

Osvrt 4. Osporavanje nekih predloženih mera za oporavak privrede Srbije i rešavanje problema u javnim finansijama

Milojko Arsić

Nagomilavanje problema u privredi i javnim finansijama Srbije podstaklo je pojavu niza nestandardnih predloga za njihovo rešavanje. U ovom Osvrtu ćemo analizirati tri predloga, koji su već duže vremena prisutni u javnosti, a za koje smatramo da su neadekvatni i da bi njihova eventualna primena još više pogoršala stanje u privredi i javnim finansijama¹. Pri tome ocenjujemo da je predlog da se primarnom emisijom finansira privredni razvoj poguban, dok su predlozi da se problemi u javnim finansijama reše kapitalizacijom penzijskog fonda ili suzbijanjem sive ekonomije nerealni.

Konsultant za investicije Nebojša Katić predlaže korišćenje primarne emisije, kako za rešavanje tekućih problema privrede tako i za pokretanje privrednog razvoja. Eventualna primena ovog predloga bila bi pogubna za privredu i građane Srbije², jer bi dovela do nagle deprecijacije dinara, i do skoro trenutnog ubrzanja inflacije, a potom i do dubokog pada privredne aktivnosti. Ovo je scenario kroz koji je Srbija i njene države prethodnice (SRJ, SFRJ) prošla više puta, samo što bi se u postojećim okolnostima još brže ostvario.

Osnovni razlog zbog koga Srbije ne može da koristi monetarnu politiku³ za stimulisanje privrede je dugotrajna zloupotreba primarne emisije od starne države koja je počela još 70-tih godina i trajala je sve do 2001. godine, uz kratke prekide u periodima realizacije stabilizacionih programa Ante Markovića i Dragoslava Avramovića. Kao rezultat pomenutih zloupotreba u Srbiji je formiran dvovalutni sistem u kome je oko 70% finansijske aktive evroizirano, a u tom sistemu dinar je inferiorna valuta u odnosu na evro. Realna tražnje za dinarima je niska pa čak i skroman rast ponude dinara (primarna emisija), dovodi do rasta tražnje za devizama, a ne do povećanja kreditne aktivnosti banaka. Zbog toga Srbija ne može da koristi ekspanzivnu monetarnu politiku, čak ni u periodu recesije, kao što to rade druge centralne banke. Zbog niske realne tražnje za dinarima NBS je bila prinuđena da i u periodu aktuelne krize uglavnom sprovodi restriktivnu politiku.

1 Stručna javnost i političari za sada uglavnom ignorišu ove predloge, ali ipak ocenjujemo da oni zaslužuje odgovor, kako se ne bi stekao utisak da postoje laka rešenja za teške probleme, ali da se ta rešenja iz određenih razloga ne prihvataju.

2 Predlozi g. Katića su suprotni Zakonu o NBS, što znači da za sada ne postoje šanse za njihovu primenu.

3 Srbija ne može da koristi ni kamatne stope, kao instrument anti-rescesione politike, na način na koji to rade druge Centralne banke.

Pri tome podsećamo da je odobravanje kredita od strane centralnih banaka u obliku primarne emisije skoro napušteno – monetarna regulacija se po pravilu ostvaruje preko kamatnih stopa. U novijem periodu primarna emisija se realizuje u obliku tzv. kvantitativnih popuštanja i to samo u periodima kada je privreda u recesiji, kamatne stope su tek nešto iznad nule, a inflacije je vrlo niska. U Srbiji je ispunjen samo jedan od tri neophodna uslova, privreda je u recesiji, ali su kamatne stope i inflacija visoki.

Drugi predlog koji zaslužuje pažnju je predlog Miladina Kovačevića i Mahmuta Bušatlije da se problemi penzijskog fonda, reše njegovom kapitalizacijom lokalnom imovinom. Rešavanjem problema penzijskog fonda rešili bi se većim delom i problemi javnih finansija Srbije jer je ukupni fiskalni deficit u Srbiji nešto manji od deficita penzijskog fonda. U vezi sa ovim predlogom postoje dva pitanja. Prvo pitanje je kolika bi imovina bila potreban i koji prinos bi trebao da se ostvaruje njenom upotrebom da bi se pokrio deficit penzijskog fonda. Ako pretpostavimo da bi kapitalisani fond ostvarivao prinos na nivou proseka takvih fondova u Centralnoj i Istočnoj Evropi, u periodu pre krize, prosečan realni prinos bi iznosio oko 3%. Da bi se uz prinos od 3% obezbedila sredstva za pokrivanje deficita od 2 mlrd evra (prethodnih godina deficit je bio oko 2,4 mlrd evra) neophodno je da kapitalisani fond raspolaže imovinom od 67 mlrd. evra. Navedeni iznosi imovine višestruko prevazilaze sve prihode koji su od 2001. godine ostvareni privatizacijom preduzeća (uključujući Mobtel i banke). Orijentaciono potrebni kapital je približno veći od procenjenog kapitala Telekomu za 30 puta.

Kada je u pitanju lokalna imovina, najveći deo te imovine predstavljaju lokalna javna dobra (ulica, parkovi, tereni i objekti za sport i rekreaciju dr), prirodne monopole (vodovod, kanalizacija, grejanje i dr) ili socijalne ustanove (vrtići). Jasno je da nijedna od navedenih kategorija imovine ne bi mogla da se iskoristi za kapitalizaciju penzijskog fonda. Prema tome za eventualnu kapitalizaciju penzijskog fonda moglo bi se iskoristiti gradsko građevinsko zemljište i poslovni prostor. Međutim, ova imovina donosi značajne prihode lokalnim zajednicama kako od poreza tako i od prihoda po osnovu izdavanja, pa bi njeno prenošenje u penzijski fond značajno povećalo deficite lokalnih zajednica. Konsolidovani deficit bi ostao približno nepromenjen – koliko bi se smanjio deficit penzijskog fonda toliko bi se povećao deficit lokalnih zajednica.

U budućnosti bi veći deo građevinskog zemljišta i poslovnog prostora u vlasništvu lokalnih zajednica trebao da se privatizuje. Međutim, prihodi od privatizacije lokalne imovine u svetu se koriste za izgradnju lokalne

infrastrukture, koja je inače u Srbiji u vrlo lošem stanju. Ako bi se ova imovina predala penzijskom fondu, lokalne zajednice bi morale ili da se zadužuju ili da povećavaju postojeće ili neke druge poreze, a to se u dužem roku svodi na isto – povećanje poreza. Prema tome ni u ovom slučaju ne bi se ostvarilo poboljšanje na nivou konsolidovanog bilansa države, osim u slučaju povećanja lokalnih poreza.

Rezimirajući prethodno može se zaključiti da bi se eventualnim prenošenjem lokalne imovine u javni penzijski fond obezbedila znatno manja sredstva od onih koja su potrebna da bi se pokrio deficit u penzijskom fondu. Pri tome bi se deficit u lokalnim budžetima, povećao za približno isti iznos za koji bi se smanjio deficit u penzijskom fondu. Uz navedene slabosti predlog o kapitalizaciji penzijskog fonda lokalnom imovinom, indirektno upućuje na zaključak da možda nisu neophodne oštre reforme penzijskog sistema ili da su one od sporednog značaja, a takav zaključak je duboko pogrešan i dovodi do produbljavanja problema u penzijskom sistemu, zbog odlaganja reformi.

Treći sporni predlog zasniva se na proceni da se fiskalni deficit u Srbiji uglavnom može pokriti efikasnim suzbijanjem sive ekonomije – najdosledniji zastupnik ove ideje je Milan Knežević, predsednik Asocijacije malih i srednjih preduzeća. Siva ekonomije je u Srbiji vrlo visoka (oko 30% BDP) i sasvim je izvesno da se njenim suzbijanjem mogu ostvariti dodatni javni prihodi. Međutim, detaljnija analiza ukazuje da ti dodatni javni prihodi u srednjem roku mogu da iznose oko 1% BDP, što je višestruko manje od fiskalnog deficita Srbije (blizu 6% BDP). Procena mogućih ušteda se zasniva na tome

da bi siva ekonomija Srbiji u periodu od npr. tri godine, u najboljem slučaju, mogla da se svede na nivo zemalja Centralne Evrope, a to znači da se smanji sa 30% na oko 25% BDP. Smanjenje sive ekonomije za 5 procentnih poena generisalo bi dodatne javne prihode od oko 1,5% BDP, i to pod pretpostavkom da pri legalizaciji sive ekonomije ne dođe do smanjenja aktivnosti. Međutim prethodna pretpostavka nije sasvim realna, jer će samo deo aktivnosti u sivoj ekonomiji moći da se legalizuje, a postupak preuzimanja ugašenih aktivnosti od strane preduzetnika i poslodavaca koji legalno rade biće postepen. Stoga ocenjujemo da je realnije da se u srednjem roku ostvare dodatni prihodi od suzbijanja sive ekonomije od oko 1% BDP, a ne od 1,5% BDP. S druge strane, predlozi prema kojima je moguće fiskalni deficit eliminisati tako što bi se siva ekonomija prepolovila su suštinski nerealni, jer bi to značilo da bi Srbija trebala da sivu ekonomiju spusti na 15% BDP, što je manje nego u većini razvijenih evropskih država ili u SAD. U uslovima slabih institucija i niskog poreskog morala to se ocenjuje kao neizvodljivo.

Nesporna je potreba da se siva ekonomija suzbija, kako zbog uspostavljanja ravnopravnih uslova privređivanja, tako i zbog ostvarenja dodatnih prihoda države, ali je sa stanovišta javnih finansija rizično da se bilansni efekti smanjivanja sive ekonomije precenjaju. Precenjivanje mogućih prihoda od suzbijanja sive ekonomije, može da odvraća Vladu od preduzimanja mera štednje ili čak da je navede na smanjenje nekih poreza. U oba slučaja rezultat bi bio sporije smanjivanje fiskalnog deficita od planirane dinamike, i dodatno ubrzanje rasta javnog duga.