

BANKA SLOVENIJE

Prikazi in analize I/2 (december 1993), Ljubljana

ČLANSTVO SLOVENIJE V MEDNARODNEM DENARNEM SKLADU

Alenka Jerkič

1. UVOD

V tem prikazu bomo povzeli nekatere osnovne značilnosti članstva držav v Mednarodnem denarnem skladu (v nadaljevanju MDS) ter mehanizmov MDS za zagotavljanje finančne podpore državam članicam. Tema je na splošno seveda poznana, vendar se nam jo zdi vredno, po vstopu Slovenije kot samostojne države v to mednarodno organizacijo, spet nekoliko podrobneje osvetliti. Posebno pozornost bomo pri tem namenili položaju Slovenije.

Slovenija je postala članica MDS dne 15.januarja 1993, na podlagi Zakona o članstvu Republike Slovenije v Mednarodnem denarnem skladu (Ur.l.RS 2/93). Pred tem je dne 14.decembra 1992 Izvršni odbor MDS sprejel ugotovitev, da je SFR Jugoslavija prenehala obstajati in ponudil možnost včlanitve državam naslednicam. Z včlanitvijo je Slovenija prevzela vse obveznosti in pridobila pravice polnopravne članice MDS, ki izhajajo iz statuta MDS.

Razdelitev imetij in obveznosti nekdanje SFR Jugoslavije do MDS med države naslednice je bila narejena na podlagi izračunov, ki jih MDS tudi sicer uporablja pri določanju velikosti kvot svojih članic ob njihovem vstopu ali kadar sprejme splošno povečanje članskih kvot.

Izračun temelji na naslednjih obrazcih:

a) "Bretton Woods" izračun: $(0,01*Y + 0,025*R + 0,05*P + 0,2276*VC) * (1 + C/Y)$

b) "Shema III": $(0,0065*Y + 0,0205125*R + 0,078*P + 0,4052*VC) * (1 + C/Y)$

Prilagoditveni faktor: 0,87556413 (osma revizija kvot)

0,84849814 (deveta revizija kvot)

c) "Shema IV": $(0,0045*Y + 0,03896768*R + 0,07*P + 0,76976*VC) * (1 + C/Y)$

Prilagoditveni faktor: 0,84551136 (osma revizija kvot)

0,81397393 (deveta revizija kvot)

č) "Shema M4": $0,005*Y + 0,042280464*R + 0,044*(P+C) + 0,8352*VC$

Prilagoditveni faktor: 0,89705949 (osma revizija kvot)

0,90739479 (deveta revizija kvot)

d) "Shema M7": $0,0045*Y + 0,05281008*R + 0,039*(P+C) + 1,0432*VC$

Posamezni elementi obrazcev pomenijo:

Y = Bruto domači proizvod (podatek I. 1980 za osmo revizijo kvot, I. 1985 za deveto)

R = 12-mesečno povprečje mednarodnih rezerv (I.1980 za osmo revizijo, I.1985 za deveto)

P = tekoči izdatki plačilne bilance (povprečje 1976-80 za osmo revizijo, povprečje 1981-85 za deveto)

C = tekoči prejemki plačilne bilance (podatki za ista obdobja kot za P)

VC = variabilnost tekočih prejemkov (obdobje 1968-80 za osmo revizijo, 1973-85 za deveto)

Prilagoditveni faktor je razmerje med zneskom kvot, ki izhajajo iz teh izračunov za vse države in željenim zneskom vseh kvot skupaj.

Revizije kvot MDS po svojem statutu opravi najmanj vsakih pet let. Zadnja, deveta revizija je bila opravljena konec leta 1993; SFR Jugoslavija je torej prenehala biti članica MDS še v času, ko so bile kvote določene po osmi reviziji.

Po vnosu podatkov v zgoraj navedene obrazce se primerja rezultat izračuna po "Bretton Woods" obrazcu in povprečje dveh najnižjih preostalih izračunov, in uporabi najvišji od obeh rezultatov.

Na podlagi ocen družbenih proizvodov, tekočih transakcij plačilne bilance, deležev v rezervah in ocen variabilnosti tekočih prejemkov za posamezne države naslednice SFRJ, so bile izračunane njihove individualne kvote tako, da je bil njihov seštevek enak dotedanji članski kvoti Jugoslavije po osmi reviziji kvot, ter zatem še kvoti, ki bi jo imela SFR Jugoslavija po deveti reviziji kvot. Ker se je Slovenija včlanila kot naslednica SFRJ in ne kot nova samostojna država, je v enakem deležu, kot je bil izračunan za člansko kvoto, prevzela nase tudi obveznosti dotedanje SFRJ do MDS.

Izračunani deleži držav naslednic so bili: Slovenija 16,39%, Makedonija 5,40%, Bosna in Hercegovina 13,20%, Hrvaška 28,49%, ZR Jugoslavija 36,52%.

Slovenija je (na željo MDS) šele 8. marca 1993, odprla v dobro MDS pri t.i. depozitarju MDS - Banki Slovenije - račune v domači valuti v višini 75% kvote po osmi reviziji ter obveznosti v domači valuti, ki so bile protivrednost črpanih rezervnih in kreditnih tranš ter drugih kreditov. Te terjatve je imel MDS prej do Narodne banke Jugoslavije. Odnosi med Banko Slovenije kot depozitarjem MDS in Republiko Slovenijo so bili urejeni s posebnim sklepom vlade (Sklep o načinu vodenja poslov in poravnavanja obveznosti, ki izhajajo iz članstva Republike Slovenije v MDS, Uradni list št. 38/93).

Poleg tega je morala Slovenija 8. marca 1993 vplačati v konvertibilnih valutah 25% razlike med svojima kvotama po osmi in deveti reviziji ter povečati stanje na računih MDS pri Banki Slovenije v tolarjih v višini 75% te razlike (glej tabelo 1).

2. SPLOŠNI RAČUN PRI MDS (General Resource Account - GRA)

Država članica vodi svoje odnose z MDS preko naslednjih računov:

Aktivni

a) Vplačana kvota

Pasivni

b) Vpogledna vloga št.1

c) Vpogledna vloga št.2

č) Račun vrednostnih papirjev

Ob včlanitvi država vplača kvoto (a), ki je določena na osnovi predhodno opisanih izračunov. 75% tega zneska vplača država v domači valuti, s čemer se MDS odpre vpogledna vloga (b) pri centralni banki države članice. Namesto tega računa lahko država članica izda MDS zadolžnico (č). Članica mora zagotoviti, da je na računu št. 2 (c) vedno najmanj znesek v višini četrte odstotka kvote (0,25%; dejanski delež na (b) ali (č) je zato 74,75%).

Preko računa št.1 (b) načeloma potekajo:

- nadaljnja vplačila povečanja kvot v domači valuti,
- uporaba rezervne tranše,
- izposojanje MDS pri članici,
- izposojanje članice pri MDS (kreditne tranše, vsa druga posojila).

Če članica tako želi, lahko potekajo te transakcije tudi s spreminjanjem stanja na računu vrednostnih papirjev (č).

Preko računa št.2 (c), ki se vodi običajno pri centralni banki države članice, MDS prejema plačila in plačuje razne administrativne stroške (plačila publikacij itd.); ta račun torej ni povezan neposredno z izvajanjem osnovnih nalog MDS, tj. z uravnavanjem likvidnosti držav članic pri mednarodnih plačilih.

25% kvote je država članica dolžna vplačati v konvertibilnih valutah. Ta znesek oziroma tisti njegov del, ki ga članica ne uporabi, predstavlja njeno t.i. *rezervno tranšo* (zlato tranšo), ki je del njenih mednarodnih denarnih rezerv. Kot svoje druge rezerve lahko tudi te terjatve do MDS vsak trenutek zamenja za druge konvertibilne valute in z njimi plačuje svoje obveznosti.

V nadaljevanju navajamo nekaj primerov finančnih transakcij, o katerih se lahko dogovorita MDS in država članica.

Primer 1:

Država A želi uporabiti svoja sredstva pri MDS tako, kot se uporabljajo mednarodne rezerve, na primer za plačilo uvoza.

Država A sporoči MDS, kolikšen znesek svoje rezervne tranše želi uporabiti. Celotna vplačana kvota mora ostati nespremenjena. Ker se bo tisti del kvote, ki je bil vplačan v konvertibilnih valutah zmanjšal, mora država A za enak znesek povečati

vplačilo kvote v domači valuti. Izdati mora torej dodatno zadolžnico ali povečati obveznosti do MDS na računu vpoglednih vlog pri domači centralni banki.

MDS za ta znesek poveča svoje terjatve do države A v njeni valuti in prenese del sredstev na svojih računih pri državi članici B, ki ima željeno valuto (račun št. 1 pri državi B), v dobro države A.

Primer 2:

Zaradi transakcije iz primera 1, si MDS na primer pri državi B "izposodi" njeno valuto, ki je konvertibilna (oz. za MDS sprejemljiva valuta) ali z drugimi besedami, uporabi sredstva na svojem računu št.1 pri centralni banki države B. Centralna banka države B prenese del sredstev MDS z računa št.1 na račun centralne banke države A.

Zaradi te transakcije se obveznosti države B do MDS v njeni domači valuti zmanjšajo, vendar se to običajno izrazi kot povečanje rezervne tranše države B pri MDS. Vsebinsko pa je pomen isti. Rezervna tranša je namreč enaka razliki med obveznostmi države članice v domači valuti do MDS in celotno kvoto. Te obveznosti se lahko povečujejo, če država članica uporabi rezervno tranšo, in zmanjšajo, če jo ponovno vplača ali če si MDS pri njej izposoja konvertibilne valute.

Primer 3:

MDS vnovči zadolžnice države C, ki ima visoke devizne rezerve, in na tej osnovi pridobi konvertibilno valuto države D.

Centralna banka države D zato zmanjša vpogledne vloge, ki jih ima centralna banka države C, kot del svojih deviznih rezerv, pri njej in jih preknjiži v dobro MDS. Državi C se torej zmanjšajo mednarodne denarne rezerve v obliki terjatev do centralne banke države D in povečajo mednarodne denarne rezerve v obliki rezervne tranše pri MDS.

Primer 4:

Država E, ki je že uporabila svojo rezervno tranšo, črpa nadaljnje *kreditne tranše ali druga posojila MDS*.

MDS prenese s svojih vpoglednih vlog v valuti države F, ki je konvertibilna, ustrezen znesek v dobro države E. Hkrati pa se povečajo na tej osnovi tudi obveznosti države E do MDS.

MDS lahko odobrava kredite članicam v naslednjih oblikah:

- a) prva kreditna tranša brez posebnih pogojev za črpanje;
- b) naslednje (upper) tranše članica črpa le pod posebnimi pogoji glede sprememb v vodenju gospodarske politike (stand-by arrangements) z rokom zapadanja od enega do dveh let, ravno tako t.i. "Extended Fund Facility", ki pa je namenjen financiranju države članice za nekoliko daljše obdobje od treh do štirih let;
- c) v okviru "navadnih" virov financiranja obstajata dve vrsti kreditov ("systemic transformation facility" -STF in "compensatory financing facility" - CFF) za države,

ki imajo plačilnobilančne težave zaradi sprememb na njihovih relativno ozkih izvoznih trgih;

- d) nadalje MDS odobrava članicam še vrsto drugih kreditov, ki spadajo v t.i. skupino "izposojenih virov" (borrowed resources). Ena od teh oblik kreditov (Enlarged Access to Fund Resources - EAR) predstavlja tudi sedanje podedovane obveznosti Slovenije do MDS (tabela 1), ki jih je njena predhodnica dobila potem, ko je izčrpala možnosti financiranja iz "stand-by" kreditov. Kreditiranje držav članic v oblikah kreditov pod a) in b) ne more namreč presežati 100% vplačane kvote.

MDS redno mesečno obvešča države članice o stanjih na njihovih računih. Podatki o državah članicah, med drugim tudi podatki o vseh obravnavanih računih, so na razpolago tudi v mesečni publikaciji MDS *International Financial Statistics* v tabeli "Fund Accounts" (Računi Sklada).

3. RAČUN POSEBNIH PRAVIC ČRPANJA (SDR Account)

Poleg tega, da nudi MDS državam članicam možnost uporabe rezervne tranše, to se pravi tistega dela članske kvote, ki so ga članice vplačale v konvertibilnih valutah, ter da nudi članicam posojila v obliki črpanja kreditnih tranš, kot tudi vrsto drugih oblik posojil, prispeva k povečevanju likvidnosti v mednarodnih plačilih še preko mehanizma posebnih pravic črpanja.

MDS po potrebi in seveda s soglasjem članic dodeljuje državam t.i. posebne pravice črpanja. Obseg tega vira, ki je na razpolago posamezni državi, je odvisen od obsega njene članske kvote.

Ob vsaki *dodelitvi posebnih pravic črpanja* (SDR allocation) pridobi država članica nove terjatve do MDS v obliki *imetij posebnih pravic črpanja* (SDR holdings). S tem je povezana obveza, da bo uporabljene posebne pravice črpanja odplačala s konvertibilnimi valutami, če bodo članice MDS sklenile obseg dodeljenih posebnih pravic črpanja zmanjšati ali jih celo ukiniti. Obseg *uporabljenih SDR* se izračuna kot razlika med vsemi dodeljenimi SDR in imetji SDR v določenem trenutku.

Znesek celotnih dodeljenih SDR je torej neke vrste skrita obveznost z neznanim rokom zapadlosti. Zato se dodeljeni SDR tudi ne prikazujejo med obveznostmi držav do tujine, čeprav imajo potem, ko jih države uporabijo in nastane razlika med dodeljenimi SDR in imetji SDR, eno od osnovnih značilnosti dolga do tujine: plačevanje stroškov oziroma obresti.

Navadno se imetja SDR knjižijo v aktivih, znesek vseh dodeljenih SDR pa v pasivi centralne banke. Imetja SDR države članice vključujejo med svoje mednarodne denarne rezerve. Če jih želijo uporabiti za plačilo uvoza ali drugih obveznosti do tujine, jih morajo najprej s soglasjem MDS zamenjati za konvertibilne valute z neko drugo članico MDS, ki je pripravljena svoja imetja SDR povečati.

4. VREDNOTENJE TERJATEV IN OBVEZNOSTI

Svoje obveznosti in terjatve do MDS države članice vodijo v domači valuti, vendar so po statutu MDS dolžne te zneske revalorizirati skladno s spreminjanjem razmerja med vrednostjo domače valute in SDR tako, da se tekoče ali na točno določene datume zagotavlja nespremenjena vrednost teh terjatev in obveznosti, merjena v SDR.

Valuta, v kateri vodi vse svoje račune MDS, so posebne pravice črpanja (SDR). Vrednost posebnih pravic črpanja določa MDS dnevno na osnovi tržne vrednosti košarice petih valut, tehtanih z deleži, ki so bili nazadnje določeni 1.1.1991 in se odslej na novo določajo vseh pet let. Vrednost 1 SDR v določeni valuti je tako enaka seštevku tržnih vrednosti:

0,5720 ameriškega dolarja,
0,4530 nemške marke,
0,8000 francoskega franka,
31,8000 japonskega jena in
0,0812 angleškega funta.

Obveznosti, vrednotene v domači valuti, države članice oziroma njihove centralne banke, če so te fiskalni agenti, prilagodijo spremembam tečajev SDR:

- ob izvršitvi transakcij tako, da na njihovo vrednost v SDR ni vplivala sprememba tečaja SDR,
- na prošnjo države članice,
- na koncu finančnega leta MDS.

Terjatve do MDS, vrednotene načeloma v domači valuti, lahko države članice tekoče revalorizirajo v skladu s spremembami tečaja SDR.

Zaradi različnih frekvenc prilagajanja vrednosti terjatev in obveznosti do MDS spremembam tečaja SDR, prihaja v vmesnih obdobjih do sprememb pri izračunu stanja rezervne tranše, neodvisno od dejanskih transakcij med MDS in članico. Rezervna tranša je namreč, kot smo že omenili, razlika med celotno vplačano kvoto članice in njenimi obveznostmi v domači valuti do MDS.

5. STROŠKI

MDS ne uporablja izraza "obresti", pač pa izraz "stroški" ("charges"; in "remuneration"). Razlog za to so finančni običaji v nekaterih vplivnih državah članicah, vendar se v večini primerov stroški ne razlikujejo od običajnih obresti.

Stroški, ki jih je država članica dolžna plačevati MDS so predvsem naslednji:

- a) 1/5 odstotka za vsako črpanje kreditnih tranš in drugih posojil (nič za črpanje rezervne tranše).

b) Stroški, ki jih članica plačuje za svoje obveznosti v domači valuti, ki presegajo znesek kvote, ali drugače rečeno obresti na obveznosti iz kreditnih tranš in drugih oblik kreditiranja MDS.

Stroški oziroma obresti, ki jih članica plačuje na t.i. "navadne vire" (Ordinary Resources), zapadajo četletno. Določene so na osnovi t.i. "osnovne stopnje" (Basic Rate), ki je določena ob začetku vsakega finančnega leta MDS.

Stroški za "izposojene vire" (Borrowed Resources) zapadajo konec junija in decembra, izračunavajo pa se na osnovi stroškov izposojanja MDS, povečanih za maržo v višini 1/10 odstotka letno.

c) Vse države članice, ki jim je MDS dodelil posebne pravice črpanja (SDR) bremenijo stroški oziroma plačujejo obresti za ta sredstva. Obrestna mera, po kateri se računajo obresti ali stroški na dodeljene SDR je enaka obrestni meri, po kateri se računajo obresti, ki jih članica prejema na imetja SDR. To obrestno mero MDS izračunava tedensko na osnovi tržnih obrestnih mer na določene finančne instrumente v valutah, ki so sestavni del košarice SDR. To pomeni, da države plačujejo MDS obresti za vrednost uporabljenih SDR oziroma za vrednost razlike med dodeljenimi SDR in imetji SDR.

6. DONOSI

Donosi oziroma obresti, ki jih prejema članice na osnovi svojih terjatev do MDS so naslednje:

a) MDS plačuje članicam obresti vedno, kadar znesek terjatev MDS v domači valuti do članice ne presega t.i. "norme". Ta norma je enaka 75% celotne vplačane kvote za tiste države, ki so postale članice MDS pred 1.4.1978 (ker se je Slovenija včlanila kot naslednica Jugoslavije, velja, da je postala članica MDS že pred tem mejnim datumom). Za ostale države je norma višja in je enaka tehtanemu povprečju norm vseh drugih držav članic na dan, ko je dotična država pristopila v MDS.

Od 1.2.1987 je ta stopnja donosa enaka obrestni meri za SDR. Od 1.8.1983 se obrestna mera za SDR (in stopnja donosa) izračunava tedensko, obresti pa se izplačujejo ob koncu vsakega finančnega četrtletja MDS.

b) Poleg rezervne pozicije pri MDS, prinašajo državam članicam obresti tudi njihova imetja posebnih pravic črpanja (SDR). Obresti na imetja SDR so določene na osnovi obrestne mere za SDR.

7. ZAKLJUČEK

V našem prikazu nismo imeli namena prikazati vso raznoliko dejavnost Mednarodnega denarnega sklada, temveč predvsem le tiste značilnosti te mednarodne ustanove, ki Slovenijo, ki v zadnjih dveh letih nima plačilnobilančnih težav, v sedanjem trenutku zadevajo.

Slovenija ima tako pri MDS manjši del svojih mednarodnih denarnih rezerv, v obliki rezervne tranše in imetij SDR. Po drugi strani pa je od nekdanje SFRJ prevzela del njenih obveznosti iz kreditov, ki jih je predhodnica Slovenije dobila v času svojih velikih težav z mednarodno likvidnostjo. Pozicija Slovenije pri MDS je prikazana v tabeli 1.

Z odplačili obveznosti iz kreditov, ki jih je najela še nekdanja SFRJ, Slovenija postopoma izboljšuje svojo pozicijo pri MDS. Rezervna tranša je skoraj enaka znesku konvertibilnih valut, ki jih je Slovenija vplačala, ko je MDS izpeljal deveto revizijo kvot in sicer 25% povečanja svoje kvote (z 99 na 150 milijonov SDR) oziroma 12,75 milijonov SDR.

Imetij SDR Slovenija praktično nima. Pač pa plačuje stroške na negativno razliko med imetji SDR in vsemi dodeljenimi SDR.

Tabela 1: Pozicija Slovenije pri Mednarodnem denarnem skladu v letu 1993, v milijonih SDR

	31.12.92*	31.3.93	30.6.93	30.9.93
SPLOŠNI RAČUN:				
1. Kvota	(99,0)	150,5	150,5	150,5
2. Celotne obveznosti v domači valuti		152,9	149,2	147,5
2.1. Prevzeti krediti skupaj:		15,2	11,6	9,9
2.1.1. "Stand-by" krediti	14,8	7,4	4,4	2,7
2.1.2. "Enlarged Access" kredit	10,6	7,8	7,2	7,2
2.2. Ostale obveznosti v domači valuti		137,6	137,6	137,6
(1.-2.2.) Rezervna pozicija	0,0	12,9	12,9	12,9
(1.-2.2.-2.1.) Neto pozicija	-25,5	-2,3	1,3	3,0
RAČUN POSEBNIH PRAVIC ČRPANJA:				
3. Dodeljeni SDR	25,4	25,4	25,4	25,4
4. Imetja SDR	0,0	0,0	0,3	0,0
(4.-3.) Razlika	-25,4	-25,4	-25,1	-25,4

* Stanje kvote (po osmi reviziji) in obveznosti, prevzetih z nasledstvom SFRJ ob včlanitvi. Banka Slovenije je vzpostavila vse potrebne račune MDS pri sebi in vplačala povečanje kvote skladno z deveto revizijo kvot šele 8. marca 1993. Terjatve in obveznosti so prikazane v SDR v vrednostih, ki jih ima v svojih knjigah MDS.