

Uvodnik



Sredinom prethodne godine okončana je četvorogodišnja ekspanzija evropskih privreda u toku koje su razvijene evropske zemlje ostvarile kumulativni rast od 9%, Srbija rast od 12%, dok su zemlje centralne i istočne Evrope u istom periodu imale rast BDP od 16%. U drugom kvartalu ove godine došlo je do usporavanja rasta ne samo u razvijenim evropskim zemljama nego i u zemljama iz centralne i istočne Evrope. Stoga je ponovo aktuelna dilema da li evropske privrede samo usporavaju rast ili se nalaze pred recesijom i padom privredne aktivnosti. Mada još uvek nije izvesno kako će se kretati privredna aktivnost u evropskim zemljama, za sada je verovatnije da se radi o usporavanju rasta evropskih privreda, koje može da bude praćeno blagim padom privredne aktivnosti u nekim od njih u jednom ili dva kvartala. Takvo usporavanje privreda u razvijenim evropskim zemljama, nakon drugog svetskog rasta, u proseku se događa na svake 3-4 godine i traje nekoliko kvartala. Zemlje koje su u drugom kvartalu imale pad BDP, poput Nemačke, imaju nizak javni dug i fiskalni suficit, što im daje mogućnost da povećanjem državne potrošnje podstaknu oporavak privrede. Za sada je malo verovatno da se evropske privrede nalaze pred novom dubokom recesijom poput one u 2008-2009. godine. Duboke recesije su nakon drugog svetskog rata ređe i najčešće su generisane velikim problemima na finansijskim tržištima kao što su krah berze, kriza u bankarskom sektoru, kriza javnog duga, veliki pad cena nekretnina, enormni skok cena važnih sirovina, kao što je nafta. Neki ekonomisti kao potencijalni okidač za novu snažnu recesiju vide trgovinske sporove između najvećih svetskih privreda (SAD, Kine EU) i Bregzit, dok dugi dokazuju da postoje cenovni baloni na tržištima akcija i nekretnina u velikim privredama.

Za Srbiju je relevantno kako će usporavanje ili recesije u EU uticati na njenu privredu i šta je moguće ekonomskom politikom uraditi da se negativni efekti smanje na najmanju moguću meru. Sasvim je izvesno da će usporavanje evropskih privreda negativno uticati na privredu Srbije, ali će intenzitet negativnog uticaja zavisiti od dubine i trajanja krize u EU, koji su za sada neizvesni. U slučaju da se privredna aktivnost u evropskim privredama uspori, uz eventualni mali pad u jednom ili dva kvartala, efekti na Srbiju će biti negativni, ali ne mnogo veliki. Naravno efekat će zavisiti i od toga kako će fiskal-

na i monetarna politika u Srbiji reagovati na usporavanje evropskih privreda. Adekvatna reakcija fiskalne politike bi bila da se povećaju produktivni javni rashodi, pre svega javne investicije, kao i da se dodatno smanji fiskalno opterećenje rada. Zbog mogućnosti koja nije preterano verovatna, ali nije isključena, da će se evropske zemlje suočiti sa snažnijom recesijom u narednoj godini potrebno je da fiskalna politika u Srbiji bude tako koncipirana da ostane održiva čak i ako nastupi snažnija recesija. To prvenstveno znači da planirani fiskalni deficit u narednoj godini ne bi trebao da bude veći od 1% BDP.

Uticaj javnih investicija na privredu, u periodu njihove realizacije, se ostvaruje preko tražnje i on ključno zavisi obima i efikasnosti investicija, kao i od učešća domaćih preduzeća i radnika u njihovoj realizaciji. Imajući u vidu skromne kapacitete Srbije za upravljanje javnim investicijama, ali i njenu fiskalnu poziciju, ocenjuje se da bi javne investicije od oko 5% BDP bile odgovarajuće. Javne investicije se efikasno realizuju ako npr. 100 miliona evra rashoda po osnovu javnih investicija dovede do povećanja javnog kapitala za identičan iznos, što znači da nema rasipanja resursa u obliku naduvanih cena, podmićivanja, nekvalitetnih radova i dr. Konačno, kratkoročni efekat javnih investicija na privredu je veći ako su u njihovom izvođenju više uključena domaća preduzeća, domaći radnici i drugi domaći resursi. Dugoročni efekti javnih investicija na privredu i društvo će zavisiti od toga da li će se realizovati ekonomski opravdani projekti, koji generišu dohotke u budućnosti, smanjuju privatne troškove, pozitivno utiču na zdravlje ljudi i životnu sredinu i dr. ili će se realizovati projekti kojima se ostvaruju ciljevi užih političkih i poslovnih grupa.

Sredinom 2019. godine Predsednik republike je najavio vrlo ambiciozan petogodišnji nacionalni investicioni plan (NIP) u vrednosti od 10-12 milijardi evra. Na osnovu vremena najave NIP-a i načina odabira projekata procenjuje se da će on jednim delom obuhvatiti nesporno opravdane projekte, ali da će obuhvatiti i projekte čija realizacija nije ekonomski i društveno opravdana, ali odgovara političkim interesima vladajuća stranke i njoj bliskim poslovnim krugovima. Bez obzira na motivaciju, realizacija NIP-a će biti podsticajna za privredu, ali će stepen tog pozitivnog uticaja zavisiti od sposobnosti i želje države da odabere društveno opravdane projekte, a

da ih potom efikasno realizuje, kao i od toga u kojoj će se na realizaciji projekata angažovati domaća preduzeća i radnici.

Efikasnost u realizaciji javnih investicija u Srbiji u prethodnom periodu je bila prilično niska, što se manifestovalo kroz prekoračenje rokova za završetak projekata, visoke cene, a u nekim slučajevima je i kvalitet radova bio nizak. Niska efikasnost u realizaciji investicija je posledica, opšteg niskog kvaliteta vladavine, koji se u ovoj oblasti manifestuje kroz realizaciju neprioritetnih ili čak nepotrebnih projekata, nekvalitetnu projektnu dokumentaciju, odsustvo ili fingiranje konkurentskih procedura pri izboru izvođača radova i neadekvatnu kontrolu izvođenja radova. Uticaj niskog kvaliteta upravljanja investicionim projektima na efikasnost je u prethodnim godinama ublažavana time što je ukupna količina javnog kapitala bila niska, pa je uticaj povećanja javnog kapitala na proizvodnju bio visok – granični proizvod kapital je bio visok. Sa povećanjem količine javnog kapitala, njegov uticaj na rast proizvodnje postepeno opada, pa će i efikasnost investicija opadati, ukoliko se ne poboljša kvalitet upravljanja javnim projektima. Drugi faktor koji bi u narednom periodu mogao da negativno utiče na efikasnost u realizacije javnih investicija je neadekvatna procedura izbora investicionih projekata. Ovaj problem je postojao i u prošlosti, ali on se uglavnom ispoljavao pri realizaciji projekata manje i srednje vrednosti, dok su najveći investicioni projekti kao što su koridor 10 i Koridor 11 bili nesporni. Međutim, nakon što su realizovani projekti koji su planirani decenijama i čija opravdanost realizacije je temeljeno proverene, sada se ishitreno predlažu veliki investicioni projekti bez prethodne detaljne analize ekonomske i društvene opravdanosti njihove realizacije. Za demokratsko društvo sasvim je neprimereno da se odluka o izgradnji novih autoputeva ili izbor trase metroa u Beogradu ili o izgradnji nacionalnog stadiona i nekoliko stadiona širom Srbije donose u uskim političkim krugovima bez stručnih i javnih rasprava. Izostankom javnih i stručnih rasprava rizik od realizacija ekonomskih neopravdanih projekata višestruko povećava. Prema tome kao rezultat očekivanog pada kvaliteta upravljanja javnim investicijama, na jednoj strani i povećanja količina javnog kapitala ne drugoj strani prilično se osnovano se može očekivati da će efikasnost investicija, a time i njihov pozitivan uticaj na privredni rast u narednim godinama opadati.

Da bi javne investicije imale pozitivan uticaj na rast BDP u dugom roku neophodno je da njihovo finansiranje bude ekonomski održivo, odnosno da usled njihove realizacije ne porastu znatnije javni dug i troškovi njegovog finansiranja. Mada je najavljen nacionalni investicioni plan velike vrednosti za sada predstavnici vlasti nisu predstavili jasan plan za njegovo finansiranje. Predsednik Republike

je u više navrata tvrdio da država može da se dodatno zadužuje za 2 milijarde evra godišnje, jer očekuje da će nam BDP u narednim godinama rasti za 5% odnosno za oko 2 milijarde evra. Štaviše, iz toga je izvodio pogrešan zaključak da ako javni dug i BDP rastu za identičan iznos da se njihov količnik neće promeniti, što bi bilo tačno samo pod uslovom da su javni dug i BDP jednaki. Međutim, s obzirom na to da javni dug u Srbiji iznosi oko 50% BDP, dodavanje identičnog iznosa imenicu i brojiocu imaće za posledicu rast učešća javnog duga u BDP. Hipotetički, ako bi se javni dug i BDP u narednih pet godina povećali za po 10 milijardi evra odnos javnog duga prema BDP bi porastao sa sadašnjih 52% na preko 60% BDP. Ovo povećanje javnog duga bilo bi umereno i održivo, pod uslovim da u narednim godinama BDP ostvari rast od oko 5% godišnje, kao i da tekući rashodi države, poput plata i penzija ne rastu brže od BDP-a. Međutim, sada je verovatnije da će BDP u narednim godinama rasti po stopi manjoj od 5%, a takođe, nije izvesno da će plate u javnom sektoru pratiti rast BDP. Stoga je verovatno da bi finansiranje NIP u vrednosti od 10-12 milijardi u narednih pet godina imalo za posledicu da odnos javnog duga prema BDP znatno premaši 60%.

Osim fiskalne politike druga mera koja Srbiji stoji na raspolaganju za ublažavanje negativnih efekata usporavanja evropskih privreda je blaga deprecijacija dinara. Deprecijacija dinara bi predstavljala adekvatan odgovor na smanjenje traženje za našim proizvodima u Nemačkoj i drugim evropskim zemljama. Deprecijacija bi srpske proizvode učinila jeftinijim na evropskom tržištu, dok bi strani proizvodi postali skuplji na srpskom tržištu, što bi povoljno uticalo na kretanje BDP i zaposlenosti Srbije. Deprecijacija, uz adekvatnu politiku dohodaka i kontrolu domaće tražnje, bi doprinela da se zaustavi dalji rast spoljnotrgovinskog deficita Srbije, koji traje već tri godine, kao i da se postepeno ide ka njegovom smanjenju. Ekonomski neutemeljeno realno jačanje dinara za oko 7% tokom poslednje tri godine je jedan od ključnih faktora pogoršanja spoljno ekonomske pozicije Srbije. Smanjenja spoljnotrgovinskog deficita predstavlja preventivnu meru, kojom bi se sprečilo pogoršanje makroekonomske stabilnosti u Srbije, u slučaju da u Evropi nastupi snažnija kriza koja bi imala za posledicu automatski pad poreskih prihoda i rast fiskalnog deficita u Srbiji. Tokom, velike ekonomske krize koja je počela 2008. godine najveći pad privredne aktivnosti imala su evropske zemlja koje su u krizu ušla sa velikim deficitom u tekućem platnom bilansu, poput baltičkih zemalja i Grčke, a koje su pri tome vodile politiku fiksnog kursa.