavanju razvoja malih i srednjih preduzeća<sup>2</sup>.

U praksi, na osnovu koje je naknadno to obuhvatila i obradila teorija, izdvojila su se i sada funkcionišu dva pristupa, i to putem međunarodne političke saradnje, odnosno međunarodnom koordinacijom politike.

Međunarodna politička saradnja polazi od objavljivanja relevantnih informacija o nacionalnim ciljevima i ekonomskim podacima. Upoređivanjem i usklađivanjem tih podataka, odnosno informacija, dolazi se do osnovnih saznanja o načinu poslovanja, kao i do razvojnih mogućnosti, definisanjem postojećih i predviđanjem eventualnih prepreka, koje se mogu pojaviti tokom procesa primene. Važan element predstavlja postojeća saradnja sa ostalim nacionalnim ekonomijama, kao i nivo te saradnje, radi uspješnijeg i preciznijeg definisanja sklopa instrumenata koji će se primeniti.

Međunarodnom koordinacijom se utvrđuje aktivna politika i usaglašavaju stavovi koji vode dobiti svih nacionalnih politika koje su uključene u međusobnu saradnju. Preduslov dobre koordinacije politike je postojanje volje svih nacionalnih ekonomija koje su uključene u proces integracije, bez skrivenih namera, koje bi na neki način mogle osujetiti uspeh integracije ili dovesti do nejednakog razvoja nacionalnih ekonomija. Ovo najčešće nije slučaj, pošto se nacionalne ekonomije uključuju u ovaj proces vođene sopstvenim interesom. Od međunarodne političke saradnje postoje brojne koristi, pošto se ovim omogućava pristup većem broju informacija, čime se omogućava razumevanje i razmena nacionalnih ciljeva i namera. Potrebno je istaći da oko međunarodne koordinacije politika ne postoje ujednačeni stavovi. Smatra se da potpuna međunarodna koordinacija politika nikada nije postignuta. Koordinacijom svojih politika, nosioci ekonomskih politika u nacionalnim ekonomijama zajednički utvrđuju postupke i metode koje se odnose na sopstveno područje radi ostvarivanja zajedničkih interesa. Zemlje koje su učesnici procesa integracije bi trebalo da se ponašaju kao da one predstavljaju celinu, a ne dva odvojena entiteta, te u tom smeru formiraju svoju strategiju i način integracije. U praksi to nije uvek slučaj, pošto nacionalne ekonomije ne otkrivaju svoje ciljeve u potpunosti, ili imaju neke dodatne ciljeve u smislu ostvarivanja nekih navedenih interesa, koji bi ugrozili proces integracije. Ne postoji jedinstveni stav oko toga kako da se ove razlike prevaziđu, niti koji instrument ili institucija da se upotrebi kako bi se obezbedilo efikasno sprovođenje i ostvarivanje ovih ciljeva<sup>3</sup>.

Međunarodna koordinacija daje mogućnost za ostvarivanje više ciljeva uz minimiziranje instrumenata koji su potrebni za ostvarivanje zacrtanih ciljeva. Još jedna prednost se ogleda u činjenici da je snaga u brojnosti, odnosno da nosioci politike različitih zemalja, dobijanjem podrške izvana, od drugih zemalja, dobijaju i mogućnost da se odupru domaćim pritiscima, koji međunarodnu integraciju ne vide kao dobru ideju ili je vide kao opasnost po nacionalne interese.

Međunarodna koordinacija politika ima i svoje nedostatke. Jedan od najvećih nedostataka je da se dovodi u pitanje problem očuvanja nacionalnog suvereniteta. Potpuna koordinacija zahteva takvu saradnju koja obuhvata i zastupa tezu o postojanju zajedničkog bogatstva zemalja. Zemlje koje su saglasne da slede zajedničke međunarodne ciljeve, a ne ograničene nacionalne ciljeve, saglasne su i da na štetu svojih nacionalnih ciljeva preferiraju zajedničke ciljeve. Ovim se zapravo daje prednost međunarodnoj povezanosti i eventualnoj daljoj integraciji, a ne razvoju sopstvene nacionalne ekonomije. Na ovaj način, zemlja gubi deo svog suvereniteta, od samog početka mogućnosti donošenja odluka, pošto se pretpostavlja da je unapred saglasna sa zajedničkim ciljem.

Ne bi trebalo da iznenađuje stav mnogih zemalja da ne prihvataju ovu ideju i da su protiv žrtvovanja nacionalnog interesa. Tu se razdvajaju stavovi zemalja i njihovih vlada. Pošto se integracija, barem teorijski, treba odvijati u smeru da svako od ovog procesa ima koristi, potrebno je naći neko rešenje prihvatljivo za sve. Mnoge zemlje nemaju izbora i primorane su da prihvate ono što im međunarodna zajednica nametne. Ove zemlje direktno zavise od razvijenih zemalja. Razvijene zemlje su zapravo te koje, pod plaštom zajedničkog interesa, uključuju nacionalne ekonomije zemalja u razvoju, u projekte i ostale vidove integracije. Razvijene zemlje ostvaruju nacionalni interes, a zemlje u razvoju se mogu nadati da će dobro proći. Ovakav odnos snaga u svetu je pravilo i zemlje u razvoju pristaju na ovo, pošto bez pomoći razvijenih zemalja ne bi mogle u potpunosti da ostvare zacrtane reforme, niti da se u potpunosti integrišu na svetsko tržište.

Postoji mnoštvo parametara kojima se može meriti kako spremnost tako i nivo integracije nacionalnih ekonomija. Najznačajniji pokazatelj je ostvareni nivo finansijske integracije, koji, pored direktnog povezivanja nacionalnih ekonomija, definiše i buduće parametre međuzavisnog odnosa dve ili više nacionalnih ekonomija u smislu poverilačkog odnosno dužničkog položaja tih ekonomija. Tabela 1. prikazuje podatke o međunarodnoj finansijskoj integraciji u periodu od 1980. g. do 2004. g. visinom bruto stokova inostranih sredstava i obaveza, kao i bruto prilivima:

<sup>2</sup> Čirović M., „Fuzije i akvizicije“, Prometej, Novi Sad, 2004., str 3.

<sup>3</sup> Marján Attila: „Európa pénzügyei, Bankok, tőzsdék, a közös pénz és a globális verseny“, Sanoma, Budapest, 2005., str. 38.

Tabela 1. Međunarodna finansijska integracija<sup>4</sup>

	Bruto stokovi inostranih sredstava i obaveza			Bruto prilivi		
	1980-84.	1990-94.	2000-04.	1980-84.	1990-94.	2000-04.
<b>Sve zemlje (milijarde USD)</b>	<b>7,124</b>	<b>26,411</b>	<b>76,142</b>	<b>397</b>	<b>1,209</b>	<b>3,564</b>
Udeo stranih dir. invest.	15.6	17.9	21.8	12.9	15.6	19.6
Udeo akcija	4.9	9.5	15.9	3.9	9.4	12.0
Udeo duga	75.1	69.4	58.7	83.2	75.0	68.4
Udeo ostalog	4.4	3.3	3.6	-	-	-
<b>Razvijene ekonomije (milijarde USD)</b>	<b>6,100</b>	<b>23,969</b>	<b>69,441</b>	<b>325</b>	<b>1,008</b>	<b>3,260</b>
Udeo stranih dir. inv.	16.1	17.9	21.4	12.3	13.9	16.9
Udeo akcija	5.5	9.9	16.5	4.4	9.0	21.1
Udeo duga	74.8	69.7	59.8	83.3	77.2	71.0
Udeo ostalog	3.6	2.5	2.3	-	-	-
<b>Ekonomije u nastajanju (milijarde USD)</b>	<b>859</b>	<b>2,167</b>	<b>6,221</b>	<b>66</b>	<b>194</b>	<b>288</b>
Udeo stranih dir. inv.	12.0	17.6	26.6	15.9	24.4	48.6
Udeo akcija	1.3	6.1	10.6	1.5	11.7	12.1
Udeo duga	77.9	64.6	46.6	82.6	63.9	39.3
Udeo ostalog	8.8	11.7	16.2	-	-	-
<b>Ostale zemlje u razvoju (milijarde USD)</b>	<b>165</b>	<b>276</b>	<b>480</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>16</b>
Udeo stranih dir. inv.	16.0	14.4	22.7	15.1	27.7	44.5
Udeo akcija	0.2	0.3	1.0	1.1	0.5	0.4
Udeo duga	73.8	78.5	58.3	83.8	71.8	55.1
Udeo ostalog	6.7	5.6	12.0	-	-	-

Originalni podaci su bazirani na setu podataka konstruisanim od strane Lane i Milesi-Ferretti (2006).

Podaci prikazani u gornjoj tabeli se baziraju na godišnjim prosecima zemalja za petogodišnji period posmatranja, te su dati posebno po grupama zemalja. Uzorak je napravljen na 21 industrijalizovanoj, 20 ekonomija u nastajanju i 30 ostalih zemalja u razvoju. Finansiranje duga je najznačajniji izvor priliva za razvijene ekonomije, dok direktne strane investicije čine značajan deo priliva ekonomija u razvoju. Tokovi kapitala postaju sve značajniji za tržišta u nastajanju. Najveće stokove sredstava i obaveza imaju razvijene zemlje, dok najmanje imaju ostale zemlje u razvoju. U posmatranom periodu od 1980. do 2004. godine beleži se stalan rast kako u stokovima sredstava i obaveza tako i u bruto prilivima, dok je u okviru stokova sredstava i obaveza najveći udeo duga kod svih posmatranih grupa zemalja.

Svetska bankovna i finansijska tržišta su u poslednjim godinama doživela velike promene. Svetski uticaj i položaj banaka SAD u odnosu na ostale banke je naglo opao. Veze između finansijskih tržišta SAD i onih u ostalom delu sveta su znatno poboljšale mogućnost i sposobnost pomeranja finansijskih preduzeća da prošire delokrug svojih finansijskih transakcija u manje regulisane i finansijski ispitane delove sveta. Ovim su se otvorile brojne mogućnosti razvoja kako razvijenih finansijskih tržišta, tako i razvoja finansijskih tržišta zemalja u razvoju i iskorišćavanje svih mogućnosti i instrumenata koje ono nudi.

Kako će se to odvijati odnosno relizovati u postkriznom periodu, u fokusu je pažnje ovih integracija na globalnom nivou.

## 2. POVEZIVANJE NACIONALNIH EKONOMIJA

Povezivanje nacionalnih ekonomija je uslovljeno ostvarivanjem neke koristi iz te integracije. Ove integracije, uglavnom, kreću povezivanjem zemalja u regionu, integracijom i osnivanjem zajedničkih institucija, u vidu multinacionalnih kompanija ili sklapanjem posebnih preferencijalnih sporazuma i ugovora. Ovako ojačane nacionalne ekonomije, koje istupaju kao deo međunarodnog finansijskog ili nefinansijskog tržišta, imaju bolje početne pozicije i veću finansijsku moć. U svetu danas postoji veliki broj međunarodnih organizacija čiji su članovi zemlje iz različitih regiona, kao i zemlje koje ne pripadaju tom regionu. Ova udruženja imaju različite načine i svrhe povezivanja, od ekonomskih i trgovinskih, pa do istorijskih. Jedno je zajedničko, a to je da su zemlje, pogotovo manje razvijene zemlje i zemlje u razvoju, prihvatile činjenicu da kao pojedinci nemaju iste šanse na svetskom finansijskom i nefinansijskom tržištu, kao one koje imaju kada istupaju kao međunarodna organizacija. Ovo se najbolje očituje u finansijskoj sferi. Razvoj kompjuterskih, telekomunikacionih i prenosnih tehnologija je omogućio da se finansijske institucije angažuju u regulatornoj arbitraži. Pod terminom

<sup>4</sup> M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff i Shang-Jin Wei: *Finansijska globalizacija: Ponovna procena*, PANOECOMICUS, 2009, str. 11. (prevod)



„regulatorna arbitraža“ se podrazumeva nastojanje finansijskih institucija da ograniči uticaje regulatornih i zakonskih razlika između zemalja učesnika na svetskom finansijskom tržištu. Ovim se finansijskim institucijama omogućava da traže mesto i da plasiraju svoja sredstva tamo gde su regulatorna ograničenja manja, odnosno da se zaobiđu one zemlje gde su uslovi i ograničenja finansijskih aktivnosti strogi. Od ovoga imaju koristi zemlje koje se prilagođavaju i koje otvaraju svoju ekonomiju, a zemlje koje to ne čine imaju izbor da ili promene svoju politiku ili jednostavno ne budu učesnici na svetskom tržištu. Integracija nacionalnih ekonomija kao deo opšteg procesa globalizacije tržišta i konkurencije predstavlja jedan od najznačajnijih faktora koji pokreće kapital i koji smanjuje ili ukida postojeće barijere integracije<sup>5</sup>.

Pojam integracije se danas koristi u mnogim situacijama i vezuje se za mnoge procese, bez obzira na to šta ti procesi znače ili obuhvataju. Slobodno interpretiranje i svakodnevno proširivanje ovog pojma sa jedne strane omogućava klasifikaciju procesa i trendova koji su danas aktuelni u svakoj privrednoj ili neprivrednoj oblasti u svetu, dok sa druge strane isto tako omogućava skrivanje pravih značenja, odnosno neadekvatno razmatranje posledica i rezultata.

Pod integracijom, sa aspekta ekonomskih procesa, podrazumeva se zadatak formiranja međunarodnih tržišta uz konstantno povećavanje broja učesnika. Podrazumeva se nalaženje načina komunikacije i međuzavisnosti koji nijednog učesnika ne stavlja u podređeni položaj, već omogućuje zajedničko rešavanje svih nastalih problema. Integracija se bazira na nacionalnim ekonomijama i na njihovom postepenom integrisanju u organizovane međunarodne entitete. Nacionalne ekonomije se integrišu iz više razloga. Jedan od osnovnih razloga leži u činjenici da u savremenim uslovima nacionalne ekonomije teško mogu da budu konkurentne samostalno na svetskom tržištu. Retko koja nacionalna ekonomija je u mogućnosti da samostalno zadovolji sve svoje potrebe, bez obzira na prirodna bogatstva, stepen razvoja tehnike i tehnologije,

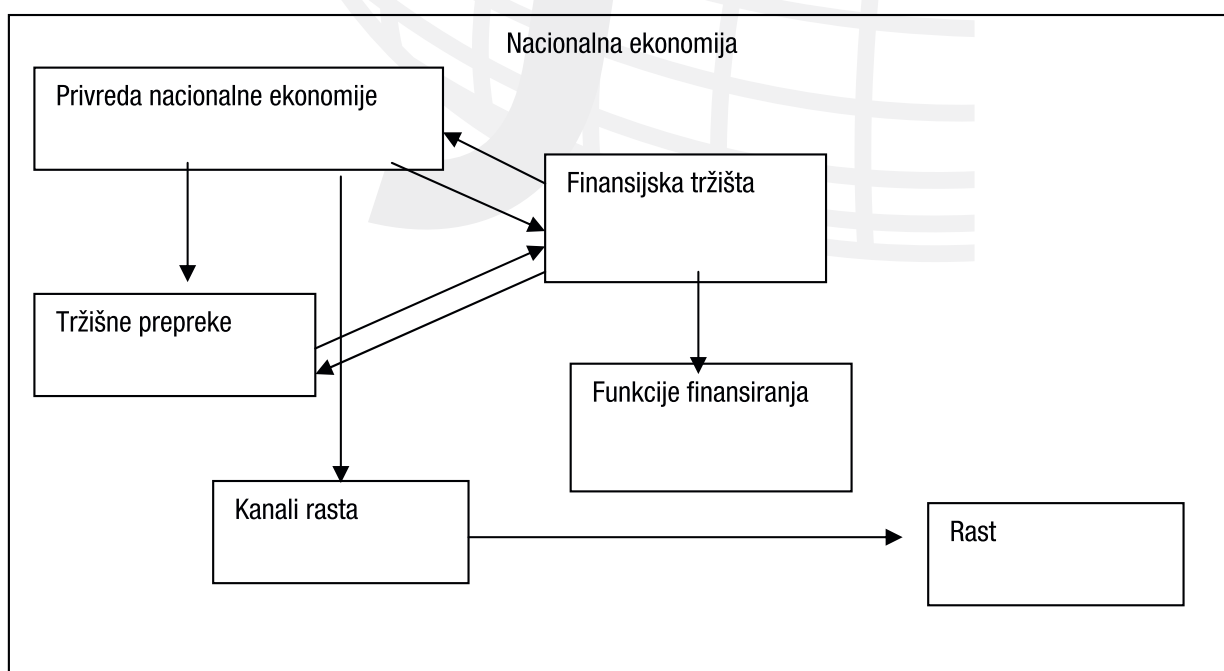
razvijenost tržišta i stepen obučenosti kadrova. Ovo se pogotovo odnosi na finansijsku sferu i na karakteristiku skoro svake privrede, da konstantno ima potrebu za dodatnim izvorima finansiranja, usled tendencije povećanja obima proizvodnje, modernizacije tehnologije, povećanja tražnje i ostalih faktora.

Pozicija nacionalnih ekonomija uslovljava potrebu za međusobnom saradnjom. Institucionalizacijom te saradnje, osnivanjem institucija koje prate tu saradnju i harmonizacijom zakona, pravila i mehanizama nacionalne ekonomije, dolazi do integrisanih međunarodnih organizacija. Integracija i povezivanje nacionalnih ekonomija su najčešće regionalnog karaktera, ali to nije pravilo, odnosno nije uslov da se zemlje međusobno graniče ili da pripadaju istom geografskom području da bi oformile neki vid međunarodne saradnje.

Povezivanje nacionalnih ekonomija, najčešće, počinje od finansijske integracije, koja pretpostavlja postojanje određenih institucija, kao i zadovoljavajući nivo razvijenosti poslovanja tih institucija u okviru odgovarajućeg zakonskog i poslovnog okvira. Finansijska integracija, naravno, nije puko posredovanje, već je i savlađivanje finansijskih i drugih prepreki, uključivanje svih finansijskih učesnika, posrednika i ostalih zainteresovanih strana u proces poslovanja. U finansijskoj integraciji najvažniju ulogu ima finansijsko tržište jedne nacionalne ekonomije.

Kao funkcionalni segment celokupne nacionalne ekonomije, finansijska tržišta, putem alokacije sredstava povezuju privredne grane. Privreda ima za cilj ostvarivanje rasta celog sistema nacionalne ekonomije. Uspostavljanjem odgovarajućih kanala rasta i rešavanjem problema u vidu prepreka ostvaruje se rast, kao krajnji cilj poslovanja. Prikaz 1. pokazuje zavisnost privrede nacionalne ekonomije, finansijskih tržišta i rasta. Funkcionisanje privrede i finansijskog tržišta je veoma povezano, pošto jedno bez drugog otežava ostvarivanje rasta nacionalne ekonomije. Finansijska tržišta su ona koja prikupljaju sredstva potrebna privredi, i koja ih adekvatnim funkcijama finansiranja plasiraju radi ostvarivanja profita, u funkciji podsticaja nacionalnih ekonomija njenog rasta.

**Prikaz 1. Funkcionalna zavisnost u okviru nacionalne ekonomije**



<sup>5</sup> Čirović M.: *Fuzije i akvizicije*, Prometej, Novi Sad, 2004, str. 178.

Nacionalne ekonomije iz razloga rasta i ekonomskog napretka povezuju se radi ostvarivanja, prvobitno, nacionalnog interesa, a regulacijom međudržavnih odnosa i zajedničkog interesa. Integracija se bazira na dobrovoljnom pristupanju nacionalnih ekonomija određenoj interesnoj grupi, sa ciljem ostvarivanja interesa od pripadanja toj grupi. Vremenom se izdvajaju dva pravca u kojima integracija može da se razvija. Prvi je proširenje članova, koji ispunjavaju određene uslove. Drugi je, na uštrb proširenja članstva, povećanje kvaliteta odnosa između zemalja članica. Novi članovi se primaju samo u onim situacijama kada za to postoji saglasnost celokupne organizacije, odnosno svih zemalja i kada za to postoji ili velika potreba ili opravdani razlog.

Za razliku od nacionalnih ekonomija, međunarodna saradnja je mnogo manje regulisana i podložna upravljanju, kao i samom stvaranju nadležnih institucija. Integracija omogućava smanjivanje zagušenja od strane političkih, monetarnih i nemonetarnih institucija, pošto je, pod pretpostavkom da se radi o tržišno orijentisanim privredama, cilj ovako integrisanih zemalja ostvarivanje prihoda korišćenjem zdrave konkurencije. Pod zdravom konkurencijom se podrazumevaju principi formiranja ponude i tražnje na tržištu bez regulatornih uplitanja sa bilo čije strane.

Rezultat integracije je sve veće prisustvo nacionalnih ekonomija i u regionu i na širem geografskom području, pošto sama ideja udruživanja i osnaživanja nacionalnih ekonomija i povećanja stepena prisustva na svetskoj sceni podstiče mnoge nacionalne ekonomije da preduzmu korake koji to i omogućavaju, te da putem reformi funkcionisanja celokupnog svog sistema, izvrše potrebna prilagođavanja. Ne treba izgubiti iz vida da je svaka pojedinačna zemlja odnosno nacionalna ekonomija nosilac procesa integracije. Kao takva, treba da ima sve preduslove koji uključuju i realnu procenu stvarnog stanja i mogućnosti. Pri tome ne treba izgubiti iz vida činjenicu, da se uspešne integracije odvijaju na „finansijskim mestima“, koja podrazumevaju postojanje razvijenih i funkcionalnih finansijskih tržišta<sup>6</sup>.

### 3. KARAKTERISTIKE MEĐUNARODNIH FINANSIJSKIH STRUKTURA

Današnji međunarodni finansijski i monetarni odnosi su rezultat kretanja u svetskoj privredi i promena u odnosima snaga u svetu od drugog svetskog rata. Glavni elementi međunarodnog finansijskog sistema su posledica nekoliko faktora:

- 1) slom Breton-Vudskog sistema,
- 2) kriza međunarodnih kreditnih odnosa,
- 3) zasnivanje i nastanak novog finansijskog i monetarnog sistema u Evropi,
- 4) raspad finansijskih i monetarnih sistema u Istočnoj Evropi, i
- 5) globalna finansijska kriza koja je započela 2007. godine.

Na međunarodnoj finansijskoj konferenciji u Breton-Vudu, 1944. godine, osnovan je novi međunarodni monetarni sistem, koji je tokom tri decenije obezbeđivao relativnu monetarnu stabilnost i omogućio obnovu i razvoj svetske privrede. Nakon napuštanja sistema fiksnih deviznih kurseva, prešlo se na plivajuće devizne kurseve od kojih se očekivalo da obezbede odgovarajući proces prilagođavanja platnih bilansa i izbegavanje distorzije i neravnoteže koja je pratila sistem fiksnih deviznih kurseva. U vremenu od 1973/74. i 1979/80. godine se pojavila kriza međunarodnih kreditnih odnosa.

Kod prve naftne krize (1973/74), zemlje uvoznice nafte su se prvi put suočile sa problemima prilagođavanja i finansiranja platnog deficita, pošto je došlo do naglog rasta prenošenja kupovne moći iz zemalja uvoznica nafte u zemlje izvoznice nafte. Problem finansiranja se sastojao u tome da se obezbede rezerve za finansiranje i da se dobije na vremenu koje je potrebno za prestrukturiranje privreda zemalja koje uvoze naftu. Ovaj problem je rešen posredstvom međunarodnog bankarskog sistema. Druga petrolejska kriza (1979/80) pokazala je da i prilagođavanje preko reciklaže petrodolara ima granice i da banke razvijenih zemalja ne mogu bez ograničenja davati zajmove zemljama u razvoju, pošto su se ovi zajmovi ugovarali sa promenljivom kamatnom stopom. Nagli skok kamatnih stopa na svetskom finansijskom tržištu je prouzrokovao prezaduženost siromašnijeg dela sveta.

Navedeni nedostaci su prouzrokovali nametanje kontrole nad ekonomskom politikom prezaduženih zemalja i razvijanje programa stabilizacije od strane Međunarodnog monetarnog fonda. Ova kontrola je takođe pokrenula i reformu finansijskih sistema nerazvijenih zemalja, zemalja u razvoju, i razvijenih zemalja. Kao posledica svih ovih promena došlo je do novih tendencija u kretanju kapitala:

- 1) Javila se deregulacija, kojom su ukinuta mnoga ranija ograničenja. Vrednost prometa hartija od vrednosti je višestruko nadmašila vrednost međunarodnog prometa robe i usluga.
- 2) Međunarodno kretanje javnog kapitala je relativno opalo u korist privatnog, pošto se kretanje privatnog kapitala odvija u okviru bogatijeg dela sveta. Zbog otplate dugova, siromašniji svet postaje neto izvoznik kapitala.
- 3) Međunarodni tokovi novca i trgovine više nisu prenosnici privrednog oporavka iz razvijenog u manje razvijene delove sveta, pošto su bogate zemlje protekcionizmom ograničile mogućnost ostalom delu sveta da pribavi sredstva izvozom na njihova tržišta.
- 4) Međunarodni monetarni fond i Svetska banka su moćni instrumenti kontrole nad svetskim finansijskim tržištem. Kreiranjem Svetske trgovinske organizacije, najrazvijenije zemlje sveta su stvorile institucionalni okvir kontrole celine međunarodnih ekonomskih trgovinskih i finansijskih odnosa.
- 5) Glavnu ulogu u međunarodnim finansijskim i monetarnim odnosima igraju SAD, Japan i Evropska unija. Dolar, jen i euro postaju glavna sredstva u međunarodnim plaćanjima i akumulaciji rezervi.

Pored ovoga, međunarodne monetarne i finansijske strukture se oblikuju i zavise od:

- 1) pariteta valuta,
- 2) načina odbrane i prilagođavanja pariteta, i
- 3) sredstava rezervi i plaćanja u međunarodnom poslovanju.

Centralni činioci u međunarodnim finansijskim i monetarnim strukturama su, pored Svetske banke i Međunarodnog monetarnog fonda, multinacionalne banke i krupne nacionalne banke bogatih zemalja. One se zapravo javljaju kao tvorci i učesnici finansijskog tržišta novca i kapitala i imaju odlučujuću moć i ulogu u formiranju cene novca i kapitala, deviznih kurseva i kamatnih stopa.

Značajnu promenu snaga na svetskoj ekonomskoj sceni predstavljaju nove ekonomije koje su se formirale u zemljama bivšeg tzv. Istočnog bloka, koje su 90-ih godina prošlog veka ušle u proces sveobuhvatnih promena. Napuštanjem do tada postojećih i prihvaćenih koncepata poslovanja u okviru planske ekonomije i

<sup>6</sup> Gál Zoltán: *Pénzügyi piacok a globális térben*, Akadémiai kiadó, Budapest, 2010, str. 189.

prelaskom na tržišne uslove privređivanja, ove zemlje su zauzele određeno mesto u globalnim finansijskim strukturama, koristeći se iskustvima razvijenih zemalja. Ove promene su se, u prvom redu, bazirale na liberalizaciji i realokaciji kapitala, čime je započet proces nesmetane razmene, kako roba i usluga, tako i kapitala. Liberalizacijom, kao početkom procesa integracije, postignut je veći stepen funkcionisanja finansijskog tržišta, čime se povećao broj učesnika na finansijskom tržištu, izvršena je segmentacija i diverzifikacija poslova i načina rada, te je omogućeno da jedna nacionalna ekonomija pređe granice svoje ekonomije. Ne postoji

zvanično mišljenje da li ovo predstavlja prvi korak integracije, ili je samo pokazatelj da jedna ekonomija nije više zatvoren, sebi okrenut sistem, ali se u svakom slučaju može govoriti o ekonomiji koja se nalazi u procesu integracije<sup>7</sup>.

Pojedine nacionalne ekonomije su se različito prilagođavale zahtevima finansijske integracije. Jedan od najznačajnijih pokazatelja je status finansijske otvorenosti, koji se može definisati kao nivo dozvoljavanja prisustva i zaštite stranih investitora, što pokazuje tabela 2.

**Tabela 2. Najbrže i najsporije rastuće zemlje u razvoju u periodu 1980-2005. i njihov status finansijske otvorenosti<sup>8</sup>**

Najbrže rastuće ekonomije	Prosečni rast BDP	Finansijska otvorenost	Najsporije rastuće ekonomije	Prosečni rast BDP	Finansijska otvorenost
NR Kina	8.49	Da/Ne	Nigerija	-1.78	Ne
R. Koreja	5.52	Da	Zambija	-0.90	Ne
Tajland	4.57	Da	Zimbabve	-0.79	Ne
Singapur	4.49	Da	Venecuela	-0.74	Da/Ne
Mauricijus	4.19	Da/Ne	Togo	-0.73	Ne
Indija	3.96	Da/Ne	Bolivija	-0.14	Da/Ne
Indonezija	3.73	Da	Malavi	-0.13	Ne
Malezija	3.69	Da	El Salvador	-0.01	Ne
Čile	3.57	Da	Paragvaj	0.01	Ne
Šri Lanka	3.00	Da/Ne	Kenija	0.02	Ne

Prosečne stope rasta su izvedene korišćenjem serija realnog *per capita* DBP iz indikatora baze Svetske banke. Zemlje su klasifikovane kao otvorene ili neotvorene na osnovu informacija o stvarnoj otvorenosti i na osnovu pravne regulative zaštite stranih investitora. Zemlje koje su klasifikovane kao „Da/Ne“ su one koje primaju, odnosno koje su otvorene samo za određene vrste i oblike priliva.

Prva globalna ekonomska kriza u 21. veku potiče iz finansijske krize u SAD i odatle se proširila na druge sektore u svim delovima

sveta<sup>9</sup>. Za relativno kratko vreme, iz kratkoročne krize likvidnosti jedne nacionalne ekonomije, nastao je globalan problem koji je pogodio sve sektore na svetskom nivou. Pored smanjenja rasta nacionalnih ekonomija, kriza je uzrokovala pad DBP-a, koji je najviše pogodio visokozadužene nacionalne ekonomije u razvoju. Tabela 3. pokazuje pad DBP-a kod nas i u zemljama u regionu, odnosno u najzaduženijim nacionalnim ekonomijama u poslednjem kvartalu 2008. godine i u prvom kvartalu 2009. godine.

**Tabela 3. Pad DBP-a u visokozaduženim privredama u poslednjem kvartalu 2008. i prvom kvartalu 2009. godine<sup>10</sup>**

Zemlja	Domaći krediti kraj 2008. (% DBP-a) (1)	Cross-border krediti kraj 2008. (% DBP-a) (2)	Ukupno krediti kraj 2008. (% DBP-a) (3)	Međugodišnji realni pad DBP-a u 2009. u % (4)
Estonija	91,9	118,4	210,3	-13,2
Litvanija	89,6	90,2	179,8	-16,0
Crna Gora	87,2	63,0	150,2	-4,1
Hrvatska	68,1	70,7	138,8	-5,4
Bugarska	74,5	62,1	136,6	-6,0
Mađarska	67,6	65,5	133,1	-6,5
Ukrajina	79,8	22,8	102,6	-14,0
Poljska	55,0	24,2	79,2	1,3
Rumunija	38,5	39,6	78,1	-8,0
Srbija	39,7	30,9	70,6	-3,0
Makedonija	43,9	16,9	60,8	-1,6

U posmatranom periodu, poslednji kvartal 2008. godine i prvi kvartal 2009. godine, najveći pad DBP-a je zabeležila Litvanija, dok je najmanji pad imala Makedonija. U istom periodu, od posmatranih zemalja samo je Poljska imala rast DBP-a. Najveći iznos kredita je imala Estonija, dok je najmanje kredita bilo plasirano Makedoniji.

Kriza nije dovela samo do globalne recesije, već i do globalne depresije ekonomskih sistema. Sama pojava integracije, odnosno globalizacije nije uzročnik ove krize, ali ne može se reći da nema uticaja kako u nastajanju, tako i u širenju. Globalizacija pretpostavlja postojanje određenog okvira, međusobnu zavisnost i integraciju finansijskih tržišta, što za posledicu ima da regionalne

<sup>7</sup> Gál Zoltán: *Pénzügyi piacok a globális térben*, Akadémiai kiadó, Budapest, 2010, str. 653.

<sup>8</sup> M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff i Shang-Jin Wei: *Finansijska globalizacija: Ponovna procena*, PANOECONOMICUS, 2009, str. 13. (prevod)

<sup>9</sup> Gál Zoltán: *Pénzügyi piacok a globális térben*, Akadémiai kiadó, Budapest, 2010, str. 647.

<sup>10</sup> Izvor: EBRD za kolone (1) i (4); BIS za kolonu (2).



pojave, pa tako i regionalni problemi i krize poprime odlike globalne dimenzije. Zbog toga se problemi jedne ekonomije prelivaju i prenose u drugu. Tako se kriza širi čitavim regionom, a značajnu ulogu u širenju ima i razvijena informaciona tehnologija, zahvaljujući kojoj se informacije šire velikom brzinom, te ponekad neopravdano izazivaju paniku, čime se postiže da kriza zavlada pre nego što je realno došla do tog regiona.

Sadašnja finansijska kriza se u dve osnovne stvari razlikuje od ostalih finansijskih kriza. Jedna je da se kriza nije pojavila u zemlji u razvoju ili u nerazvijenoj zemlji, već u SAD i nekoliko razvijenih zemalja. Druga je da globalna integrisanost finansijskih tržišta nije mogla da lokalizuje sadašnju finansijsku i ekonomsku krizu, i ne samo to, već je uzdrman i bankarski sistem, za koji se do sada verovalo da je stabilan<sup>11</sup>.

#### 4. INSTRUMENTI INTEGRACIJE FINANSIJSKIH TRŽIŠTA

Strateški interes zemalja koje učestvuju u nekakvom obliku integracije, gde spada i Srbija kao kandidat za proces integracije u Evropsku uniju, jeste ubrzati ove procese. Sa stanovišta evropskih zemalja u razvoju, potrebno je da se proces integracije u Evropsku uniju ubrza, kako bi se pojačala regionalna dimenzija tog procesa. Pored ubrzanja integracije, važno je da se standardni instrumenti pridruživanja što više koriste. Želja za ubrzanjem procesa integracije je posledica činjenice da su tendencije razvoja i prihvatanja novih savremenih tokova danas brže nego što su to bile pre.

U slučaju zemalja u razvoju, u njihovom je najboljem interesu da podrže najviši mogući stepen obavezanosti koji je Evropska unija spremna da ponudi, a te zemlje da prihvate. Najvažnije je podržati procese reformi tekućih procesa i podržati razvoj zdrave konkurencije u regionu. Ubrzanje procesa integracije vodi ka bržem rešavanju problema izgradnje jakih država u regionu. Zemlje u razvoju bi morale da preuzmu obavezu da sva nerešena pitanja izgradnje države i nacije rešavaju isključivo u okvirima procesa integracije. Na isti način, ali u suprotnom smeru, trpe se posledice i troškovi usporavanja i odugovlačenja tog procesa.

Regionalna dimenzija je tesno povezana i sa željom za ubrzanjem integracije. Jasno je da zemlje u razvoju imaju veliki interes da ne zaostanu u procesu integracije, pošto gubitak vremena ima i svoju ne baš malu cenu. Gubitkom vremena gubi se i korak odnosno zaostaje se u odnosu na druge zemlje iz okruženja, čime se otežava mogućnost ostvarivanja postavljenog cilja.

Želja da se u procesu integracije koriste svi raspoloživi standardni, odnosno definisani (a ne vanredni) instrumenti posledica je činjenice da zemlje u tranziciji imaju potencijal da primene definisane instrumente međunarodnih odnosa i integracije. Ne postoji potreba za oslanjanjem na mere i instrumente koji se primenjuju u protektoratima ili drugim oblicima provizorne uprave, koju svakako ne treba mešati niti poistovećivati sa procesima integracije, jer je osnovna razlika u tome da se procesi integracije sprovedu dobrovoljno u okviru jedne nacionalne ekonomije. Integracija, iako delimično nametnut proces, označava i ujedinjavanje pojedinih entiteta u jednu jaču celinu sa zacrtanim ciljem<sup>12</sup>.

Ne postoji jasno definisan instrumentarijum integracije nacionalnih ekonomija. To je set mera i poteza koji se koristi kako bi se nacionalne ekonomije što bolje integrisale, uz što je moguće veće smanjenje i izbegavanje negativnih posledica. Ukoliko se uzme u obzir činjenica da sve pojedinačne nacionalne ekonomije imaju

određene osobine i karakteristike, odnosno odlike koje neke druge nacionalne ekonomije nemaju ili imaju izražene na drugi način, dolazi se do zaključka da se kod svake nacionalne ekonomije mora postaviti odgovarajući okvir i set instrumenata. Ovi instrumenti se mogu i kombinovati ili stvarati novi, kako bi se rezultati koji su zacrtani kao cilj postigli. Posebno se naglašava oprez u upotrebi ovih instrumenata, kad se radi o nacionalnim ekonomijama gde ne postoji odgovarajući pravni okvir i adekvatno privredno okruženje, koje podrazumeva postojanje tržišnih uslova privređivanja, ali ne samo u teoriji, već i u praktičnoj primeni.

Posebno je pitanje koji su instrumenti adekvatni za upotrebu u slučaju globalne ekonomske krize, kao što je to slučaj danas. Na ovo pitanje nije još dat odgovor. Finansijska kriza je dobar pokazatelj da li su postojeći instrumenti dobri, kao i da li se proces integracije sprovodi u pravom smeru, kao i da li zemlje učesnice, mogu i na koji način, odgovoriti izazovima krize, a da ne poremete proces integracije, ili da naruše odnose sa drugim zemljama u slučaju da se odluče da donesu protekcionističke mere, koje bi ugrozile poziciju druge ili drugih zemalja. Pored instrumenata, kriza je dobar test i za sam proces integracije, pošto ukazuje na nedostatke i na eventualne preferencije pojedinih zemalja učesnica, u smislu ponašanja prilikom rešavanja globalnog problema, u okviru svoje nacionalne ekonomije, a da se ne naruši ili ugrozi zajednički cilj.

Najvažniji i najčešće korišćeni instrumenti integracije su:

- 1) Stabilizacija regiona, koji se ogleda u težnji za postizanjem trajno stabilnog regiona. Pitanje stabilnog regiona nije novog datuma. Svaki region, kao nosilac procesa integracije, mora biti dobro utemeljen i siguran u osnovnim pretpostavkama funkcionisanja, da bi predstavljao izazov za dalje razvojne procese, u koji spada i integracija. Tu se, pored pravne, formalne, strukturalne i državne utemeljenosti, podrazumevaju i pitanja kao što su obrazovanje stanovništva, brzina rešavanja administrativnih prepreka, pitanje korupcije, zaštita stranih investitora, rešavanje eventualnih destabilizirajućih faktora i mnoga druga.
- 2) „Screening process“ proces provere i temeljne analize, uprkos izvesnim poteškoćama, trebalo bi primeniti što je više moguće. Ovaj proces predstavlja stalno preispitivanje, prikupljanje podataka i analizu tih podataka, kako bi se ustanovile eventualne greške, ukazalo na moguće propuste i kako bi se otklonili vidljivi nedostaci. Proces provere se stalno odvija i u svakom segmentu i aspektu svih delova privrede nacionalne ekonomije sa ciljem nesmetanog odvijanja procesa integracije nacionalne ekonomije.
- 3) Zemlje koje vode proces integracije, ili članice koje su se već integrisale trebalo bi da pojačaju svoju makroekonomsku ulogu u regionu. Ovaj instrument se bazira na konceptu mentorstva i podele pozitivnih i negativnih iskustava sa zemljama koje u ovaj proces tek ulaze. Ostaje pitanje nivoa moguće saradnje i podele empirijskog saznanja, pošto nije uvek sigurno da razvijenije zemlje žele da daju svoja iskustva i znanja. Zemljama koje se tek integrišu, ovaj instrument omogućava veliku prednost, ali ga, istovremeno, treba veoma pažljivo koristiti, pošto se iskustva razvijenih zemalja ne mogu uvek primeniti direktno, bez modifikacija i prilagođavanja potrebama zemalja u razvoju.
- 4) Rešavanje pitanja unilateralne carinske unije. Ovaj instrument spada u domen rešavanja pitanja liberalizacije i otklanjanja protekcionizma u okviru integrisanih nacionalnih ekonomija, kako bi se svakoj zemlji ukazala ista prilika i šansa za nastup na tržištu druge nacionalne ekonomije.

<sup>11</sup> Gál Zoltán: *Pénzügyi piacok a globális térben*, Akadémiai kiadó, Budapest, 2010, str. 697 – 698.

<sup>12</sup> Lőrincné Istvánffy Hajna: *Pénzügyi integráció Európában*, KJK Kerszöv, Budapest, 2001, str. 98.

- 5) Regionalna koordinacija ekonomskih politika putem koordinacije zemalja regiona. Svaka zemlja u regionu integracije ima svoje zacrtane ekonomske ciljeve i određenu ekonomsku politiku, kojom te ciljeve želi da ostvari. Ukoliko se ekonomske politike i ciljevi jako razlikuju u svakoj nacionalnoj ekonomiji, proces integracije ne može biti uspješan. Da bi se ovaj problem rešio, ovaj instrument se koristi kako bi se ekonomske politike pojedinih nacionalnih ekonomija uskladile sa ciljem da svaka od njih ostvari ekonomske ciljeve, bez negativnih efekata ili posledica na drugu nacionalnu ekonomiju u okviru regiona. Ovo se postiže harmonizacijom normi, propisa i sagledavanjem konkurentne prednosti nacionalnih ekonomija integracionog regiona
- 6) Zaštita od političkog rizika. Politički rizik predstavlja veoma osetljivo pitanje funkcionisanja jedne nacionalne ekonomije i vezano je za instrument koji je naveden pod brojem (1), jer predstavlja važan faktor stabilnosti kako u nacionalnoj ekonomiji, tako i u regionu. Politički rizik određuje kako nivo stabilnosti jedne nacionalne ekonomije, tako i nivo sigurnosti ulaganja. Mogućnosti da jedna nacionalna ekonomija bude nosilac ili učesnik integracionog procesa u nekoj regiji značajna sa stanovišta da je najbolja varijanta da je politički rizik sveden na minimum.
- 7) Omogućavanje finansiranja pre ulaska u proces integracije. Ovo finansiranje može da bude ili u vidu pomoći, ili u vidu finansiranja iz određenih prepristupnih fondova. Cilj ovakvog finansiranja je pripremanje terena za pristupanje procesu integracije. Ovaj instrument je značajan pošto omogućava siromašnijim nacionalnim ekonomijama, koje su voljne da budu deo procesa integracije, da sprovedu reforme, pre samog procesa integracije, a koje su preduslov za pristupanje i integrisanje.
- 8) Fond za strukturno prilagođavanje je, zapravo, pomoć koja se pruža najnovijim kandidatima, i ovaj instrument je novijeg datuma. Za razliku od prethodnog, gde se sredstva odobravaju za sprovođenje određenih reformi i projekata pre pristupanja, ovaj fond se koristi nakon pristupanja, kod novijih članova, gde je potrebno izvršiti određene promene i prilagođavanja.
- 9) Liberalizacija, kao veoma značajan instrument, pretpostavlja postojanje privrednog okruženja, koje se temelji na zdravoj konkurenciji, a ne na protekcionizmu ili bilo kakvom drugom elementu koji ograničava slobodan protok roba, usluga i kapitala;
- 10) Dezintegracija starih struktura. Pogrešno je mišljenje da je sve ono što je prethodni režim ili režimi stvorio loše i neupotrebljivo, te prema tome štetno za proces integracije. Ovaj instrument treba veoma pažljivo koristiti, a on obuhvata analizu postojećeg stanja i struktura, te mogućnosti njihove implementacije i nova strukturalna okruženja. Veoma je važno pažljivo razgraničiti šta zadržati a šta ne, pošto će to imati velikog uticaja na budućnost procesa integracije.
- 11) Bilateralni i multilateralni programi. Ovaj instrument je značajan sa stanovišta upoznavanja kako ekonomskog tako i kulturološkog diverziteta, a ima za cilj upoznavanje zemalja svih članica međusobno. Ovaj instrument se najčešće sprovodi kroz različite programe razmene i prisustva u medijima, kako bi se smanjile eventualne predrasude i povećalo poverenje.
- 12) Donošenje paketa ekonomskih zakona i zakona u domenu finansija kojima se stvara pretpostavka za potpunu tržišnu privredu. Integracija nekoliko nacionalnih ekonomija podrazumeva postojanje adekvatnog privrednog ambijenta, a koji

pretpostavlja funkcionisanje tržišnih načina privređivanja. Za razliku od planskog načina privređivanja, koji je isto bio zakonski regulisan, tržišni način privređivanja obezbeđuje nesmetan protok dobara i usluga između svih zemalja integrisane regije, bez postojanja nekih barijera i ograničenja;

- 13) Sufinansiranje projekata, je instrument koji povezuje nacionalne ekonomije na finansijskom nivou. Kod projekata kod kojih postoji zajednički interes, nacionalne ekonomije, odnosno odgovarajuće institucije pristupaju zajedničkom finansiranju, odnosno sufinansiranju, prema dogovorenoj srazmeri, kako bi se taj projekat u predviđenom roku završio.
- 14) Aktivna savetodavna uloga u procesu prilagođavanja je delimično vezana za mentorstvo pojedinih država. Aktivna savetodavna uloga je proširena na sve zemlje, bilo da su članice neke integrisane celine ili to žele da postanu. U samom procesu se javljaju mnogi problemi koje je neophodno rešiti, te tu dolazi do izražaja mogućnost da se svaka nacionalna ekonomija posavetuje u cilju rešavanja datog problema, i drugi.

Navedeni instrumenti su najvažniji i najčešće se upotrebljavaju, kako prema zemljama koji su novi članovi, tako i prema zemljama koji su već članovi neke međunarodne organizacije. Uspostavljanje međunarodne saradnje ne zavisi samo od pojedinačnih instrumenata, već je to najčešće kombinacija nekoliko instrumenata, pošto je svaka nacionalna ekonomija specifična u pogledu svoje politike i ekonomskog stanja. Iz tog razloga se ne može za svaku nacionalnu ekonomiju primeniti svaki instrument ili uvek ista kombinacija instrumenata. Pored toga, navedeni su samo glavni instrumenti, pošto je proces integracije aktivan proces koji se stalno odigrava i koji se prilagođava stvarnim i novonastalim potrebama, a to znači da se kreiraju novi instrumenti i da na taj način nastaju nove kombinacije instrumenata ili serije instrumenata po potrebi. Ovi instrumenti integracije su, kao i sam proces integracije, promenljivi mehanizmi i zakonitosti, te njihova primena zavisi od slučaja do slučaja.

Svaki instrument, bez obzira na to koliko siguran izgledao, treba i mora se primenjivati krajnje pažljivo, kako bi se postigli dobri rezultati.

## ZAKLJUČAK

Proces integracije je neminovan i sveprisutan proces kako na finansijskom tako i na nefinansijskom tržištu. Razvojem tehnike, kanala komunikacije, procesa i tehnologije rada, diverzifikacijom poslovanja i potrebom proširenja tržišta došlo je do širenja obima poslovanja sa nacionalne privrede na zemlje u regionu, a daljim razvojem, pitanje granica i ograničenja u smislu geografske i vremenske udaljenosti je svedeno na minimum. Onog momenta kada se došlo do zaključka da pitanje granica i prostorne udaljenosti više ne predstavljaju problem, integracija je dobila svoju strukturalnu formu i počela da se tretira kao proces.

Nosioci ovog procesa su nacionalne ekonomije, koje su istorijski stvorile uslove, kao razvijene zemlje, ili reformom, odnosno napuštanjem do tada prihvaćenog koncepta poslovanja, kao što su to zemlje u razvoju. Povezivanjem dve i više nacionalnih ekonomija započinje proces integracije tih zemalja u organizovanu, institucionalizovanu celinu.

Važnu determinantu uspeha predstavljaju instrumenti finansijske integracije, jer čine osnov povezivanja i spajanja nacionalnih ekonomija. Postoji mnoštvo instrumenata, svakodnevno se kreiraju



novi, bilo modifikacijom starih ili kombinovanjem postojećih. Za instrumente je karakteristično da predstavljaju dinamičku veličinu, da se stalno menjaju i prilagođavaju, kao i sam proces integracije. Instrumenti su nosioci procesa integracije kao uslov nastajanja, održavanja i intenziviranja procesa povezivanja nacionalnih ekonomija u međunarodne strukture.

Sam proces integracije je spontani proces koji se odvija na svakom segmentu finansijskog i nefinansijskog tržišta. Ovi instrumenti pomažu i kanališu taj proces u zacrtanom smeru, odnosno naglašavaju prednosti, a definišu nedostatke i načine prevazilaženja tih manjkavosti, bilo na nivou nacionalne ekonomije, bilo na nivou međunarodnih struktura. Pošto sve nacionalne ekonomije nemaju iste ciljeve, niti iste mogućnosti, time se broj instrumenata povećava, jer se postojeći ili prilagođavaju ili se njihovom kombinacijom stvaraju novi. Ovako definisani instrumenti integracije su predmet aktivne koordinacije između nacionalnih ekonomija. Instrumenti postavljaju zakonitosti, postupke i mehanizme koji moraju služiti svrsi i zadovoljenju potreba svih učesnika na finansijskom i nefinansijskom tržištu i na strani tražnje i na strani ponude.

Treba imati u vidu da nijedna integracija nije i ne može biti idealna. Ali je činjenica da je proces integracije stvarnost, koja se mora prihvatiti. Svaka zemlja, u manjoj ili većoj meri, postaje deo ovog procesa i logički se nameće zaključak da je bolje dobrovoljno biti deo ovog toka, sa jasno definisanim ciljevima, zakonskim, političkim i ekonomskim normama i očekivanim koristima, nego egzistirati bez njega.

Globalna ekonomska kriza koja je zavladała biće dobar pokazatelj uspešnosti dosadašnjih integracionih procesa, kao i merilo korisnosti postojećih instrumenata. Ipak, ne treba biti prestrog niti suditi prebrzo, već izvući zaključke i sakupiti što više podataka, analizirati ih, kako bi se korišćenjem mehanizama i instrumentima integracije, implementirali sa ciljem rešavanja postojećih problema i daljeg razvoja.

Konačno, iz ovih razmatranja ekonomskih i finansijskih integracija, do sada i ubuduće, mogle bi se, osnovano, istaći sledeće poruke:

Prvo, ekonomske i finansijske integracije domicilnih ekonomija u globalni ekonomsko-finansijski sistem je sad i ubuduće perspektiva njihovog rasta i razvoja.

Drugo, zemlje u tranziciji su upućene na potpuno razumevanje

suštine i primene definisanih instrumenata, koji u prameni integracije vode do njihovog preferiranog cilja.

Treće, nastala i još neprevaziđena ekonomsko-finansijska kriza u svetu je uslovlila preispitivanje značaja i uloge datih primena integracije ekonomskih, a posebno finansijskih tržišta, što treba da doprinese podsticanju afirmacije datih integracija na inoviranim odnosno stabilnijim osnovama.

## LITERATURA

1. Bjelica Vojin, Raičević Božidar, Radičić Marko, Babić Blagoje i Radmilović Stanko: *Finansije u teoriji i praksi*, Stylos, Novi Sad, 2006.
2. Buckley, Adrian: *Multinational Finance*, Prentice Hall, Harlow, 2000.
3. Campanella, Miriam L., C. W. Eijffinger, Sylvester: *EU Economic Governance and Globalization*, Edward Elgar Publishing Ltd, Cheltenham, United Kingdom.
4. Čirović Milutin: *Fuzije i akvizicije*, Prometej, Novi Sad, 2004.
5. Gál Zoltán: *Pénzügyi piacok a globális térben*, Akadémiai kiadó, Budapest, 2010.
6. Lőrincné Istvánffy Hajna: *Pényügyi integráció Európában*, KJK Kerszöv, Budapest, 2001.
7. Malešević, Zoran: *Uslovljenost domicilnog, međunarodnog i globalnog finansijskog tržišta*, magistarski rad, Ekonomski Fakultet Subotica, 2009.
8. Marján Attila: *Európa pénzügyei*, Sanoma, Budapest, 2005.
9. Miller, Roger LeRoy, D. VanHoose, David: *Moderni novac i bankarstvo*, Mate doo, Zagreb, 1997.

## Internet strane

[www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int)

[www.ft.com](http://www.ft.com)

[www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)

[www.worldbank.com](http://www.worldbank.com)

## Summary

*This paper considers the most important aspects, courses, benefits and possible consequences of financial integration. As a part of integration process, the most important role is given to the instruments of financial integration of national economies of the world. Recently used approaches and instruments of financial integration are being tested by the global economic crisis. This crisis will be also a good indicator of correctness of activities in the process of financial integration. The global economic crisis is going to determine the future direction of financial integration in the world.*