

Jelena Jovanović, M. A.,  
doktorand Fakulteta za poslovne studije,  
Megatrend univerzitet u Beogradu  
jelena.jovanovic101@yahoo.com

UDK 339.74(497.11)  
Pregledni naučni rad  
Primljen: 15. 5. 2014.  
Odobren: 15. 9. 2014.

## REŽIMI DEVIZNIH KURSEVA SA OSVRTOM NA DEVIZNI REŽIM U REPUBLICI SRBIJI

REZIME: U okviru nacionalnih privreda postoji zakonski utvrđeno sredstvo plaćanja – nacionalni novac. Upotrebom tog novca izražavaju se cene, vrše plaćanja, formira budžet itd. Ali kako nijedna država ne može funkcionisati izolovano od ostalih privreda, to znači da svaka država ima određene međunarodne ekonomske transakcije. Za obavljanje tih transakcija nužno je pronaći način putem kog bi se one vršile, odnosno neophodno je postojanje međunarodnog monetarnog sistema. Devizni kurs, kao makroekonomski indikator, predstavlja sponu preko koje se uspostavlja veza između nivoa cena u zemlji i inostranstvu. Postoji više vrsta deviznih režima i u ovom radu će biti spomenuto nekoliko kategorija, a za koju vrstu režima će se odlučiti jedna nacionalna privreda zavisi od brojnih faktora. U Republici Srbiji se više od jedne decenije sprovodi režim rukovođeno plivajućeg deviznog kursa.

KLJUČNE REČI: *devizni kurs, podela deviznih režima, kretanje deviznog kursa, fluktuirajući devizni kurs.*

### Uvod

Svaka država ima zakonom utvrđeno sredstvo kojim se vrše plaćanja na teritoriji te zemlje i to sredstvo predstavlja nacionalni novac. Dok devizni kurs predstavlja sponu preko koje se inostrane cene preračunavaju u domaću valutu i domaće cene se iskazuju u stranoj valuti. A izbor deviznog režima zapravo predstavlja način određivanja tih cena.

Na izbor deviznog kursa u okviru jedne nacionalne privrede utiče mnoštvo faktora: od ekonomskih, preko političkih, pa sve do aktuelnih

dešavanja u realnom delu privrede. Povratno, devizni kurs deluje na brojna druga kretanja.

Kakav izbor bi trebalo da načini jedna privreda u cilju obezbeđenja razvoja privrede i stabilnosti cena, pitanje je na koje mnogobrojni stručnjaci, čak i ako raspolažu istim činjenicama – daju različite odgovore. Razlog za to je taj što postoje mnogobrojni faktori i mehanizmi koji deluju na rast i razvoj privrede, a devizni režim je samo jedan od njih.

Pošto bi analiza svih faktora koji utiču na donošenje odluke o izboru, kao i o efektima primene izabranog deviznog režima bila previše opširna, u nastavku rada biće pomenuto samo nekoliko klasifikacija i karakteristika deviznih režima, režim koji se primenjuje, kao i promene kursa evra u Republici Srbiji.

## 1. Osnovna podela deviznih kurseva prema načinu utvrđivanja

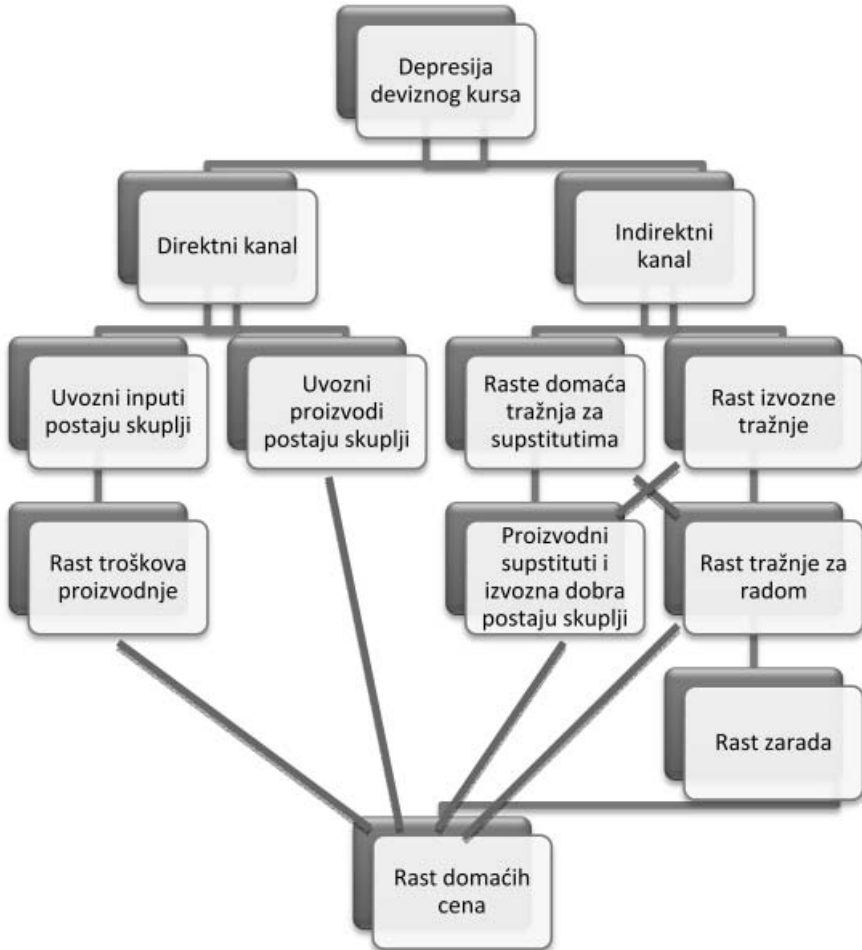
Podela na fluktuirajući i fiksni devizni kurs vrši se prema načinu formiranja deviznih kurseva. Ta dva režima zapravo predstavljaju dve krajnosti i između njih postoje brojni režimi. To ne znači da je fiksni kurs stabilan a da se fluktuirajući mora stalno menjati.

*Fluktuirajući* devizni kurs se formira slobodno pod uticajem ponude i tražnje deviza na deviznom tržištu i na značaju je dobio 1973. godine nakon pada Bretonvudskog monetarnog sistema. Pod *čistim* ili *perfektno fluktuirajućim* režimom deviznog kursa podrazumeva se da monetarne vlasti ne sprovode intervencije na deviznim tržištima. Kako je devizni kurs izuzetno važna varijabla svake nacionalne privrede da bi se njegovo formiranje prepustilo slobodnom kretanju na deviznom tržištu, čisto fluktuirajući kurs se retko sreće u praksi jer monetarne vlasti u pojedinim situacijama vrše intervencije na deviznom tržištu. Zato se za fluktuirajući devizni kurs kaže da predstavlja reflektovanu sliku stanja ukupne ekonomije neke države. Jačanje vrednosti nacionalne valute u odnosu na neku drugu valutu u režimu fluktuirajućeg deviznog kursa naziva se *apresijacija*, suprotno – pad vrednosti naziva se *depresijacija*.

Za razliku od fluktuirajućeg, režim *fiksnog* deviznog kursa podrazumeva da centralne monetarne vlasti unapred odrede vrednost jedne u

odnosu na drugu nacionalnu valutu. Dakle, on se formira i održava na određenom nivou. U režimu fiksnog deviznog kursa jačanje vrednosti jedne valute u odnosu na drugu naziva se *revalvacija*, dok se smanjenje vrednosti valute naziva *devalvacija*.

Šema 1. Uticaj deviznog kursa na kretanje cena



Izvor: NBS<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Radni papiri, 2008; [http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/90/90\\_0/2008\\_10\\_NT.pdf](http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/90/90_0/2008_10_NT.pdf), datum posete: 4. april 2014.

### **1.1. Prednosti i nedostaci fleksibilnog deviznog kursa**

#### *Prednosti:*

- pruža veću autonomnost u vođenju ekonomske politike;
- sprečava precenjenost / potcenjenost nacionalne valute;
- daje signale domaćoj privredi za potrebna prilagođavanja u skladu sa nastalim promenama u međunarodnom privrednom okruženju;
- olakšava uravnoteženje platnog bilansa;
- smanjuje potrebu držanja velikih monetarnih rezervi.

#### *Nedostaci:*

- povećanje rizika u ekonomskim transakcijama sa inostranstvom;
- nepostojanje čvrste osnove za kalkulacije o rentabilnosti izvoznih / uvoznih poslova;
- povećava mogućnost za obavljanje špekulativnih poslova;
- izlaže nacionalnu privredu nekontrolisanom uticaju iznenadnih i kratkoročnih promena na svetskom tržištu;
- ne pruža postojeane kriterijume za ocenu rentabilnosti investicionih ulaganja.

### **1.2. Prednosti i nedostaci fiksnog deviznog kursa**

#### *Prednosti:*

- pruža siguran oslonac pri izradi uvoznih i izvoznih kalkulacija;
- smanjuje rizik u ekonomskim transakcijama sa inostranstvom;
- ima pozitivan efekat na sklapanje dugoročnih poslovnih aranžmana;
- štiti nacionalnu privredu od iznenadnih i kratkoročnih poremećaja na svetskom tržištu;
- smanjuje prostor špekulativnim transakcijama.

#### *Nedostaci:*

- nalaže održavanje većih monetarnih rezervi u slučaju neophodnosti intervencija na deviznom tržištu;

- iziskuje mere za usklađivanje nivoa cena u zemlji sa cenama u inostranstvu;
- ne obezbeđuje uravnoteženje platnog bilansa;
- odgađa nužna prilagođavanja nacionalne privrede izmenjenim tržišnim okolnostima;
- vodi precenjenosti nacionalne valute.

Postoji više podvrsta, kako fiksnog tako i fleksibilnog režima deviznog kursa. U nastavku teksta biće spomenute još dve klasifikacije režima.

## 2. Režimi deviznog kursa prema Frankelu

Pored osnovne podele deviznih kurseva, prema načinu njihovog utvrđivanja, na dva ekstrema: fiksni (čvrsti, rigidni) i fleksibilni (fluktuirajući, plivajući, promenljivi), prema *Frankelu* postoji čitav spektar režima deviznih kurseva, koje je on podelio u tri kategorije:

- Fleksibilni devizni režimi:
  - slobodno fluktuiranje (*free floating*);
  - kontrolisano fluktuiranje (*managed floating*).
- Središnji devizni režimi:
  - target zona (*fundamental equilibrium exchange rate, fixed nominal central parity*);
  - pokretni (puzajući) pariteti (*crawling peg: indexed, preannounced crawl*);
  - korpa valuta (*basket peg*);
  - prilagodljivi pariteti (*adjustable peg*).
- Fiksni devizni režimi:
  - valutni odbor (*currency board*);
  - dolarizacija / evroizacija (*dollarization / euroization*);
  - monetarna unija (*monetary union*).

Te kategorije režima deviznog kursa su jako složene. Na primer, svaki od intermedijarnih režima može toliko varirati kao da istinski pripada fleksibilnom deviznom kursu. Isto tako, može biti i tako krut kao da zaista pripada fiksnom deviznom režimu.

U režimu slobodnog fluktuiranja mehanizam formiranja deviznog kursa izgleda krajnje jednostavan i efikasan: njegova vrednost zavisi od aktuelnih i očekivanih kretanja cena robe, usluga i aktive. Tako određen devizni kurs sadrži ugrađeni amortizer za odbranu od spoljnih, ali ne i od unutrašnjih šokova.

A kod kontrolisanog fluktuiranja centralna banka sporadično interveniše na deviznom tržištu, najčešće bez unapred jasno definisanih i u dužem periodu stabilnih kriterijuma.<sup>2</sup>

Kod target zone relevantan parametar je širina margina. U slučaju pokretnih pariteta relevantna je brzina a u slučaju korpe valuta to je broj valuta koji se nalazi u korpi i obim u kome se ponderi javno najave. U slučaju prilagodljivih pariteta, relevantna je veličina šoka koja je neophodna da pokrene promenu pariteta.<sup>3</sup>

Kada je reč o monetarnoj uniji i dolarizaciji / evroizaciji, one se odnose na dobrovoljno i potpuno odricanje od nacionalnog monetarnog suvereniteta uz prihvatanje zajedničke valute unije. Ali razlika među njima je u tome što se kod monetarne unije odluka zasniva na analizi troškova / koristi, a upotreba dolara / evra više predstavlja nužno rešenje da bi se postigla makroekonomska stabilnost.

### **3. *De facto* klasifikacija deviznih režima**

Taj sistem klasifikacije je zasnovan na stvarnim, *de facto*, aranžmanima identifikovanim od strane osoblja članova Međunarodnog mo-

---

<sup>2</sup> Branislav Pelević, *Pojmovnik režima deviznih kurseva*, Ekonomski anali, br. 151–2, Ekonomski fakultet, Beograd, 2002, str. 48–89.

<sup>3</sup> Jeffrey A. Frankel, *Experience and lessons from exchange rate regimes in emerging economies*, National Bureau of Economics Research, Working Paper 10032, 2003, p. 5–6.

netarnog fonda (MMF) jula 2006. godine (*Classification of Exchange Rate Arrangements and Monetary Policy Frameworks*), koji mogu da se razlikuju od zvanično objavljenih aranžmana.

U tom nizu režimi su rangirani na osnovu njihovog stepena fleksibilnosti i postojanja formalnih ili neformalnih obaveza da razmenjuju puteve kursa. On prikazuje režime i okvire monetarne politike u cilju obezbeđivanja veće transparentnosti te klasifikacije, kao i da ilustruje odnos između režima deviznog kursa i različitih okvira monetarne politike.

- Režim deviznog kursa bez prisustva nacionalne valute (*exchange arrangements with no separate legal tender*).

Valuta druge zemlje cirkuliše kao zvanična valuta (formalno, dolarizacija) ili pripada monetarnoj ili valutnoj uniji u kojoj isto zakonsko sredstvo plaćanja deli sa drugim državama u uniji. Usvajanje takvog režima podrazumeva potpunu predaju kontrole monetarnih vlasti nad domaćom monetarnom politikom.

- Valutni odbor (*currency board arrangements*).

Monetarni režim zasnovan na zakonodavnoj obavezi razmene domaće valute za određenu količinu strane valute po fiksnom kursu u kombinaciji sa ograničenjima autoriteta kako bi se osiguralo ispunjenje njene zakonske obaveze. To znači da će domaća valuta biti izdata samo „protiv“ deviza i da ona ostaje u potpunosti podržana inostranim sredstvima, ostavljajući malo prostora diskrecionoj monetarnoj politici i eliminisanju tradicionalnih funkcija centralne banke kao što je monetarna kontrola.

- Konvencionalni aranžmani fiksnog deviznog kursa (*conventional fixed peg arrangements*).

Kretanje deviznog kursa se kreće u okviru margine  $\pm 1\%$ , tj. maksimalna i minimalna vrednost deviznog kursa može ostati u okviru uske margine od  $2\%$ , najmanje tri meseca. Monetarne vlasti održavaju fiksni kurs direktnim intervencijama kao što je, na

primer, prodaja / kupovina deviza na tržištu ili indirektnim intervencijama, na primer putem intervencije od strane drugih javnih institucija.

- Fiksni devizni kurs unutar horizontalnog koridora (*pegged exchange rates within horizontal bands*).

Vrednost valute se održava u okviru određenih margina sa fluktuacijom oko fiksnog kursa više od  $\pm 1\%$  oko centralne vrednosti. Taj režim se odnosi i na aranžman evropskog monetarnog sistema.

- Puzajući, pokretni kursevi (*crawling pegs*).

Devizni kurs se periodično podešava u malim količinama po fiksnoj stopi ili kao odgovor na promene određenih kvantitativnih pokazatelja, kao što je razlika između ciljane i očekivane stope inflacije glavnih trgovinskih partnera. Stopa „puzanja“ može da se prilagodi izmerenoj inflaciji ili nekim drugim pokazateljima, ili da se postavi po unapred određenoj fiksnoj stopi.

- Devizni kursevi unutar pokretnog koridora (*exchange rates within crawling bands*).

Valuta se održava u okviru margina sa fluktuacijom od najmanje  $\pm 1\%$  oko centralne stope. Stepen fleksibilnosti deviznog kursa je funkcija širine opsega i posvećenost da se održi kurs unutar opsega i nameće ograničenja monetarne politike.

- Rukovođeni fluktuirajući bez unapred predviđene putanje za kurs (*managed floating with no predetermined path for the exchange rate*).

Monetarna vlast pokušava da utiče na kurs bez specifične putanje ili cilja deviznog kursa. Intervencije mogu biti direktne ili indirektno.

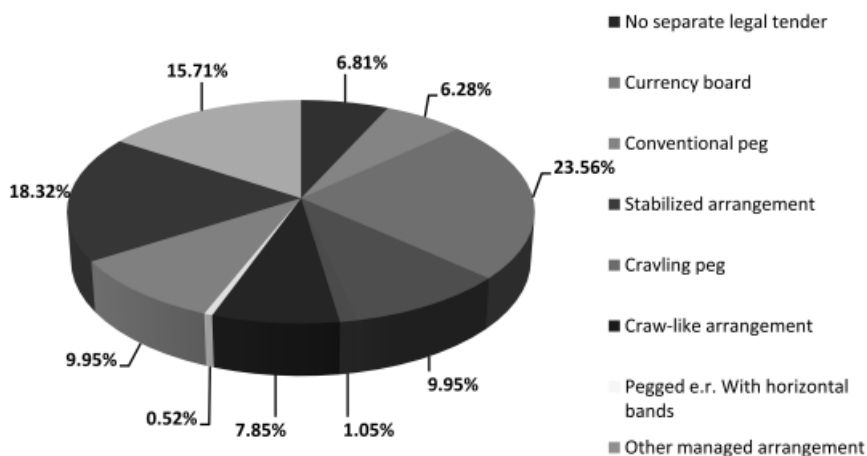
- Slobodno fluktuirajući (*independently floating*).



Kurs je tržišno određen bez zvaničnih intervencija na deviznom tržištu kojima bi se sprečavala, odnosno smanjivala fluktuacija kursa.<sup>4</sup>

*Grafikon 1* pokazuje u procentima koliko se primenjuju devizni režimi u zemljama članicama Međunarodnog monetarnog fonda, dok su u *grafikonu 2* prikazani devizni režimi u zemljama u tranziciji i njihova prosečna stopa inflacije.

*Grafikon 1. Režimi deviznog kursa u zemljama članicama MMF-a prema izveštaju iz 2013. godine*

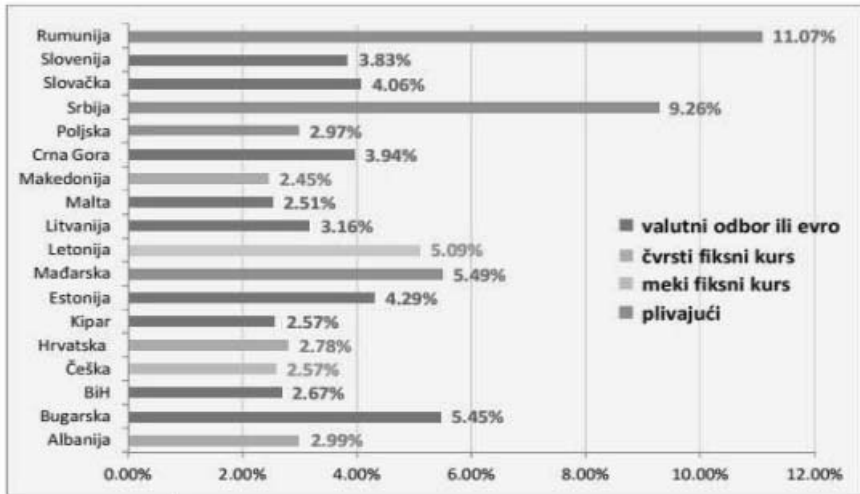


Izvor: Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2013.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> De facto Classification of Exchange Rate Regimes and Monetary Policy Framework; <http://www.imf.org/external/np/mfd/er/2006/eng/0706.htm>; datum posete: 4. april 2014.

<sup>5</sup> Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions; <https://www.imf.org/external/pubs/nft/2013/areaers/ar2013.pdf>; datum posete: 4. april 2014.

*Grafikon 2. Prosečna godišnja inflacija u tranzicionim zemljama podeljenaim prema režimu deviznog kursa (2002–2012)*



Izvor: Internet članak<sup>6</sup>

#### 4. Režim deviznog kursa u Republici Srbiji

Prema izveštaju o monetarnoj politici, Narodna banka Srbije sprovodi režim rukovođeno plivajućeg deviznog kursa. Takav režim sprovode mnoge zemlje u tranziciji, a u Republici Srbiji on se sprovodi više od jedne decenije.

Devizni kurs se formira slobodno, na osnovu ponude i tražnje deviza, a Narodna banka Srbije može da sprovodi intervencije na deviznom tržištu radi smanjenja prekomernih kratkoročnih oscilacija kursa dinara, očuvanja cenovne i finansijske stabilnosti i održavanja adekvatnog

<sup>6</sup> Fiksni kurs za dinar; <http://katalaksija.com/2013/04/05/fiksni-kurs-za-dinar>; datum posete: 2. april 2014.

nivoa deviznih rezervi u skladu s *Memorandumom Narodne banke Srbije o ciljanju (targetiranju) inflacije kao monetarnoj strategiji* i programima monetarne politike.<sup>7</sup>

Dakle, režim rukovođeno plivajućeg deviznog kursa podrazumeva pravo intervencija u slučaju znatnih dnevnih oscilacija na deviznom tržištu, ugroženosti finansijske i cenovne stabilnosti i potrebe da se zaštititi adekvatan nivo deviznih rezervi.<sup>8</sup>

Svaki priliv kapitala u evrima jača dinar, i sa svakim rastom investicija, zaduživanja i donacija dolazi do jačanja kursa dinara. Ali treba imati u vidu da zaduživanje u inostranstvu mora da se u određenom periodu izmiri, kao i da je moguća situacija da investitori u nekom trenutku mogu rešiti da povuku sredstva. U takvim situacijama može doći do naglog slabljenja kursa dinara. Iz tog razloga postoje brojni zagovornici koji smatraju da bi Republika Srbija trebalo da pređe na režim fiksnog deviznog kursa.

#### 4.1. Kretanje deviznog kursa

Kretanje kursa u malim i otvorenim privredama kao što je privreda Republike Srbije naročito je značajno u kratkom roku, jer promene kursa utiču na kretanje cena inostranih dobara i usluga u okviru zemlje i samim tim utiču na tražnju, kako za njima tako i za domaćim dobrima i uslugama.

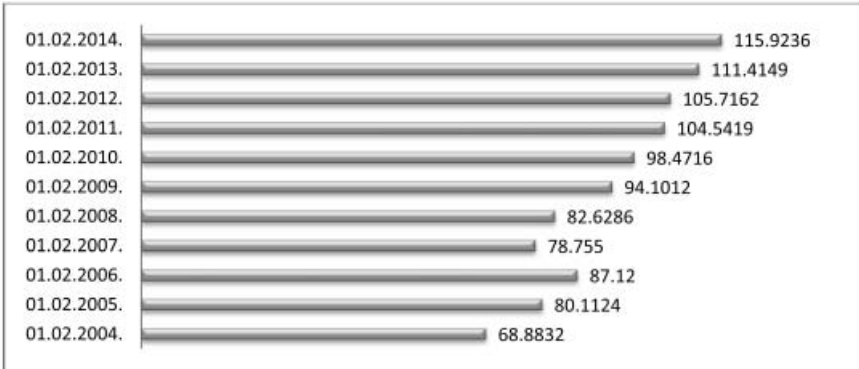
U *grafikonu 3* prikazane su promene srednjeg kursa evra izraženog u dinarima u Republici Srbiji u periodu od deset godina. Uvrštene su samo vrednosti kursa 1. februarasvake godine, počevši od 2004. i zaključno sa tekućom godinom.

---

<sup>7</sup> NBS, saopštenja; [http://www.nbs.rs/internet/latinica/33/33\\_1/odt/index.htm](http://www.nbs.rs/internet/latinica/33/33_1/odt/index.htm); datum posete: 4. februar 2014.

<sup>8</sup> Polugodišnji izveštaj o monetarnoj politici, 2013; [http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/90/90\\_7/monetarna\\_politika\\_I\\_2013.pdf](http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/90/90_7/monetarna_politika_I_2013.pdf); datum posete: 4. februar 2014.

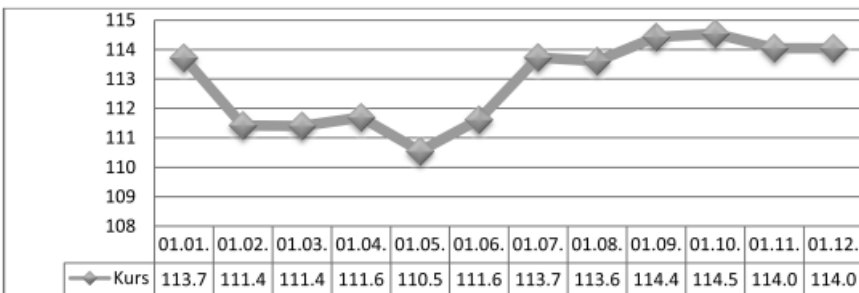
*Grafikon 3. Kretanje srednjeg kursa evra izraženog u dinarima  
1. februara u periodu od deset godina*



Izvor: Autorski prikaz prema podacima sa sajta NBS<sup>9</sup>

*Grafikon 4 prikazuje kretanje srednjeg kursa evra na domaćem tržištu od 1. januara do 1. decembra prethodne godine.*

*Grafikon 4. Kretanje (srednjeg) kursa evra u periodu od  
1. januara do 1. decembra 2013. godine*



Izvor: Autorski prikaz prema podacima sa internet stranice<sup>10</sup>

<sup>9</sup> <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/ondate.html>; datum posete: 12. februar 2014.

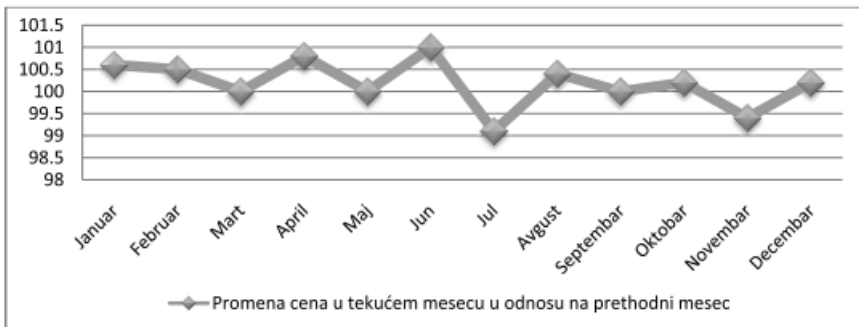
<sup>10</sup> <http://www.icbbg.rs/ser/berza/kurs.php?smb=EUR>; datum posete: 10. februar 2014.

## 4.2. Promena potrošačkih cena

*Indeks potrošačkih cena (Consumer Price Index)* predstavlja meru prosečne promene maloprodajnih cena robe i usluga<sup>11</sup> koje se koriste za ličnu potrošnju (izuzev cena nove robe i usluge) u jednom vremenskom trenutku u poređenju sa onim koliko je bilo potrebno platiti te iste robe i usluge u nekom prethodnom vremenskom trenutku. On uključuje i uveznu robu i porez.

Rast tog indeksa izaziva pad vrednosti valute i on se često shvata kao glavni pokazatelj nivoa inflacije.

*Grafikon 5. Promene cena tokom 2013. godine  
(prethodni mesec se računa kao 100%)*



Izvor: Autorski prikaz prema podacima sa internet stranice<sup>12</sup>

Prema *Programu monetarne politike Narodne banke Srbije u 2014. godini* osnovni cilj monetarne politike je postizanje i održavanje srednjoročne stabilnosti cena, čime se doprinosi očuvanju stabilnosti finansijskog sistema i održivog ekonomskog rasta.

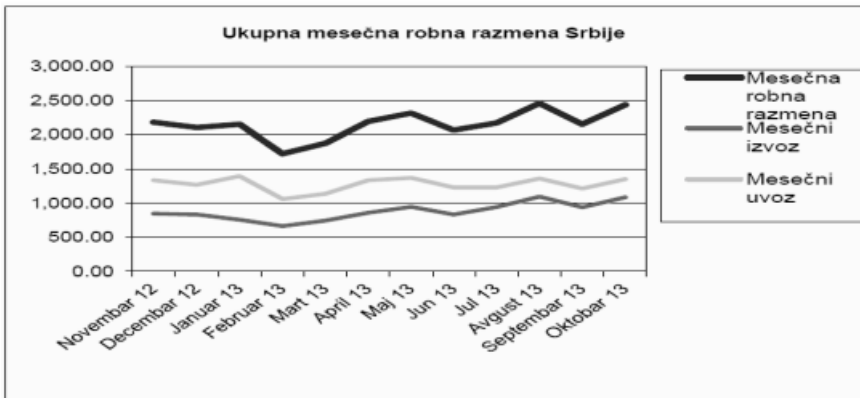
<sup>11</sup> Prema COICOP-HIPC klasifikaciji obuhvaćene su cene: proizvoda za ishranu i piće, duvana, odeće i obuće, usluga stanovanja, nameštaja, pokućstva i tekućeg održavanja stambenog prostora, zdravstvenih usluga, transportnih i usluga komunikacija, rekreacije i kulture, obrazovanja, restorana, hotela i ostalih roba i usluga.

<sup>12</sup> Informativno-poslovni centar; [http://www.ipc.rs/statistika/S2013/03/3\\_1.aspx](http://www.ipc.rs/statistika/S2013/03/3_1.aspx); datum posete: 10. februar 2014.

Taj cilj je numerički izražen kao godišnja procentualna promena indeksa potrošačkih cena, i u t. g. iznosi  $4,0\% \pm 1,5$  p. p. Narodna banka Srbije će težiti ostvarenju tog cilja i nastaviće da sprovodi režim rukovođeno plivajućeg deviznog kursa, kako bi se smanjile prekomerne kratkoročne oscilacije deviznog kursa, kao i radi očuvanja cenovne i finansijske stabilnosti i održavanja adekvatnog nivoa deviznih rezervi.<sup>13</sup>

Na *grafikonu 6* se može videti prikaz mesečnog uvoza, izvoza i celokupne robne razmene u Republici Srbiji.

*Grafikon 6. Mesečna robna razmena u RS u periodu decembar 2012. – oktobar 2013.*



Izvor: Konjunktorna kretanja u Srbiji<sup>14</sup>

## Zaključak

U savremenim uslovima, bez obzira na to da li je država manje ili više otvorena, međunarodna razmena sa drugim zemljama je neminov-

<sup>13</sup> Program monetarne politike Narodne banke Srbije u 2014. godini; [http://www.nbs.rs/internet/latinica/20/mon/mon\\_politika\\_program\\_2014.pdf](http://www.nbs.rs/internet/latinica/20/mon/mon_politika_program_2014.pdf); datum posete: 3. april 2014.

<sup>14</sup> Slovenački poslovni klub; <http://www.spk.rs/materijali/oktobar2013.pdf>; datum posete: 10. februar 2014.

na pojava. Uspostavljanje veze između cena na domaćem i deviznom tržištu vrši se uz pomoć deviznog kursa.

Kao što je već navedeno u tekstu, pored dve krajnosti – fluktuirajućeg i fiksnog, postoji i dosta središnjih režima deviznog kursa.

Fluktuirajuće devizne kurseve karakteriše nepostojanje značajne državne intervencije na deviznom tržištu, i oni se formiraju pod uticajem ponude i tražnje, ali u slučajevima kada je to neophodno monetarne vlasti upravljaju fluktuacijama.

Središnji, ili kako se često nazivaju hibridni režimi deviznog kursa su kombinacija fluktuirajućih i fiksnih režima, i oni su nastali kao potreba da se iskoriste prednosti (i izbegnu nedostaci) ekstrema – fleksibilnih i fiksnih režima.

U fiksnim režimima ne fluktuiraju kurs, ali zato devizne rezerve fluktuiraju i ono što je zajedničko fiksnim režima jeste odricanje od monetarnog suvereniteta na taj način da se monetarna politika ne može kontrakciono usmeriti ka postizanju ciljeva unutrašnje ravnoteže.

Republika Srbija je mala, otvorena privreda koja ovisi o kapitalu koji dolazi iz razvijenih zemalja – mašine, roba, usluge itd. I sva ta dobra moraju se platiti u stranoj valuti. Iz tog razloga izbor režima deviznog kursa je jako bitan faktor stabilnosti i uspeha privrede Republike Srbije. Dodatni pritisak na režim deviznog kursa jeste što je Republika Srbija makroekonomski nestabilna i što postoji nepoverenje u domaću valutu, kao i „hronični“ problem inflacije.

Treba imati u vidu da nijedan režim deviznog kursa nije idealan, posebno kada je reč o zemljama u razvoju koje su dodatno osetljive zbog učestalih korišćenja stranih valuta u nacionalnoj privredi.

Za koji režim deviznog kursa će se opredeliti neka zemlja pod uticajem je mnogobrojnih faktora, i za koji god režim da se opredeli, bilo da je reč o razvijenoj privredi ili zemlji u tranziciji, mora se imati u vidu da nijedno rešenje, tj. nijedan režim nije trajno dobar za jednu zemlju, jer pri različitim okolnostima u okviru privrede i kursevi se drugačije ponašaju.

## Literatura

- Beker, E. (2006), *Devizno-kursni aranžmani – od ekstrema do „normalne“*, Panoeconomicus, str. 31–49. UDC 336.748.
- Frankel, A. J. (2003). *Experience of and lessons from exchange rate regimes in emerging economies*, National Bureau of Economics Research, Working Paper 10032 (<http://www.nber.org/papers/w10032>).
- Informativno poslovni centar, [http://www.ipc.rs/statistika/S2013/03/3\\_1.aspx](http://www.ipc.rs/statistika/S2013/03/3_1.aspx), datum posete: 10. februar 2014.
- International Monetary Fund, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions; <https://www.imf.org/external/pubs/nft/2013/areaers/ar2013.pdf>, datum posete: 4. april 2014.
- International Monetary Fund, De facto Classification of Exchange Rate Regimes and Monetary Policy Framework; <http://www.imf.org/external/np/mfd/er/2006/eng/0706.htm>; datum posete: 4. april 2014.
- Intercity broker, <http://www.icbbg.rs/ser/berza/kurs.php?smb=EUR>; datum posete: 10. februar 2014.
- Kapor, P. (2010). *Međunarodne poslovne finansije*, Megatrend univerzitet, Beograd.
- Katalaksija, internet časopis; <http://katalaksija.com/2013/04/05/fiksni-kurs-za-dinar>; datum posete: 2. april 2014.
- Kitanović, D., Krstić, M. (2010). *Uticaj deviznog kursa na privredni rast Srbije*, Ekonomske teme, br. 1, Ekonomski fakultet, Niš, str. 13–27.
- Kulić, M. (2007). *Finansijska tržišta*, Megatrend univerzitet, Beograd.
- Miljković, D. (2003). *Mehanizam uticaja promene deviznog kursa na inflaciju*, Economic Annals no 158, pp. 149–167.
- Narodna banka Srbije; [www.nbs.rs](http://www.nbs.rs).
- Pelević, B. (2002). *Pojmovnik režima deviznih kurseva*, Ekonomski anali, br. 151–2, Ekonomski fakultet, Beograd, str. 45–56.
- Salvatore, D. (2009). *Međunarodna ekonomija*, deveto izdanje, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd.
- Slovenački poslovni klub, Konjunkturna kretanja u Srbiji; <http://www.spk.rs/materijali/oktobar2013.pdf>; datum posete: 10. februar 2014.



---

## EXCHANGE RATE REGIMES REGARDING FOREIGN CURRENCY REGIME IN REPUBLIC OF SERBIA

ABSTRACT: Part of the national economy is a legally defined means of payment – a national money. That money is used to express rates, make payments, budget forms etc. But since no state can not function in isolation from other economies, that means that each state has certain international economic transactions. To perform these transactions is necessary to find a way through which they would be performed, so it is necessary the existence of the international monetary system. Exchange rate as macroeconomic indicator is a link through which is established the relationship between the price level in the country and abroad. There are several types of exchange rate regimes and in this paper will be mentioned several categories. What kind of regime will be chosen by national economy depends on a number of factors. In Republic of Serbia, more than a decade is implementing the managed floating exchange rate regime.

KEY WORDS: *exchange rate, exchange rate regimes, movement of the exchange rate, floating exchange rate.*