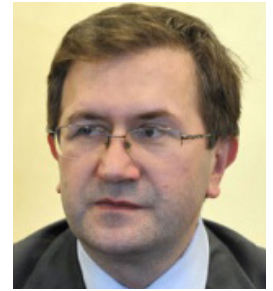


Uvodnik



Na početku 2016. godine preovlađuju pozitivni trendovi u privredi Srbije: privredna aktivnost ubrzava rast, spoljnoekonomski i fiskalni deficit se smanjuju, stanje na tržištu rada se blago poboljšava, dok je inflacija niska i stabilna. Rast privrede ostvaruje se na poželjan i dugoročno održiv način jer su njegovi pokretači na strani tražnje investicije i izvoz, a na strani ponude industrijska proizvodnja, građevinarstvo i usluge. Umereno nepovoljne tendencije su ostvarene u kapitalnom bilansu gde je došlo do visokog odliva portfolio investicija i povlačenja kredita, a to je uticalo na pritisak za deprecijaciju dinara i smanjenje deviznih rezervi. Druga, nepovoljna tendencija je pad obima kreditiranja privrede od strane banaka. Moguće je da su nepovoljna kretanja u oblasti kapitalnih transakcije i kreditiranja privrede privremena i da su povezana sa održavanjem izbora, očekivanjem ishoda pregovora sa MMF i kretanjima na svetskom tržištu kapitala.

Održavanja izbora usporilo je reforme za nekoliko meseci. Među relativno skromnim rezultatima u sprovođenju reformi u prethodnom delu godine izdvaja se napredak u sistematskom rešavanju preduzeća u restrukturiranu. Većina analitičara potcenjuje važnost ukidanja zaštite od poverioce za preduzeća u restrukturiranju verovatno zbog toga što se na prvi pogled nije dogodilo ništa spektakularno, niti su preduzeća privatizovane niti su odmah otišla u stečaj. Međutim, sa stanovišta privrednog sistema važno je što su ova preduzeća uvedena u opšte zakonske procedure koje važe za sva preduzeća u Srbiji.

Procenjuje se da će privreda Srbije u 2016. godini ostvariti stopu rasta od 2,5-3%, što je najviša stopa rasta od 2008. godine i približno je jednaka prosečnoj stopi rasta koju će zemlje Centralne i Istočne Evrope ostvariti u ovoj godini. Uz ostvarenje navedenog rasta Srbija će konačno dostići nivo BDP iz 2008. godine, dok ostale zemlje Centralne i Istočne Evrope imati za oko 6% veći BDP nego u 2008. godini. Iako rast privrede Srbije nije spektakularan jer se nalazi na nivou proseka sličnih zemlja on je iznad očekivanog s obzirom na to je u toku relativno oštra fiskalna konsolidacija. Stoga su relevantna sledeća pitanja: koji su faktori doprineli rastu privrede Srbije u prošloj i ovoj godini, šta je neophodno da se uradi kako bi se rast dodatno ubrzao i održao na visokom nivou u dužem periodu, koji su osnovni rizici u os-

tvarenje visokog rasta privrede Srbije u dužem periodu?

Procenjuje se da je na rast privrede Srbije uprkos sprovođenju fiskalne konsolidacije uticalo više faktora među kojim su: reforme privrednog sistema, učvršćenje makroekonomske stabilnosti, povoljni uslovi trgovine sa svetom i solidan rast najvažnijih ekonomskih partnera Srbije. Među reformama koje su najdirektnije uticale na rast privrede Srbije nalazi se liberalizacija tržišta rada, pojednostavljenje odobravanja građevinskih dozvola, Učvršćenje makroekonomske stabilnosti se manifestuje kroz oštro smanjenje fiskalnog deficita, nisku i stabilnu inflaciju, stabilan kurs dinara, pad kamatnih stopa i dr. Nakon prvih potvrda uspeha u fiskalnoj konsolidaciji tokom prethodne godine došlo je do značajnog rasta stranih direktnih investicija. Reakcija privrede na sprovođenje fiskalne konsolidacije bila je sasvim suprotna predviđanja mnogih ekonomista u Srbiji koji su tvrdili da će smanjenje domaće tražnje još više probuditi recesiju!? Međutim, to se nije dogodilo jer je pad tekuće potrošnje, više nego nadoknađen rastom privatnih investicija i izvoza. Realizacija nekih reformi i napredak u uspostavljanju makroekonomske stabilnosti doveli su do napretka Srbije na međunarodnim listama konkurentnosti, kao do poboljšanja njenog kreditnog rejtinga. Na rast privredne aktivnosti povoljno je uticalo i to što su uslovi trgovine sa svetom tokom poslednje dve godine poboljšani za 15%, čemu je najviše doprineo pad cena energenata. Poboljšani uslovi trgovine smanjili su troškove privrede Srbije, ali i ublažili pad privatne tražnje do koga je došlo tokom fiskalne konsolidacije. Međutim, poboljšanje uslova razmene je po prirodi ciklično pa se na njega ne može računati kao na trajan izvor rasta privrede Srbije. Međunarodne okolnosti su relativno povoljne za privredu Srbije što se pre svega ispoljava kroz solidan rast glavnih ekonomskih partnera Srbije. Obilje jeftinog kapitala, na svetskom tržištu, takođe predstavlja povoljnu okolnost za oporavak privrede Srbije. Sumirajući prethodno moglo bi se tvrditi da je došlo do sticaja povoljnog sklopa okolnosti i solidnih politika koje su dovele do onoga što ekonomisti zovu ekspanzivnom fiskalnom konsolidacijom.

Rast privrede Srbije od 2,5-3% u ovoj godini i očekivani rast od preko 3% u narednoj godini, mogu se oceniti pozitivno. Međutim, da bi Srbija nadoknadila istorijski

zaostatak u odnosu na zemlje Centralne i Istočne Evrope, a pogotovu u odnosu na zemlje Zapadne Evrope neophodno je da ostvaruje visoke rasta privrede od 4-5% godišnje u periodu od nekoliko decenija. Privreda Srbije je po nivou razvijenosti krajem 80-tih godina prošlog veka bila na nivou proseka zemalja Centralne i Istočne Evrope, dok je sada ova grupa zemalja za oko 85% razvijenija od Srbije. U ovom broju Kvartalnog monitora u okviru Lupe detaljno se iznose činjenice i argumenti da je istorijski zaostatak Srbije rezultat urušavanja njene privrede tokom 90-tih godina prošlog veka. Zaostatak ne može se objasniti privatizacijom, liberalizacijom niti drugim merama ekonomske politike jer je Srbija primenjivala slične politike i reforme kao i druge zemlje Centralne i Istočne Evrope. Tokom poslednjih 15 godine Srbija nije značajno otklonila ovaj zaostatak jer su do 2008. godine, kada je Srbija ostvarivala brz rast, i druge zemlje brzo rasle, da bi nakon 2008. godine Srbija ostvarila čak nešto slabije rezultate od ostalih zemalja Centralne i Istočne Evrope.

Sa obzirom na to da je stvarni BDP Srbije približno jednak potencijalnom BDP za rast privrede neophodno je da se povećava proizvodni potencijal (kapital i zaposlenost) privrede, a to je moguće samo uz visoke investicije. Kapital privrede Srbije je tokom 90-tih godina uglavnom fizički sačuvan, ali je ekonomski obezvređen i stoga u velikoj meri neupotrebljiv u otvorenoj tržišnoj privredi, što se najbolje uočava kroz nemogućnost privatizacije nekoliko stotina bivših društvenih preduzeća (detaljnije videti Lupu). U Srbiji ne postoje neiskorišćeni kapaciteti, koji su konkurenti u otvorenoj tržišnoj privredi. Stoga nije moguće rast privrede generisati visokom privatnom i državnim potrošnjom - za rast su potrebne nove investicije i novi kapaciteti .

Iz prethodnog sledi da je neposredan uslov za dugoročno održiv visok rast privrede Srbije povećanje stope investicije sa sadašnjeg nivoa od 18-19% BDP na oko 25% BDP. U nekoliko narednih godina glavni doprinos povećanju investicija treba da pruže javne investicije i strane direktne investicije. Međutim, za održanje investicija na visokom nivou presudno je povećanje sredstava za investicije iz domaćih privatnih izvora tj. sredstva preduzeća i građana. Značajno oslanjanje na strane kredite i investicije, mada neophodno u narednim godinama, nije dugoročno održivo, jer bi to u budućnosti imalo za posledicu sve veći odliv sredstava iz Srbije u obliku kamata i dividendi. Osim toga nije dobro da privreda Srbije preterano zavisi od ćudljivih kolebanja na svetskom tržištu kapitala, što je najbolje potvrđeno 2009. godine kada je došlo do naglog smanjenja priliva kapitala, a potom i do recesije. Rast domaćih sredstava za investicije zahteva da potrošnja građana i države u narednim godinama rastu sporije od rasta BDP, što će

biti veliki izazov za ekonomsku politiku. Za rast privatnih, domaćih i stranih, investicija neophodno je da se održi niska i stabilna inflacija, niske kamatne stope, relativno stabilan kurs, nizak fiskalni i spoljni deficit i dr. Osim toga neophodne su brojne reforme počev o jačanja pravne sigurnosti, unapređenja politike konkurencije, smanjenja administrativnih barijera, smanjenja korupcije, izgradnje moderne infrastrukture, poboljšanja obrazovnog sistema i dr.

Postizanje visokih stopa rasta i njihovo održavanje u dužem vremenskom periodu suočava se sa brojnim rizicima i izazovima. Deo tih rizika potiče iz međunarodnog okruženja jer svi veći poremećaji u međunarodnoj ekonomiji snažno utiču na malu otvorenu privredu kao što je privreda Srbije. Kada je u 2009. godini BDP u 15 starih članica opao za 4,4% to je uticalo na pad BDP u zemljama Centralne i Istočne Evrope za oko 5%, (ako uključimo Baltičke zemlje pad iznosi blizu 8%), dok je BDP Srbije opao za 3,1% (Eurostat). Suprotno tome, ekspanzija privreda velikih starih članica EU i ponuda jeftinog kapitala pre 2008. povoljno su uticali na oporavak privrede Srbije. Stoga bi eventualna nova snažnija kriza u svetskoj privredi, a naročito u EU, nepovoljno uticala na privredu Srbije. Drugi veliki izazov za privredu Srbije je da istraje na sprovođenju fiskalne konsolidacije sve dok se fiskalni deficit ne smanji na 0,5-1% BDP, kao i da se potom deficit trajno održi na niskom nivou. Nerešeni problemi u javnim preduzećima i nekim preduzećima u restrukturiranju ili eventualno popuštanje pred zahtevima za rastom tekuće potrošnje moglo bi u budućnosti da dovede do ponovnog rasta fiskalnog deficita, čime bi se ugrozila makroekonomska stabilnost. Stoga je neophodno uvođenje dodatnih zakonskih ograničenja kako bi se smanjio rizik od slabljene fiskalne discipline u budućnosti. Dugoročni rast privrede presudno zavisi od dobrih institucija, a Srbija tokom prethodnih decenija nije ostvarila sistematski napredak u ovoj oblasti. Stoga je održivost ostvarenog napretka pod velikim znakom pitanja. Bez čvrste i neselektivne primene zakona i kompetentne, posvećene i poštene administracije ne može se očekivati privredni ni društveni napredak.

Ovaj broj Kvartalnog monitora sadrži Lupu (Arsić) u kojoj se analiziraju posledice ekonomskog kraha privrede Srbije tokom 90-tih godina na sadašnji nivo razvijenosti i standard građana. U Lupi je procenjeno kretanje potencijalnog BDP, identifikovani su faktori koji su uticali na njegovu putanju, procenjen je odnos potencijalnog i stvarnog BDP, kao i implikacije na ekonomsku politiku i mehanizme rasta privrede Srbije u budućnosti.