



The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search

<http://ageconsearch.umn.edu>

aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

No endorsement of AgEcon Search or its fundraising activities by the author(s) of the following work or their employer(s) is intended or implied.

Александар Кузмановић¹

Кузман Рециклажа доо, Алексинац

ЕФЕКТИ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ НА МАКРОЕКОНОМИЈУ СРБИЈЕ

Апстракт

Актуелне вести које претендују да скрену пажњу јавности да је глобална криза на издисају (нпр. цена барела нафте на Њујоршкој берзи и цена брент нафте на Лондонској берзи бележе нагли пад), упућују на то да није сувишно елаборирати елементе глобалне финансијске кризе и њене фундаменталне елементе. Наиме, САД су 2007. године биле уздрмане великом финансијском кризом изазваном проблемима на тржишту хипотекарних кредита. Огроман број дужника није био способан да отплаћује своје кредитне обавезе и амерички банкарски гиганти који су имали велика очекивања у погледу зараде управо по основу ових кредита, нашли су се пред рубом банкрота. Међутим, криза се није зауставила само на тржишту хипотекарних кредита, већ се даље манифестовала као иницијална каписла која је изазвала прави домино ефекат на америчком финансијском тржишту. Подробнија ретроспектива дешавања показује да САД током 90-тих година доживљавају прави привредни процват и учвршћују своју позицију привредно најмоћније земље света. Као такве, САД су постале најсигурније место за улагање капитала и огромне своте новца, а бројане билионима долара константно су се сливале у САД. То је довело до илузије да ће приливи капитала у америчку привреду бити константно велики и да се може улазити у ризична улагања, која би у случају успеха доносила невероватну добит. Међутим, криза америчког тржишта некретнина, која је већ хиљадама америчких држављана донела губитак крова над главом, али и изазвала разорну кризу на финансијском тржишту широм света, вероватно ће остати упамћена као досад најтежа финансијска криза у историји САД-а. Почетак кризе узрокован је опуштенијом политиком пласмана америчких банака, које су током 2001. године почеле да одобравају хипотекарне кредите лицима са нижим кредитним рејтингом, у време када је америчко тржиште некретнина бележило велику експанзију. Али основни разлог овако ризичних трансакција које су преузимале америчке банке тешко да може бити брига за социјално угрожене категорије друштва. Разлог, пре свега треба тражити у томе да су америчке банке хипотекарне кредите виделе као један од најважнијих извора прихода у будућности.

Циљ овог рада је да се покаже који су сектори и у којој мери у Републици Србији обухваћени новонасталом кризом.

Кључне речи: криза у Србији, дефицит платног биланса, ефекти кризе, структурни поремећаји, мере економске политике.

ЈЕЛ Класификација: E02, F01 и G10.

¹ a.kuzmanovic@rocketmail.com

EFFECTS OF THE ECONOMIC CRISIS ON SERBIAN MACROECONOMICS

Apstract

Breaking news that seek to draw attention to the global crisis on its last legs (eg price per barrel of crude oil on the New York Stock Exchange and the price of Brent oil from the London Stock Exchange recorded a sharp decline), suggest that it is not superfluous to elaborate on the elements of the global financial crisis and its fundamental elements. The United States in 2007. years have shaken major financial crisis caused by problems in the mortgage market. A huge number of the debtor was unable to repay their loan obligations and U.S. banking giants had big expectations for earnings just on these loans, they found themselves at the edge of bankruptcy. However, the crisis did not stop only on the mortgage loan, but is still manifesting itself as the trigger which caused a domino effect on the U.S. financial market. Detailed retrospective of the events shows that the U.S. during 90th years experience of real economic growth and reinforce its position as the most powerful economic countries in the world. As such, the U.S. has become the safest place to invest capital and huge sums of money, and counted billions of dollars are continously streamed into the United States. This led to the illusion that capital inflows into U.S. economy will be a constant and can enter into risky investments, which in the case of success brought incredible profits. However, the crisis of the U.S. housing market, which has already brought thousands of American citizens lose the roof over their heads, but also caused a devastating crisis in the financial market around the world, will probably be remembered as the worst financial crisis ever in the history of the United States. The begining of the crisis caused by relaxed lending policies of the U.S. banks, which were in 2001. have started to grant mortgage loans to people with lower credit rating, at the time when the U.S. housing market recorded the great expansion. But the basic reason for such a high-risk transactions that were taking on U.S. banks can hardly be a concern for the vulnerable groups. The reason, primarily to be found in the fact that U.S. Bank mortgage loans seen as one of the most important sources of income in the future.

Key words: crisis in Serbia, the current account deficit, the effects of the crisis, structural disorders, measures of economic policy.

Увод

Србија више од две деценије, а посебно у последње четири године упада у све дубљу економску и друштвену кризу које се међусобно поспешују. То најбоље илуструје њен пад и врло ниско место на ранг листама земаља по конкурентности. Србија је у последње четири године на тим листама пала за једанаест места. Сада се налази тек на 95. месту, а испред ње су Црна Гора, Македонија, па чак и Албанија и Босна и Херцеговина. Да наша невоља буде већа, Србија пада и на ранг листама земаља по интензитету одлива “мозгова”, квалитету образовања, обуке запослених уз рад, стању у истраживачко-развојном раду и науци уопште².

Утицај светске економске кризе на нашу земљу се огледа у повлачењу страног капитала. Србија, свој развој и интеграцију у светско тржиште заснива на стра-

² <http://www.slobodanjovanovic.org/2012/12/04/mladen-kovacevic-preplitanje-ekonske-i-drustvene-krize/>

ним директним инвестицијама, које су у периоду кризе у великој оскудици. Пад поверења у банкарски систем се испољава кроз повлачење девизних средстава из финансијског система и смањења девизне ликвидности а то смањење понуде девиза ствара депресијацију. Неизвесност, повлачење капитала и инфлаторни притисци утичу на смањење потрошње и агрегатне тражње, што доводи до успоравања привредне активности. С обзиром да је светска тражња за примарним производима у паду, у наредном периоду може доћи до смањења извоза на тржишта која су такође погођена кризом, што ће утицати да домаћа привредна друштва смање производњу. Пад тражње на европском тржишту, негативно ће се одразити на спољнотрговинску размену и привредни раст Србије. Србија је земља која претежно извози полупроизводе и сировине, обојене метале, гвожђе, челик и аграрна добра, и она трпи последице смањене тражње, које су бар почетком кризе биле ублажене извозом пољопривредних добара³.

Криза која је задесила Србију и многе друге земље није настала случајно него као последица вођења неодговорне пословне политике надлежних институција за контролу светског финансијског тржишта и многих других слабости. Извор поменутих слабости потиче од лоше контроле пословања инвестиционих банака и фондова и неких других ситуација које су се десиле. Талас кризе који је прво изазван на Волстриту проширио на остале делове света. Бекство иностраног капитала, драстичан пад берзанских индекса, недостатак свежег капитала и повећане марже на кредите укратко су ефекти кризе којим је погођена светска економија. Други талас кризе којим је највише погођен реални сектор производи дубоке и болне последице по економије земаља које нису имале директно учешће у настајању кризе. Највећу међународну изложеност према ризичним хартијама од вредности су имале земље Европске уније, а последице које она трпи показују се кроз успоравање привредне активности.

После 2009. године привреду Србије, чији је готово сав извоз намењен тржишту Европе (96,55%), захвата озбиљна рецесија. Смањење извозне тражње, смањење индустријске производње, затварање несолвентних привредних друштава, смањење зарада и раст незапослености су последице које су обележиле ту годину.

Криза у србији

Србија се већ више од двадесет година налази у тешкој привредној и друштвеној кризи. Та криза се знатно појачала од краја 2008. године, а посебно у протеклом делу текуће године. Основни узроци те кризе су погрешан концепт привредних реформи који је Србији наметнут 2001. године али и тешка криза и негативна селекција кадрова у сфери политике – од парламента, влада до локалних самоуправа и јавних предузећа⁴.

Наша економска криза је типична платно-билансна криза која би настала независно од глобалне економске кризе. Међутим, присуство глобалне кризе је узроковала много веће поремећаје него што би они настали независно од ње.

Независно од глобалне економске кризе, српска економија је ушла у кризу платног биланса крајем 2006.године и у њој се са мањим или већим интензитетом

³http://www.politickiforum.org/dokumenta/39_Svetska_ekonomska_kriza_i_posledice_po_privredu_Srbije.pdf

⁴ Ковачевић, Млађен (2009б), „Узроци драматичног стања у реалном сектору привреде Србије“, зборник „Економска криза и реални сектор Србије“, Економски видовици 2/2009.

налази до данас. Избијање платно-билансне кризе није нужно повезано са великим губитком вредности националне валуте, јер монетарне власти могу да користе одбрамбени механизам девизних резерви. Ипак, ретке су земље у којима се прилагођавање платног биланса одвија искључиво или на основу промена курса (девалвација) или на основу промена девизних резерви (губитак резерви).

а) Дефицит платног биланса

Код нас је динар од октобра 2008.год. губио вредност и паралелно су се смањивале девизне резерве. Уз то, постојало је уверење да је висок дефицит платног биланса нужен у почетним годинама транзиције. Ово уверење се поклапа са ставом о интертемпоралној природи платног дефицита где виши платни дефицит одражава веће инвестиционе могућности. Пошто је дефицит платног биланса једнак разлици између штедње и инвестиција, то значи да иностранство финансира домаће инвестиције које би требало да се материјализују у већем привредном расту. Значи, висок платни дефицит не би требало да буде разлог за узнемиравање. Реалност је, међутим, била другачија. У посматраном периоду дефицит платног биланса је био један од највећих у земљама средње и југоисточне Европе, али је истовремено удео инвестиција у БДП био просечан и готово да се није мењао последњих пет година.

б) Ефекти кризе

Директне ефекте светске економске кризе осетиће земље које највише учествују у међународним токовима капитала и међународној трговини, док ће земље у развоју и земље које пролазе кроз процес транзиције осетити индиректне ефекте кризе у финансијском сектору (пад ликвидности, отежана изградња финансијских институција), и реалном сектору (успоревање привредне активности). Међу ове земље улази и Србија, која је у процесу транзиције. Прве ударе кризе осетила је на најосетљивијем делу финансијског тржишта, берзи. С обзиром на нестабилну политичку ситуацију Србије током 2008. додатно се повећала неизвесност инвеститора и дошло је до већег повлачења страног капитала, што је утицало на смањење ликвидности тржишта капитала и неповољан утицај на будућа дешавања на Београдској Берзи. Индекси на тој берзи су губили вредност брже него на развијеним тржиштима. Почетком 2008. године, као што смо рекли, дошло је до великог повлачења страних инвеститора са тржишта Србије због збивања на домаћем и великим светским финансијским тржиштима. Због лошег кредитног рејтинга Србије и повећаног ризика улагања у земљу, шансе за улазак капитала из иностранства кроз нове портфолио инвестиције су мале а домаћи инвеститори због страха од будућих дешавања на берзи и недовољне понуде берзанских производа одлучују се за штедњу у банкама или за држање новца у “сламарицама”.

Што се тиче Београдске берзе, дневне флукуације су тренутно прилично високе (до 20%), а разлог томе је, између осталог, недостајање тржишне конкуренције. Комисија за хартије од вредности предлаже брзо решење у смислу одређивања зона флукуације на 5% који би онемогућила дневно расипање трошкова од 20%. Ако поредимо резултате пословања берзи у региону можемо увидети да су индекси Београдске берзе претрпели највећи пад.

Банкарски сектор такође није остао имун на светску финансијску кризу. Банке су зауставиле кредитирање у швајцарским францима као реакцију на неликвидност. Као последица тога, потражња за потрошачким и стамбеним кредитима се смањла што ће довести до успоравања привреде, а све то ће резултирати смањењу

запошљавања. Недостатак страног капитала и ниже цене домаћих компанија у процесу приватизације неминовно ће довести до нижих прихода од приватизације, што ће довести до тога да држава све теже предузима финансиске мере. Први показатеља преко којег смо могли закључити да криза постаје озбиљнијих размера јесте раст каматних стопа. Разлика између каматних стопа банака које су пласирале средства и референтних каматних стопа европских централних банака постајала је све већа. С обзиром да је криза показивала све веће размере, слободног капитала је било све мање, а узимање нових кредита и рефинансирање постојећих обавеза према банкама је постајало пуно скупље. Потенцијална опасност по финансијски систем у Србији може се јавити индиректно, услед раста каматних стопа и смањења извора финансирања од матичних банака из иностранства банке ће бити приморане да смањују своје пласмане. Смањења банкарских кредита може довести до неликвидности предузећа која имају висока кредитна задужења у својим билансима и која су висок раст у претходним годинама финансирала банкарским кредитима. Немогућност ових предузећа да отплаћују своје обавезе по кредитима ће погоршати билансе банака. Међутим, банке су у последњих неколико година оствариле високе профите на тржишту Србије, тако да високи прифити могу компензовати евентуалне краткорочне губитке услед финансијске кризе.

Један од првих ефеката светске финансијске кризе који се већ може осетити на српском тржишту је повећање трошкова и опадање улива слободног капитала из Европске заједнице. У таквом случају, постоји могућност да се српска привреда суочи са ризиком немогућности финансирања производње. Народна банка Србије не планира да уведе обавезне резерве за „прекогранична кредитна задуживања” - такви кредити, које углавном користе домаћа правна лица доводе до повећања приватног спољног дуга државе.

Србија извози веома мало, чак и мање него што је способна да чини, и то углавном производе базиране на природним компонентама чија прерада не захтева софистицирана технолошка решења. Што значи да у структури извоза доминирају радом интензивни производи, односно производи који не доносе високе приходе и који према квалитету не одговарају захтевима развијених тржишта. Извоз се углавном односи на тражишта попут домаћег (Црну Гору, Македонију, Босну и Херцеговину), док са остатком света са којим тргује Србија више увози него што извози. Недовољни извоз и неповољна структура извоза (базирана на ценовним елементима конкурентности) узрок је веома високом спољнотрговинском дефициту, али и ниској конкурентности привреде⁵.

Структурни поремећаји

Први поремећај се односи на деиндустријализацију привреде и растућу доминацију сектора производње неразмњљивих добара. И у другим привредама у транзицији расте удео сектора услуга у БДП-у, али не на рачун индустрије, већ на рачун пољопривреде. Код нас је удео пољопривредне производње у БДП-у стабилан, али опада удео индустрије (прерађивачка индустрија и енергетски сектор). По дефиницији, само су размњљива добра подложна размени с иностранством. Раст БДП-а на бази повећаног удела неразмњљивих добара ствара дугорочни структур-

⁵ Мр Калач, Един, *Регулаторне реформе и конкурентност Србије*, Међународни часопис за економске теорију и праксу и друштвена питања „Економика“, Ниш, IV-VI 2012, број 2, стр. 180.

ни проблем недовољно развијеног извозног сектора привреде. Како је наша привреда мала, али отворена привреда, низак ниво удела извоза је велики проблем. Он се не може решити девалвацијом динара, али на дуги рок прецењени курс динара онемогућава промену привредне структуре. И овде настаје прави проблем. Ако се привредна структура не мења, она нужно изазива прецењену домаћу валуту.

Други поремећај односи се на монетарну привреду. Под дејством двовалутног система код нас расте значај еуризације финансијске имовине. То ствара реалну основу за неусклађеност валутне структуре активе и пасиве банака и предузећа и креира системски ризик негативних курсних разлика. У нашој привредној историји ова неусклађеност, заједно са високим спољним дугом, је довела до прве хиперинфлације у јесен 1989. године. У међувремену смо имали још једну хиперинфлацију која је потпуно уништила домаћу валуту. Нова домаћа валута није се, међутим, изборила за свој статус и од 2003. године траје снажан процес еуризације.

Трећи фундаментални проблем се односи на постојање ресурсног јаза. Ми перманентно трошимо више добара и услуга него што их производимо, односно домаћа агрегатна тражња је изнад производних могућности наше привреде. То одсликава дефицит платног биланса. Постоји читав низ специфичних чинилаца који су довели до оваквог резултата. Уместо извоза роба ми смо извезли радну снагу чији факторски доходи у форми дознака значајно доприносе да је потрошња већа од производње. На другој страни, кретање плата у јавном сектору и државних издатака није повезано са кретањем продуктивности рада. Удео јавног сектора у укупном фонду плата перманентно расте у односу на удео приватног сектора. Паралелно са процесом приватизације имовине иде обрнути процес социјализације расподеле доходака. Приватизациони приходи су потрошени ради финансирања буџетског дефицита, што је подигло домаћу агрегатну тражњу и увећало дефицит платног биланса. Заједно са приливом капитала у сектор услуга, то се све одразило на развој неразмјеног сектора привреде.

Четврти фундаментални проблем односи се на финансирање ресурсног јаза. Тај јаз би био много мањи да нема издашних прилива дознака и страног капитала. Међутим, и један и други фактор су подложни великим колебањима, посебно у периодима економске кризе. Фундаментална компонента финансирања ресурсног јаза је било (приватно) задуживање у иностранству. Однос јавног и приватног дела спољног дуга се значајно променио у посматраном периоду у корист приватног сектора. Веровање да висина спољног дуга није разлог за забринутост ако се ради о приватном дугу спада у исту врсту мишљења као и игнорисање величине дефицита платног биланса. Након успешних преговора о реструктурирању и отпису дугова са Париским и Лондонским клубом поверилаца, удео укупног спољног дуга у БДП-у се приближио критичној граници од 60% БДП-а. Међутим, након тога спољни дуг никако није могао да се спусти испод те критичне границе.

Мере економске политике

Код нас постоји озбиљна дилема да ли мере економске политике уопште могу да утичу на промену макроекономских неравнотежа. Одговор је позитиван. Скептицизам постоји или због тога што се низ макроекономских мера међусобно неутралише или што оне не утичу значајније на структурне поремећаје који не дозвољавају да се економија брзо врати на путању одрживог раста. То значи да не би смеле мере економске политике само да буду усмерене на раст (и запосленост), него морају на одређени начин да стимулишу неопходну промену структурних не-

достатака наше привреде. Поремећаји на страни девизног курса динара: поставља се питање који инструменти девизне политике уопште стоје на располагању монетарним и фискалним властима. Није могуће контролисати цене и количине. Другим речима, немогуће је истовремено управљати и девизним курсом и девизним резервама. Једна од тих величина мора да буде циљ девизне политике, а друга њен инструмент. Имајући у виду да ми користимо режим управљаног девизног курса, то значи да НБС користи девизне резерве да би преко њих утицала на девизни курс. То се индиректно потврђује у споразуму са ММФ-ом по коме девизне резерве не смеју да падну испод одређеног нивоа. Тиме се постављају одређена ограничења у коришћењу овог инструмента. Уместо циљне инфлације, у пракси постоји циљни девизни курс, с тим да НБС не објављује који је тај циљни ниво.

Када је у питању монетарна политика креатори економске политике морају да поведу рачуна о висини каматне стопе које су годинама уназад у Србији далеко веће од каматних стопа у земљама окружења а да не говоримо о каматним стопама у САД и ЕУ. Уколико криза потраје као једна од потенцијалних мера све више се помиње могућност да Влада гарантује међубанкарске позајмице односно да гарантује позајмице домаћих банака које оне узимају у иностранству. Код ове мере мора се бити јако опрезан да се не би целокупан ризик пренео са пословних банака на државу, већ Народна банка Србија мора искористити своју регулативну улогу како би банке на што бољи начин имплементирале Базел II и квалитетније управљале кредитним ризиком⁶.

Прилив капитала из иностранства је делимично био под контролом НБС због високе референтне каматне стопе, која је у прошлости привлачила спекулативни краткорочни капитал из иностранства. Значај тог дела прилива капитала се смањује због опште оскудице кредита и пораста кредитног и курсног ризика у Србији. Зато прилив капитала из иностранства постаје споља задата величина, на коју више може да утиче Влада кроз аранжмане са међународним финансијским институцијама, него НБС преко референтне каматне стопе. Са становишта моделирања, прилив капитала се третира као егзогена величина. Као такав, он може значајно да утиче на величину платног дефицита и реализацију привредног раста. Четврти инструмент је везан за пореску политику Владе и политику јавних издатака. То је укупно фискално оптерећење. По уверењу оно много значајније утиче на агрегатну тражњу, него величина буџетског дефицита и зато је боља варијабла од буџетског дефицита. Политика плата у јавном сектору и трансферни издаци (укључујући и пензије) су обухваћени овим инструментом, као и други издаци свих нивоа власти.

Ситуацију у којој се Србија нашла додатно компликује извоз кога чине претежно примарни производи са малим учешћем индустријске обраде, а за којима је тражња на светском тржишту већ на почетку кризе остварила велики пад. Услед дугог низа година вођења експанзивне фискалне политике учешће јавне потрошње у буџету Србије много је повећано, трговински дефицит у последњим годинама бележио је раст и са очекиваним смањењем прилива страних директних инвестиција, макроекономска стабилност земље је доведена у питање.

Закључак

Криза које је прво захватила тржиште некретнина САД, а затим се проширила на финансијски систем и привреду САД и остатак света није настала случајно.

⁶ <http://www.sef.rs/makroekonomija/svetska-ekonomska-kriza-i-njen-uticaj-na-ekonomiju-srbije.html>

Србија се већ читаве две деценије сусреће са тешком друштвеном и економском кризом. Она се драматично повећала у периоду 2008. и 2011. године. У савладавању данашње кризе све очи упрте су у економску политику. Могло би се догодити да је излаз из овог амбиса поједнако на страни етике колико и економије. Пословне и политичке елите полагаће испит, не само менаџерске и економске вештине, већ и испит људскости и мудрости. Ако је судити по реторици која ову кризу прати, највећи број западних, али и источноевропских друштва је неспреман за тај испит.

Један од начина за излазак из кризе или за ублажавање ефеката кризе јесте управо креирање услова за значајније привлачење страних директних инвестиција. Србији су потребне реформе на свим нивоима, како би се повећала конкурентност српске привреде, која је по последњим истраживањима Светске банке на веома ниском нивоу. Једна од реформи односила би се на образовни систем, којом би се унеле новине које би омогућиле стварање компаративних предности на тржишту знања у Србији. Управо је незнање и погрешан систем вредности инвеститора био један од изазивача глобалне кризе. На једној страни налазили су се похлепни продајци са лошим инвестиционим плановима које су ипак одлучили да их продају, јер су се на другој страни налазили необразовани финансијери који су свесно улазили у такаве инвестиционе планове.

Криза ће свакако трајати дуже него што се жели, нарочито ако се имају у виду спољнотрговински дефицит, монетарно-кредитна политика, висока задуженост предузећа и земље, све мања куповна моћ потрошача, веома погоршану ликвидност, као и други негативни фактори који утичу на редовно пословање.

Литература

- 1 Ковачевић, Млађен (2009б), „Узроци драматичног стања у реалном сектору привреде Србије“, зборник „Економска криза и реални сектор Србије“, Економски видови 2/2009.
- 2 Мр Калач, Един, „Регулаторне реформе и конкурентност Србије“, Међународни часопис за економске теорију и праксу и друштвена питања „Економика“, Ниш, IV-VI 2012, број 2
- 3 <http://www.slobodanjovanovic.org/2012/12/04/mladen-kovacevic-preplitanje-ekonomске-i-drustvene-krize/>
- 4 <http://www.sef.rs/makroekonomija/svetska-ekonomska-kriza-i-njen-uticaj-na-ekonomiju-srbije.html>
- 5 <http://www.sef.rs/makroekonomija>
- 6 <http://www.politickiforum.org/dokumenta>
- 7 <http://www.balkanmagazin.net/nauka/cid144-40212/da-li-postoji-izlaz-iz-teske-drustvene-i-privredne-krize-srbije>