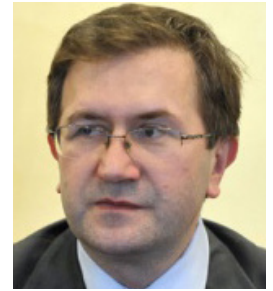


Uvodnik



Napredak u uspostavljanju makroekonomske stabilnosti ostvaren tokom prethodne tri godine, u prvi plan izbacuje pitanje dugoročno održivog rasta privrede, kojim bi se postepeno nadoknađivao istorijski zaostatak Srbije za evropskim zemljama. Pitanje ubrzanja rasta je kritično važno jer Srbija od 2010 godine ozbiljno zaostaje za zemljama centralne i istočne Evrope, tako da se razlika u nivou razvijenosti povećava umesto da se smanjuje. Kumulativni rast zemalja centralne i istočne Evrope u periodu 2010-2017 iznosi 18,9% dok u istom periodu Srbija ima rast od samo 6,7%. Relativno visoka stopa rasta od oko 4%, koja će verovatno biti ostvarena u ovoj godini, ne bi trebalo da nas zavara, jer ona sadrži efekte jednokratnog oporavka poljoprivrede i energetike – bez tih efekata rast bi iznosio oko 3% što bi ponovo bila jedna od najnižih stopa rasta u Regionu.

Stoga je razumljivo da se u javnosti javljaju različiti predlozi kako da se stvore uslovi za brži rast privrede Srbije. Deo ekonomista i političara predlaže da se poveća domaća tražnja, odnosno privatna i državna potrošnja kako bi se ubrzao privredni rast, što je teorijski i iskustveno sporno. Kada bi rast privrede ostvarivao većom potrošnjom tada ne bi postojala ni jedna nerazvijena zemlja na svetu jer je ekonomski lako i politički poželjno povećati potrošnju na taj način što bi se povećale plate, penzije, socijalna pomoć, subvencije, javne nabavke i dr. Međutim, kao što pojedinci ne mogu da postanu bogatiji time što će više da troše tako to ne mogu ni narodi – ako potrošnja raste brže od BDP to dovodi do rasta fiskalnog i spoljnog deficita, a potom do rasta spoljnog i javnog duga, nakon čega deprecira nacionalna valuta i raste inflacija. Konačni rezultat takve politike je stagnacija ili pad privredne aktivnosti, nakon čega sledi i pad potrošnje.

Naravno za napredak privrede je potrebno da potrošnja raste, međutim, potrošnja ne može da bude pokretač rasta privrede, može samo da ga prati. Cilj odgovorne Vlade nije maksimizacija potrošnje u jednoj godini nego stalni rast potrošnje iz godine u godinu, a to je moguće samo ako privreda ostvaruje visoke stope rasta, a uslov za to su visoke investicije. Stoga, odgovorna politika podrazumeva da potrošnja u sadašnjosti bude tolika da omogući rast potrošnje u budućnosti, a to znači da potrošnja ne treba da istiskuje investicije. Takvu politiku

su sprovodile sve brzo rastuće privrede u svetu od zapadnoevropskih zemalja u prošlosti, do dalekoistočnih i zemalja centralne i istočne Evrope u sadašnjosti.

U slučaju Srbije postoje dodatni razlozi zbog kojih bi pokušaj da se rast privrede generiše povećanjem potrošnje bio naročito štetan, zbog toga što su već sada potrošnja građana i države velika u odnosu na BDP, dok je deficit u trgovini sa svetom relativno visok. Državna potrošnja u Srbiji, uključujući i transfere građanima, iznosi 43% BDP, i ona je veća od proseka zemalja centralne i istočne Evrope, iako bi trebala da bude manja jer je Srbija jedna od najmanje razvijenih zemalja CIE. Takođe, potrošnja građana, mada mala po apsolutnoj vrednosti, već sada iznosi 72,4 % BDP, dok u zemljama CIE u proseku iznosi 56,5% BDP. Visoko učešće privatne i državne potrošnje u BDP ukazuje na to da su one u prošlosti u dužem periodu rasle brže od BDP. Prema tome tekuća državna i privatna potrošnja u Srbiji su predimenzionirane u odnosu na BDP, što dovodi do istiskivanja investicija kao glavnog pokretača dugoročnog rasta privrede. Stoga je potrebno da državna i privatna potrošnja rastu sporije od rasta BDP sve dok investicije ne dostignu nivo koji je potreban da privreda u dugom roku raste po visokim stopama. Srbija je u prošloj godini ostvarila visok deficit u razmeni roba i usluga od 8,2% BDP, što je za 1,8% više nego u 2016. godini. Brži rast domaće potrošnje od rasta BDP, u kombinaciji sa realnim jačanjem dinara, doveo bi do dodatnog povećanja spoljnog deficita. Taj deficit, se sada uspešno finansira stranim investicijama, ali strane investicije mogu naglo da stanu, kao što se to dogodilo 2009. godine, nakon čega je sledila nagla deprecijacija dinara i pad privredne aktivnosti. Kako bi smanjila ove rizike Srbija kroz politiku potrošnje i politiku kursa treba da utiče na postepeno smanjenje spoljnih deficita, a ne da ih podstiče.

Na osnovu iskustava velikog broja zemalja koje su u prošlosti ostvarile visoke stope rasta može se zaključiti da su visoke investicije neposredan uslov za visoke stope rasta privrede. Drugi faktori koji neposredno utiču na rast, kao što je uvođenje inovacija, dobra infrastruktura i dr. tesno su povezani sa investicijama. Brojna empirijska istraživanja ukazuju na to da je su za brz rast privrede na našem nivou razvijenosti potrebne investicije od oko 25% BDP. Druga pouka empirijskih istraživanja je da

su za rast u dugom roku presudna domaća sredstva za investicije. Strane direktne investicije mogu da imaju važnu ulogu u nekim fazama razvoja ali u dugom roku, presudne su domaće, pre svega privatne, investicije. Jednostavnije rečeno, niko nije dostigao visok nivo razvijenosti oslanjajući se u dužem periodu dominantno na strana sredstva.

Srbija još od početka svetske ekonomske krize ostvaruje investicije koje se kreću između 17-19% BDP, a sa tako malim investicijama nije moguće ostvarivati visoke stope privrednog rasta. Mada je ovo saznanje prilično poznato Srbija već godinama ne uspeva da znatnije poveća stopu investicija. Uz nizak nivo ukupnih investicija Srbija se suočava sa na izgled paradoksalnom situacijom da je već nekoliko godina u vrhu zemalja po iznosu stranih direktnih investicija, da bi u prošloj godini izbila u sam vrh. Strane direktne investicije su u 2017. godini iznosile 2,4 milijarde evra, što je za 27% više nego u prethodnoj godini, dok je njihovo učešće u BDP bilo 6,5% , što je najviše među zemljama regiona (videti Poglavlje platni bilans i spoljna trgovina). Visoke SDI praćene su javnim pohvalama stranih preduzetnika, a povremeno i stranih analitičara, za dobre uslove investiranja i poslovanja u Srbiji. Za razliku od stranih investicija, domaće javne i privatne investicije u Srbiji su među najnižim u zemljama centralne i istočne Evrope. Domaće javne investicije već godinama se kreću oko 3% BDP, dok u drugim zemljama CIE iznose 4-5% BDP. Domaće privatne investicije iznose oko 10% BDP, dok su u zemljama CIE oko 15% BDP. Kada su u pitanju domaće investicije za sada nema nagoveštaja da se stanje popravlja, jer su u prošloj godini javne investicije opale za 6,7%, dok se pad privatnih investicija procenjuje na 3-4%. Za razliku od stranih investitora, domaći investitori daju uglavnom negativne ocene o uslovima za poslovanje i investiranje.

Stoga je ključno pitanje za rast privrede Srbije zašto su domaće investicije toliko niske? Kada su u pitanju javne investicije odgovor je prilično očigledan. Nizak nivo javnih investicija posledica je niske efikasnosti države, koja uprkos obezbeđenim finansijskim sredstvima, ne uspeva da ostvari planirane investicije. Posledica niskih javnih investicija je višegodišnje kašnjenje u realizaciji infrastrukturnih projekata, kao što je Koridor 10, loše stanje železničke i komunalne infrastrukture i dr. Međutim, odgovor na pitanje zašto su toliko niske domaće privatne investicije zaslužuje detaljniju analizu. Jedna mogućnost je da domaći investitori ne vide šanse za investiranje koje vide stranci ili da nemaju sredstava i znanja koja oni imaju. Druga mogućnost je da su uslovi investiranja, u nekim važnim aspektima, povoljniji za strane nego za domaće privatne investitore. Mogućnost da domaći investitori ne vide prilike, koje vide stranci se može prilično izvesno isključiti, jer je broj domaćih

potencijalnih investitora neuporedivo veći od broja stranih investitora koju su zainteresovani za naše tržišta. Osim toga realna je pretpostavka da na većini tržišta domaći investitori ne zaostaju za stranim po sposobnostima uočavanja prilika za investiranje jer duže posluju na tržištu Srbije, uglavnom poznaju trendove na svetskim tržištima i dr. Takođe, ni nedostatak sredstva ne može da objasni nizak nivo domaćih investicija, jer domaći privrednici ostvaruju dobre finansijske rezultate tokom poslednje dve godine, a osim toga stoji im na raspolaganju velika ponuda kredita po kamatnim stopama koje su niže nego ikada.

Mogućnost da su strane investicije visoke u odnosu na domaće zbog povoljnijih uslova za strane investitore izgleda znatno verovatnija. Pri tome se čini da postoje bar tri važne oblasti u kojima strani investitori imaju prednosti u odnosu na domaće. Prva prednost se odnosi na mogućnost dobijanje državnih subvencija, koje u načelno dostupne svima. Međutim, uslovi za odobravanje subvencija su definisani tako da ih lakše ispunjavaju strani investitori. Druga prednost stranih investitora je što dobijaju direktnu državnu pomoć pri zaobilazanju brojnih birokratskih barijera. Na takvu pomoć može da računa samo mali deo domaćih preduzetnika i to onih koji su blisko povezani sa vlašću. Ostali preduzetnici zaobilaze takve prepreke sporo i uz velike troškove. Konačno, strani preduzetnici su bolje zaštićeni od raznih oblika narušavanja zakona, poput prevara, iznuda i slično, usled čega je poslovni ambijent za njih dosta sigurniji. Rezimirajući prethodno sledi da su troškovi poslovanja za strane preduzetnike u Srbiji manji, kao i da su oni, u velikoj meri, zaštićeni od rizika kojima su izloženi domaći privrednici.

Iz prethodnog sledi, da se brz privredni rast ne može ostvariti tako što se jednoj grupi preduzetnika, odobravaju visoke subvencije i određuju državni činovnici koji im pomažu u zaobilazanju birokratskih barijera, štite ih od prevara, iznuda i dr. Uslov za brz privredni rast je usvajanje pravila koja bi podjednako važila za sve, stvaranje kompetentne i poštene administracije koja bi se striktno držala tih pravila, efikasno pravosuđe koje bi podjednako štitilo sve privrednike i dr.

U ovom broju Kvartalnog monitora osim redovnih analiza tekućih privrednih kretanja, ekonomskih politika i reformi, nalaze se i dva Osvrta. U Osvrtu 1. prof Biljana Jovanović Gavrilović i Mirjana Gligorić analiziraju kvalitet privrednog rasta Srbije, dok u Osvrtu 2. Nemanja Vuksanović i Miloško Arsić analiziraju determinante prosečnih zarada u Srbiji.