

Uvodnik



Budžet za 2008. je predložen i ne predviđa dovoljno smanjenje javne potrošnje. Spoljnotrgovinski deficit je i dalje osnovni strukturni problem srpske privrede. Dinar je jačao tokom 2007. i smanjivao konkurentnost privrede. Inflacija se ubrzava, ali je malo verovatno da će se oseti kontroli. To su, među ostalim, pitanja kojima se bavimo u ovom Uvodniku, a šire i u QM-u.

Privredni rast u Q3 je i dalje visok – kada se isključi poljoprivreda on iznosi 8,3% (9,3% u Q2) na godišnjem nivou. Taj rast je verovatno još uvek iznad dugoročnog trenda rasta proizvodnje, i vođen je visokom agregatnom tražnjom. Rast agregatne tražnje se usporava u Q3, a usled toga i rast proizvodnje. Tražnju su kočili sporiji rast realnih plata i apresijacije dinara, a u suprotnom pravcu je delovala fiskalna ekspanzija (doduše manja nego budžetom predviđena) i rast kredita privredi i stanovništvu.

Inflacija se ubrzava u Q3: bazna je 9,4% na godišnjem nivou, i nastala je usled poremećaja na strani ponude, pre svega prehrambenih proizvoda. S obzirom na to da inflacija nije izazvana ekcesnim rastom tražnje, za sada je mala verovatnoća da se ona otrgne. Dve trećine rasta bazne inflacije, tj. one koja se formira na slobodnom tržištu, potiče od rasta cena industrijskih prehrambenih proizvoda. To pokazuje, da agregatna tražnja nije glavni uzrok inflacije – naime, da jeste, njen rast bi se razlio na sve proizvode i doveo do rasta svih cena. Dva su moguća i komplementarna objašnjenja ovog snažnog rasta cena prehrambenih proizvoda u Srbiji. Jedno je da one prate rast cena hrane u svetu koje beleže snažan uzlazni trend (videti Okvir 1, odeljak 3. "Cene i devizni kurs"). Ovaj rast je izgleda rezultat dugoročnog trenda gde proizvodnja hrane zaostaje za potrošnjom. S druge strane, postoje neke indikacije da monopolističke strukture u Srbiji koriste svetski trend za dodatni rast ovih cena. Naime, svetski rast cena hrane nije se svuda podjednako prelio u inflaciju – ubrzanje inflacije je bilo manje u privredama sa većom konkurencijom. Najzad, bazna inflacija za celu 2007. biće niska: oko 5%, zahvaljujući veoma niskoj inflaciji u prvoj polovini godine.

Konkurentnost privrede Srbije se pogoršava pre svega zbog realne apresijacije dinara. Vrednost dinara je realno (u odnosu na cene) porasla za 4,4% u Q3, odnosno 5,3% u

2007. zaključno sa novembrom. Troškovi rada, izraženi u evrima, su glavna determinanta međunarodne konkurentnosti privrede, a oni su rezultat kretanja plata, produktivnosti i kursa (videti Okvir 2, odeljak 5. "Privredna aktivnost"). Veoma visok rast plata bio je kompenziran visokim rastom produktivnosti, koji je nažalost uglavnom rezultat pada zaposlenosti. Posledično, troškovi rada u dinarima nisu rasli. Međutim, kada se na dinarske troškove doda značajni realni rast dinara u odnosu na evro, troškovi rada u evrima rastu i tako smanjuju međunarodnu konkurentnost privrede Srbije. Ovaj trend pogoršanja konkurentnosti sistematski se ispoljava tokom 2006. i 2007. godine (videti Grafikon T5-8).

Visok deficit tekućeg računa platnog bilansa: 17% BDP-a u Q3 i dalje predstavlja osnovnu strukturnu neravnotežu privrede Srbije. Rast uvoza nastavlja da se ubrzava, kako zbog visoke agregatne tražnje tako i zbog apresijacije dinara, dok se rast izvoza nešto usporava. Prethodno, zajedno sa smanjenjem transfera iz inostranstva dovodi do visokog deficita. Kako je visok tekući deficit prisutan već od 2002. godine, i biće to verovatno još niz godina, u tekstu Pod lupom 1: "Deficit tekućeg računa u Srbiji: uzroci, razlozi za zabrinutost i posledice" – detaljno analiziramo njegove uzroke, posledice i izgleda. Usporedna analiza pokazuje da su po pravilu privrede u tranziciji ostvarivale, i još uvek beleže, deficit tekućeg računa. Tranzicija je prvo otvorila značajne mogućnosti profitabilnog investiranja koje značajno prevazilazi domaću štednju i vodi spoljnom deficitu. Drugo, privrede su ušle u tranziciju, ili su prvih godina bile, u dubokoj recesiji – da bi potom počele veoma brzo da rastu. Anticipirajući brzi privredni rast stanovništvo povećava potrošnju zaduživanjem, očekujući rast svog budućeg dohotka i tako dodatno utiče na uvećanje deficita. Najzad, javna potrošnja nije mogla naglo da se smanji, što je preko fiskalnog deficita takođe vodilo deficitu tekućeg računa.

U osnovi, ovo je priča i o Srbiji, s tim što naš deficit spada u ekstremne. Od uporedivih zemalja najbliža je Bugarska sa deficitom od 15% BDP-a, zatim Rumunija sa oko 12%. Mađarska, Hrvatska i Slovačka imaju deficit između 5% i 10% BDP-a, a Slovenija, Češka i Poljska ispod 5%.

U Lupi 1 iznose se argumenti za to da u sledećoj godini ne treba očekivati platnobilansnu krizu, između ostalog i zato što je naš kratkoročni dug mali u odnosu na devizne rezerve: 10% u Srbiji, prema 60% u Hrvatskoj i Rumuniji i 70% u Bugarskoj. Naravno, dramatična promena političke situacije u zemlji bi ovo predviđanje mogla da preokrene. Srednjoročno, ovako visok deficit je neodrživ. Kao što smo u prethodnim brojevima QM-a obrazlagali, nastavak strukturnih reformi i privatizacije treba da obezbede rast proizvodnje i štednje i tako nadomeste visoku tražnju i investicije, odnosno obezbede smanjenja spoljnog deficita. Čak i tako smanjen deficit može se finansirati samo ako se privuku nove strane direktne investicije, jer će se prihodi od privatizacije uskoro iscrpsti (vidi Okvir 2. odeljak 6. "Platni bilans i spoljna trgovina"). Najzad, javna potrošnja mora da se smanji a država svojom štednjom (fiskalnim suficitom) da ostavi prostor privatnom sektoru. Tako dolazimo na temu fiskalne politike za 2008.

Predloženi budžet za 2008. godinu nije uspeo da napravi zaokret ka restriktivnoj fiskalnoj politici – kako je Vlada to najavila u leto 2007: umesto predviđenog smanjenja javne potrošnje od 1,7 procentnih poena u BDP-u, predviđa se smanjenje od 0,7 poena. To će dovesti do deficita budžeta od oko 40 do 50 milijardi dinara (po definiciji MMF-a, odnosno QM-a, videti Okvir 2 u odeljku 7. "Fiskalni tokovi i politika"), odnosno do ukupnog deficita fiskalnog sektora od 2% BDP-a. (Poreskom politikom se bavi Lupa 2: "Reforma poreza na dohodak građana: misli globalno, deluj lokalno", analizirajući svrsishodnost uvođenja globalnog sistema poreza na dohodak). Tako država neće ni u 2008. svojom štednjom doprineti da se smanji veliki spoljni deficit privrede Srbije. To stavlja *dodatni teret na monetarnu politiku* koja će moći da obezbedi nisku inflaciju u 2008, ali verovatno uz dalje *jačanje dinara i/ili kočenje kredita privatnom sektoru*. (U Lupi 3: "Monetarna politika – kanali transmisije na cene: godinu dana ciljanja inflacije analiziramo prva iskustva NBS u ciljanju inflacije i kanale preko kojih se to ostvaruje). Spoljni deficit će, međutim, i dalje ostati veliki.

Za ekonomsku politiku u 2008. postoji još jedna *prilika* ali i *opasnost: plate u javnim preduzećima*. Prilika jeste njihova *kontrola*, odnosno zamrzavanje, što bi značajno uticalo na obuzdavanje rasta tražnje po sebi, ali i preko uticaja na sporiji rast drugih plata. S druge strane, opasnost je u tome da se rast plata u javnim preduzećima otrgne i tako još više poveća neravnotežu koja dolazi iz javnog sektora. Vlada bi zato u tekućim razgovorima sa javnim preduzećima trebalo da iskoristi priliku i uvede kontrolu plata u njima tokom 2008, a nikako da popusti pritiscima za značajno povećanje plata. Najzad, postoji još jedna opasnost za nekontrolisanu ekspanziju javne potrošnje: stvaranje javnog duga za potrebe denacionalizacije (restitucije) od četiri milijarde evra koji sa odgovarajućim kamatama podrazumeva godišnje servisiranje od 250–300 miliona evra. Taj predlog je, međutim, daleko od odgovornog vođenja javnih finansija.

Na kraju, ali ne i na poslednjem mestu, poštovani čitaoci, želimo da podsetimo da je pred vama deseti broj QM-a. Iako za "život" jednog časopisa skroman jubilej, verujemo da su u tom periodu u znatnoj meri ispunjeni programski ciljevi osnivača (Ekonomskog fakulteta, FREN-a i CEVES-a), Redakcije i njegovog pokretača Kori Udovički. *Kvartalni monitor*, međutim, svoje opravdanje ima i neophodne kritičke podsticaje dobija, od stručne javnosti i čitalaca. Ako smo kvalitetom svojih analiza, unapređivanjem metodologije praćenja ekonomskih fenomena domaće ekonomije i stalnim uporednim praćenjem razvoja zemalja u tranziciji doprineli širenju relevantnih saznanja za vođenje ekonomske politike u Srbiji – onda imamo razloga da nastavimo s posvećenošću koja pripada radu na časopisu. U tome poslu, vaši čitalački i kritički podsticaji su uvek dobrodošli.

