

набавка опреме финансира приватним задуживањем, одрживост оваког сценарија није угрожена.

Раст увоза потрошних добара последица је раста агрегатне тражње и недостака квалитетне (у неким случајевима било какве) домаће понуде. Тако је увоз апарата за домаћинство сваке године дуплиран, увоз ТВ апарата сваке године је утростручан, а увоз машина за прање рубља упетостручан, итд.<sup>30</sup> Највећи део новца, дакле, одлазио је за обнову давно амортизованих кућних апарата, а део за набавку мање застарелих модела половних аутомобила. Нажалост, грађани су још далеко испод некадашњег стандарда, а са овом политиком већ се мора прекинути. Наиме, овај део агрегатне тражње у великој мери се директно финансира из субвенционираних зарада, дакле из републичког и локалних буџета, чији расходи морају бити радикално смањивани. Привреда се мора растерити високих пореских оптреређења, донација ће бити све мање, а време за отплату дугова се приближава. Стога се мора применити сасвим другачија стратегија привредног раста, чији ће носилац уместо домаће тражње бити извоз, а једини предуслов за такав преокрет је да се зараде ускладе са продуктивношћу рада.

Противници овакве политике биће јавна предузећа, политичке странке, друштвена предузећа која живе од субвенција, увозници, као и пензионери, од којих ће само део успети да се пресели у категорију добитника. Добит се у овом развојном сценарију „сели се” код извозника и њихових домаћих снабдевача и подизвођача, од чијег успеха, како искуства показују, зависи и успех транзиције.

### Јавни дуг

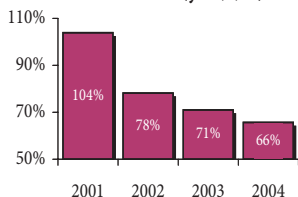
Након четири године транзиције, и поред отписа 2/3 дуга према Париском, а затим и према Лондонском клубу, јавни дуг Србије велики је скоро као њен једногодишњи БДП (92,5%), а највећи део представља девизни дуг: стара девизна штедња и спољни дуг. Спољни дуг Србије на крају 2004. године смањило се у еврима, а повећао у доларима и износи је 10,3 милијарде евра, односно 14,1 милијарду USD). Укупна обавеза државе по свим основама старе девизне штедње процењује се на око 4,2

<sup>30</sup> Увоз телевизора порастао са 1,8 на 32 милиона долара, увоз клима уређаја са око 5 на 29,5 милиона долара, машина за прање рубља са око 2,2 на 15 милиона долара, замрзивача са око 1,4 на 11 милиона долара, а шпорета са 488.000 на око 9 милиона долара.

милијарде евра, а процене су да ће 90 одсто штедиша бити исплаћено већ кроз две године.<sup>31</sup>

Применом критеријумима Светске банке за оцену висине задужености испоставља се да дуг Србије није велики, али да Србија има екстремно мали капацитет враћања дуга из текућег девизног прилива. Наиме, према уделу садашње вредности дуга у БДП Србија не спада у високо задужене земље, по другом критеријуму (садашња вредност дуга према извозу) спада (Табела 13). Пошто је сваки критеријум елиминаторан, Србија се још увек третира као високо задужена земља. Укупна задуженост Србије износи 65,7 одсто БДП,

Графикон 24 – Спољни дуг  
(у БДП)



из текућег девизног прилива. Наиме, према уделу садашње вредности дуга у БДП Србија не спада у високо задужене земље, по другом критеријуму (садашња вредност дуга према извозу) спада (Табела 13). Пошто је сваки критеријум елиминаторан, Србија се још увек третира као високо задужена земља. Укупна задуженост Србије износи 65,7 одсто БДП,

док је капацитет отплате веома слаб: дуг је преко три пута већи од годишњег извоза (317%), док се у мање задуженим земљама дуг начелно може отплатити једногодишњим извозним приходима. То практично значи да би убрзаним растом извоза (25-30% годишње) Србија лако могла да задовољи оба критеријума средње задужених земаља и на тај начин стекне и бољи кредитни рејтинг на међународном финансијском тржишту. Уз то, још увек постоји простор за смањење дуга за још 1,5-2 милијарде долара, отписом 750 мил. USD потраживања повериоца Париског клуба<sup>32</sup>, регулисањем дуга Косова и Метохије (1,2 милијарде USD), као и регулисањем питања суфицита са Русијом, Кином, Кувајтом и Либијом, где питање дуга још увек није регулисано.

Табела 13 – Критеријуми висине задужености и задуженост Србије у 2003.г

	Високо задужена	Средње задужена	Мање задужена	Србија, 2003. г			
				2001	2002	2003	2004
Дуг/БДП	$x > 80\%$	$48\% < x < 80\%$	$x \leq 48\%$	103,9	78,2	71,0	65,7
Дуг/Извоз	$y > 220\%$	$132\% < y < 220\%$	$y \leq 132\%$	429,5	383,2	387,0	317,0

Извор: НБС, Одрживост спољног дуга Србије, април 2004.

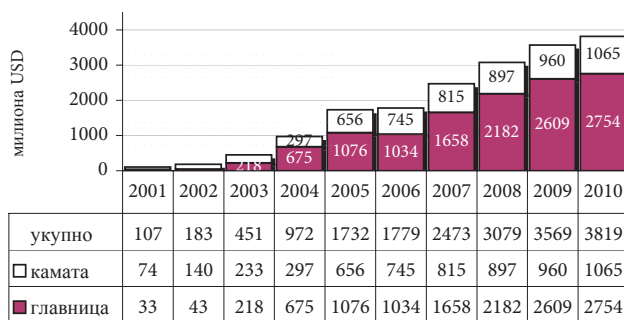
<sup>31</sup> Види детаљан приказ структуре спољног дуга у Додатку 7.

<sup>32</sup> За овај отпис неопходна је позитивна оцена Одбора Међународног монетраног фонда о обављеној приватизацији јавних предузећа, строгој примени прописа о стечају и спровођењу чврсте фискалне дисциплине. Одлука је одложена за крај 2005. године.

**Пристизање великих транши у отплати захтеваће раст девизних прихода**, али и довољно велики простор на расходној страни буџета из кога ће се део дуга сервисирати, што из другог угла указује на неопходност измене у структури финалне тражње, буџетско реструктурирање и „кресање” фискалних расхода. Наиме, од пресудне важности ће бити да се обезбеди стабилан раст извозних прихода и да се тако убрза привредни раст, а да се што пре престане са субвенционирањем лоших фирми, а да се остали привредни субјекти, који су у стању да креирају извозну понуду, ослободе садашњих превеликих фискалних намета. Тиме би се обезбедила алтернативна, продуктивна употреба тих средстава и створили предуслови за извозно оријентисани раст. Злогласни „аргентински сценарио” (види Оквир 2). управо се догодио стога што привредни субјекти били (субвенцијама) заштићени од екстерних шокова и нису били спремни нити су имали икакве подстицаје да флексибилно реагују на промене из окружења, што се коначно завршило финансијским крахом и дужничком кризом.

Бројне студије одрживости спољног дуга (ММФ, 2005, Светска банка, 2004, НБС, 2005) показују да не постоји опасност од „аргентинског сценарија”. Границу очувања екстерне ликвидности чини просечна годишња стопа привредног раста од 5%, раст доларске вредности извоза од 25-30% и годишњи прилив страних директних инвестиција у износу од 1,3-1,6 милијарди долара. Значајно нижа стопа раста била би веома ризична јер су сервисирање спољног дуга и јавна

Графикон 25 – Динамика отплате јавног дуга



потрошња готово независни од обима производње, те би дошло до њиховог релативног раста. Пројектовани значајан раст извоза са 19% на 35% у 2010 подразумева да би већ 2006. године вредност извоза требало да буде око 6 милијарди долара, што се, поређењем са суседним земљама, показује изводљивим, што, уз стране директне инвестиције представља главни стратешки правац привредног развоја Србије. (ПРСП, 2004).

Ризици одрживости ипак нису занемарљиви и везани су за спорији прилив страних директних инвестиција, пад приватизационих прихода и успоравање реформи, смањило стопу привредног раста и поново увећало стопу задужености.

## МАКРОЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА

За четири године транзиције Србија је променила две владе<sup>33</sup>, а прошла је кроз четири циклуса у вођењу економске политике: (1) реформски (2) напуштање реформи средином 2003. године и пребацивање тежишта на (касније одбачена) питања хармонизације са привредом Црне Горе, уз делимично одрицање од сопствене иницијалне спољно-трговинске либерализације (3) долазак нове владе (почетак 2004), несналажење, враћање реформи уназад и скоро деветомесечни систематски популистички потези и најзад (4) позитиван помак и најаве добрих реформских потеза (2005), који су уследили након интервенција ММФ, СБ и најаве ЕУ о отпочињању процеса стабилизације и придруживања од октобра 2005. године. Тако је у ове прве четири године транзиције на озбиљна транзициона питања утрошено мање од половине времена, док је преостали део карактерисао типични макроекономски популизам, са најавима преиспитивања извршене либерализације (крај мандата премијера Живковића), најавима измена метода приватизације и ревизије извршених приватизација, поништавањем већ уведених мера либерализације, итд (влада премијера Коштунице). Стога становништво није стекло утисак да је сам процес транзиције неизбежан и неповратан, а да се најтежи реформски потези – укидање субвенција, стечајеви и масован губитак непродуктивних радних места, у ствари могу бесконачно одлагати.

За разлику од прве владе, која је прилично одлучно повукла прве транзиционе кораке, али заобишла кључно питање финансијске дисциплине, тренутна, актуелна влада задобила је репутацију градитеља институција које не функционишу, али истовремено и тихог заштитника

---

<sup>33</sup> Прецизније речено, Србија је променила три владе, јер је након убиства премијера Ђинђића влада добла новог премијера – Зорана Живковића. Но, састав владе није промењен, а у основи се није променила ни политика владе, те у овом тексту та дистинкција није истакнута

клијентелизма који тренутно ипак мора да одступи пред захтевима ММФ-а. Наиме, веома је очит раскорак између популистичких најава и покушаја, с једне стране, и коначног, прилично рестриктивног пакета мера који се спроводи након што влада „успешно” заврши преговоре са мисијама ММФ-а. Тако је, на пример, иста влада која је 2004. године изгласала „развојни буџет” са дефицитом од 45 милијарди динара, исте године смањила дефицит за 1/3, док је у 2005. години усвојила програм буџетског суфицита и најавила убрзан приватизацију јавних и друштвених предузећа! Но, како се већина реформских корака доноси се након интервенција ММФ, саме реформе у основи и не приписују вољи саме владе, а саме измене у политици прихватају се уз мањи одијум него што би то иначе био случај. На макроекономском плану, политички споразум о буџетском суфициту постигнут је релативно безболно (парламент је усвојио ребаланс буџета), али, како је напоменуто, **успех ће зависити пре свега од микроекономских реформи које задиру дубоко у партијске, финансијске и друге интересе**, где су губици олигарха, инсајдера и партијских структура много израженији и много значајнији за владу од политике условљавања ММФ-а. Но, неиспуњењем најављених мера, договорених са мисијом ММФ, значило би да Србија не испуни услове за отпис 15 одсто дуга Париског клуба поверилаца (од 750 милиона долара). Овај услов практично је једини подстицај да коалициони партнери одустану од стечених привилегија и прихвате да наставе транзицију.

Такве политике типа „стани-крени” у потпуној су супротности са два кључна принципа у успешном управљању привредом, наиме да (и) све мере треба имплементирати у малим дозама, свдећи тиме турбуленције на минимум и (ии) свака наредна мера мора бити препознатљив и логичан наставак претходно примењених мера (Wyplosz, Burda, 2004). Тек тада привредни субјекти престају да се више уздају у познанства са министрима него у сопствене процене будућих тржишних кретања. Овакви обрти дешавали су се не само након што је друга транзициона влада (крајње емотивно, неозбиљно) решила да се у потпуност огради од свих потеза прве реформске владе, већ и у самој првој влади, где је спољнотрговинска либерализација са почетка транзиције након 18 месеци проглашена претераном и штетном. Наредна влада, опет, погазила је своје обећање да ће поништити све што је претходна влада урадила, а њен премијер чак је и дао изјаву да све више разуме бившег и покојног премијера Ћинђића и низ његових прагматичних потеза, чији

је најгласнији и најопаснији противник био управо он сам. Ма како на први погледиронично звучало, оваква изјава се у литератури (Velka, 2004) оцењује као знак јачања политичке стабилности земље, која се управо огледа у томе да је некадашња опозиција стекла реалан увид у тежину реформског задатка и стекла зрелост која ће помоћи око формирања политичког консензуса о правцима и методама извођења транзиције.

**За четири године транзиције може се регистровати читав низ пропуштених прилика. Најважнији пропуштени подухват је имплементација модерног стечајног законодавства.** Насупрот успешним транзиционим привредама, у Србији није било ни довољно знања о важности, нити политичке воље да се убрзо по доласку на власт утврди, објави и спроведе чврсто буџетско ограничење, што није имплементирано нити до данашњег дана. У првој фази реформи, у тренутку када су затворене четири банке, даље увођење финансијске дисциплине у остали део привреде није био ни спомињан, те се после извесног времена у јавности стекао утисак да је „бура” прошла и да се пословање може наставити по старом, уз субвенције, партијске привилегије и „заобилазне механизме”.

Са доласком владе премијера Коштунице најважнија пропуштена прилика огледа се у изостанку изградње модерног правосудног система и имплементацији кључних донетих закона. Стога се у Србији ниједан будући потез не може проценити на основу претходних потеза, што у великој мери улива неизвесност и изазив велико политичко незадовољство, а велики део бирача практично одвлачи од идеје да сами потраже себи бољу будућност, једноставно стога што и сами не знају какву будућност желе да креирају за своје бираче. Стога је заиста неопходно следити два наведена критеријума за добру макроекономску политику – дефинисане циљеве имплементирати у малим дозама, а сваку следећу меру креирати тако да представља логичан след и да учвршћује уверење бирачког тела да влада има и визију и инструменте помоћу којих може да је оствари. То је пошло за руком прилично неизграђеним демократијама типа Мађарске, Пољске, Словачке, па и Јерменије, те нема нити једног битног разлога да се такво позитивно искуство не може применити и у Србији.

## Оквир 2 – „Аргентински сценарио” и опасности за Србију

Чињеница да Србија јесте високо задужена земља (што подразумева имплицитну претњу од настанка дужничке кризе) често у Србији покреће страхове од такозваног „аргентинског сценарија”, који се већ по правилу приписује погрешним политикама и притисцима ММФ. Стога се на овом месту приказује кратак упоредни приказ примењених политика, како би се утврдила опасност да се у Србији овакав сценарио дужничке кризе.

Табела 14 – Аргентинска криза и сличности са Србијом

Индикатори кризе	Аргентина 1999-2002.	Србија	
		до 2002.	2002-2004.
девизни курс*	девизно веће	фиксни курс	прљаво пливајући
фискални дефицит*	растући (-7%)	умерени (3-4%)	преокрет (суфицит)
фискални расходи	екстремно велико субвенирање	високо субвенционирање	најава заокрета
фискални приходи	велика евазија, свега 21% БДП	46% БДП	45% БДП
приватизациони приходи	потрошени, а остали нерегулисани монополи	у току	у току
пословни амбијент	неизграђен, корупција, клијентелизам	неизграђен	неизграђен
пензиона реформа	лоше спроведена, растао дефицит	није спроведена	није спроведена
извозна конкурентост	велика апресијација, али и субвенције	снажна апресијација субвенције	субвенције + константан реални ефективни девизни курс
осетљивост на шокове	изразита	изразита	изразита

Оквир 2 – наставак

Индикатори кризе	Аргентина 1999-2002.	Србија	
		до 2002.	2002-2004.
привредни раст	непрекидан пад БДП	умерен раст	умерен раст
спољнотрг. заштита	изразита заштита	две либерализације	ФТА, СТО, САА,
„попустљивост” ММФ	изразита	умерена	никаква

\*) Једна школа мишљења заступа став да је криза изазвана режимом девизног курса (девизним већем), јер привредни субјекти нису могли да се прилагоде екстерним шокovima (нарочито, бразилској девалвацији), док друга школа указује на чињеницу да је фискална потрошња била превелика.

Како је показано у претходној табели, са увођењем „истински флексибилног” девизног курса и отпочетом политиком смањења јавне потрошње, ризик од оваквог исхода у Србији у великој мери је отклоњен. Велики ризик у Србији остаје у домену кашњења са реформом пензионог система, где је корисно истаћи искуство Аргентине која се зауставила на половини пута, када је прилив доприноса у буџет већ био престао, а обавеза исплате пензија остала, што је изазвало раст фискалног дефицита за додатна 3% БДП. (The Economist, 2002). Но, изненађујуће мало бојазни изазива приватизација јавних предузећа којом су државни монополи замењени приватним монополимa, где су нови власници отпустили раније скриване вишкове радне снаге, а локални функционери „амортизовали” пад стандарда исплатом плата из локалних буџета. Како су локални буџети по аутоматизму добијали свој проценат прихода из централне касе, нерационалном трошењу се није могло стати на пут а фискални дефицит је растао. С друге стране, локални буџети су се отргли контроли, те је њихов дефицит нарастао на 60% укупног фискалног дефицита земље. У целини, огроман фискални дефицит кључни је разлог отварања дужничке кризе у Аргентини. Србија има други проблем – овде је фискална дисциплина добра, али је буџет превелик, истискује инвентиције и кочи извоз и привредни раст.

У Аргентини је политика спољнотрговинске заштите и субвенционисања у потпуности „успавала” привредне субјекте и изазвала



### Оквир 2 – наставак

велики раст корупције и клијентелизма. Да иронија буде већа, иако се главним кривцем сматра ММФ, његове мисије су све то толерисале – дакле, није било условљавања нити да се смањи дефицит нити да се обара инфлација, те је четири године заредом Аргентина имала растући фискални дефицит, инфлацију, апресијацију, негативну стопу привредног раста, раст незапослености, а при томе је у преговорима са ММФ истрајала на свом захтеву да одржи исти режим девизног курса (девизно веће). За разлику од Аргентине, у Србији се спољнотрговинска либерализација одвија, додуше под притиском (хармонизација са Црном Гором, регионални ФТА, СТО), али се ипак одвија, док ММФ не толерише раст инфлације и дефицита.

Клијентелизам и корупција из перонистичког режима могу се препознати и у Србији (Беговић, 2004). И у Србији запослени у друштвеним предузећима која не раде примају плате из субвенција, а влада нема подстицаја да с тим престаје и да на тај начин од својих „клијената” направи политичке противнике. Стога се захтеви ММФ за брзом приватизацијом јавних предузећа практично претварају у озбиљну претњу опстанку клијентелистичког поретка у Србији. Укидањем те сличности са Аргентином, у Србији би била укинута свака опасност од „аргентинског сценарија”.

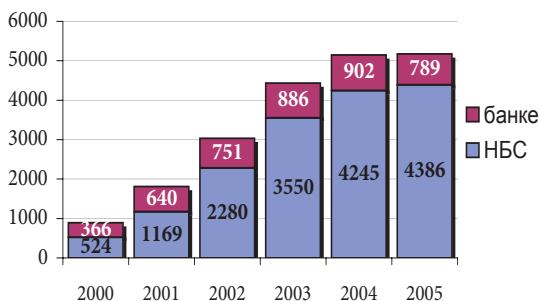
### Монетарна политика и политика девизног курса

Иницијална фаза макроекономске стабилизације изведена је коришћењем девизног курса као номиналног сидра за кочење инфлације. Упоредо са почетном либерализацијом цена, девизни курс је постављен на тржишни ниво, уведен је режим тзв. руковођено флексибилног курса, а потом и конвертибилност текућих трансакција према члану VIII статута ММФ. На тај начин инфлација је са 111,9% у 2000. години пала на 41% у 2001, затим на 15% у 2002. години. Инфлациона очекивања нагло су оборена, што је изазвало нагли раст тражње за новцем и иницирало снажну ремонетизацију. Последишно, динар је снажно апресирао, домаће цене *порасле су 2,5 пута, док је номинални курс порастао за свега око 2%*. Крајем 2002. године, започиње период стабилизације реалног девизног

курса и убрзанијег „пливања” домаће валуте, уз даље смиривање инфлације, која у току 2003. године пада на 7,8%. Но, раст инфлације из 2004. године (13,4%), као и све значајнији раст инфлационих очекивања у 2005. години одредили су монетарне власти да се врате старом моделу појачане апресијације, у циљу смиривања инфлационих очекивања (ИМФ, 2005).

Крај четворогодишњег периода транзиције карактеришу „суптилнији” механизми генерисања инфлације. Тако је регистрована пракса локалних самоуправа да полажу новац у комерцијалне банке, а банке затим тим средствима набављају државне хартије од вредности. То практично значи да се државним новцем купују државни вредносни папири, а НБС касније исту суму новца мора да стерилише не би ли обуздала прегрејану агрегатну тражњу и инфлаторне притиске – или подизањем обавезне резерве или продајом сопствених хартија од вредности. Исто тако, увођењем других намета – путарине, ТВ претплате, итд. генеришу се додатни фискални приходи чија потрошња није под директном контролом републичког буџета и која ће такође изискивати даљу стерилизацију у циљу обуздавања инфлације. Ово су били кључни разлози да се мисија ММФ сагласи да се у наредном периоду девизни курс поново користи као номинално сидро, како би се спречио даљи нагли раст инфлације.

Графикон 26 – Девизне резерве Србије, милиони USD



Снажан раст девизних резерви у последњим годинама се успорава и стабилизује се на нивоу од око 5 милијарди USD. Инострани кредити и донације и даље чине најзначајнију ставку прилива, а одлив је вршен на основу продаје девиза на девизном тржишту, исплате старе девизне штедне и зајма за привредни развој, као и плаћања доспелих камата.

Девизне резерве су скоро 2.5 пута веће од новчане масе (види НБС 2005) и премашиле су износ четворомесечног увоза, што је веома задовољавајуће. С друге стране, непостојање конвертибилности на капиталном

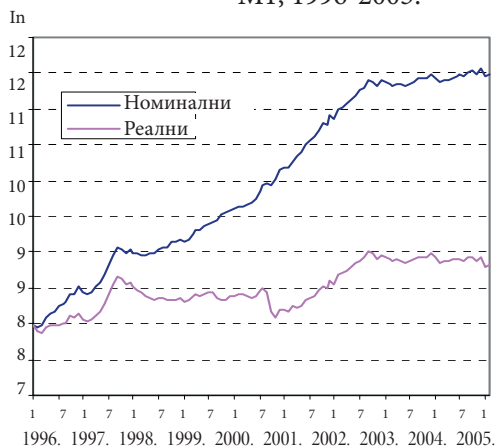
рачуно „штитити” резерве од спекулативног удара, упркос постојећој, али и најављиваној новој валутној апресијацији.

Овога пута, у петој години транзиције, повратак на политику коришћења динара као номиналног сидра нема оправдања: ако је транзицију требало започети са макар мало пунијим новчаницима веома осиромашеног становништва, коме је требало дати предах, а затим објавити шта га у транзицији чека и како да за себе изабере победничку стратегију, сада се оваква политика јавља као препрека наставку транзиције: уместо смањења агрегатне тражње, дакле уместо фискалним инструментима, инфлација се смирује на најскупљи могући начин, покупљењем домаће валуте, што повлачи раст каматне стопе, појачано трошење девизних резерви и раст степена монетарне рестриктивности.

У амбијенту у коме извозници треба да покрену раст и обезбеде раст нове домаће производње и запослености, ово није мудар потез. Одсуство политичке воље да се започне са озбиљнијим реформама плаћа се опет кочењем транзиције, а колика је свест интересних група о средњорочној штети које чине не само другима, већ и себи, остаје отворено питање.

Упркос снажној ремонетизацији, извршеној пре свега захваљујући приливу донација, прихода од приватизације и конверзији немачких марака у евро, која је трајала све до средине 2003. године, као и веома солидном степену монетарне стабилности, динар још увек има веома ограничену улогу, а наш монетарни систем у потпуности има двовалутни карактер, где се залихе и резерве ликвидности држе у девизама. Девизне резерве у 2005. години достигле су око 5 млрд USD (уп. Додатак 2). Девизна штедња је у 2005. години достигла износ од 1,8 милијарди евра, што је скоро за трећину више него у 2004. Динар се користи само у

Графикон 27 – Номинални и реални М1, 1996-2005.

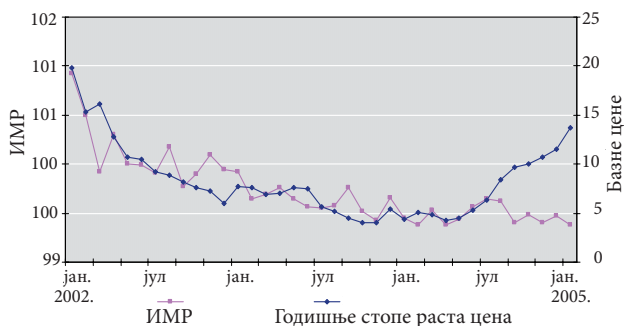


Извор: НБС, Маравић, Палић (2005)

транзакцијама мале вредности, а скоро 80 одсто плаћања се обавља у девизама. Стога домаћа валута у ствари и нема улогу интегратора читаве економије, што је својеврсна иронија, јер је динар покривен са 250 одсто девизних резерви.

Најављени повратак коришћења курса динара као номиналног сидра повећаће индекс монетарне рестриктивности<sup>34</sup> и на тај начин де-

Графикон 28 – Кретање ИМР индекса и годишњих стопа раста базних цена



Извор: НБС, Маравић, Палић (2005)

стимулисати привредну активност, што ће нарочито погоршати амбијент за отварање нових малих и средњих предузећа, на којима треба да се базира будући привредни развој. Стога је од значаја погледати кретања овог индекса у протекле четири године транзиције (НБС, 2005), где се јасно види да се већ поменути два потперода (2000-2002) и 2003-2004) значајно разликују по степену монетарне рестриктивности, која систематски опада, те већ у 2005. години линије у потпуности раздвајају.

У току прве четири године транзиције, ликвидација четири велике несолвентне банке представља најхрабрији и најтачније спроведен реформски потез српских власти који нажалост није био праћен даљом изградњом институција и одговарајућих мера нити у монетарној нити укупној макроекономској политици. У монетарној политици, цео период након тога догађаја карактерише раст степена експанзивности монетарне политике, што је пре свега резултат слабог дијапазона инструмената који Народној банци стоји на располагању, услед чега Народна банка није била у стању да ефикасно стерилише вишкове ликвидних средстава. Врхунац је достигнут у последњем кварталу 2004. године, када је значајно

<sup>34</sup> Индекс монетарне рестриктивности ИМР добија се као пондерисана сума промена каматних стопа и процентуалних промена девизног курса у односу на базни период  $MCI_t = w_i(it - i_0) + w_e(et - e_0) + 100$ ,  $w_i + w_e = 1$ . У случају да је  $ИМР > 100$  монетарна политика је била рестриктивнија у односу на базни месец, док вредност мања од 100 указује на експанзивну монетарну политику, Маравић, Палић (2004).

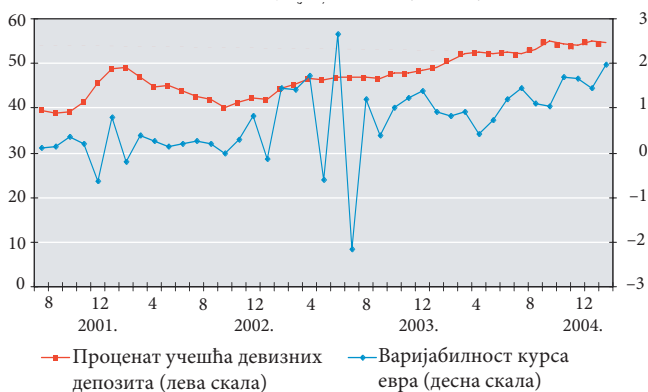
порасла кредитна активност пословних банака које су узимале кредите у иностранству, добијене девизе продавале на девизном тржишту и тако стварале кредитни потенцијал за одобравање кредита привреди и становништву, те је регистрован значајан раст монетарних и кредитних агрегата, стопа инфлације почиње значајно да расте, а индекс монетарне рестриктивности да се смањује. Промена стопе обавезне резерве није увек давала жељене резултате, нити је то био случај са продајом благајничких записа, те је инфлација почела значајније да расте.

**На ефикасност мера монетарне политике ограничавајуће утиче висок и растући степен евроизације,** пре свега због знатне заступљености деноминираних или индексиране девизне компоненте у билансима банака.

Анализом консолидованог биланса укупног банкарског сектора (НБС, 2005ц) утврђено је да је крајем 2004. године степен евроизације код нас и даље у порасту и да је крајем 2004. године достигао око 55%. На повећање степена евроизације у 2003. и 2004. години утицало је пре свега то што је сектор

становништва добио знатнија девизна средства у виду отпремнина, као и продајом акција у приватизованим предузећима, а повећан је и износ исплата грађанима по основу старе девизне штедње. Поред тога, раст степена евроизације током 2004. године утицало је и убрзање инфлације и инфлаторних очекивања. Уз то чињеница да су девизни депозити знатно заштићенији од динарских, што депресијацијом курса, што припадајућом реално позитивном каматом, само даље повећава степен евроизације.

Графикон 29 – Степен евроизације и варијабилност курса (у %)



Извор: НБС, Економски преглед (2005)

Упркос двовалутном карактеру монетарног система, прелазак на евро није добро решење за Србију, најпре стога што такав потез Еврозона не предвиђа чак ни за новопримљене земље Уније, и то у периоду не краћем од две године. Унилатерално прихватање евра (доларизација) примерено је за веома мале земље, односно за земље које доказано нису у стању да воде кредибилну монетарну политику. Како то није случај у Србији, ову опцију не би требало озбиљније разматрати. Остављајући по страни питање емисионе добити (seigniorage)<sup>35</sup> Србија не би требало да се лишава веома значајног инструмента економске политике, који нарочито у наредним фазама транзиције може да одигра кључну улогу у налажењу оптималне комбинације између макроекономске стабилности и стварања конкурентног амбијента за будуће извознике.

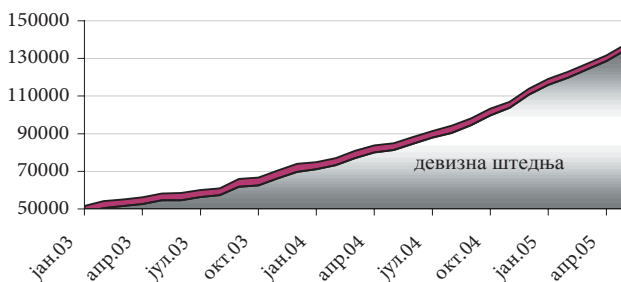
За успешну економску политику, али и за државу веома је битно да има националну валуту која је снажна колико и национална економија. У супротном, преузимање иностране валуте може бити контрапродуктивно, а преран прелазак носи са собом велики ризик. (Поповић, 2001). При томе, ни испуњење четири Мастришка критеријума није довољан услов за успешан прелазак на евро<sup>36</sup> Наиме, сасвим је могуће да држава учини одређени напор током једне или две године и да своје економске перформансе прилагоди тим кључним критеријумима, иако реално, њена привреда не може дугорочно да издржи тај притисак. Истраживања показују да би и за најуспешније нове чланице ЕУ прелазак на евро могао имати рецесионе последице, пре свега стога што је реални девизни курс тих земаља још веома удаљен од равнотежног, те би увођење евра могло утицати на ерозију њихове екстерне конкурентности и растућу акумулацију дуга (Bulir, Smidkova, 2005). Стога би

<sup>35</sup> Земље које размишљају о доларизацији одмах се морају помирити са губитком емисионе добити (сеигниорaге), чију висину ипак не треба прецењивати. Емисиона добит је разлика између трошкова пуштања у оптицај једне новчанице и њене номиналне вредности. На пример, штампање новчанице од 1 долара кошта око 3 цента, али држава с том новчаницом може купити робе у вредности од 1 долара Емисиона добит у овом случају је 97 центи. У САД, емисиона добит износи око 25 милијарди долара годишње, што је огромна сума, али ипак мања од 1.5 одсто фискалних прихода и чини само 0.3 одсто америчког БДП. У Србији је чак и у периодима појачаног штампања новца (1994-2000) емисиона добит износила око 2% БДП, док рестриктивна политика која се води у последње време своди емисиону добит на минимум.

<sup>36</sup> Инфлација мора да буде ниска и не би смела да буде 1,5 процентних поена виша од просека три најбоље европске земље које су чланице евро зоне. Држава не сме да има фискални дефицит већи од три одсто БДП-а. Дугорочне обвезнице земље „кандидата“, не смеју да имају значајно већи принос од државних обвезница земаља евро зоне, а размена евра и валуте земље кандидата мора се две године обављати у оквиру „нормалних маргина флукуације“ у оквиру ЕРМ.

одговарајућа политика за њих (као и за Србију) била даља блага депресијација, како би се реални девизни курс приближио свом равнотежном нивоу и тако побољшао стање на текућем рачуну платног биланса. Одустајање од суверене монетарне политике, што би преузимање евра у ствари и значило, Србији би у наредном периоду свакако нанело много више штете него користи.

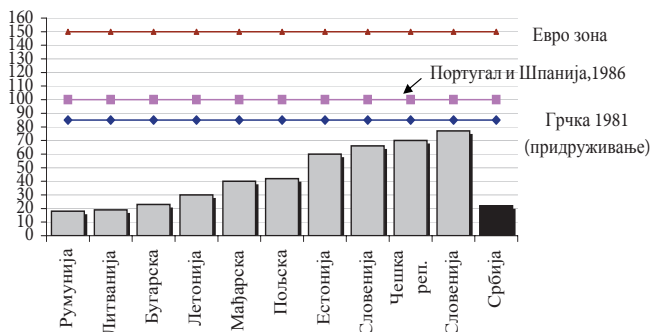
Графикон 30 – Девизна и динарска штедња грађана, 2003-2005. (мил. дин.)



Извор: НБС, Маравић, Палић (2005.)

**Удео домаћих кредита у БДП износи око 17 одсто и још увек је низак по регионалним стандардима (20–30%).** Учешће кредита датих привреди и становништву у БДП-у много је ниже од просека за Европску унију, а такође и знатно ниже него код

Графикон 31 – Удео домаћих кредита у БДП



земаља-кандидата за улазак у ЕУ. Недостајућа легислатива, као и нова институционална решења (види одељак финансијској политици), чије се усвајање ускоро очекује, може да обезбеди раст кредита и да подстакне развој нових финансијских инструмената, уз

истовремено повећање финансијске дисциплине и ефикаснију процену ризичности зајмотражилаца.

Финансијско посредовање значајно је повећало удео у БДП, указујући наново на раст поверења у банкарски сектор, општа је карактеристика и то да се кредитна активност значајно убрзава (кредити приватном сектору порасли су у 2004. години за читавих 56,9%, а кредити становништву чак за 125,6%). Надаље, током 2004. године о први пут је кредитна експанзија надмашила експанзију депозита (36,5%). Као резултат, зајмови надмашују депозите, те се јавља пракса да се банке користе девизне депозите да би финансирале динарске зајмове. У условима појачаног ризика од депресијације, ризик пословања у

Графикон 32 – Реални и номинални ефективни курс динара, 2003-2005  
просек 2004=100



Графикон 33 – Номинални и реални курс у Мађарској, 1992-2000, просек 1995=100



банкарском сектору наново се увећава, а раније помињани индекс монетарне рестриктивности почиње је значајно да опада, резултирајући у удвостручењу базне инфлације у односу на 2003. годину и у значајном расту инфлаторних очекивања током 2005. године.

Након две године перманентних благих депресијација, реални ефективни курс динара заузе путању веома сличну оној у најуспешнијим транзиционим привредама (уп. слику на следећој страни). Но, ефекти на извоз и привредни раст су изостали, пре свега услед неразрешеног конфликта између политике курса и политике доходака, односно због тога што политичка елита није донела одлуку о томе ко (осим њих самих) треба да буде добитник, а ко губитник у транзицији. Осим што је на речима проглашен „извозни патриотизам”, у Србији је у ствари забрањена губитничка комбинација, према којој реални доходи не само да



расту брже од продуктивности, већ њихов раст у потпуности компензује депресијацију домаће валуте. У таквом сценарију, појединачни добити запослених минимални су, а њихово незадовољство је све веће, док се истовремено пропушта шанса да се у Србији креира атрактиван амбијент за стратешке извозно оријентисане инвеститоре.

Стога се монетарна политика у наредном периоду би се морала придржавати златног правила према коме раст продуктивности мора бити најмање једнак суми реалне апресијације и реалног раста зарада. Пошто је најављено да би курс наново требало да има улогу номиналног сидра, апресијација је, дакле, неминовна. Стога би златно правило имплицирало два корака – замрзавање зарада и убрзано креирање пословног амбијента који ће гарантовати финансијску дисциплину и привлачења стратешких извозно оријентисаних инвеститора, који би пресудно увећали продуктивност рада у Србији. У овом процесу од пресудне важности биће микроекономска реформа и институционална реформа, а њихово досадашње трајно кашњење требало би што чешће истицати у јавности и тиме коначно указати на интересне групе, које се најчешће залажу за заштиту запослених и креирају клијентелистички амбијент од кога само они сами имају недвосмислену растућу корист.

Стога су препоруке (или беспоговорни услови) ММФ и Светске банке о томе да је неизбежно извршити измену комбинације политика (*policy mix*) заиста неизоставан предуслов успешног наставка транзиције. Експанзивна фискална политика и даљи раст запошљавања, зарада, одржање нерентабилних фирми и прерасподела скоро половине БДП неспојива је са исказаним циљем преласка на ефикасни капиталистички начин производње. Даља апресијација и пооштравање степена монетарне рестриктивности одузима могућност држави да води политику конкурентног девизног курса и да привуче извознике, док би се истовремено неиндексирани расходи држали под контролом. Успех даљег наставка транзиције зависиће пре свега од политичке воље да се јавни расходи, а тиме и власт партијских моћника, добровољно, свесно или под притиском ММФ-а, смањи и тиме отвори простор за приватну иницијативу. У међувремену, уколико изостане креирање савремених институција заштите својинских права, транзиција ће се обесмислити, јер приватни монополи праве скоро већу штету од државних, у шта се Србија сасвим добро осведочила током година у којима је српским телекомуникацијама управљало италијанско-грчки конзорцијум STET/OTE.

У Србији се стога пре може поновити „румунски сценарио”, са поновним отварањем угашених фирми (а све то у циљу поновног активирања жиро-рачуна ради финансирања партија на власти), него што би се могла поновити тзв. „аргентински сценарио”, тј. дужничка криза изазвана превеликим и стално јавним задужењем државе. Стога су на крају четврте године транзиције ризици од неуспеха још увек већи од бројних појединачних успеха, а свеукупни исход још увек неизvestан.

### Фискална политика

На старту транзиције фискална политика у великој мери се преплитала са фискалном реформом. Уведена је јединствена стопа пореза на промет (20%) и тзв. бруто зараде које укључују сва примања запослених (регрес, топли оброк) као основицу за опорезивање. На страни расхода, убележен је већи део квази фискалног дефицита, обезбеђена су средства за редовне исплате пензија, уведен је транзициони фонд са циљем да помогне онима који су највише погођени реформама, итд. Но, озбиљније реформе у великој мери су веома касиле. Тако је порез на додату вредност од 18% уведен тек четврте године транзиције. Порез је уведен успешно и није изазвао инфлаторни удар, тим пре што је стопа смањена са 20% на 18%, а за део производа стопа ПДВ дефинисана је на нивоу од 8%.

Основни проблем фискалног политике остаје висина јавне потрошње, те кључне неопходне измене остају у домену њеног систематског и недвосмисленог смањења. У том циљу, Влада Србије је објавила план смањење учешћа пореских прихода са 41,8 % БДП у 2005. години на 38,8% БДП у 2008. години, са циљем смањењем учешћа директних пореза, доприноса и „непореских” прихода. Смањење учешћа и измена структуре јавне потрошње приоритетни су циљеви политике јавних расхода у посматраном периоду. Планира се да учешће расхода у БДП опадне са 45,7% у 2005. години на 42,5% у 2008. години, а ако се изузму издаци за сервисирање јавног дуга, ти расходи бележе и већи пад, са 41,9 БДП у 2005. години на 38,3% БДП у 2008. години.

Три проблема прате спровођење усвојеног плана о смањењу јавне потрошње: (i) велики квази фискални дефицит у још увек неприватизованим јавним и друштвеним предузећима (ii) веома нетранспарентна

политика субвенционирања и (и и и) и слаба контрола јавне потрошње у локалним буџетима. Најпре, огромни дуг између предузећа, та дубоко укореењена култура неизмирења обавеза може се искоренити једино свеукупном приватизацијом и имплементацијом стечајног законодавства, уз изградњу чврстог и препознатљивог регулаторног оквира. Уз банке и предузећа, приватизација је нужна и код јавних предузећа, зато што та привилегована, велика јавна предузећа, која себе називају 'стратешким', коче увођење финансијске дисциплине на свим нивоима. Овај задатак влада је начелно прихватила, али за сада не показује намеру да га спроведе. Уместо приватизације, сама себи је прописала веома дуг рок за избор стратешких консултаната, што (по већ деценијама познатој пракси) може трајати произвољно дуго, након чега се лако може „искрснути” и некаква друга административна препрека

Табела 15 – Консолидовани јавни приходи и расходи, 2005-2008. (у % БДП)

	2005.	2006.	2007.	2008.		2005.	2006.	2007.	2008.
Укупни приходи	46,2	44,9	43,7	42,5	Укупни расходи	45,7	44,6	43,5	42,5
1. ПОРЕСКИ ПРИХОДИ	41,8	40,7	39,8	38,8	1. Расходи за запослене	10,5	10,2	9,8	9,2
1.1. Порез на доходак грађана	6,1	6,1	5,9	5,7	2. Куповина роба и услуга	5,6	5,3	5,0	4,8
1.2. Порез на добит предузећа	0,6	0,6	0,6	0,6	3. Пензије	14,8	14,2	13,5	13,4
1.3. ПДВ	13,6	13,1	12,8	12,6	4. Социјална заштита	2,9	2,7	2,6	2,5
1.4. Акцизе	5,3	4,8	4,7	4,7	5. Субвенције	4,7	4,4	4,0	3,8
1.5. Царине и друге увоз. дажбине	2,6	2,6	2,7	2,7	6. Капиталне инвестиције	2,7	2,9	3,4	3,9
1.6. Остали порески приходи	1,6	1,6	1,5	1,4	7. Сервисирање јавног дуга	3,7	4,2	4,4	4,2
1.7. Доприноси	12,1	11,9	11,6	11,3	8. Остали расходи	0,8	0,8	0,8	0,8

	2005.	2006.	2007.	2008.		2005.	2006.	2007.	2008.
2. НЕПОРЕСКИ ПРИХОДИ	3,9	3,6	3,4	3,2					
3. КАПИТАЛНИ ПРИХОДИ	0,5	0,5	0,5	0,5					

Извор: Министарство финансија, МЕМОРАНДУМ О БУЏЕТУ

**Друго, веома нетранспарентна политика субвенционирања задржаће се до 2007. године, а вероватно и дуго након тога.** Наиме, приликом усвајања ребаланса буџета за 2005. годину, најављено је да ће приватизација банака бити завршена до 2006. године, друштвених предузећа до краја 2007. године, а јавних предузећа и јавних служби до 2008. године. На тај начин, до краја 2007. године би субвенције фирмама – губиташима биле у потпуности укинуте, али би њихов удео у буџету и наредне, 2008. године чинио скоро 10% бруто домаћег производа. **Треће, већ је опште познато да је „стежање каиша” на нивоу републике било до сада често праћено повећањем свих видова потрошње на локалним нивоима, те је неопходно што пре формирати локалне трезоре и успоставити пуну контролу над рачунима локалне самоуправе.** Овај предлог значајно задире у интересе локалних власти и одузима значајне изворе финансирања политичким партијама, те за сада нема изгледа да буде усвојен. Такође, све гласније се говори о расту ванбуџетских намета (путарине, ТВ претплата) чијом се потрошњом такође подгрејава инфлација, што нимало не олакшава задатак да се инфлација у текућој години задржи испод 15 одсто, нити улива сигурност да ће држава фокусирати на креирање амбијента и производњу јавних добара, уместо на решавање својих текућих финансијских и партијских проблема.

Стога су редослед и динамика предвиђеног смањења јавне потрошње прилично неуверљиви. Наиме, уместо да се партијске структуре најпре саме „развласте” приватизацијом јавних предузећа и тиме дају недвосмислен сигнал о увођењу финансијске дисциплине, оне ту дисциплину најпре намећу свима осталима, а себи тек након истека мандата владе. Овакав редослед једноставно указује на познату праксу по којој ће се реформисати сви осим реформатора и њима политички блиских, што је пракса која је по правилу осуђена на неуспех. Сигнали који се тиме дају правосуђу, које би требало „само себе” да реформише

и да произведе најважније јавно добро – правну сигурност и заштиту својинских права – неће деловати охрабрујуће на поправљање инвестиционе климе у земљи. Изложени редослед чини сасвим очитом чињеницу да је овај план наметнут од стране ММФ, да сама влада није убеђена у нужност оваквих мера, те да овакав редослед потеза у ствари само представља „одговор лошег ђака за најнижу пролазну оцену”. Подсећајући на овом месту на потребу да се годишње остварује раст БДП од најмање 5%, раст извоза од најмање 25%, отвара се питање амбијента у коме се то уопште може остварити, а најављени редослед фискалних реформи по овом питању не улива поверење у решеност власти да ове мере спроведу прецизно и у задатом року.

Два илустративна сценарија Светске банке указују да је недоследност у реформама веома скупа (SEM, 2004). Према првом сценарију, који обухвата „високо квалитетно фискално прилагођавање”, могао би бити остварен већ често поменути циљни раст БДП од око 5% годишње, што би стимулисало приватне инвестиције и где би се брзи раст продуктивности јавио као последица структурних реформи, приватизације и реструктурирања предузећа и значајног прилива страних директних инвестиција.

Други сценарио успорених реформи би до до 2010. године генерисао БДП по становнику који био би око 17 процената нижи него по првом сценарију и потрошња би опадала, док би јавна потрошња задржала превисоко учешће, али би била на нижем апсолутном нивоу него у првом сценарију. Стога би се наставком недоследних мера фискалног прилагођавања Србија опасно приближила другом сценарију, што би наставак реформи након тога учинило много скупљим и неизвеснијим.

Бојазан од екстремно неравномерне расподеле и „сиромашења сиромашних, а богаћења богатих” у сценарију бржег раста није оправдана, иако се (односно управо зато што се) држава у том случају знатно мање меша у привредне токове и престасје да субвенционисе зараде у лошим фирмама. Искуства показују да убрзане реформе мање увећавају неједнакост, док га споре реформе убрзавају. Гини коефицијент у Пољској порастао са 28 на 31, али је у Русији, где су реформе текле спорије, Гини порастао са 26 на 51, у Азербејџану је скочио са 29 на 50; у Украјини са 24 на 46. Стога има основа говорити о томе да неједнакост расте више кад реформе изостану, него кад се убрзано спроводе. Велики број

истраживања говори да једини излаз из сиромаштва чини убрзани раст и изградња људског капитала (уп. ПРСП, 2003, 2004). Но, стоји чињеница да треба очекивати да се неједнакост у Србији даље повећава, а исто тако да ће положај старијих релативно (али никако апсолутно) погоршати. Међутим најбољу познату заштиту стандарда најугроженијих чини управо привредни раст, реформа правосуђа, прилив страних директних инвестиција и отварање нових радних места у приватном сектору и последични убрзани привредни раст, чиме се генерише довољно прихода за здравствену и социјалну заштиту, образовање и даљи (овога пута и одрживи) раст животног стандарда.

Табела 16 – Два илустративна сценарија Светске банке о могућем исходу фискалних и структурних реформи

<b>Сценарио 1</b>	<b>2003.</b>	<b>2004.</b>	<b>2005.</b>	<b>2006.</b>	<b>2007.</b>	<b>2008.</b>	<b>2009.</b>	<b>2010.</b>
Раст БДП	3,0	4,4	4,5	4,5	5,0	5,5	6,0	6,0
Реални БДП по становнику (2004=100)			104,4	109,0	114,4	120,6	127,8	135,4
Укупна јавна потрошња*	46,8	47,0	44,9	42,4	41,6	40,8	39,8	39,0
Субвенције и трансфери*	24,1	25,1	21,8	20,6	20,0	19,6	19,2	18,8
Стране директне инвестиције*	6,7	3,1	5,0	4,0	3,4	3,4	3,1	3,1
Потребе за финансијама***	3.247,5	2.583,3	2.418,6	2.638,7	2.920,0	3.292,9	3.453,0	3.382,5
<b>Сценарио 2</b>	<b>2003.</b>	<b>2004.</b>	<b>2005.</b>	<b>2006.</b>	<b>2007.</b>	<b>2008.</b>	<b>2009.</b>	<b>2010.</b>
Раст БДП-а	3,0	4,4	3,5	3,0	2,5	2,0	2,0	2,0
Реални БДП по становнику (2004=100)		100,0	103,4	106,4	109,0	111,1	113,3	115,5
Укупна јавна потрошња*	46,8	47,0	47,1	46,7	46,5	46,7	47,0	47,3
Субвенције и трансфери*	24,1	25,1	24,9	24,4	23,5	23,5	23,5	23,5
Укупни јавни дуг*	79,0	65,0	63,8	64,8	66,6	68,7	71,0	73,3

Сценарио 2	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Стране директне инвестиције*	6,7	3,1	2,9	2,3	2,1	1,8	1,6	1,4
Потребе за финансијама***	3.247,5	2.583,3	2.962,1	2.605,0	2.924,3	2.899,8	2.762,7	2.505,5

\* % БДП-а; \*\* искључујући донације; \*\*\* у милионима \$.

### Спољнотрговинска политика

За четири године транзиције Србија је прошла кроз четири диве-ргентне фазе спољнотрговинске либерализације: (i) иницијална либерализација спољне трговине из 2000 и 2001. године (ii) даља и невољна либерализација у циљу (изнуђене) хармонизације са Црном Гором (iii) поништавање мера донетих у време хармонизације са Црном Гором, инсистирање на нецаринским механизмима заштите у циљу смањења растућег спољнотрговинског дефицита и све јачој реторици о потреби заштите од неконтролисаног увоза, уз истовремено (iv) подношење захтева за чланство у Светској трговинској организацији, потписивање бројних билатералних споразума о слободној трговини са суседним земљама, као и отпочињање процеса Стабилизације и придруживања ЕУ. Политика „стани-крени” и на овом плану довела је до приличне коњузије око стварних намера и евентуалних будућих корака владе.

Мада се иницијална либерализација из јануара 2001. године често назива неолибералном шок-терапијом, пондерисана царинска стопа је том приликом смањена за свега два процентна поена (са 9,7 на 7,5%), тако да је царинска заштита након „шок терапије” остала убедљиво највиша у региону Западног Балкана (Мицхалопулоус, 2003). Основни циљ, наиме, био да се укину све нецаринске баријере (квоте, дозволе), да се смањи дисперзија царинских стопа (број царинских стопа смањен је на свега 6 стопа, са опсегом 1-30 процената), а да се цео спољнотрговински систем максимално поједностави<sup>37</sup>. За производе којима

<sup>37</sup> Амандмани на Закон о спољној трговини из децембра 2000. умањили су велики број административних препрека за одвијање трговине укидањем бројних непотребних контрола, укључујући минимум вредности основних средстава компаније и запошљавањем, годишњу таксу за регистрацију трговинских компанија у износу од 1.000 ДМ, и обавезу пријаве и плаћања пореза на увозне/извозне трансакције Савезном министарству за економске односе са иностранством, итд.

су укинута квантитативна ограничења, предвиђена је максимална стопа заштите, а сви остали производи разврстани су према следећој методологији.

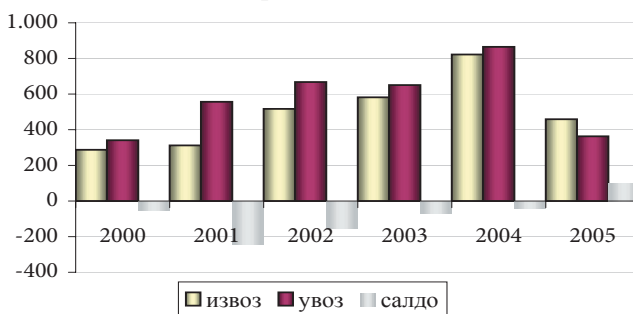
Табела 17. –Методологија израде царинске тарифе

Царинска стопа (%)	Производи
1	Репроматеријал и опрема која се не производи у земљи
5	Репроматеријал који се производи у земљи
10	Машине и опрема која се производи у земљи
20	Роба широке потрошње која се не производи у земљи
30	Роба широке потрошње која се производи у земљи и луксузни производи

Највећи „добитници” ове либерализације били су произвођачи хране, намештаја, аутомобила и минералних горива, док је заштита највише смањена у сектору примарних производа (месо, цинк, дрво, итд).

При томе, аутомобили и трактори добили су двоструко већу заштиту од оне која је методологијом предвиђена (20, уместо 10 одсто), док је већи број примарних производа претрпео значајни пад степена заштите (пољопривредни производи, шећер, месо, житарице, цинк, дрво, алуминијум, итд).

Графикон 34 – Размена пољопривредних производа, 2000-2005



На овом месту интересантно је истаћи искуство српске пољопривреде која систематски поправља спољнотрговински биланс, али не стога што увоз пада услед повећане заштите, напротив, већ због перманентног раста извоза. Као последица либерализације дошло је



до раста дефицита у спољнотрговинском билансу пољопривредних и прехранбених производа па је због тога у 2003. Влада поново увела заштитне мере. Но, како се види са Графикана ??, уравнотежење након либрализације није постигнуто смањењем увоза, већ растом извоза, на шта либрализација никако није могла да има утицаја. Но, имајући у виду настојање да Србија постане члан СТО, не може се очекивати да се постојећи степен заштите може одржати. У сушини, заштитом је послат погрешан сигнал, тако да су неизбежна прилагођавања, која би сектор учинила конкурентнијим на домаћем и страном тржишту, непотребно одложена (уп. Министарство пољопривреде, 2004).<sup>38</sup>

Даља либрализација спољнотрговинског режима Србије иницирана је 2003. године Акционим планом за хармонизацију економских система Србије и Црне Горе. Процесом хармонизације просечан ниво царинских тарифа у Србији нешто је смањен (са 7,5 на 6,1), чиме је Србија заузела средишње место међу транзиционим привредама.<sup>39</sup>

Табела 18 – Кретање просечне номиналне и пондерисане царинске стопе у Србији

царинска стопа	Иницијално стање 2000.	Либерализација 2001.	Акциони план 2003.	Ревизија 2005.
пондерисана	9,7	7,5	6,1	6,1
непондерисана	14,4	9,5	8,8	8,7

Извор: СБ, 2004, Царина, 2005.

Усвојене мере либрализације изазвале су велики одијум чак и међу самим креаторима економске политике а кампања за повратак на већи степен заштите постала је крајем 2003. године заштитни знак предизборне кампање свих опозиционих странака. Тако се са доласком нове владе одмах најављено поништење свих мера донетих 2003. године, а након што је октобра 2004. године усвојен приступ двоструког колосека у

<sup>38</sup> Крајем 2000. године Европска комисија је одобрила бесцарински извоз свих пољопривредних производа на тржиште ЕУ (са изузетком беби бифа и вина, за које постоји квота, као и за неке врсте риба). Један од услова је био да се баријере на њихове пољопривредне производе не повећавају. Србија је, упркос томе, за поједине производе повећала увозну заштиту од 10 до 40 пута, а за неке производе (парадајз, грашак, жестока пића и дукан) увела прелемане, којих раније није било.

<sup>39</sup> Просечне царинске стопе у земљама Југоисточне Европе 2002. године су биле 8.5%. Најниже у Хрватској и Молдавији (5%), а Албанија (7.4), Босна (6%), Бугарска (9.7%), Македонија (12.6%) и Црна Гора (6.1% у 2003.).

преговорима између ЕУ и Србије и Црне Горе о Споразуму о стабилизацији и придруживању, то и учињено.<sup>40</sup>

Део застоја у либерализацији свакако је последица лобистичких притисака појединих домаћих произвођача чија је ефикасност тако ниска да се не могу успешно суочити са конкуренцијом из увоза, али не треба да чуди ни то што такву праксу прихватају и придошли стратешки инвеститори. Тако је мултинационална компанија *Хенкел*, која је купила крушевачку *Мериму*, 2004. године запамћена по изјави у којој је оптужила државу да не брине о интересима иностраних компанија које су већ уложиле новац у Србији. Руководство *Хенкел-Мериме* српским властима највише је замерило то што су либерализовале увоз робе коју та фабрика производи и изложиле их претераној конкуренцији из иностранства, као да *Хенкел* и није фирма која је капитал, репутацију и експанзивну развојну стратегију оформила и стекла у оквирима ЕУ, те да стога није навикнута на „инострану конкуренцију”. Исто тако, веома често се говори о неконтролисаном увозу прехранбених и производа широке потрошње који директно утиче на развој домаће производње, а иста реторика користи се и у другим приликама када треба издејствовати већу заштиту за сопствену производњу.

Паралелно са јачањем протекционизма и најавом увођења нецаринских мера заштите, Србија наставља са преговорима о чланству у СТО, наставља да користи преференцијални третман у размени са земљама ЕУ и проширује слободну размену са земљама Западног Балкана. Стога је очито да је време привредног затварања и аутаркичних идеја ипак при крају, те да треба очекивати да се реторика према којој је „либерализација добра ствар, али још није прави тренутак”, полако узмакне над конкретним обавезама које буду стајале у документима о чланству у СТО и у будућем Споразуму о асоцијацији и придруживању ЕУ. Будући да се ови документи скоро искључиво односе на конкретне кораке и динамику либерализације, економска политика у овој области

---

<sup>40</sup> Упоредо са повећањем броја царинских линија, повећане су царинске стопе за 170 производа (у суштини, враћене су на ниво од пре хармонизације са ЦГ), а смањене за 164 производа (пре свега за оне које се производе претежно или само у Црној Гори и које смо ститили овде у Србији). Повећане су углавном стопе из области козе, намештаја, електричних уређаја, а смањене углавном за сировине, типа црна металургија, дрво, алуминијум, текстил. Укупан ефекат ове три промене (повећање броја линија и паралелно смањење и повећање стопа) је да се просечна номинална царинска стопа смањила са 8,8% на 8,7%. Код пондерисана стопе нема промена – она и даље износи око 6,3%. Наравно, када би се у обзир узели сви споразуми о слободној трговини, стопа би свакако била знатно низа, што указује да је време царинске заштите дефинитивно припада прошлости.

постаће ендогена, што ће привредни амбијент учинити знатно транспарентнијим, а привредним субјектима свакако значајно олакшати оцену рентабилности својих евентуалних пословних одлука.

Интеграција у светску привреду представља кључ за даљи привредни раст Србије, што ће неизоставно водити даљем систематском смањењу степена заштите. У основи, то је у складу са тенденцијом привлачења страних директних инвестиција, којима свакако нису потребне мере „заштите индустрије у повоју”, мада ће их оне радо искористити ако их буде, како је напоменуто у случају *Хенкел-Мерима*. Стога је у интересу Србије (i) да дефинитивно престане са политикама типа „стани-крени” и (ii) да своју политику и динамику отварања учини ендегеном, дакле, независном од будућих избора, будућих министара и што је најважније, независном од утицаја лобистичких група, које су до сада сваку либерализацију не само закочиле, него је и систематски враћале уназад. На тај начин, отвара се могућност да се коначно укине и монопол на увоз нафте, уведен још на самом почетку транзиције, а чије се укидање, упркос више десетина најава, још увек није извесно.<sup>41</sup>

Табела 19 – Степен отворености и стопа привредног раста, 2004.

	Отвореност (% БДП)	Раст БДП (%)
Естонија	177,7	6,0
Словачка република	152,7	4,4
Чешка република	132,0	2,0
Белорусија	143,4	4,7
Мађарска	131,1	3,3
Бугарска	112,9	4,8
Словенија	114,4	3,0
Летонија	101,5	6,1
Литванија	113,9	6,7

Извор: WIIW, 2005

У оваквом сценарију привредног отварања и интензивног прилива страних директних инвестиција више неће бити простора за писање обимних извозних стратегија, нити за стимулисање појединих

<sup>41</sup> Монопол је уведен уз објашњење да се једино на тај начин може сузбити илегалан увоз нафте, који је уз шверц цигарета, представљао најлукративнији посао у сивој економији тога периода. Наравно, утицај НИС-а, који пуни скоро четвртину буџета Србије, овде је вероватно био пресудан.

**извозника (уместо да креира добар извозни амбијент).** Наиме позитивни ефекти доласка страних инвестиција реализују се једино ако земља има солидну макроекономску стабилност, квалитетан људски капитал и добру инфраструктуру (СЕМ, 2004). Србија овај потенцијал има, но, како је на више места напоменуто, микроекономске реформе заостају и доводе у питање целокупан, у начелу изводљив, сценарио убрзаног извозно оријентисаног привредног раста.

### Политика доходака и запошљавања

**Политика доходака биће кључна полуга за успоравање инфлације, обуздавање домаће тражње и раст конкурентности.** За све четири године транзиције, једина привредна величина која је бележила систематски висок раст биле су

Табела 20 – Број запослених у јавном сектору (крај 2004.)

1.	Јавна предузећа	140.000
	ЕПС	50.000
	ЖТП	26.000
	НИС	18.000
	ПТТ	18.000
	Телеком	13.000
	РТС	6.000
	Србијашуме	4.000
	ЈАТ	4.000
	Аеродром	1.000
2.	Здравство	165.000
3.	Образовање	125.000
4.	Државна управа	70.000
5.	Комуналне услуге	50.000
6.	Војска	40.000
	УКУПНО	590.000

– зараде запослених, које су својом динамиком значајно надмашиле продуктивност рада и тиме систематски увећавале инфлаторне притиске и подгрејавале инфлаторна очекивања. Стога је влада била присиљена да у циљу очувања макроекономске стабилности ограничи раст зарада и најави њихов будући много скромнији раст.

Пошто је држава највећи послодавац у Србији, који директно запошљава преко 30%, а индиректно скоро половину укупно запослених радника, њено понашање на овом плану пресудно ће одредити будућу стопу инфлације. Ово тим пре што је приватизација орочена тек за крај 2008.

године, те се у међувремену фонд плата у државним и јавним предузећима мора строго контролисати. Проблем додатно отежава велики вишак запослених у овим предузећима,

услед чега је најављено (и договорено са ММФ) да се у току 2005. године броја запослених у јавном сектору смањи за 10 одсто. На тај начин, посао би изгубило близу 60.000 радника, што би створило простор да се ниво (али и распон) зарада у администрацији повећа, што би помогло да квалитетнији кадар не потражи боље плаћени посао у приватном сектору.

За актуелну мањинску владу која је стекла репутацију тихог заштитника клијентелизма, свака политика која задира у стечена радничка права у основи је тешко прихватљива, те главни примењени метод представља добровољно напуштање радних места, уз исплату отпремнине којима се делимично компензује губитак будућих зарада. Тако ће се током 2005. године за исплату отпремнина радницима бити исплаћено око 10 милијарди динара (пет милијарди динара већ је издвојено за Транзициони фонд, да се још три милијарде очекује након ребаланса буџета, док ће две милијарде динара бити обезбеђено из приватизационих прихода)<sup>42</sup>. Иако овај износ средстава представља велико оптерећење, оно је по својој природи једнократно, те у будућности ослобађа државу од обавезе исплате

Незапосленост свакако представља највећи државни проблем, који ће се додатним отпуштањем свакако повећати, а нова запосленост веома ће се тешко генерисати из средстава одвојених за исплату отпремнина. Наиме, очекивања владе да ће радници из отпремнина финансирати сопствено ново запослење у потпуности су подбацила, најпре стога што је највећи број радника који је пристао да уз отпремнину напусти посао већ имао запослење у сивој економији, или је, пак, одустао од тражења другог посла због недовољних квалификација, због старости итд.

Амбиције владе да радници из отпремнина финансирају сопствено ново запослење неуспешна је, најпре стога што још увек није постигнут политички консензус о самој суштини реформског, транзиционог пакета. Најпре, амбијент за инвестирање још увек је неповољан. Уколико влада није у стању да имплементира чврсто буџетско ограничење и тиме осигура финансијску дисциплину, тешко да ће се неискусни дојучерашњи радници упустити у авантуру самосталног запослења, где им нико не гарантује да ће моћи да наплате сопствено потраживање, у амбијенту где се још увек исплативије бити дужник него поверилац, и где се било каквој транспарентности привређивања, па чак и објављивању списка неликвидних фирмиprotиве чак и сам министар привреде. У

<sup>42</sup> Билтен вести министарства финансија, мај 2005.

тим условима је очито да амбијент за стране директне инвеститоре, који би покренули ланац здраве, извозне тражње, нема изгледа да постане приоритет. С друге стране, сама влада је реструктурирање „својих” предузећа оставила за крај сопственог, или чак почетак мандата неке друге владе, најављујући тиме да нема намеру да одустане од досадашњег клијентелистичког модела управљања. Транзиција је, наиме, холистички (дакле, свеобухватан процес) и појединачне добре мере не могу заменити изостанак других, подједнако важних реформских потеза. У одсуству одлучних и доследних мера у приватизацији „сопствених” јавних предузећа, сигнал који се шаље становништву и привредним субјектима је да се радикалне реформе одлажу за неко друго, повољније време. Једино преостало питање је – како у одсуству таквих реформи остварити привредни раст од 5% годишње, раст извоза од преко 25% годишње и уредно сервисирати доспеле обавезе према кредиторима.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Barlow, Radulescu, 2002. The Dynamic Political Economy of Reform in Transition Economies: An Empirical Analysis, EEPRIEE project
2. Barro, Martin, 1992, “Public Finance in Models of Economic Growth.” Review of Economic Studies 59, no. 4.
3. Belka, 2000, Lessons from Polish Transition, Conference Hall of the Czech National Bank
4. Birol, 2004 Chief Economist, International Energy Agency, (2004) ANALYSIS OF THE IMPACT OF HIGH OIL PRICES ON THE GLOBAL ECONOMY
5. Bishop, K (2004) Labor Market Characteristics of the EU Accession Countries, ILO
6. Blanchard, 1997, The Economics of Post Communist Transition, Clarendon Press
7. Branko Milanović, 1998, “Income, Inequality, and Poverty During the Transition from Planned to Market Economy,” World Bank Regional and Sectoral Studies (Washington).

8. Campos, Coricelli 2000 Growth In Transition: What We Know, What We Don't, And What We Should\* background paper for the World Bank's Global Development Network
9. Chadha, B. and F. Coricelli (1994), "Fiscal Constraints and the Speed of Transition", Centre for Economic Policy Research, discussion paper 993.
10. Comisso 1998, "Implicit" Development Strategies in Central East Europe and Cross-National Production Networks, Working Paper 129, May 1998, BRIE
11. Coricelli, Jazbec, 2001, Real Exchange Rate Dynamics in Transition Economies. CEPR Discussion Papers Series No. 2869
12. De Broeck, Mark & Slok, Torsten, 2001. "Interpreting Real Exchange Rate Movements in Transition Countries," IMF Working Papers 01/56, International Monetary Fund.
13. Djankov, Simeon & Murrell, Peter, 2002. "Enterprise Restructuring in Transition: A Quantitative Survey," CEPR Discussion Papers 3319, C.E.P.R. Discussion Papers.
14. Dollar, D. 1992. Outward-Oriented Developing Countries: Do They Really Grow More Rapidly? Economic Development and Cultural Change, Vol. 40.
15. EC, 2003, Western Balkans in transition
16. ECE, 2000, Economic Survey of Europe, 2000, No.1, May 2000
17. Edwards, 1998. "Capital Inflows into Latin America: A Stop-Go Story?", NBER Working Papers 6441, National Bureau of Economic Research, Inc.
18. Fazekas, 2005, Transition Of The Hungarian Labour Market- Age, Skill And Regional Differences -\* Pie Discussion Paper Series No. 241 January, 2005
19. FIC, 2005 Proposals for Improvement Of the Investment Climate in Serbia March 2005
20. Galgoczi, Wage trends in Centraln and Eastern Europe, ILO
21. Godoy, Stiglitz, 2004, Growth, Initial Conditions, Law and Speed of Privatization in Transition Countries: 11 Years Later, Columbia
22. Halpern, Wyplosz, 2001, UN/ECE Economic Transformation And Real Exchange Rates In The 2000s: The Balassa-Samuelson Connection
23. Helpman, Grosman, 2002, Interest groups and trade policy, Princeton

24. Klein 2004 Building the Investment Climate Practice, PSD Forum
25. Kovács M. A. Simon A. (1998), Components of the Real Exchange Rate in Hungary, NBH Working Paper
26. Krueger, Anne (1993b), "Political Economy and Policy Reform in Developing Economies," Cambridge MA, MIT Press.
27. Маравић, Палић (2004). Индекс монетарне рестриктивности, НБС, Економске анализе и трендови
28. Mc Kinsie 2004 Multinational Company Investment: Impact on Developing Countries.
29. Министарство финансија Србије, 2005, МЕМОРАНДУМ О БУЏЕТУ О ЕКОНОМСКОЈ И ФИСКАЛНОЈ ПОЛИТИЦИ ЗА 2006. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2007. И 2008. ГОДИНУ
30. Министарство пољопривреде, 2004 Конкурентност пољопривреде Србије
31. MMF 2005 Country Report 233
32. MMF 2005a Serbia and Montenegro Country Report 5233
33. MMF WEO Database
34. Mucso, Sanfey 2003, Private Sector and Labour Market Developments in Albania: Formal versus Informal, GDN and WIIW
35. НБС, 2004, *Економски преглед Шта утиче на стопу инфлације у Србији?*
36. НБС, Одрживост спољног дуга Србије, април 2004.
37. Popović, Jovičić, 2003, Foreign Trade Institutions and Policies, WB, Background Papers
38. Quesada, 2005. *Unlocking the hidden potential of remittances*, Inter-American Development Bank
39. Rodriguez , Rodrik, 1999. *Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic's Guide to Cross-National Evidence*, NBER Working Papers 7081, National Bureau of Economic Research,
40. Rodrik, D. (1998) Saving Transition World bank, Washington DC.
41. Rodrik, Dani (1996), "Understanding Economic Policy Reform", Journal of Economic Literature", XXXIV, March, 9-41.



42. Roland, Gerard (1997), *Political Constraints and the Transition Experience* in S. Zecchini (ed), *Lessons from the Economic Transition*, Dordrecht, Kluwer.
43. РЗС, Трендови, децембар 2004.
44. Sachs, J. and A. Warner. 1995. *Economic Reform and the Process of Global Integration*. *Brookings Papers on Economic Activity*, No. 118.
45. Srinivasan, Bhagwati, 1999, *Outward-Oriented And Development: Are Revisionists Right?* Columbia University
46. Svejnar, 2002, *Assistance to the Transition Economies: Were There Alternatives?* The World Bank Washington, D.C.
47. Svejnar, 2003 *Journal of Economic Perspectives*, *Transition Economies: Performance and Challenges*
48. Svejnar, 2004, *Transition Economies: Performance and Challenges*, *Journal of Economic Perspectives*
49. Светска банка, 2004, Република Србија Програм за економски раст и запошљавање
50. The Economist Argentina's collapse A decline without parallel Feb 28th 2002 |
51. The Economist, The Balcerowicz effect, Jan 29th 2004 | WARSAW From The Economist
52. UNDP (2003) *Romania 2001-2002, A Decade Later: Understanding the Transition Process in Romania*
53. Vaclav Klaus, 1994, *Systemic Change: The Delicate Mixture of Intentions and Spontaneity*, *Cato Journal*, Volume 14 No 2
54. Влада Републике Србије, 2003, Стратегија за смањење сиромаштва у Србији
55. World Bank, 2004, *An Assesment of the Serbia And Montenegro Poverty Reduction Strategy Paper*
56. Wyplosz, 1998, *Ten Years of Transformation: Macroeconomic Lessons*, World Bank