

## Uvodnik



Tokom prethodnog dela godine ključni indikatori privrede Srbije su poboljšani u odnosu na stanje iz prethodnih nekoliko godina. Privreda je tokom drugog kvartala ušla iz recesije, fiskalni i spoljni deficiti su značajno smanjeni, stanje na tržištu rada se poboljšava, inflacija je niska. Mada su poboljšanja nesporna, performanse privrede Srbije će u ovoj godini, a verovatno i u narednoj, biti znatno slabije nego u većini zemalja Centralne i Istočne Evrope: rast privreda će biti sporiji, dok će stopa nezaposlenosti, spoljni i fiskalni deficit biti među najvećim u navedenoj grupi zemalja. Slabije performanse privrede Srbije u odnosu na zemlje iz okruženja su posledica kašnjenja u realizaciji reformi od jedne do jedne i po decenije, kao i kašnjenja u sprovođenju fiskalne konsolidacije od najmanje tri godine. Ostvareni rezultati predstavljaju prvi korak u stvaranju uslova za dugoročno održiv rast privredne aktivnosti i zaposlenosti, pa je stoga neophodno da se nastavi sa fiskalnom konsolidacijom, kao i da se ubrzaju reforme. Još uvek nema razloga u samozadovoljstvo postignutim rezultatima niti prostora za usporavanje ili odlaganje fiskalne konsolidacije i reformi.

Privreda Srbije je u drugom kvartalu 2015. godine izašla iz recesije koja je trajala od sredine 2013. godine. Prethodna recesija je bila posledica slabosti privrednog sistema i ekonomske politike u Srbiji, a ne međunarodnih okolnosti, jer su skoro sve zemlje Evrope u navedenom periodu ostvarivale privredni rast. Prethodna recesija se ne može pripisati poplavama, jer je počela skoro godinu dana pre njih, što znači da su poplave samo produbile odranije prisutnu recesiju. Srbije je jedna od retkih zemalja u Evropi koja ni 2015 nije dostigla predkrizni nivo BDP nego će to ostvariti tek u narednoj godini.

Izlazak iz recesije u godini kada se sprovodi snažna fiskalna konsolidacija, u okviru koje je državna potrošnja smanjena za oko 2% BDP, predstavlja iznenađenje za većinu ekonomista (uključujući i autore Kvartalnog monitora), međunarodne finansijske organizacije, Vladu, NBS i dr. Krajem prethodne godine prema većini prognoza očekivan je pad BDP između 0,5 i 1%, dok su protivnici mera štednje tvrdili da će pad biti veći nego u prošloj godini, dakle da će iznositi preko 2%. Nakon isteka prve polovine godine prilično je izvesno da će privreda Srbije u ovoj godini ostvariti rast od 0,5-1% BDP,

a da nije bilo suše u poljoprivredi rast bi iznosio preko 1% BDP. Stoga se opravdano postavlja pitanje koji su faktori uticali da rezultati privrede u ovoj godini budu bolji od očekivanih?

Izlasku iz recesije doprinele su povoljne međunarodne okolnosti, reforme kojim su poboljšani uslovi poslovanja, kao i promene u ekonomskoj politici. Povoljne međunarodne okolnosti uključuju poboljšanje uslova trgovine sa svetom, oporavak evropskih zemalja i niske kamatne stope. Povoljniji uslovi trgovine sa svetom odnosi se na pad cena nafte i gasa i cena osnovnih metala na međunarodnom tržištu, što je za direktnu posledicu imalo povećanje, umesto očekivanog pada proizvodnje, u petrohemijskom kompleksu i metalopredjivačkoj industriji (MKS, prerada aluminijuma i bakra i dr). Pad uvoznih cena gasa uticao je na povećanje kupovne moći građana, usled čega je lična potrošnja imala manji pad nego što je očekivano. Rast evropskih privreda po stopi od oko 2% povoljno utiče na oporavak privrede Srbije jer olakšava rast izvoza, koji je sa stanovišta tražnje najviše doprineo ostvarenom rastu. Niske kamatne stope za sada utiču na rast kreditiranja građana čime se ublažava pad privatne potrošnje dok za sada ne utiču na rast obima kredita privredi, ali povoljno utiču na troškove poslovanja privrede.

Reforme radnog zakonodavstva, ubrzanje odobravanja građevinskih dozvola, poboljšanje makroekonomske stabilnosti pozitivno su uticali na investicije i poslovanje u Srbiji. Poboljšane uslova poslovanja najdirektnije je uticalo na rast građevinske delatnosti, koja predstavlja jedan od pokretača oporavka privrede iz recesije. Oporavku građevinarstva doprineo je rast javnih investicija u saobraćajnu infrastrukturu, kao i ponovni rast tražnje za stanovima usled pada njihovih cena i pada kamatnih stopa na stambene kredite. Takođe, bolji uslovi poslovanja, uz odranije niske troškova rada, u Srbiji direktno su uticali na premeštanje dela proizvodnje cigareta iz EU u Srbiju – proizvodnja cigareta je povećana za blizu 90%. Konačno, rast privrede u godini kada se sprovodi fiskalna konsolidacija potkrepio je ono što smo tvrdili tokom prethodnih godina, a to je da su fiskalni multiplikatori u Srbiji niski, što znači da niti povećanje državne potrošnje može znatnije da pokrenu privredu, niti smanjenje državne potrošnje znatnije utiče na pad privrede.

Neočekivani rast Srbije od 0,5 do 1% u 2015 godine predstavlja dobar rezultat u odnosu na prethodne godine, ali on je još uvek daleko ispod onoga što već sada postižu druge evropske zemlje i onoga što bi trebalo da bude srednjoročni cilj za privredu Srbije. Procenjena stopa rasta zemalja Centralne i Istočne Evrope u ovoj godini iznosi oko 2,5% i pri tome sve zemlje osim Hrvatske će imati rast veći od 1%, dok se u narednoj godini očekuje rast od blizu 3%. Takođe, stopa rasta koju će Srbija ostvariti u ovoj godini je daleko ispod srednjoročnog cilja koji bi mogao da se kreće 3-4% u narednih nekoliko godina, a u nešto dužem periodu cilj bi mogao da bude rast od oko 5%.

Stoga je suštinsko pitanje kako Srbija može da podstakne rast privrede sa skromnih 0,5 ili 1% na 3 do 4% godišnje. Rast privrede Srbije u 2015. godini, kada su državna i privatna potrošnja smanjeni, predstavlja još jednu potvrdu da pokretači rasta u našem slučaju nisu na strani domaće tražnje, nego na izvozu i investicijama. Ključni uslov za ubrzanje privrednog rasta Srbije je povećanje stope investicija sa sadašnjeg nivoa od oko 20% na preko 25% BDP. Pri tome država može direktno da doprinese povećanju ukupnih investicija povećanjem javnih investicija sa 3% BDP na 4-5% BDP. Međutim, ključna uloga države je u tome da stvori povoljne uslove za rast privatnih investicija, a to podrazumeva prvenstveno unapređenje uslova poslovanja i održanje makroekonomske stabilnosti.

Unapređenje uslova poslovanja podrazumeva reforme pravosuđa, katastra, administracije, obrazovanja, okončanja privatizacije bivših društvenih preduzeća, unapređenje rada javnih preduzeća i dr. Poboljšanje uslova poslovanja nije jednokratna aktivnost, nego kontinuirani proces u kome zemlje prilagođavaju institucije izmenjenim uslovima okruženja. Za učvršćene makroekonomske stabilnosti neophodno je da se nastavi sa odlučnom fiskalnom konsolidacijom jer će fiskalni deficit od 3,5-4% BDP koji će se ostvariti u ovoj godini i dalje jedan od najvećih u Evropi. Stoga je neophodno da se i u narednim godinama nastavi sa smanjivanjem fiskalnog deficita kako bi se on za nekoliko godina smanjio na oko 1% BDP. Kontinuirano smanjivanje fiskalnog deficita,

a kao rezultat toga i odnosa javnog duga prema BDP predstavlja pouzdan signal da je Srbija izbegla krizu javnog duga. Stoga bi za kredibilnost Vlade Srbije bilo vrlo nepovoljno da se fiskalni deficit u narednoj godini poveća u odnosu na ovu godinu ili da se u nekoliko narednih godine zadrži na nivou od preko 3% BDP.

Osim povećanja stope rasta BDP važno je da rast privrede bude održiv, odnosno da se ne kreiraju unutrašnje i spoljne neravnoteže. Fiskalnom konsolidacijom se otklanja rizik krize javnog duga, ali i dalje ostaju unutrašnji rizici vezani za visok iznos loših kredita u bankama. Loši krediti destimulišu rast kreditne aktivnosti bez čega je malo verovatan rast investicija, a osim toga loši krediti predstavljaju potencijalni rizik za javne finansije. Otklanjanje spoljne neravnoteže uz rast privrede podrazumeva da izvoz bude glavni pokretač rasta u narednim godinama. Uslov za to su relativno visoke investicije u delatnosti čiji proizvodi su pretežno namenjeni izvozu, a to su pre svega industrija, poljoprivreda i neke usluge. Za rast izvoza ali i za podsticanje domaćih i stranih investicija u sektore orjentisane ka izvozu važno je da kurs dinara bude konkurentan. U globalizovanom svetu u kome su uglavnom ukinute carinske i vancarinske barijere za trgovinu, kao i barijere za kretanje kapitala, politika umereno potcjenjene valute je jedan od najefikasnijih načina za održanje konkurentnosti privrede i podsticanje njenog rasta. Sporiji rast privatne i državne potrošnje od rasta BDP u nekoliko narednih godina predstavlja važan element fiskalne konsolidacije, ali se istovremeno na ovaj način domaća preduzeća usmeravaju za proizvodnju za izvoz. Nakon što se stabilizuje fiskalni deficit na niskom nivou i pokrene rast privrede bilo bi poželjno da se ponovo razmotri ideja fiskalne devalvacije, koja je u Srbiji odbačena 2010. Godine. Fiskalnom devalvacijom bi se smanjilo fiskalno opterećenje rada, dok bi se povećali porezi na potrošnju, čime bi se pozitivno uticalo na međunarodnu konkurentnost privrede Srbije, a da se pri tome ne pogorša stanje u javnim finansijama.

