

Даница Поповић

Привредна активност и макроекономска политика у транзицији

ПРИВРЕДНА АКТИВНОСТ И МАКРОЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА: ОПШТА ОЦЕНА

Десетогодишњи оштри пад животног стандарда који је претходио транзицији и изостанак политичког консензуса око саме суштине пакета реформских потеза основне су карактеристике прве четири године транзиције у Србији.¹ Тако значај саме чињенице да Србија у последње четири године бележи просечну стопу раста бруто домаћег производа (БДП) од 4,5% годишње значајно умањује то што је десет година пре тога привредна активност падала по просечној стопи од око 8% годишње. Стога и импресивни укупни раст реалних зарада, које су се за четири године реално удвостручиле (дакле, у просеку расле по 20% годишње), још увек се чини премалим за некада добро стојеће, а сада осиромашено становништво Србије, које се у међувремену увећало за још скоро 400.000 избеглица. Надаље, и прва и друга транзициона влада обећавале су веома брз препород, о чему објективно није ни могло бити речи. Но, упркос томе, ниједна влада до сада се није истински ухватила у коштац са питањима која чине срж транзиције – са питањима увођења чврстог буџетског ограничења и институционалне реформе, што су нај-успешније транзиционе владе иницирале промптно по доласку на власт. Стога није креиран атрактиван амбијент за прилив нових (страних и домаћих) инвестиција, те се нису могли избећи ни кључни неповољни резултати – *растући платнобилансни дефицит од преко 13.% БДП, као и још увек растућу стопу незапослености, која сада достиже 34%.*

¹ Аутор овог текста сматра период 1991-2000. потпуно изгубљеним са становишта транзиције. У том периоду није повучен нити један значајан реформски потез, те овај период неће представљати предмет анализе, било са позитивног или нормативног аспекта.

Након четири године транзиције, БДП се процењује се на око 3.000 \$ per capita (око 5.200 \$ по паритету куповне моћи) док у Србији испод границе сиромаштва још увек живи нешто мање од 11% грађана.²

За четири године транзиције Србија је прошла 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 спољнотрговинске либерализације; (3) долазак нове владе (почетак 2004. године) праћен скоро деветомесечним систематским популистичким потезима; и (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. На тај начин, у ове прве четири године транзиције на озбиљна транзициона питања утрошено је мање од половине времена, док је преостали део карактерисао типични макроекономски популизам, са најавима преиспитивања метода приватизације, ревизијом извршених приватизација, поништавањем већ уведених мера либерализације, итд. Стога становништво није стекло утисак да је сам процес транзиције неминован и неповратан, а да се најтежи реформски потези – укидање субвенција, стечајеви и масован губитак непродуктивних радних места, у ствари могу бесконачно одлагати.

Иницијални добри резултати нису одрживи без корених измена у макроекономској политици. Већ током протекле, 2004. године, показало се да је наставак политике стимулисања домаће тражње неодржив и да озбиљно угрожава макроекономску стабилност. Стога се терет стабилизације мора пребацити на смањење удела фискалних расхода у БДП, што би отворило простор за извозно оријентисани раст.³ Досадашња политика, базирана на расту домаће тражње, омогућила је да почетни учинак реформи буде бржи и лакши, а да незапосленост буде мања (по цену све већег платнобилансног дефицита). Но, преокрет је нужен пре свега стога што је (ii) платнобилансни дефицит постао неодржив; (ii) јавна потрошња превелика и истискује приватне инвестиције; (iii) институционални оквир практично кочи даљу приватизацију државног и друштвеног сектора; а (iv) изостанак озбиљнијег раста извозних прихода доводи у питање могућности отплате спољног дуга и прети да отвори

² За БДП: IMF WEO Database, април 2005, за сиромаштво: PRSP (2004), WB (2004). Алтернативни извор о стопи незапослености – Labor Force Statistics, govori о стопи од 18,5%.

³ Овај став, уз изричиту препоруку да се терет стабилизације пребаци са монетарне на фискалну политику заступају и Светска банка (уп. WB [SEM, 2004], као и ММФ [2004]).

дужничку кризу. То значи да се морају смањити субвенције, раст плата ограничити растом продуктивности, и завршити са приватизацијом фирми у државном и друштвеном сектору, а у међувремену отпочети

Табела 1 – Сводна оцена³⁾ макроекономских мера и резултата

	Резултати						Мере				
	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.		2001.	2002.	2003.	2004.	2005.
Привредни раст	+	+	+	+	+/-	Субвенције	-	-	-	-	-
Инфлација	+	+	+	-	-	Апресијација	-	-	+	+	+
Фискални дефицит	+	+	+	-+	+	Приватизација	+	+	+	-	-
Дефицит пл. бил.	-	-	-	-	+	Стране дир. инв.	+	+	+	-	-
Незапосленост	-	-	-	-	-	Политика плата	-	-	-	-	-

³⁾ (+) позитивни помаци; (-) неповољне промене

са редукцијом вишка запослених у државној служби и у јавним предузећима. Уместо концепције „развојног буџета” и политике даљег стимулација домаће тражње (што је, у основи, политика примерена једино привреди Јапана), чврста фискална политика не сме се завршити евентуалним уравнотежењем буџета. Проблем, наиме, и није толико у дефициту, већ у величини самог буџета, који својом величином истискује како домаће инвестиције, тако и извоз, а на тај начин достигнуте развојне резултате чини неодрживим.

Политички контекст извођења реформи знатно је тежи него у другим транзиционим привредама. Најпре, у Србији се политичка подршка није могла стећи једноставним укидањем централног планирања, државног монопола спољне трговине, итд, чиме су власти у другим транзиционим привредама изазвале велики транзициони залет.⁴ Друго, пред српским реформаторима још увек стоје три веома контроверзна политичка задатка – питања везана за предају осумњичених Хашком трибуналу, за државни статус Црне Горе и за решење финалног статуса

⁴ Вацлав Клаус [1994]: „Тада настаје јединствена, непоновљива масовна еуфорија. Јавља се општа спремност да се активно учествује у исправљању прошлости, у укидању омрзнутих институција, па чак и спремност да се 'стегне каиш'. То је прави моменат када треба брзо применити разне болне мере”.

Косова, чиме је развијени свет врло често условљавао и финансијску помоћ и подршку економским реформама. За то време, убиство премијера Ђинђића почетком 2003. године и избор друге реформске владе премијера Коштунице практично је одложило реформе за читаву годину. Сама влада премијера Коштунице затим је прешла пут од ватреног заговорника макроекономског популизма, „развојног буџета”, високог буџетског дефицита и субвенционисања јавних и друштвених предузећа, до усвајања ребаланса буџета са фискалним суфицитом, уз најављено постепено укидање субвенција и приватизацију јавних и друштвених предузећа. Измена политике уследила је након условљавања ММФ да Србији у случају неприхватања радикалнијих реформи не одобри отпис 15% дуга Париског клуба поверилаца (од око 750 милиона долара). Оваква политика условљавања у великој мери приморава (у основи популистичку) владајућу скупштинку већину да изгласа овакав прилично рестриктиван пакет мера економске политике.

Успех реформи може сасвим да изостане услед кашњења у области микроекономских и институционалних реформи.⁵ У Србији још увек није креирана флексибилна и снажна микроекономска основа која би могла да јасно, брзо и флексибилно реагује на сигнале макроекономске политике, а то је основни предуслов за одрживи раст запослености, извоза, инвестиција и домаће штедње. Услед овакве неизграђености привредног амбијента, неки изузетно добри макроекономски резултати (на плану фискалне стабилности, опадајуће валутне ап्रेसијације, умерене стопе инфлације, итд) не резултирају високим растом, нарочито не извозно оријентисаним растом. У овом тексту биће речи о оствареним резултатима и квалитету макроекономских политика које су их пратиле, као и о алтернативним комбинацијама политика које би омогућиле достизање путање одрживог, извозно оријентисаног раста.

ПРИВРЕДНА КРЕТАЊА У ТРАНЗИЦИЈИ

Без транзиционе рецесије

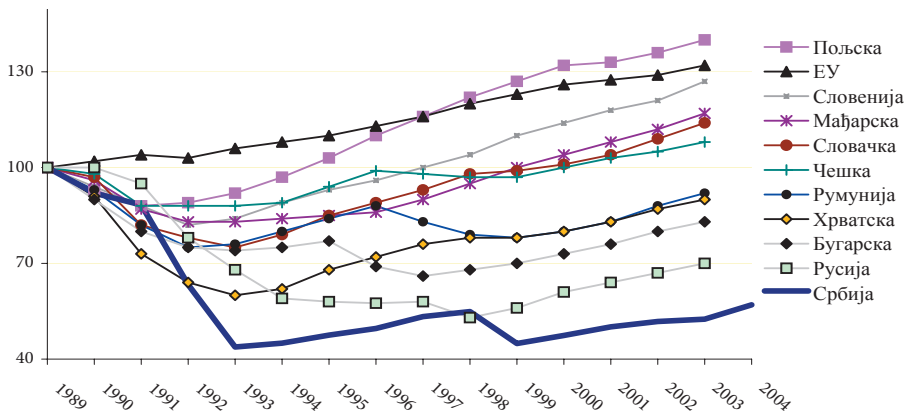
Транзиција у Србији траје тек од 2000. године, а десет година које су јој претходиле са становишта транзиције у потпуности су изгубљене.

⁵О улози макроекономских политика у транзицији уп. Blanchard [2000].

Стога се и оштар пад дохотка у тој, претходној деценији не може приписати класичној транзиционој рецесији, јер се јавио као последица распада земље, хиперинфлације, трговинског ембарга УН (1992-1995) и бомбардовања Србије (1999). Иако се у том периоду започело са тзв. инсајдерском, радничком приватизацијом, њен се основни резултат јавио се на плану „сиве” приватизације, тј. илегалне трансформације друштвене својине у приватну (*asset stripping*). Тада је створен веома не-транспарентан привредни амбијент који је обиловао клијентелизмом, инсајдерским привилегијама и корупцијом. Ваља истаћи да захваљујући кашњењу у креирању тржишног институционалног оквира, ни након завршене четврте године транзиције у Србији не постоји здрав тржишни привредни амбијент нити постоје институције које ефикасно штите својину и уговоре. Исто тако, са субвенционирањем губиташа се наставило све до краја четврте, и зашло дубоко и у пету годину транзиције.

Десетогодишњи пад привредне активности изазвао је измену привредне структуре у корист грана са једноставнијом технологијом

Графикон 1 – Кретање БДП у земљама у транзицији, 1989-2004.



Извор: Svejnar (2003)

и мањим увозним садржајем (пољопривреда, производња хране, електрична енергија итд) уз драстичан пад производње у прерађивачкој хемији, машинској индустрији, електроници, итд, а коршћење капацитета је са око 75% у 1989. години, почетком транзиције у јесен 2000. године

било испод 40%. Структура финалне тражње такође се изменила, у корист текуће личне и јавне потрошње, уз истовремени драстични пад инвестиција, које је практично прешло у дезинвестирање.

Два су разлога услед којих Србија није у прве четири године доживела тзв. транзициону рецесију, што су неке земље искусиле по два пута (Бугарска, Румунија, Чешка, итд).⁶ Најпре, изгледа да се понавља парадоксални исход из 1994. године, када је стабилизациони програм био праћен привредним

растом (стога што је имплементација антиинфлационог програма претерано закаснила). Сада се намеће слично поређење: огроман пад привредне активности већ је и сам довео до гашења или контракције

производње многих нерентабилних фирми до њеног самог минимума, те се упркос мерама макроекономске стабилизације, све четири године транзиције прати позитивна стопа раста БДП, док индустрија, након благог пада у периоду 2001-2003, надаље и сама бележи позитивне стопе раста.

Други, пресудни разлог изостанка транзиционе рецесије лежи у активном субвенционисању државних и друштвених предузећа. Још тек нешто више од половине (55%) домаћег производа ствара у приватном сектору, а велики део привреде је субвенционисан, што имплицира да ни овако низак ниво привредне активности није одржив без перманентне активне државне подршке. У знатном делу тих предузећа, па и групи у целини, и када раде (уз помоћ субвенција, на пример) и повећавају физички обим производње – додата вредност се реално смањује. Средином 2005. године, Србија још увек експлицитно или имплицитно субвенциониса 75 великих друштвених предузећа (губиташа) која запошљавају око 150.000 радника. Уз то, држава одлучно задржава

Табела 2 – Значај приватног сектора у привреди Србије, 2004. (%)

	2004.
удео приватног сектора у БДП	55
удео запослених у приватном сектору	35
удео приватног сектора у капиталу	29

Извор: РЗС, Трендови, децембар 2004.

⁶ Други пут до пада привредне активности долази услед закасниле имплементације оштријих реформских потеза: у Бугарској након хиперинфлације, у Чешкој су три године заредом (1997-1999) бележене негативне стопе раста све док није активирана политика извозно оријентисаног раста и прилива "greenfield" СДИ; у Румунији је у истом периоду забележен оштар пад привредне активности због отварања већ затворених привредних капацитета и њиховог поновног краха, итд.

контролу над јавним и јавним комуналним предузећима (600.000 запослених), која, дакле, укупно запошљавају око 40% регистрованих запослених радника. Како је највећи део њих (по речима министра за рад – две трећине њих су вишак запослених) у принципу – потенцијални губитници у транзицији, српска економска политика као да је читав сет мера прилагодила управо њиховој максималној заштити: (i) прецењен девизни курс омогућио је већи увоз робе широке потрошоње и већи стандард, нарочито у прве две године транзиције; (ii) висока издавања за јавну потрошњу која су у великој мери омогућила да раст плата далеко надмаши раст продуктивности рада, (iii) кашњење у имплементацији стечајног законодавства и претерано заштитнички закон о раду само су њене кључне карактеристике.

Табела 3 – Привредни раст, 2000-2004. (%)

	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.
Бруто домаћи производ	4,2	4,8	3,7	2,6	7
Пољопривреда	-17	18,4	-3,4	-8,2	19,8
Прерађивачка делатност	12	0	1,7	-2,7	7,1
Терцијарни сектор	5	8	8	7	12

Извор: РЗС, Саопштење бр. 274, децембар 2004.

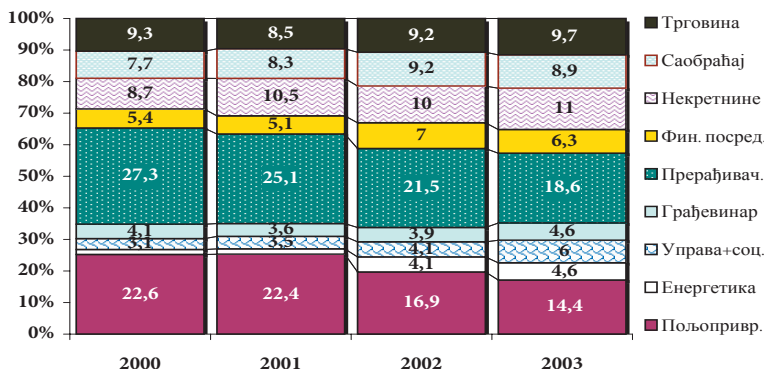
Одлагање реформи довело је до високог платнобилансног дефицита и дубоких макроекономских дебаланса, уз растућу опасност од остварења најгорег сценарија – симултаног раста инфлације и незапослености. Такав би исход у великој мери смањио простор да потенцијални добитници – нови приватни сектор, нови извозници, преквалификовани радници, итд. брже остваре доминантан положај у структури привреде Србије. Оваква економска политика постала је неодржива, како стога што је исцрпла простор за „куповину” социјалног мира, тако и стога што је даља финансијска подршка ММФ условљена управо темелним изменама у наведеним економским политикама.

Измена привредне структуре – да или не?

Осим измене власничке структуре, транзицију одликује турбулентна секторска реалокација производних фактора и привредне активности

од претерано развијеног примарног и прерађивачког сектора ка недовољно развијеном сектору услуга, који стога повећава своје учешће у

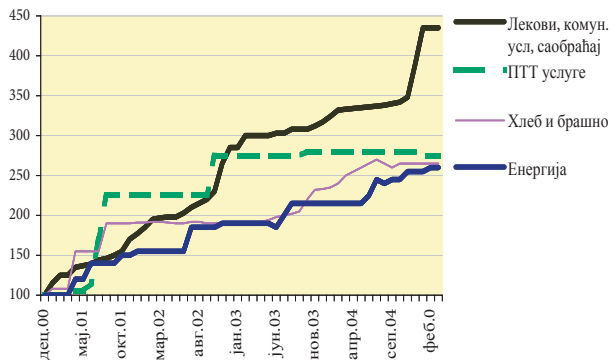
Графикон 2 – Промена привредне структуре Србије, 2000-2003.



Извор: Подаци РЗС '04.

БДП. На тај начин пољопривреда смањује своје учешће са 22,6 на 14,4%, прерађивачка индустрија бележи још драстичнији пад – са 27,3 на 18,6%

Графикон 3 – Кретање цена које се искључују из базне инфлације 2000=100



бруто домаћег производа,⁷ док остали сектори бележе значајан раст (уп. граф. 2)

Три су разлога услед којих се у случају Србије не може одмах тврдити да је заиста дошло до значајнијих реалних промена у привредној структури.

Прво, мора се имати у виду да је почетак транзиције био везан за либерализацију цена, те је овде заправо у великој мери реч о номиналној корекцији постојеће

⁷ Од јануара 2004. године измењен је обрачун индустријске производње: повећан је обухват, уведен је нови пондерациони систем и усвојена нова номенклатура индустријских производа, што указује да је пад из 2003. године изазван и недостацима у статистичком обухвату настајућег, приватног сектора.

привредне структуре, без икаквих других измена које би се могле приписати трансформацијама. Утростручење сектора енергетике у привредној структури скоро у потпуности кореспондира досадашњим корекцијама цена у овом сектору. Раст удела здравства, образовања, саобраћаја и комуналних услуга и социјалног осигурања делом се такође може приписати истом узроку.

Друго, подаци за 2004. годину указују да је раст удела терцијарног сектора у извесној мери прецењен, те да се реструктурирање у ствари одвија спорије него што расположиви подаци указују. Наиме, подаци за 2004. годину показују да део раније забележеног пада индустрије и пољопривреде (из 2003. године) није структурне природе, већ је последица лоше жетве и још увек изосталих ефеката приватизације извршене током 2003. године. Исто тако, увођење фискалних каса из 2005. године енормно је увећало стопу раста трговине (а тиме и удео терцијарног сектора у привредној структури) мада се ни овде не ради о порасту промета, већ је претежно реч о преласку промента из сиве зоне у регуларне привредне токове.⁸

Треће, стандардни статистички тестови за утврђивање промена привредне структуре указују на то да секторска структура запослености није значајно промењена, дакле, нити се запослени „селе” у пропульзивне секторе, нити напуштају секторе који пропадају. Лилијенов коефицијент⁹ (израчунава се као стандардна девијација годишњих секторских стопа раста запослености) за прве четири године транзиције у Србију износи 3,9%. Иако класификација сектора није иста, те ово поређење треба схватити једино као илустрацију, наводимо да је у прве четири године транзиције Лилијенов коефицијент за Чешку републику износио је 20,9%, за Пољску 20,3%, за Словачку 14%, за Мађарску 9%, итд. Интензитет структурних реформи у Србији, очигледно, још увек је веома слаб. Оба већ поменута узрока – макроекономски популизам и изостанак финансијске дисциплине, уз изостанак реформе која би

⁸ Индустијска производња је током 2004. године остварила раст од 7,4%, док је пољопривредна производња забележила раст од 19,8. У првом кварталу 2005, стопа раста БДП била је 5,2%, док је само друштвени сектор трговине (за које постоје редовни статистички подаци) забележила раст од преко 33%.

⁹ Израчунава се за сваку годину, те се узима просечна вредност за посматрани период. Уколико секторске стопе раста запослености мало одступају од просека, Лилијенов коефицијент биће близак нули, што ће указивати да се сви сектори крећу по сличној путањи, те да структурних реформи нема. Велике вредности Лилијеновог коефицијента указиваће на турбулентне измене привредне структуре.

омогућила њену примену свакако да у великој мери објашњавају овако спори темпо реструктурирања реалног сектора српске привреде.

Дебаланси у структури финалне тражње

Реформске власти су „наследиле”, али и одржале два изразита дебаланса у структури финалне тражње: премали удео инвестиција и неодрживо висок спољнотрговински дефицит. Ипак, током прве четири године транзиције једна неравнотежа „попушта”, удео инвестиција расте, иако недовољним темпом, али се спољнотрговински дефицит перманентно погоршава.

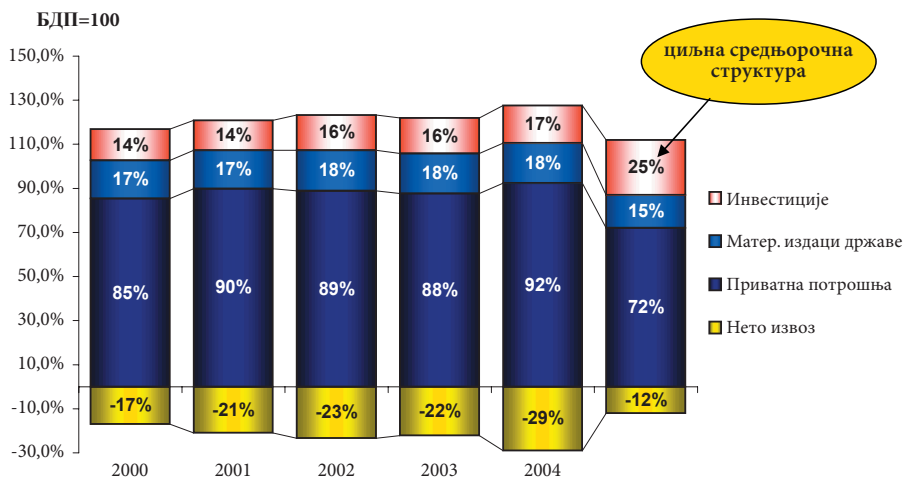
Очигледно „ширење” домаће тражње (са 117 на 130% БДП)¹⁰ сводна је последица здруженог дејства популистичких макроекономских политика и неизграђеног институционалног оквира за спровођење реформи. Наиме, слаба финансијска дисциплина у друштвеним и јавним предузећима (која запошљавају око 750.000 радника), као и изразито прецењен девизни курс у иницијалном периоду, главни је узрок раста зарада и личне потрошње (види тачку 3.1), што са своје стране одржава „лажну” запосленост и социјални мир, али обара продуктивност и значајно смањује извозну конкурентност, док увећане зараде у великој мери доприносе расту увоза. Постојећа својинска структура, где се БДП доминантно формира у друштвеном и државном сектору, до сада се одржавала уз помоћ „лабаве” фискалне политике, што је генерисало растући спољнотрговински дефицит, који је увелико достигао неодрживо висок ниво од преко 30% БДП.

Затечено тешко пред-транзиционо стање у извесној мери објашњава макроекономски популизам са самог почетка реформи. Драстичан скоро десетогодишњи пад реалних зарада, и скоро удвостручено апсолутно сиромаштво у односу на 1990. годину на изванредан начин су определили прве у основи популистичке кораке реформских власти,

¹⁰ Домаћа тражња обухвата приватну и државну потрошњу, као и приватне и државне (јавне) инвестиције. Збир свих компоненти бруто домаћег производа због заокруживања није увек једнак 100. Треба водити рачуна да приказана државна потрошња од 18% БДП обухвата само плате и куповину робе и услуга које се обави у државној администрацији. Консолидована јавна потрошња износи 45,3% БДП у 2005. години, а осим државне потрошње и државних инвестиција (које су у горњем графикану сводно приказане са приватним инвестицијама), обухвата и пензије, социјалну заштиту, субвенције, трошкове сервисирања јавног дуга (камата и оплата главнице) и остало (уп. одељак о фискалној политици).

који су се у великој мери наставили, а делом и јачали у протекле четири године транзиције. Чак је са доласком друге реформске владе премијера Коштунице, почетком 2004. године, макроекономски популизам наставио да јача, приватизација се потпуно зауставила, а парламент усваја

Графикон 4 – Структура финалне тражње, 2000-2004.



план о развојном буџету, увећаним социјалним давањима и субвенцијама, итд. тежећи да пробије лимит договореног дефицита скоро за читавих 50%¹¹. Иако је план коригован, а приватизација након пола године настављена, током 2004. дисторзије су се ипак продубиле, пре свега стога што још увек није уклоњен кључни генератор раста спољнотрговинског дефицита и инфлације: буџетске субвенције и број запослених у јавном сектору остале су непромењене. Овај задатак је ММФ истој тој влади поставио као императив у економској политици за 2005. годину, условавајући њиме отпис преосталих 15 одсто дуга Париском клубу поверилаца (од 750 милиона долара). Но, подаци говоре да се на преузетим обавезама веома половично ради: док је у јавним предузећима забележен пад броја запослених од око четири одсто, а повећање просечне зараде готово да и нема, дотле у јавним предузећима на локалном нивоу значајно расте не само број запослених, већ и зараде, које су порасле

¹¹ То је представљало директно кршење већ постигнутог договора ММФ-ом о смањењу буџетског дефицита са 3,9 на 2,5 одсто бруто домаћег производа. Дефицит је касније под притиском ММФ-а коригован са 45 на 30 милијарди динара (2 одсто бруто домаћег производа).

око осам одсто.¹² Стога се и даље с правом може говорити о изостанку политичке воље да се преузете обавезе у потпуности остваре.

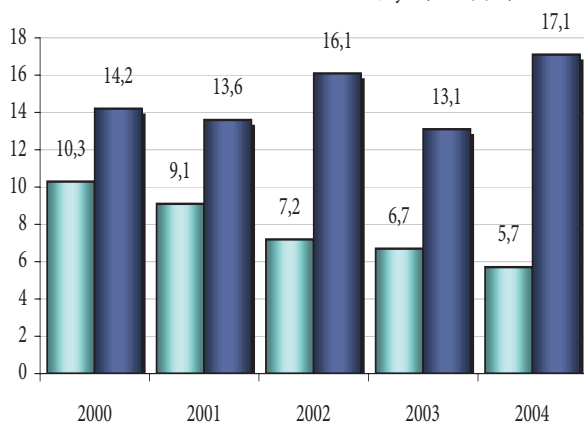
Табела 4 – Стопа инвестиција у земљама у транзицији

	Србија 2003.	Бугарска	Румунија	Хрватска	Мађарска	Пољска	Чешка
Стопа инвестиција	17,5	20,4	21,9	23,8	30,0	24,0	28,0

Извор: IMF WEO

Један од најтежих и незаобилазних задатака пред Србијом свакако је измена структуре финалне тражње. Основни циљ је да се повећа удео инвестиција, пре свега на рачун смањења удела потрошње у БДП. Стопа инвестиција би на средњи рок требало да са постојећих 17,5% повећа на 25% БДП и на нај начин да достигне ниво у упоредивим земљама у транзицији. То захтева релативни пад приватне потрошње на око 70% БДП и пад материјалних издатака за јавну потрошњу на око 15% БДП. Наравно, тиме се и даље оставља простор да све вари-

Графикон 5 – Национална штедња и домаће инвестиције (% БДП)



Извор: РЗС, Национални рачуни

јабле и даље расту, али не истим темпом: реални раст потрошње одвијао би се по стопи од око 2,7%, док би се, практично, целокупна трансформација заснивала на убрзаном расту инвестиција од преко 12% годишње и на просечном годишњем расту извоза од 25-30%.¹³

Политика убрзана инвестиција у великој мери представља једини излаз из зачараног круга: раст пла-

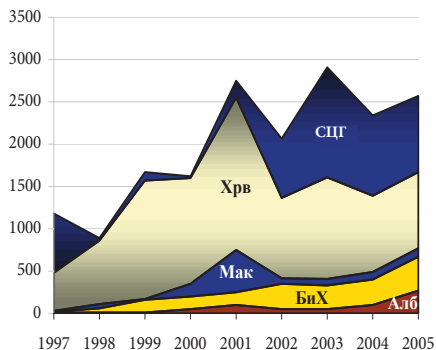
та изнад продуктивности – раст потрошње и увоза – пад конкурентности извоза – кочење и пад привредног раста Пошто, с друге стране,

¹² Изјава заменика директора СЗС, 7. јула 2005, конференција МАТ.

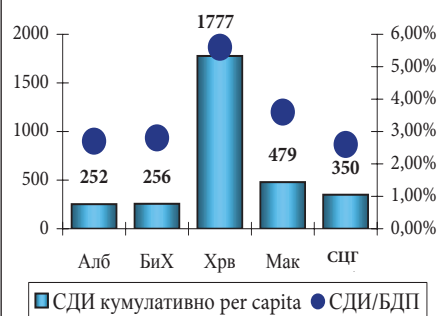
¹³ Види Додатак 2 у Прилогу.

национална штедња¹⁴ још за дужи период биће далеко испод инвестиционих потреба, овде се стране директне инвестиције појављују као варијабла од стратешког значаја.

Графикон 6 – Стране директне инвестиције на Западном Балкану, 1997-2004.

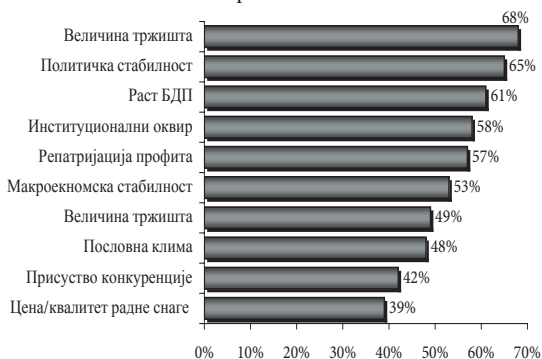


Графикон 7 – Укупне СДИ по становнику и удео у БДП



Механизам је следећи. Раст страних директних инвестиција обезбеђује сопствени самоодрживи раст откупљених или новооснованих фирми, исплату зарада у складу са продуктивношћу рада, итд. Тако се ствара тражња за домаћим инпутима (репроматеријалом, енергијом, услугама, итд.) што делује као замајац расту производње и инвестиција у осталим привредним секторима, који се развијају као снабдевачи стратешких инвеститора. У просеку, једно радно место у сектору СДИ повлачи отварање 3-5 нових радних места у домаћем подруговарачком сектору (Klein, 2004). Овакав сценарио примењен је не само у најнапреднијим транзиционим привредама, већ се добро показао и у

Графикон 8 – Кључне детерминанте за привлачење СДИ



Извор: FDI Confidence Index, AT Kerney 2002

¹⁴ Домаћа штедња обухвата штедњу свих институционалних сектора: становништва, фирми и државе. Национална штедња представља збир домаће штедње и нето факторских плаћања. У случају Србије, разлика се углавном своди на дознаке из иностранства.

Оквир 1 – Стране директне инвестиције
– макроекономски ефекти

Стране директне инвестиције представљају главни извор прилива девизних средстава и играју значајну улогу у (некредитном) финансирању дефицита на текућем рачуну платног биланса. У земљама попут Србије, где је врло тешко мобилисати домаћу штедњу, СДИ представљају важан извор финансирања растуће потрошње и инвестиција. Пошто се по правилу овде ради о дугорочним улагањима, земљи-домаћину се тако омогућава да повећа продуктивност и генерише приходе којима ће сервисирати дугове и на тај начин достићи одрживи ниво спољног задужења. Пошто транзиционе привреде, попут Србије, по правилу имају лош приступ међународном финансијском тржишту, њихов се висок платнобилансни дефицит, уколико га не финансирају СДИ или међународне финансијске институције, довести до снижења потрошње, инвестиција и остварења ниже стопе привредног раста.

Табела 5 – Нето прилив страних директних инвестиција (милиони \$)

	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	1993-2003	
									вредност (мил. \$)	по ста- новнику
Албанија	90	48	45	41	143	204	135	178	1.083	338,4
БИХ	0	0	100	90	150	130	230	320	1.020	248,8
Бугарска	137	507	537	802	998	803	876	1.398	6.302	808
Хрватска	486	347	835	1.420	1.085	1.404	591	1.875	8.389	1.906,7
Македонија	11	30	128	32	175	441	78	94	1.023	503,7
Румунија	263	1.224	2.040	1.025	1.048	11.740	1.128	1.485	10.232	469,4
СЦГ	0	740	113	112	25	165	562	1.395	3.112	374,9
Чешка	1.280	1.261	3.574	6.223	4.944	5.475	8.276	2.351	37.227	3.649,7
Мађарска	3.264	3.617	3.202	2.899	2.172	3.524	2.864	977	30.622	3.031,9

Извор: Светска банка – ЕЦА регионалне табеле

Веза СДИ и раста домаћих инвестиција веома је јасна: било да се ради о куповини постојећих фирми или о потпуно новим инвестицијама, локалне фирме на тај начин долазе до преко потребних финансијског и физичког капитала, технологије, менаџмента и извозних тржишта.

Оквир 1 – наставак

Утицај на тржиште рада није јендозначан. На тржишту рада гене-рише се тражња за продуктивним радним местима, где се често нуде веће плате него у остатку привреде. Међутим, у случају приватизације постојећих фирми, често ће директан ефекат бити пад запослености, али ће индиректан ефекат бити значајан: осим што по правилу утиче на пораст броја фирми које је снабдевају, отвара се простор за вертикалне СДИ (на пример у Србији, након *Кока Коле* и *Сартуда*, појавио се интерес за greenfield инвестицију Ball Packaging-a), итд. Како је већ поменуто, једно радно место у сектору СДИ повлачи отварање 3-5 нових радних места у домаћем подуговарачкем сектору.

Ни утицај на платни биланс није једнозначан. Стране директне инвестиције могу да доведу до погоршања платног биланса у земљи домаћина, превасходно стога што ће, рецимо, у иницијалној фази увозити опрему, а касније наставити са увозом репроматеријала. Но, коначан утицај на платни биланс зависиће од тога да ли ће стратешки инвеститор извозити своје производе или ће их само пласирати на домаћем тржишту. У случају да се ради о извозницима, позитивни ефекти могу се преливати и на домаће фирме које ће их снабдевати потребним инпутима, што повећава домаћи садржај извозних производа. У целини посматрано, емпријска истраживања (World Bank [2003a]; д. Djankov & Murrell [2002]; е. UNCTAD [1999].) су показала да СДИ позитивно утичу на платни биланс, те да се њиховим привлачењем формира одрживи механизам финансирања платнобилансног дефицита.

земљама чији институционални оквир више подсећа на Србију, попут Словачке, Јерменије, итд. Из свих ових разлога, све успешне транзиционе земље усредсређују своје напоре на привлачење, па чак и на давање повољнијих услова страним у односу на домаће инвеститоре.

У 2003, захваљујући значајним приватизацијама, СДИ у Србији достигле су скоро 1,4 милијарде долара, а 2004. године биле су 966 милиона долара. Иако је Србија имала значајан прилив СДИ у периоду после демократских промена у 2000. години (2000. године прилив СДИ био је 25 милиона долара, 2001. године овај прилив је порастао на 165 милиона долара, 2002. године на 475 милиона долара, и 2003. на 1.360 милиона долара),

основни разлог за забринутост лежи у чињеници да је Србија привукла само неколико 'greenfield' инвестиција, као и то што су инвеститори изнели значајне недостатке у пословном окружењу Србије. (ФИЦ, 2003), Поред тога, Србија губи темпо (т.ј. према World Economic Forum-овом рангирању индекса глобалне конкурентности, Србија је са 77. места у 2003. години пала на 89. место у 2004. години (Mc Kinsie, 2004). Подаци Агенције за приватизацију потврђују пад страних директних инвестиција у 2004. години. Од укупно 1.270 поступака приватизације који су окончани у периоду 2002-2004. само 84 (6%) су биле СДИ. Од овог броја, 20 приватизација је реализовано током 2002. године, 45 у 2003, а само 19 у 2004. години. Сами резултати потврђују да нити клима, нити политике привлачења СДИ у Србији нису адекватне очекивањима. У поређењу са земљама Западног Балкана, Србија предњачи обимом, али не и уделом СДИ *per capita* или уделом у бруто домаћем производу. Атрактивност српског амбијента за стране директне инвестиције очигледно је још веома алармантно ниска, а на уклањању кључних препрека доласку СДИ још увек се ради без довољно новца, кадрова и што је најважније, недвосмислене политичке убеђености у неопходност доласка СДИ.

ЦЕНЕ И ДЕВИЗНИ КУРС

Цене

Иницијална фаза макроекономске стабилизације извршена је веома успешно, елиминисањем кључних узрока инфлације: престало се са монетизацијом фискалног дефицита и започето је са његовим неинфлаторним финасирањем, а огромни квази-фискални дефицити значајно су умањени, пре свега помоћу свеобухватне либерализације цена. Иронично, сама либерализација није потекла од нових, реформских власти, већ је иницирана као „оствета одлазећих” који су вероватно рачунали да ће без ценовних контрола на тржишту настати хаос, што ће озбиљно уздрмати, а уз мало среће и срушити нову, реформску власт. Но, дилетантизам у вођењу економске политике и јесте био њихова главна одлика, те је исход био потпуно супротан њиховим очекивањима: инфлација се иницијално заиста скоро удвостручила, али

је након једнократног раста цена (којим су делом покривени квази-фискални дефицити и елиминисала потиснута инфлација) стабилност успостављена, док је сав политички одијум, који раст цена изазива у



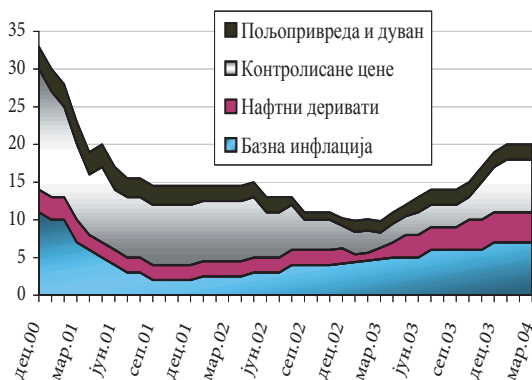
бирачком телу, с првом приписан одлазећој Милошевићевој влади. Уз то, супериорност те, тзв. прве генерације реформи, показала се одмах; више није било несташица уља, брашна, млека, шећера, хлеба, бензина, итд. Влада премијера Ђинђића је стеченим

кредibilitетом (који је задобила пре свега неинфлаторним исплатама свих текућих и дела наслеђених буџетских расхода) увелико смиривала инфлациона очекивања. Но, заостајање у озбиљнијим елементима реформи, пре свега услед тога што није уведено чврсто буџетско ограничење, довело је до тога да агрегана тражња поново расте много брже од производње, те се све чешће воде расправе око тога колика би стопе инфлације представљала „психолошку границу” и да ли ће овогодишња инфлација остати испод прошлoгодишњих 13,7% или влада у томе неће успети.

Политика стимулисања домаће тражње помогла је да се ублаже последице ценовне либерализације на најсиромашније слојеве становништва, али се временом претворила у „реформску замку”, која практично блокира наставак реформи. Најпре, током прве две године транзиције динар је снажно апресирао, што је за последицу имало и велики пораст плата изражен у еврима, а тиме и пораст куповне моћи становништва код куповине увозних производа, који још увек чине знатан део укупне робне понуде у Србији. Друго, социјална сигурност редовно је финансирана субвенционисањем државних и друштвених фирми, што је надаље јачало куповну моћ запослених, која је расла далеко изнад продуктивности рада. Треће, опасност од губитка посла услед стечаја практично искључена тиме што стечајно законодавство ни дан-данас није имплементирано, јер је транзиција упала у класичну

„реформску замку” равнотеже на ниском нивоу реформи, а тек је са политиком условљавања од стране ММФ-а Влада прихватила и објавила да ће започети да смањује број запослених државних службеника, да

Графикон 10 – Базна инфлација и контролисане цене



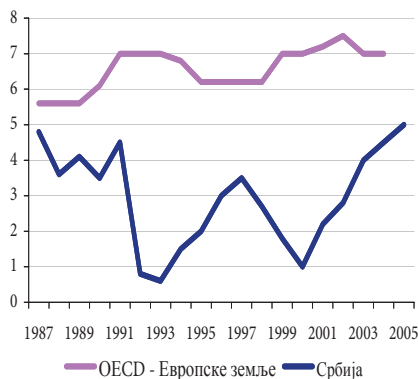
приватизује преостале државне и друштвене фирме, уведе финансијску дисциплину и тако престане да субвенционире и јача домаћу агрегатну тражњу, те да тиме обара продуктивност рада и да повећава дефицит на текућем рачуну платног биланса.

Након три године успоравања инфлације, јачање макроекономског популизма из 2004. године плаћено њеним поновним растом – са 7,8% на 13,7%. При томе,

базна инфлација се удвостручила, што говори да је у формирању стопе инфлације више учествовао притисак агрегатне тражње него исправљање ценовних диспаритета или ценовни поремећаји на светском тржишту (раст цена нафте и других примарних производа), чије се цене ионако делом контролишу.

Политиком либерализације цена био је коригован један од главних извора наслеђеног квазифискалног дефицита. Но, даље исправљање диспаритета цена представља важан основ средњорочно одрживе макроекономске стабилности јер значајно смањује јавне расходе на директне или прикривене субвенције. Ово је најтежи део реформи и још није завршен чак ни у најнапреднијим земљама у транзицији. Цена електричне енергије

Графикон 11 – Цене ел. енергије (центи/KWh)



повећана је око 5 пута и достигла је износ од око 4 цента по KWx, чиме се покривају оперативни трошкови. Циљна величина која ће омогућити нормално пословање ЕПС је 4,5-5 центи по KWx. Извршена је и значајна корекција цена комуналних услуга, што је од великог значаја за рационално коришћење ресурса, а тиме и за остваривање одрживог средњорочног раста. Наиме, циљ је да цене у секторима који су под контролом достигну ниво када ове фирме могу самостално да покрију укупне, а не само оперативне трошкове пословања. Све до тог нивоа, исправљање диспаритета биће саставни део укупне годишње стопе инфлације.

Велики скок цена нафте и примарних производа навео је власти да се врате познатој популистичкој пракси замрзавања цена, што је довело до познатог резултата, до несташица горива. Но, као и увек, ово је лоша пракса, којом се подстиче нерационална потрошња, избегава реструктурирање и увећавају будући трошкови. Према подацима НБС, удео раста цена нафте у укупној инфлацији у прошлој години учествовао је са око 4 процентна поена, што свакако да повећава трошкове, смањује продуктивност и само по себи повећава спољнотрговински дефицит, што су искусиле и друге земље – увознице нафте. Но, на овом месту свакако је од интереса поменути процене других земаља о утицају раста цена нафте на њихове привреде. У земљама ОЕЦД, процењује се да би раст цена нафте за 10\$ по барелу повећао инфлацију за 0,5 процентних поена, док би привредна активност пала за 0,4%. Наравно, у земљама које су мање енергетски ефикасне, као што је рецимо Индија која троши 2,5 пута више нафте по јединици БДП, инфлација би порасла за 2,6 процентна поена, у Аргентини за свега 0,2%, итд. (Бирол, 2004). Стога би објављени податак да је раст цена нафте у Србији допринео расту инфлације од читавих 4% вредан детаљног преиспитивања, које, наравно, превазилази оквире овог рада.

Табела 6 – Промена основних макроекономских показатеља у случају раста цена нафте за 10\$ по барелу, 2002.

	Реални БДП	Инфлација	Спољно-трг. биланс (%БДП)
Азија	-0,8	1,4	-1,0
Кина	-0,8	0,8	-0,6
Индија	-1,0	2,6	-1,2
Малезија	-0,4	2,0	0,0

	Реални БДП	Инфлација	Спољно-трг. биланс (%БДП)
Филипини	-1,6	1,6	-2,0
Тајланд	-1,8	0,8	-3,0
Латинска Америка	-0,2	1,2	0,0
Аргентина	-0,4	0,2	0,2
Бразил	-0,4	2,0	-0,4
Чиле	-0,4	2,0	-1,4
Високо задужене сиромашне земље (укљ. Мексико)	-1,6

Извор: ИЕА на основу анализа ММФ

Једно од важних искустава свих успешних транзиционих привреда је да се убрзање привредног раста не може „купити” високом инфлацијом. Такође се потврдило да смиривање инфлације не изазива рецесију, већ да ствари стоје управо супротно. Опсежна економетријска испитивања привреда у транзицији (Balcerowicz, 2003, Svejnar, 2003) потврђују да су основне детерминанте раста биле – ниска стопа инфлације, смањење јавне потрошње и одлучно спровођење институционалних реформи. Оно што можда представља изненађење је то да земље које су оствариле боље економске резултате у погледу раста и инфлације региструју и већу једнакост у расподели.¹⁵ Показује се да одрживи раст привредне активности превасходно се базира на макроекономској стабилности, приливу иностраних и расту домаћих инвестиција, расту конкурентности и извоза, и последичном (а не *ex ante*) расту доходака и животног стандарда.

У оваквом механизму привредног раста највећи поремећаји настају услед прегрејавања домаће тражње, што непогрешиво указује да је на делу макроекономски популизам што указује и опасност да инфлациона очекивања одбију стратешке инвеститоре, док друга два узрочника инфлације (исправљање дипаритета и раст цена енергената) у много мањој мери утичу не само на формирање актуелне стопе инфлације, већ, што је пресудно, да слабије утичу на инфлациона очекивања и инвестиционе одлуке привредних субјеката. Раст цена горива у Србији никада није

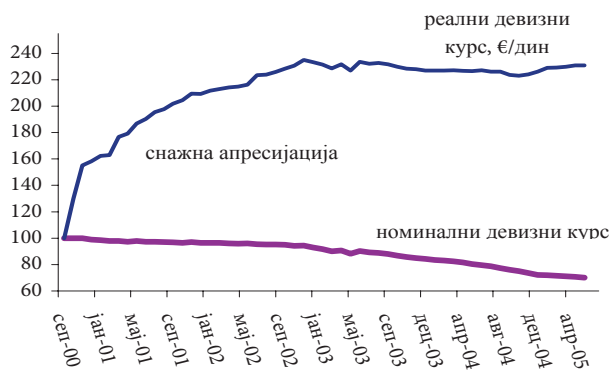
¹⁵ Уп. Balcerowicz, WB (2003). У Пољској је Гини коефицијент порастао са 28 на 31, али је у Русији Гини порастао са 26 на 51, у Азербејџану је скочио са 29 на 50; у Украјини са 24 на 46. Стога има основа говорити о томе да наједнакост брже расте кад реформе изостану, него кад се убрзано спроводе.

деловао на смањење њене потрошње, већ је пре свега тумачен као позив надлежнима да „ускладе плате са трошковима живота”. Стога је неопходно престати са таквом праксом.

Девизни курс

Иако је одмах по почетку транзиције проглашено да ће се водити политика руковођено флексибилног (dirty-floating) девизног курса, у забележеном интервалу одмах се уочавају два изразита потпериода: период фиксног курса (30 дин/ДЕМ, касније 60 дин/€), праћен снажном реалном апресијацијом (2000-2002) и период руковођено флексибилног курса, који започиње након „малог шпекулативног удара” забележеног

Графикон 12 – Реални и номинални курс динара, 2000-2005.



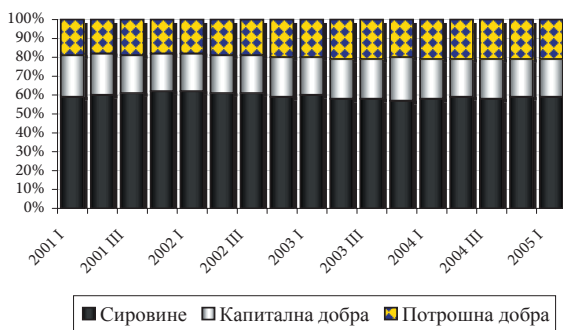
крајем новембра 2002. године. Иницијална снажна апресијација пре свега била резултат политике стимулесања домаће тражње, јер је имала за циљ да заштити животни стандард сиромашних као и оних који живе од фиксних примања, јер се са динарима који све мање вреде ипак могла купити све већа количина девиза или увозне робе.

Надаље, фиксирање валуте и прецењен динар одговарао је увозницима, традиционално јаком играчу у српској политици. Коначно, овакав режим одговарао је фирмама које не извозе и које су на ивици рентабилности, јер су увозни репроматеријал бивали све јефтинији. Свим осталим привредним субјектима оваква политика била је штетна: држава је прекомерно трошила девизне резерве за одбрану курса, док су извозници губили потенцијално растуће зараде. У том периоду домаће цене порасле су 2,5 пута, док је номинални курс порастао за свега око 2%. Снажна апресијација била је ојачала уверење привредних субјеката да

Народна банка неће моћи предуго да брани постојећи паритет, да би се након само једне најаве тадашњег премијера о могућој корекцији курса, тражња за девизама утростручила, а интервенције НБС са просечних шест милиона нарасле на око осам милиона евра дневно (Економист магазин, бр. 133). Након тога банке у Србији одбијале су да продају девизе, али су то морале да отпочну да раде, да не би изгубиле дозволу за мењачке послове. Након тога, динар је почео благо да депресира, али се у основи од тада, новембра 2002. године, практично води политика константног реалног, уместо константног номиналног девизног курса.

„Преливање” депресијације курса у инфлацију (pass-through) једно је од основних нежељених ефеката имплементације тзв. „истински пливајућих” (truly-floating) режима девизног курса. У Србији, међутим, у првој години имплементације (2003.) преливање није забележено, док је током наредне (2004.) године влада премијера Коштунице у великој мери одустала од фискалне дисциплине која би подржала овакав режим девизног курса.¹⁶ Током 2003. године, наиме, динар је депресирао за око 12%, док се инфлација, чак и уз исправљање ценовних диспаритета, скоро преполовила (са 14% је пала на 7,8%). Како је приказано у тачки 1 о-

Графикон 13 – Структура робног увоза, 2001-2005.



вог поглавља, тенденције се током 2004. године мењају, пре свега услед кочења транзиције и наставка са политиком стимулисања домаће тражње, која је у случају пливајућег курса строго контраиндикована.

Стога је и питање избора режима девизног курса пре свега питање избора губитника у том процесу: хоће ли то бити радници, пензи-

онери и увозни лоби (којима више одговара фиксни курс), или извозни сектор и радници који ће тамо наћи посао, којима више одговара депресијација. Но да би депресијација могла подстакнути извоз, стопа

¹⁶Процене НБС су да ће пораст курса евра за 1% довести до постепеног пораста цена од 0.32% (НБС, 2004).

депресијације мора бити виша од стопе раста домаћих цена. С обзиром да је део трошкова релативно фиксан у кратком року и валутно индексиран, реална депресијација значи да раст валутно неиндексираних трошкова мора бити знатно нижи од опште стопе инфлације или, другим речима, да они морају бити номинално замрзнути. То значи реални пад тих трошкова, међу којима су највеће ставке нето плате и пензије. Искуства земаља које су успешно водиле политику пливајућег курса управо то и показују: раст реалних зарада у читавом периоду појачаних курсних депресијација био минималан, или га уопште није било.¹⁷

Питање удаљености курса динара од свог равнотежног нивоа (misalignment) у пред-транзиционом периоду се због затворености привреде, великих дисторзија и нетржишног формирања цена не може се успешно решити стандардним макро-економетријским методама.¹⁸ Стога се у овој анализи полази од недвосмисленог теоријског резултата – да земља која систематски (дакле сваке године, у дугом интервалу) прави спољнотрговински дефицит, недвосмислено има валуту која је прецењена у односу на свој равнотежни ниво. Коришћењем овог критеријума, долазимо до закључка да је динар у Србији одувек био прецењен, да су извозници дестимулисани, а увозници привилеговани, што се искуствено лако потврђује: макроекономски популизам, чији је заштитни знак прецењена валута, практично у Србији још увек и није напуштен. Спољнотрговински дефицит је за прве четири године транзиције систематски растао са 2,8 милијарди у 2001. години све до 7,4 милијарди долара у 2004. годни, што указује на то да је прецењеност динара (1) недвосмислена и (2) очигледно врло висока, и (3) поново показује тенденцију благог раста, уз најаву ММФ да је влада донела одлуку да се у наредном периоду девизни курс наново користи као номинално сидро.

Србија бележи изнадпросечан раст увоза капиталних добара и репроматеријала, где депресијација валуте по природи ствари не може битно да утиче на инвестиционе одлуке. Но, подаци показују да је

¹⁷ Политику депресијације ради привлачења стратешких инвеститора користиле су све успешне транзиционе привреде. Мађарска је, на пример, скоро пет година узастопце спроводила перманентну депресијацију форинте, која је у неким годинама чак и премашивала износ од 2% месечно, дакле преко 25% годишње, што је била једна од тих кључних мера којима су успели да привуку (и задрже) стратешке инвеститоре, чији извоз данас чини 70% укупног извоза земље.

¹⁸ „Узмимо случај човека који се најпре попне два метра уз насип, а затим се спусти три метра. Да ли ће се удавити или неће, зависи од тога где се налазио пре него што је почео да се пење. Исти проблем настаје када треба да утврдимо да ли је нека валута потцењена или прецењена.” – The Economist, 26. август 1995.

претерано подгрејана агрегатна тражња ипак учинила своје, те да упркос пливању валуте, удео увоза потрошних добара скоро да непрекидно и стабилно расте, што нас поново враћа на питање прецењености домаће валуте и неопходности његовог дугорочног усклађивања са својим фундаменталним детерминантама (пре свега са висином суфицита који је неопходно хронолошки остваривати ради отплате долазећих доспелих кредитних обавеза).

Као и све остале транзиционе привреде, Србија мора да очекује да ће јој валута апресирати чак и у случају да базна инфлација мирује, како због (i) исправљања ценовних диспаритета, тако и због (ii) изједначавања зарада у извозном сектору са зарадама у гранама које искључиво снабдевају домаће тржиште. Пошто ће овај потоњи раст зарада бити већи од раста секторске продуктивности, домаће цене ће расти, а валута ће апресирати. При томе, значајно је напоменути да не постоји ништа што би се економском политиком могло учинити да се овај (Балаша-Самјуелсонов) ефекат избегне, те креатори економске политике морају своје мера да прилагоде оваквим, очекиваним поремећајима [ЕСЕ, 2000 pp. 59]. Неки су прорачуни да у земљама у транзицији реални девизни курс апресира значајно. Kovács/Simon (1998.), Rother (2000.) и Halpern/Wyplosz (2001) показују да реална ап्रेसијација услед раста продуктивности износи око 3% годишње, док на супрот томе De Broeck/Slok (2001), Corricelli/Jazbec (2001.) као и Égert (2002 a, b) износе опрезније процене 0.1%–1.5% годишње. Све анализе, међутим, потврђују да је интензитет *БС ефекта* већи у каснијим годинама транзиције, те га, дакле, и у Србији у будућности треба очекивати, а макроекономску политику треба прилагодити оваквим егзогеним шоковима.

ЗАРАДЕ И ЗАПОСЛЕНОСТ

Зараде

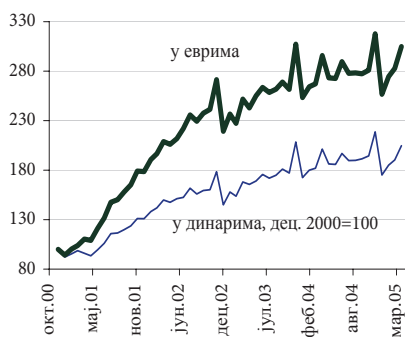
Импресивни четворогодишњи раст реалних зарада од скоро 20% годишње (што је безмало довело до њиховог реалног удвостручења) још увек се чини премалом некада добро стојећем, а сада осиромашеном становништву Србије. Изражене у еврима, зараде су крајем 2004. године,

услед велике апресијације динара, биле чак четири пута веће него крајем 2000. године: са 80 евра (октобра 2000) бруто зараде су у децембру 2004. достигле износ од 320 евра и тако премашиле ниво просечних бруто зарада у Бугарској (230 €) и Румунији (210 €). Но, у односу на просечну плату у Србији од 752 ДЕМ (380 €) из децембра 1990. године, када је, додајмо, број запослених, те дакле и укупна примања домаћинстава били много већи, перцепција сиромаштва у Србији много је већа него што се то уопште може закључити из расположивих статистичких података.¹⁹

Графикон 14 – Кретање нето зарада и трошкови живота



Графикон 15 – Кретање реалних нето зарада



Уз помоћ обилних иницијалних иностраних донација, као и већ поменутом политиком апресијације динара и субвенционисања домаће агрегатне тражње, у Србији се убрзо након почетка транзиције успело да становништво са једном просечном платом може да финансира минимална потрошачка корпа. Стандард становништва додатно је поправљан значајним приливом дознака из иностранства, што је у великој мери допринело високом расту увоза потрошних добара и значајно утицало на повећање спољнотрговинског дефицита земље.²⁰ Процењује се да је разлика између зарада и укупних примања од око

¹⁹ Просечна плата у децембру 1990. износила је 752 ДЕМ, да би у децембру 1993. достигле свој апсолутни минимум од 21 ДЕМ. У периоду 1994-1998. просечна плата износила је око 170 ДЕМ, током 1999. је пала на 80 ДЕМ, колико је изосила и пред сам почетак транзиције.

²⁰ Практично сваке године увоз апарата за домаћинство је био је дуплиран, с тим што је код ТВ апарата он сваке године утростручаван, а код машина за прање рубља упетостручаван. Увоз телевизора порастао са 1,8 на 32 милиона \$, увоз клима уређаја са око 5 на 29,5 милиона \$, машина за прање рубља са око 2,2 на 15 милиона \$, замрзивача са око 1,4 на безмало 11 милиона \$, а шпорета са 488 хиљада долара на око 8, 8 милиона \$.

двадесетак процената створила простор убрзани раст тражње за увозним производима.

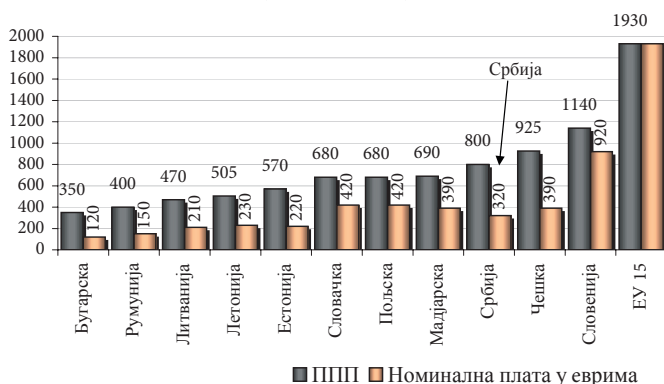
Табела 7 – Раст бруто домаћег производа, продуктивности и реалних плата у земљама у транзицији, 2003. (у %)

	продуктивност	БДП	зараде	стопа незапослености
Бугарска	5,5	0,7	-6,6	12,7
Чешка	6,7	2,0	5,1	10,6
Естонија	...	2,5	4,8	11
Мађарска	14,6	3,4	0,8	6
Летонија	...	0,9	4,8	11
Литванија	...	-1,7	3,1	13,2
Пољска	11,3	6,0	6,8	17,9
Румунија	7,9	0,6	-2,2	6,3
Словачка	5,8	4,2	1,6	15,6
Словенија	8,0	4,8	4,9	8
Србија	5,5	4,7	19,8	33

Продуктивност и БДП из Galgoczi (2003) незапосленост из Bishop, K. (2004)

Раст реалних зарада од преко 20% годишње, попут овог у Србији, није забележен нити у једној транзиционој привреди (Galgoczi, 2002). У транзиционим привредама формиран је веома јасан механизам, у

Графикон 16 – Бруто зараде (у еврима и ППП)



коме је раст продуктивности „вучако” раст бруто домаћег производа, док су реалне зараде расле много спорије.

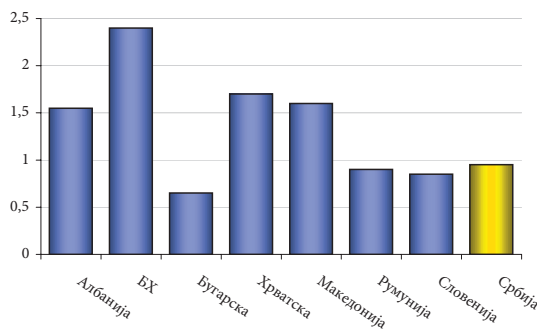
Тако је висок раст продуктивности у Мађарској од скоро 15% годишње све до 2000. године скоро да уопште није био праћен реалним растом зарада (свега 0,84% годишње), у Румунији и Бугарској раст продуктивности био је праћен падом реалних зарада (од

3%, односно 7%), док су земље које се сматрају „најдарежљивијим” Чешка, Словачка, балтичке земље и Словенија бележиле раст зарада испод 5% годишње. Како показује Табела 7, у скоро свим земљама бржи раст зарада „плаћен” је вишом стопом незапослености.

Пошто је куповна моћ евра у свим транзиционим привредама далеко већа него у Европској унији, од значаја је упоредити не само достигнути номинални ниво зарада, већ и утврдити куповну моћ просечне зараде транзиционих привреда са земљама ЕУ. Поређењем нивоа цена производа и услуга личне потрошње домаћинстава утврђено је да за просечну зараду у Србији може да се купи 2,5 пута више робе и услуга него у ЕУ, те произлази да са просечном зарадом од 320 евра, чији је куповна моћ еквивалентна износу од око 800 евра,²¹ ниво зарада у Србији већи је него у већини нових чланица ЕУ.

Високе зараде изгледа да нису угрозиле конкурентност српске привреде, мерено јединичним трошковима рада. Поређењем номиналних трошкова рада с продуктивношћу (добивамо тзв. јединични трошак рада), испоставља се да Србија не заостаје за земљама у окружењу (IMF 2005a), да је знатно нижа од јединичних трошкова рада у Хрватској, али да ипак заостаје за земљама-кандидатима за чланице ЕУ, за Румунијом и нарочито за Бугарском. Међутим, индикативно је да овај фактор није нарочито допринео приливу извозно оријентисаних страних директних инвестиција, већ да су улагања углавном усмерена у „куповину” тржишта, дакле у финансије, трговину, грађевинску индустрију, индустрију пића, тј. у гране које нису намењене извозу него претежно домаћој потрошњи. Очигледно је да је за креирање извозног амбијента није довољно имати релативно јефтину радну снагу, која, уз то, константно и

Графикон 17 – Приближна оцена јединичних трошкова рада (годишње нето плате/per capita GDP)



²¹ Упоредивости ради, прорачун ппп преузет из архиве WIIW, *Economic indicators for Serbia*, одговара искуственом .

систематски покупуљује, а штрајкови представљају веома учестали метод решавања разних социјалних радничких проблема.

Упоредо са високим реалним растом и великим распонем у зарадама, у Србији сваки шести запослени у друштвеном сектору уопште и не прима никакву зараду. Будући да је у Србији држава доминантни власник капитала и доминантни послодавац (види табелу 8), задржавање вишка радне снаге један је од начина на који се „купује” социјални мир, те се је и тај да се вишак радника нерадо отпушта. Један од начина усклађивања расхода са нивоом активности било је неплаћање зарада.

Табела 8 – Запослени који не примају плату

	март 2005.			
	Реп. Србија	Центр. Србија	Војводина	град Београд
1. Укупно	1.287.529	950.467	337.062	361.489
2. Нису примили зараду	190.656	140.551	50.105	25.526
2:1 (у %)	14,8	14,8	14,9	7,1

Извор: РЗС, Саопштење бр. 129, јуни 2005

Подаци за 2005. годину показују да преко 190.000 запослених, дакле сваки шести запослени у друштвеном сектору или не прима плату или је прима уз велика кашњења, која некада достижу и по неколико година. Из овога произлазе најмање два закључка: (i) велики број радника очигледно ради у сивој економији, (ii) број пријављених радника у приватном сектору мањи од њиховог стварног броја (iii) укупни фонд зарада у Србији већи је него што је то статистика у стању да региструје.

Запосленост

Уз фиктивну запосленост, незапосленост представља горући проблем српске привреде. Званични подаци говоре да запослених има 1.987.000, а незапослених око 995.000, те да је стопа незапослености достигла невероватних 33.4%. Алтернативна истраживања (ЛФС, 2003) указују да је број запослених већи за скоро милион људи, док је

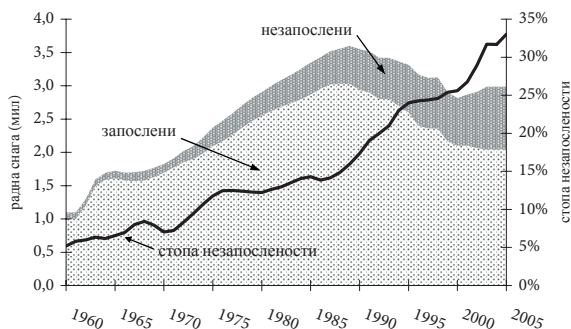
незапосленост нижа за трећину, те да је стопа незапослености око 18,5%. Овде је отклоњен недостатак месечног истраживања, којима није био обухваћен велики број нерегистрованих запослених лица.

Висока незапосленост у Србији пре свега је последица спорог отварања нових радних места што се пре свега може приписати лошем

пословном окружењу, а посебно строгим прописима о заштити запослења, који су усвојени упркос опоменама стратешких инвеститора да ће такво законодавство само смањити шансе за раст запослености²². Осим тога, отварање нових радних места успорили су и релативно високи јединични трошкови рада који су углавном последица притиска на плате који врше инсајдери, тј. радници у предузећима у државном власништву или приватизованим подuzeћима. Други могући узроци спорог отварања нових радних мјеста и високе незапослености, као што су структура накнада за незапосленост, структура плата, реструктурирање предузећа и уз то везане квалификацијске и просторне неподударности у најбољем случају играју секундарну улогу. У целини, већа се пажња поклања очувању постојећих радних места, а не стварању нових могућности за запошљавање.

Радно законодавство у Србији изузетно је ригидно и многа његова решења неће довести до раста запослености. У целини, то води задржавању садашњег стања јер су законодавна решења и политички субјекти у Србији више наклоњени да продужавају живот нерентабилних фирми уместо да стварају здравији пословни амбијент. Постојећа нагодба о управљачким правима над јавним предузећима, што су владајуће партије „освојиле” својим изборним резултатима и политичким нагодбама. За лоше (или успешно) пословање ових фирми они не одговарају никоме, што их у великој мери кочи да било шта промене у постојећем пословном амбијенту. Иницирање реструктурирања и приватизације стога се одвија

Графикон 18 – Запосленост



²² FIC, исто.

темпом који намећу међународне финансијске институције, посебно ММФ, који преостали отписа дуга Париском клубу поверилаца од око 750 милиона долара условљава управо убрзањем структурних реформи и смањењем удела јавне потрошње у бруто домаћем производу. Кључна опасност од неиспуњења обавеза према ММФ, међутим, лежи у томе што та међународна финансијска институција практично оцењује да ли су економске реформе које Србија предузима успешне или не, што утиче директно на кредитну способност земље, као и на инвестициони рејтинг земље.

ДЕФИЦИТИ

Фискални дефицит

Од земље где се жетва сељацима традиционално исплаћивала искључиво из примарне емисије, Србија је за четири године транзиције постала уређено фискално подручје. Зауостављене су бројне квази-фискалне активности централне банке, елиминисани посебни буџетски фондови и „специјални” рачуни и конститутисан Трезор, чиме је створена основа за вођење здраве фискалне политике. Кашњења у исплати пензија и дечјих додатака постала су прошлост, а заостале исплате се постепено враћају. Коначно, почетком пете године транзиције коначно је уведен порез на додату вредност, што је довело до значајног раста буџетских прихода. У циљу смиривања подгрејане агрегатне тражње, пета година транзиције биће завршена са малим готовинским буџетским суфицитом, у износу од 1,2% БДП. У том смислу, Србија је постала земља са веома чврстом фискалном дисциплином, што ће, уколико се оваква политика настави, значајно подићи инвестициони и кредитни рејтинг Србије.

У Србији кључни проблем не представља сам буџетски салдо, већ величина буџета. Овако велики удео јавне потрошње карактеристичан је за све бивше социјалистичке привреде, где је у неким од њих на почетку транзиције износио преко 60% да би свуда током транзиције бивао драстично смањиван (уп. СБ, 1998). Емпријски је потврђено да јавна потрошња негативно утиче на привредни раст (Варго 2002), пре свега тако што превелико пореско оптерећење истискује инвестиције и

тако трајно „осуђује” јавну потрошњу да остане на ниским апсолутним износима. Стога смањење буџетке потрошње представља императив, чије ће одлагање бити веома скупо.

Овако велики удео јавне потрошње неизбежно је проинфлаторан и инхерентно неодржив, јер унутрашња равнотежа на средњи рок пресудно зависи од фискалне одрживости. Досадашња експанзивна фискална политика довела је до убрзаног раста реалних зарада и високог спољнотрговинског дефицита, што се коначно прелило и у двоцифрену стопу инфлације и прети да озбиљно угрози макроекономску стабилност. Како показује Табела 9, дефицит је најпре финансиран из донација, а касније иностраним задуживањем и приватизационим приходима. Одржавање превеликог буџета тако се показује двоструко штетним: не само да истискује приватне инвестиције и успорава привредни раст, већ, у циљу буџетског уравнотежења, превелики део приватизационих прихода одлази у потрошњу, што представља класичан пример дезинвестирања, то јест бесповратног одливања капитала у потрошњу

Табела 9 – Консолидована јавна потрошња у Србији, 2001-2005

	2001.	2002.	2003.	2004. процена	2005. пројекција
Приходи	38,9	42,8	42,7	45,2	44,8
Расходи	40,3	47,3	46	45,5	43,7
Биланс	-1,4	-4,5	-3,3	-0,3	1,2
Стране донације	0,7	1,1	0,2	0,1	0,2
Страни кредити (нето)	0	1,8	1,2	1	0,9
Приходи од приватизације	0	2,2	4,3	0,6	3,1
Домаће финансирање	0,7	-0,5	-2,4	-1,4	-5,4
Бруто јавни дуг (% БДП-а)	123,2	85,4	79,2	60,2	53,1
од чега у страној валути (од укупног дуга)	92	91,9	91,9	87,9	95,1

Извор: ММФ, јул 2005.

Јавна потрошња пре свега се мора смањити у области субвенција, плата у јавном сектору, здравства и пензија, док би се истовремено повећавао удео трошкова сервисирања јавног дуга, као и инвестициона потрошња државе. Уколико њен удео остане висок, стопа раста ће значајно опати. Након реструктурирања, буџетска потрошња би се са

садашњих 46% БДП смањивала за по један процентни поен годишње, да би сводећи је на око 40-42% БДП до 2010. године.²³ У случају Србије, овде се пре свега ради о нужности да се у прекине са праксом финансирања губитака друштвених предузећа, којима се субвенције дају било кроз буџет, неплаћање доприноса и пореза, било кроз повлашћену потрошњу енергената, што сектор енергетике касније пребацује на буџет кроз сопствено кашњење у исплатама, итд. Овај проблем у Србији практично је највећим делом концентрисан на 75 великих друштвених предузећа (са преко 140.000 запослених),²⁴ где је пре неколико година започео процес реструктурирања, који, међутим, није много одмакао од почетка. Још важнији проблем је то што су трансфери обавијени велом тајне, те су тако и њихова делотворност и њихов краћи ефекат прилично нејасни.

Емпиријски је потврђено да јавна потрошња негативно утиче на привредни раст (Barro 2002), али је такође потврђено да на привредни раст веома битно утиче реструктурирање буџетске потрошње у правцу креирања здравог пословног амбијента и изградње мреже социјалне сигурности (Chadha and Coricelli (1997), Roland (1999)). Важност реструктурирања јавних расхода, пре свега у креирању мреже социјалне сигурности, најбоље се огледа у светлу политичке економије транзиције. Реструктурирање и реалокација ресурса ка ефикаснијим секторима изазива, наиме, транзиторну незапосленост, растуће сиромаштво и неједнакост у расподели дохотка. Ови трошкови могу да изазову значајан отпор реформама и да значајно успоре процес реструктурирања. Стога се овде у принципу ради о измени структуре буџетских расхода – о смањењу текућег финансирања (незарађених) плата и отпочињању исплате отпремнина, што у разумним границама може олакшати процес реструктурирања.

Табела 10 – Фискални приходи и расходи, 2001-2004.

	2001.	2002.	2003.	2004.		2001.	2002.	2003.	2004.
Укупни расходи	40,7	48	47,3	47	Укупни приходи	39,1	44,3	43,1	45,5
1. Расходи за запослене	8,9	10,3	10,6	10,5	1. ПОРЕСКИ ПРИХОДИ	37,3	43,1	40	41,7
2. Куповина роба и услуга	7,1	7,6	6,6	6,1	1.1. Порез на доходак грађана	4,6	7	7	5,9

²³ Овакав сценарио предвиђен је у документима Светске Банке, ММФ-а, као и у Стратегији за смањење сиромаштва.

²⁴ Укупно има још 1850 друштвених предузећа са око 372,000 запослених.

	2001.	2002.	2003.	2004.		2001.	2002.	2003.	2004.
3. Пензије	11,1	13,9	13,9	13,6	1.2. Порез на добит предузећа	0,5	0,5	0,5	0,5
4. Социјална заштита	3,3	4,2	4	3,6	1.3. Порез на промет	10,2	12	11,5	12,3
5. Субвенције	5,6	7,6	5,3	5,9	1.4. Акцизе	3,7	5,1	5,3	5,3
6. Капиталне инвестиције	1,1	2,2	2,8	2,5	1.5. Царине и друге ув. дажбине	2	2,7	2,7	2,6
7. Сервисирање јавног дуга	1,6	1,5	3,1	3,7	1.6. Остали порески приходи	5,5	5	2,3	2,7
8. Остали расходи	2,1	0,8	0,9	1,2	1.7. Доприноси	10,8	10,8	10,6	12,3
					3. КАПИТАЛНИ ПРИХОДИ	0	0	0,4	0,5

Извор: Министарство финансија, Меморандум о буџету о економској и фискалној политици за 2006. годину са пројекцијама за 2007. и 2008. годину

Реформа пензионог система, здравства и јавне администрације дубоко задиру у стечена права, те је је за њихово спровођење неопходна чврста политичка воља и барем начелно постигнути консензус владе, послодаваца и синдиката. Но, како у Србији кључни носилац реформи, сама влада, не показује спремност да се лиши сопствених управљачких права у јавним предузећима, реформе су скоро у потпуности заустављене, што природно изазива незадовољство и збуњеност у бирачком телу. Тако се изненађујуће велики део бирачког тела Србије (15%) на предсецничким изборима из 2004. године определили за сценарио поновног отварања раније затворених фабрика и низ сличних популистичких предлога које би реформу значајно вратиле уназад. Но, да овакав сценарио није немогућ показује искуство Румуније, где су током пете године транзиције управо то и десило: већ затворене фабрике и погони поново су отворани, реактивирани су повлашћене кредитне линије, као и имплицитне или експлицитне фискалне олакшице, што је (наравно) довело до макроекономске кризе у 1996. години.²⁵ Бирачко тело Румуније, које је ову авантуру прихватило у страху од пада зарада и губитка посла, убрзо је морало је да се суочи управо са још већим отпуштањима и огромним реалним падом зарада, што је свакако једини исход који су по сваку цену хтели да избегну.

²⁵ Светска Банка, *Транзиција: првих 10 година*, стр.55.

Изостанак имплементације чврстог буџетског огранчења у великој мери може да обесмисли све напоре на плану реструктурирања и смањења јавне потрошње. У условима када није извршена приватизација великих, банкротираних, друштвених фирми враћа се клима интервенционизма, где је предузетнику много важније да има добре контакте у неком министарству, него да мудро одреагује на промену тржишне климе. Отуда се убрзана приватизација и имплементација стечајног и антимонополског законодавства, уз заштиту приватних својинских и уговорних права постављају као императив. Управо то и јесте кључна улога државе – да производи јавна добра која најнепосредније утичу на квалитет пословног окружења, која обезбеђују заштиту својинских права и која штите конкуренцију. Већ до сада су недовршене и недоследно спроведене реформе утицале су на то да већина запослених још увек сматра сматра да имовина припада радницима, а одговорност влади, што је представљало извор бројних протеста и обустава рада, које су у току четврте године транзиције постале скоро свакодневне, а реформе скоро обустављене.

Приватизација јавних предузећа и увођење фискалне дисциплине и у те фирме овде се намеће као императив. Приватизација јавних предузећа је нужна, зато што у Србији постоји низ привилегованих, великих државних предузећа која себе називају 'стратешким' и за које, докле год су у државној својини, строга клима банкротства и ликвидације неће важити, а култура неплаћања и клијентелизма се не може искоренити. Искуства успешних привреда у транзицији показују да је меко буџетско ограничење у потпуности укинута тек са приватизацијом електропривреде, водовода, телекома, итд, дакле компанија која не производе јавна добра и за које нема оправдања да остану у државној својини²⁶. Но, у том случају губитници постају политичке партије које њима у том треутку управљају, те се на сваку најаву такве могућности партијски функционери одмах јављају са објашњењима да су таква решења „лоша за земљу”, шта год то значило. Искуства показују да након приватизације услуге ових предузећа постају по правилу много квалитетније, трошкови нижи, а политички утицај нових власника, у добром регулаторном оквиру,

²⁶ Јавна добра, су наиме, она добра која приватни сектор неће производити о довољном обиму, јер не може адекватно да их наплати (јавни ред и мир, правосуђе, одбрана, привредни амбијент, итд). Електрична енергија, нафта, авиопревоз, железнице, поштанске услуге, дакле, производни програм наших јавних предузећа свакако не спада у јавна добра. Изостанак приватизације овде само значи то да се наставља социјалистичка пракса куповине социјалног мира кроз повлашћене цене ових услуга, а заузврат управни одбори ових фирми стичу огроман финансијски и политички утицај.

много је слабији од утицаја политичких партија које управљачка права стичу без динара улагања и по правилу без одговарајућих управљачких способности.²⁷

Дефицит на текућем рачуну платног биланса

Дефицит на текућем рачуну је за четири године транзиције порастао са 10% на невероватних 15,5% БДП. Овим је чак троструко премашено искуствено правило – да сваки платнобилсни дефицит већи од 5% БДП треба сматрати „опасним”²⁸. Дефицит у последњој посматраној

Табела 11 – Салдо на текућем рачуну платног биланса Србије, 2001-2005.

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005. (прој.)
Текући рачун платног биланса, пре грантова, мил. \$	-1,1	-2,0	-2,5	-3,7	-2,9
(% БДП)	-9,7	-12,9	-12,9	-15,5	-11,0
Спољнотрговински дефицит, мил. \$	-2,8	-3,9	-4,9	-7,4	-7,1
(% БДП)	-24,5	-25,2	-23,6	-31,0	-26,6
Текући рачун платног биланса, након грантова, мил. \$	-0,5	-1,4	-1,5	-3,1	-2,5
(% БДП)	-4,6	-8,9	-7,3	-13,1	-9,5

Извор: ММФ, 2005а

години (2004) ипак не се може сматрати репрезентативним, јер је у највећој мери последица „антиципираног” увоза изазваног увођењем

²⁷ „Социјалдемократска партија неће подржати приватизацију ЈАТ-а, ЕПС-а, НИС-а, Железнице. Не зато што смо ми против приватизације, него зато што желимо прво партнерски однос код тих великих система, ... Друго, ти велики системи су и од државног и од стратешког интереса. Они не могу да буду свачији и ничији. Треће, кроз партнерски приступ ти велики системи могу да подигну своју вредност па нека се приватизују за можда пет година. И четврто, када приватизујете ЕПС и НИС онда вам није потребна ни Влада, ни власт у земљи, јер онда капал управља неким стварима.” 19. јули 05, саопштење СДС, странке која има кључну улогу у мањској влади и „чије” је ресорно министарство је донело контроверзни Закон о раду који предвиђа бесплатна два наградна радна дана даваоцима крви (дакле наздравијим и најснажнијим људима, за потпуно нешкодљиво хумано дело) итд.

²⁸ Критична граница средњорочног одрживог текућег дефицита је ипак двоструко 10% (ЕБРД). Поред величине дефицита, ризик представља и дужина његовог непрекидног трајања.

пореза на додату вредност на производе на које се до тада нису плаћале дажбине. Но, спољнотрговински дефицит је и пре тога био тек за неки процентни поен нижи, а средњорочни ризик овако високог дефицита веома је забрињавајући, јер произлази из дубоких структурних дебаланса српске привреде. Ипак, краткорочни ризик платног биланса мањи је од средњојочног, пре свега због настављеног прилива страних директних инвестиција, због раста девизних резерви, као и због малог удела краткорочног дуга у укупном задужењу земље.

Кључни извор превеликог спољнотрговинског дефицита чини премали извоз, који је четврте године транзиције достигао једва 17% бруто домаћег производа, док увоз, чак и уз објашњени нагли скок из 2004. године, још није достигао ни половину БДП. У поређењу са другим земљама сличне величине, Србија очигледно спада у релативно затворене привреде: укупан обим размене Србије једва да достиже 64% БДП, док је у осталим земљама креће 126-170% БДП. (уп. Табела 6.3.3)

Табела 12 – Удео спољне трговине у бруто домаћем производу

	Размена 1989			Обим размене у малим отвореним привредама	Обим размене	
	Укупно	Међуна- родна	Међуре- публичка		1998.	2004.**
Увозни садржај цонтент	48	19	29	50-80	26,2	48
Удео извоза	42	17	25	50-80	15,5	17
Укупна размена	90	36	54	100-120	41,7	64

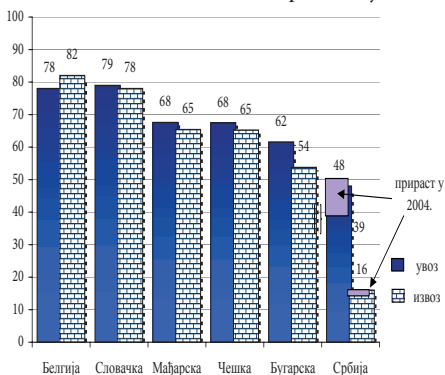
Извор: WB, Trade institutions and Policies; ¹⁾ укључује робу и нефаркорске услуге; ²⁾ укључује размену са бившим републикама СФРЈ; упоредиво са првом колоном у табели.

Стога се привреда Србије коначно мора отворити према свету, а уравнотежење на текућем рачуну не сме се вршити на рачун смањења увоза, већ напротив, треба га остварити тек на значајно вишем нивоу размене. У том циљу, сви сачињени сценарији одрживог привредог раста Србије предвиђају да најбрже мора расти извоз (у просеку од око 20% годишње, док се при томе не искључује ни (такође) брзи раст увоза (9%), и то како због увозне зависности саме будуће извозне понуде, тако и због тога што се недвосмислено показало да затворене привреде имају веома

лоше привредне перформансе и да опоравак по правилу коинцидира са привредним отварањем (Srinivasan and Bhagwati, 1999).

Слаба извозна оријентација традиционална је карактеристика српских фирми још из времена бивше СФРЈ, где је много интензивнија би-

Графикон 19 – Извоз и увоз у бруто домаћем производу, 2003.

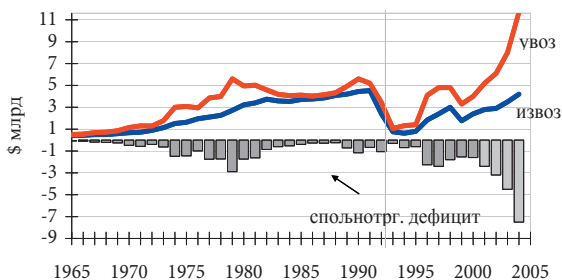


Графикон 20 – Главни извозни производи у 2004, мил. \$



ла међурејубличка (60%) него међународна размена. Разлог је сасвим једноставан и крајње рационалан: домаће фирме су међурејубличким

Графикон 21 – Србија и Црна Гора: извоз, увоз и спољнотрговински биланс, 1965-2005.



политичким договорима обезбеђивале добар део пласмана својих производа у другим републикама, те се тако исти приход могао остварити уз много мање рада на квалитету, промоцији производа, извозним каналима, итд. Са распадом СФРЈ, извоз је падао брже од било које друге варијабле, што свакако представља кључни синтетички индикатор заједничког дејства санкција (1992-2000) и лоше економске политике вођене читавих десет година пре почетка транзиције у Србији.

политичким договорима обезбеђивале добар део пласмана својих производа у другим републикама, те се тако исти приход могао остварити уз много мање рада на квалитету, промоцији производа, извозним каналима, итд. Са распадом СФРЈ, извоз је падао брже од било које друге варијабле, што свакако представља кључни синтетички индикатор заједничког дејства санкција (1992-2000) и лоше економске политике вођене читавих десет година пре почетка транзиције у Србији.

Упоредо са падом обима, и структура извоза претрпела је значајне промене и интензивну дезиндустријализацију. Радикално се променио и састав првих десет артикала који су се извозили у ЕУ: извоз машина и ауто-делова је са преко 15 пао на испод 5%, а пољопривредни производи повећали су учешће са 4.8 на преко 20 одсто. Водећи извозни производи, а уједно и адути спољне трговине Србије, како прошле тако и ове године (2005), јесу гвожђе, челик, шећер, малине, гуме, полиетилен и лекови. Процене Привредне коморе Србије су да у Србији у 2005. године послује чак 3.000 увозника и 1.300 извозника, што (иронично) отприлике одговара и пропорцији извоза и увоза у оствареним спољнотрговинским резултатима.

С годишњим извозом робе и услуга од свега 4,2 и спољнотрговинским дефицитом од 7,4 милијарде долара, Србија не може да реши нити један од својих горућих проблема: домаћи производ ће споро расти, незапосленост ће остати велика, а држава неће успети да избегне дужничку кризу. Анализе одрживости спољног дуга показују да би извоз морао да расте по просечној годишњој стопи од око 25% у периоду 2005-2008, а да затим настави са растом од око 15% годишње, не би ли се овај критични структурни дебаланс успео да исправи на средњи рок (ММФ, 2005). Ситуација се током 2005. године рапидно побољшава, у првом полугодишту је забележен раст извоза за 51 одсто, те ће се изгледа испунити захтев ММФ-а да раст овогодишњег извоза у односу на прошлогодишњи буде 25 одсто. Један од идентификованих разлога за раст извоза је уведени механизам повраћаја ПДВ након обављеног извозног посла. Истовремено, то је индиција да извозници раније нису пријављивали приходе у пуном износу, не би ли тако смањили део својих пореских обавеза. Уколико је то био и пресудан разлог овако наглог скока извоза, онда се јавља велики проблем, јер овако изазван раст извоза не оставља простор за даљи захтевани убрзани раст извоза.

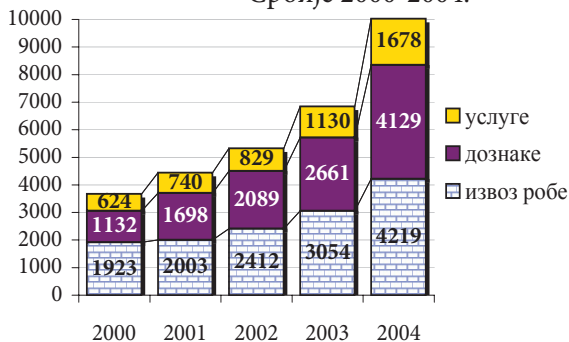
Будућа структура извоза и правци размене превасходно ће зависити од тога које стране директне инвестиције Србија успе да привуче, јер кључни извозници у привредама у транзицији постају мултинационалне компаније, ма шта о пожељној структури и правцима размене писало у националним стратегијама за подстицање извоза. Наиме, недвосмислено се показује да домаћа привреда нема довољан технолошки, кадровски, финансијски нити извозни капацитет којим би могла да обезбеди одрживи годишњи раст извоза од преко 20 одсто, што је превасходни задатак и стратешки привредни циљ. Индиректну

потврду овог става пружа и чињеница да је највећи српски извозник већ две године управо једина придошла мултинационална компанија – *US Steel*. Искуства успешних транзиционих привреда указују да је управо то био механизам брзог, извозно оријентисаног раста: придошле мултинационалне компаније запошљавале су низ домаћих подизвођача и тако утицале на раст нових малих и средњих предузећа, које самостално никада нису извозиле, али су уграђивале „домаћу компоненту” у финалне производе чијим су се извозом бавиле мултинационалне компаније. Подаци за 2003. годину говоре да је управо Чешкој 60,5% извоза „припадало” мултинационалним предузећима, у Мађарској 89%, у Пољској 60%, у Словенији 30%, итд. Ова мултинационална предузећа директно су запошљавала између 27% (Чешка) и 47% (Мађарска) укупне радне снаге, те је тако омогућен бржи раст запослености но што би то произлазило из података о факторској продуктивности у тим земљама (UNCTAD, 2004). Стога се добра извозна стратегија нужно претвара у добру стратегију за привлачење страних директних инвестиција

Дознаке

Приход Србије од исељеничких дознака је 2004. достигао скоро 15% БДП и практично се изједначио са приливом од робног извоза. Према званичним подацима преко 400 хиљада људи из Србије ради у иностранству, док је број исељеника свакако далеко већи (око 3,5 милиона). При томе, статистички обухват дознака још је увек недовољно прецизан, те се не може утврдити са сигурношћу утврдити колико се регистровани експлозивни раст дознака може објаснити порастом прилива девиза кроз банкарски систем,²⁹ а колики део се објашњава њиховим реалним растом у односу на раније године.

Графикон 22 – Девизни прилив Србије 2000-2004.



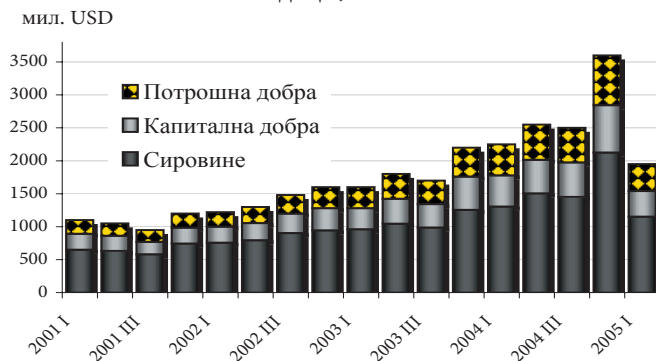
²⁹ Варијације у висини дознака у начелу се приписују и степену апресијације, при чему јачи динар изазива већи прилив дознака, и обратно. Наиме, нарочито приликом доласка у земљу, исељеници појачаном конверзијом девиза компензују пад и куповне моћи валуте коју доносе.

Иако склоност исељеника да шаљу дознаке временом опада, укупна сума дознака по правилу најпре веома дуго расте због нових емиграција. Анализе показују да дознаке у слабије развијеним регионима расту све док се у земљи отвара мање добро плаћених послова него што је тражња за њима. Последично, највећи проценат припелог новца одлазиће за основне потребе, док би тек мали део могао да се усмери у дугорочну штедњу или директно у инвестиције (Quesada, 2005). Ови закључци свакако су релеватни и за Србију, тим пре што домаћа штедња скоро да и нема никакву традицију, пре свега стога што основни разлози за штедњу у развијенијим земљама – образовање, здравствено и пензионо осигурање – у Србији до сада нису ни постојали, док је поверење у банке (иако не и у домаћу валуту) тек одскора поново враћено. Прилив дознака ће се по свој прилици још дуго одржавати, док ће низак стандард живота ипак значајно ограничити могућности продуктивног ангажовања ових, у суми гледано, огромног прилива. (Муцо, 2003).

Увоз

Либерализација увоза и нагли раст агрегатне тражње довели су до изнадпросечног раста увоза, у чијој структури ипак пресудни део

Графикон 23 – Робни увоз, квартални подаци, 2001-2005.



заузимају инвестициона добра и репроматеријал. Имајући на уму потребу за убрзаним привредним растом, ова се тенденција не би смела прекидати. Предвиђени и очекивани прилив страних директних инвестиција самоће повећати овакав увоз, што је у потпуном складу

са интертемпоралним буџетским ограничењем самих фирми и државе, где јединио ограничење представља могућност отплате дуга. Пошто се