

# Uvodnik



U prvim mesecima 2014. godine u privredi Srbije prevladavaju negativni trendovi, što je u skladu na našim prethodnim prognozama. Prema preliminarnih procenama u prvom kvartalu BDP je stagnirao, dok je nezaposlenost blago povećana. U spoljnoekonomskim odnosima su nastavljene mešovite tendencije - dok se spoljnotrgovinski bilans poboljšava odliv stranog kapitala se nastavlja. Niska i stabilna inflacija se održava politikom skoro fiksnog kursa. NBS je tokom poslednjih godinu dana neformalno prešla na znatno čvršću politiku kursa, ali za sada nije izvesno da li se radi o privremenoj politici ili dugoročnijem opredeljenju.

Perspektive oporavka privrede su sada nepovoljnije nego što je to izgledalo pre nekoliko meseci. Zbog krize u Ukrajini međunarodna pozicija Srbije je pogoršana, privredna aktivnost će biti smanjena zbog poplava, a nije izvesno ni koliko je čvrsto opredeljenje Vlade za fiskalnu konsolidaciju i reforme. Prva krupnija negativna posledica ukrajinske krize za Srbiju, je odlaganje izgradnje Južnog toka, koji je trebalo da predstavlja najveću pojedinačnu investiciju u Srbiji u ovoj godini. Ako se kriza u Ukrajini ne okonča u kratkom roku Srbija će verovatno biti prisiljena da bira između EU i Rusije, a bilo koji izbor će joj doneti ekonomske gubitke. Katastrofalne poplave u drugoj polovini maja su nanele štete na imovini koja prema preliminarnim procenama iznosi 2-3% BDP. Poplave će imati negativan ali relativno umeren i kratkotrajan efekat na privredni rast Srbije, a obnovom oštećene imovine taj efekat će delimično biti neutralisan. Ocenjujemo da neto efekat poplava i obnove neće biti veći do 0,5% BDP, kao i da će poplave uticati na usporavanje poboljšanja spoljnotrgoviskog bilansa, dok će uticaj na inflaciju biti zanemariv. Spremnost Vlade da sprovede oštru fiskalnu konsolidaciju i realizuje sveobuhvatne i temeljne reforme sada je manje izvesna nego što je to izgledalo odmah nakon njenog formiranja. Čini se da postoji rizik da Vlada ponovi politiku iz prethodnog mandata, koja se karakterisala najavama krupnih reformi i rezova, da bi se potom postepeno odustajalo od toga ili su najavljene mere odlagane i ublažavane. Odlaganje dolaska misije MMF, ukazuje na to da još uvek postoje značajne razlike između Vlade i MMF u pogledu toga kakvu ekonomsku politiku i reforma Srbija treba da sprovodi.

Fiskalni deficit u prva četiri meseca je znatno veći od planiranog, pa bi u slučaju nastavka postojećih trendova u 2014. godini iznosio oko 8% BDP, a zbog poplava mogao bi se povećati za dodatnih 0,2-0,3% BDP. Fiskalni deficit u Srbiji u ovoj godini će biti najveći od perioda hiperinflacije tokom 90-tih godina, a ujedno će to biti najveći fiskalni deficit u Evropi. Pogoršanje trendova u oblasti fiskalne politike dovodi u pitanje kredibilnost Vlade s obzirom na to da je ona za prethodnu i ovu godinu najavljivala oštre mere fiskalne konsolidacije, i značajno smanjivanje fiskalnog deficita. Međutim, u obe godine fiskalni deficit je bio znatno veći od planiranog, a u ovoj godini deficit značajno raste u odnosu na prethodnu.

Postoji veći broj razloga zbog kojih Srbija već drugu godinu uzastopno ostvaruje znatno veći fiskalni deficit od planiranog. Među važnijim razlozima su: odlaganje rešavanje problema u privredi, a naročito problema u javnim i drugim državnim preduzećima (Srbijagas, GSP Beograd, Železara Smederevo i ostala preduzeća u restrukturiranju), nedoslednost u sprovođenju politike (planiraju se visoki prihodi po osnovu suzbijanja sive ekonomije, ali se ne preduzimaju mere za njeno suzbijanje), slaba koordinacija fiskalne i monetarne politike (inflacija je znatno manja od one koju planira Vlada), optimističko planiranje makroekonomskih agregata (BDP, domaće potrošnje, zaposlenosti). Iz prethodnog sledi da Vlada mora da znatno odgovornije i temeljnije pristupi rešavanju problema fiskalnog deficita, inače će njena ne baš visoka kredibilnost još više opasti.

Zbog nepovoljnih rezultata u javnim finansijama u prethodnom delu godine Vlada je, s dobrim razlozima najavila oštre i bolne mere štednje. Međutim konkretne mere koje su do sada izvesne imaju vrlo skromne domete, što znači da će fiskalni deficit u ovoj i nekoliko narednih godina, ostati na vrlo visokom nivou, a javni dug će nastaviti ubrzano da raste. Mere štednje koje je najavila Vlada se svode na smanjivanje plata u javnom sektoru za 10% i ukidanje neproduktivnih trošenja (korišćenje automobila i slično). Vlada i dalje nije izašla sa kredibilnim planovima za zaustavljanje odlivanja budžetskih sredstva za pokrivanje gubitaka javnih i državnih preduzeća, smanjenje broja zaposlenih u javnom sektoru i smanjenje rashoda za penzije. Dodatni problem je što

će relativno skromne uštede, kao i eventualni dodatni prihodi od oporezivanja sive ekonomije većim delom biti potrošeni, za finansiranje novih programa Vlade. Novi programi Vlade, čak i kada su po našoj proceni opravdani, kao u slučaj sa masovnom izgradnjom jeftinih stanova i odobravanjem subvencije za kredite, ne smeju da dovedu u pitanje smanjenje fiskalnog deficita. Vlada i dalje računa na značajne prihode od suzbijanja sive ekonomije, mada za sad nije predstavljen sveobuhvatan operativni plan za njeno suzbijanje.

Makroekonomski efekti spore konsolidacije bi bili nepovoljni, jer bi se kroz nedovljudnu fiskalnu konsolidaciju smanjila javna potrošnja, ali bi to smanjenje bilo nedovoljno da bi se steklo poverenje privatnih investitora i povećale privatne investicije. Smanjenje državne potrošnje bi bilo praćeno padom privatnih investicija i privatne potrošnje, povlačenjem stranog kapitala iz Srbije i dr. što bi značilo dodatni pad BDP i zaposlenosti. U takvim okolnostima rizik od krize javnog duga bi bio visok. Relativno povoljni ulovi zaduživanja, koji omogućavaju lako finansiranje fiskalnog deficita, predstavljaju neku vrstu zamke slične onoj u koju su upale zemlje Južna Evrope, nakon ulaska u evrozonu.

Fiskalna konsolidacija bi imala znatno veće šanse na uspeh ako bi se na njenom početku primenile snažne mere štednje kojima bi se već u prvoj godini fiskalni deficit značajno smanjio, uz istovremeno usvajanje mera koje će garantovati nastavak smanjenja fiskalnog deficita u narednim godinama. I u ovom slučaju, BDP bi na početku konsolidacije opao, dok bi nezaposlenost rasla, jer bi privatni investitori neko vreme čekali da se uvere u istrajnost vlade u sprovođenju konsolidacije. Na osnovu iskustva većeg broj zemalja sledi da su dovoljne godinadve doslednog sprovođenja konsolidacije da bi se steklo poverenje investitora, kao i da bi počeo rast privatnih investicija koje u narednim godinama treba da budu glavni pokretač rasta BDP i zaposlenosti.

Neadekvatan privredni sistem je važan uzrok sporog oporavka privrede Srbije, ali on je i jedan od važnijih generatora rasta fiskalnog deficita i javnog duga. Reforme privrednog sistema u Srbiji su značajno usporene još od 2006. godine da bi sa početkom ekonomske krize one bile potisnute u drugi plan. Slabosti privrednog sistema Vlada već nekoliko godina pokušava da kompenzuje izdašnim, ali ekonomski nedelotvornim i fiskalno neodrživim subvencijama za investicije i zapošljavanje.

Rezultati takve politike bili su vrlo skromni - investicije su bile niske, zaposlenost opada, dok privredna aktivnost uglavnom stagnira. Problemi preduzeća pod državnim kontrolom (javna preduzeća, preduzeća u restrukturiranju) rešavani su merama koje su dovodile do privremenog premošćavanja problema, dok su trajna rešenja u formi uspešnog restrukturiranja ili privatizacije bila retka.

Tokom druge polovine prethodne godine najavljene su ambiciozne reforme privrednog sistema, koje uključuju reformu radnog zakonodavstva, zakona o izgradnji, stečajnog zakonodavstva. Osim toga najavljeno je okončanje restrukturiranja bivših društvenih preduzeća, restrukturiranje i delimična privatizacija javnih preduzeća. Zbog održavanja izbora u martu 2014. godine, reforme su izostale, ali je nakon formiranja Vlade potvrđeno da se privredne reforme nalaze na vrhu liste njenih prioriteta. Usvajanje zakona kojima se unapređuje privredni ambijent, kao i konkretni potezi na restrukturiranju javnih preduzeća i okončanju restrukturiranja bivših društvenih preduzeća, zajedno sa njenom spremnošću da usvoji dodatne mere fiskalne konsolidacije predstavljaju ključni test reformskog opredeljenja Vlade.

Snažan pad investicija, pad realnog obima kreditne aktivnosti, pad zaposlenosti, stagnacija ukupne privrede, uz recesiju u mnogim delatnostima, opravdavaju primenu antirecesionih mera u Srbiji. Iako su privredni stimulanasi opravdani neophodno je imati u vidu da se radi o privremenim merama sa ograničenim dometima, koje imaju za cilj da ublaže recesiju, ali da će dugoročna perspektiva privrede Srbije ključno zavisiti od privrednih reformi. Stoga bi trebalo izbeći iskušenje da se zbog antirecesionih mera i sanacije šteta od poplava privredne reforme ponovo potisnu u drugi plan.

U ovom broju Kvartalnog monitora osim redovnih istraživanja, nalaze su dva Osvrta. U Osvrtu 1 (Arsić) analiziraju se prve mere Vlade u oblasti ekonomije, kao i opcije i izazovi sa kojima se Vlada suočava. U Osvrtu broj 2 (Arsić, Brčerević) procenjuje se efekat poplava na kretanje BDP i javne prihode i preporučuje moguća strategija za minimiziranje negativnih efekata poplava na javne finansije.

