

SWOT

KVARTALNI EKONOMSKI MONITOR

GODINA II ■ BROJ 5 ■ SEPTEMBAR 2011 ■ BESPLATNO



INTERVJU: Miloš Bugarin
predsjednik Privredne komore Srbije

**Uvođenje novih
barijera koje
primenjuje
Priština šteti
privrednom
oporavku
regiona u celini**



**Najmoćnije svjetske ekonomije
u dužničkom kolapsu
Prijeti li haos
svjetskoj ekonomiji?**



INTERVJU: Miroslav Prokopijević
ekonomski analitičar beogradskog Instituta za evropske studije i šef Centra za slobodno tržište

**Zemlje bivše Jugoslavije trče
“grčki dužnički maraton”**



Мјешовити Холдинг "Електропривреда Републике Српске"



www.ers.ba





Poštovani čitaoci

Svijet se opasno približio novoj globalnoj ekonomskoj krizi koja je za razliku od prethodne potekla iz drugih pukotina svjetske ekonomije. Krizu koja je zahvatila svijet 2008. godine izazvali su potresi u bankarskom sektoru, nova bi mogla imati i teže posljedice jer je ukorijenjena u državnim dugovima najmoćnijih zemalja svijeta predvodjenih Amerikom.

Ekonomski vulkan ponovo je proradio u avgustu serijom nepovoljnih događaja u SAD i EU što je povećalo strah od ulaska razvijenog svijeta u novi recessionalni period. Zbog toga smo ovaj broj većim dijelom posvetili novoj prijetnji globalne ekonomskog krize i mogućim posljedicama koje bi imala na domaću ekonomiju.

Sve je počelo prvim poslijeratnim snižavanjem vrhunskog kreditnog rejtinga SAD. Mada su taj slučaj mnogi označili trenutkom kada je Kina preuzela ulogu prve svjetske ekonomike mnogi analitičari su u strahu da bi i kineski privredni balon koji je velikom brzinom duvan nekoliko godina unazad mogao da pukne. To bi ekonomsku krizu učinilo još pogubnijom, jer su najrazvijenije evropske zemlje u dužničkom ropstvu kao i SAD.

Eventualni novi krah najvećih svjetskih ekonomija, potpuno je izvjesno, prelio bi se i na naše prostore. Pad privrednih aktivnosti u zemljama evrozone koje su ključni partneri naše privrede donio bi nove nevolje prije svih za izvozno orientisana preduzeća i izvršio dodatni pritisak na ionako veliku nezaposlenost i donio novo smanjenje stranih investicija. Osim toga zemlje regionala godinama pod tepih guraju vlastite probleme sa budžetskim deficitom zbog kojeg su i najveće sile svjetske ekonomije dospjeli u probleme. Gotovo sve zemlje bivše Jugoslavije troše više nego što imaju. Zbog toga su prinuđene da se zadužuju da bi održale isti nivo isplate penzija i plata u ogromnom javnom sektoru. Strah od izbijanja nove krize trebalo bi iskoristiti i početi raditi ono što se do sada najmanje radilo – krenuti u brze i duboke reforme javnog sektora i poslovнog okruženja. Reformisane zemlje sve probleme bolje podnose od nereformisanih i brže se oporavljaju nakon njenog prolaska. To bi mogla da bude glavna preporuka za ponašanje u dolazećoj krizi.

Saša Grabovac, glavni i odgovorni urednik

TEMA BROJA:

ULAZIMO LI U NOVU GLOBALNU RECESIJU I ŠTA TO ZNAČI ZA RS

4. str.

4

TEMA BROJA:

Uzimamo li u novu globalnu recesiju i šta to znači za RS

8

REALNI SEKTOR:

Reforme i javne investicije neophodne za ublažavanje postojećih slabosti domaće privrede

14

INTERVJU

Miroslav Prokopijević

Zemlje bivše Jugoslavije trče "grčki dužnički maraton"

17

INTERVJU

Miloš Bugarin

Uvođenje novih barijera koje primenjuje Priština šteti privrednom oporavku regionala u celini

25

SVIJET

Bauk dužničke krize kruži svjetom

IMPRESUM

Glavni i odgovorni urednik: Saša Grabovac

Uređivački kolegijum: Miloš Todorović, Goran Račić, dr Saša Petković, mr Aleksandar Ljuboja, mr Aleksandra Simić, Bojan Jojić, Branka Ružević, Igor Sekulić, mr Marijana P. Milić, mr Mirjana Čomić, mr Nebojša Balaban, Ognjen Aleksić, mr Predrag Duduković, mr Slavko Simić, mr Ognjen Đukić, Saša Stevanović, Mirko Bošnjak, Darko Gavrilović, Predrag Klincov.

Lektor: Aleksandra Duduković, Dizajn i grafička priprema: SWOT, Štampa: "Nezavisne novine", Banja Luka, Tiraž: 1.000 primjeraka, Broj: 05/2011.

Časopis izlazi četiri puta godišnje. Sva prava zadržana: Udruženje ekonomista RS SWOT. Svako umnožavanje i distribucija bez pisanoj odobrenja Udruženja ekonomista RS SWOT je zabranjeno.

Osnivač i izdavač: Udruženje ekonomista RS SWOT, Dragiša Vasića 13, 78 000 Banja Luka, žiro račun Nova banka Banja Luka 555-007-00223898, JIB: 4402742510005, matični broj: 11029353, br. sudskog rješenja: F-1-208/7, Udruženje ekonomista RS SWOT je upisano u Registar izdavača pod rednim brojem 291, na osnovu rješenja Ministarstva prosvjete i kulture RS br. 07.030-053-162-9/10.

E-mail: info@swot.ba, sekretar@swot.ba, Internet adresa: www.swot.ba, Tel: 051 322 960, Fax: 051 322 961

Ulazimo li u novu globalnu recesiju i šta to znači za RS

Serija nepovoljnih događaja u SAD i EU u avgustu povećala je strahove od ulaska razvijenog svijeta u novi recessioni period. Snižavanje kreditnog rejtinga SAD neki su nazvali trenutkom kada je Kina preuzeila ulogu prve svjetske ekonomske sile. Zastoj u rastu evrozone u drugom kvartalu je zakomplikovao pitanje trenutne dužničke krize u pet zemalja EU. Procjene o blizini pada u novu recesiju se razlikuju, ali se svi slažu da su potrebni novi aranžmani fiskalne konsolidacije na nivou EU. Prošla kriza je pokazala visok stepen zavisnosti RS od ekonomskega kretanja u okruženju. Treba imati u vidu i da se RS ovog puta nalazi u mnogo lošjoj poziciji nego pred prethodnu recesiju, što povećava opasnost od drastičnijih gubitaka domaćeg ekonomskog potencijala.

Nakon tehničkog izlaska iz recesije SAD i EU krajem 2009. godine i povratka pozitivnih stopa ekonomskega rasta, ovo ljeto su obilježili događaji koji su povečali rizik od ponovnog ulaska u globalnu recesiju. Između ostalog, posljednji podaci o usporavanju rasta evrozone na 0,2% u drugom kvartalu, koje je prvenstveno uzrokovano zastojem rasta Njemačke i Francuske, povečali su zabrinutost investitora da može doći do povratak krize i novih potresa na svjetskom tržištu. Opasnost od dvostrukog recesije (u obliku slova W) je u prethodnom pe-

riodu naglašavana i od jednog broja svjetski priznatih ekonomista, imajući u vidu da recessioni rizici nikada nisu bili u potpunosti otklonjeni. Ono što upada u oči jeste snažna međusobna povezanost ekonomskega događaja na relaciji SAD - EU, što najbolje pokazuju reakcije berzanskih indeksa na oba kontinenta na dešavanja "s druge strane okeana".

U nastavku ovog teksta biće dat pregled nekoliko događaja koji su obilježili razvoj situacije u svjetskoj ekonomiji u avgustu, razmotreni izgledi za razvoj događaja, kao i moguće implikacije za ekonomiju RS.

Posljednji voz

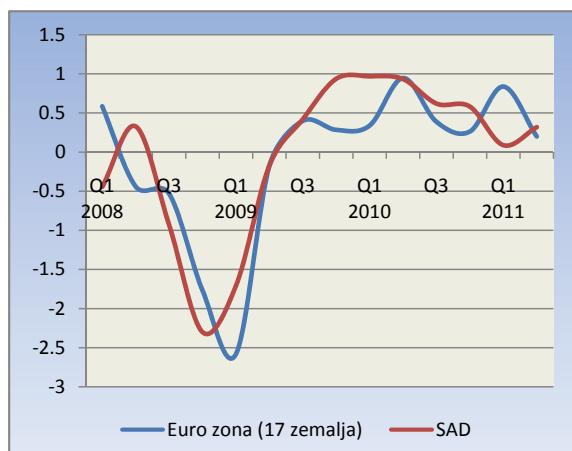
Predsjednik SAD Barak Obama je 2. avgusta ove godine, samo deset sati prije isteka zakonskog roka za povećanje limita za visinu javnog duga, potpisao teško usaglašeni novi zakon o javnom dugu, kojim se taj limit povećava za dodatnih 2,4 triliona USD (sa tadašnjih 14,3 triliona USD). Ovaj zakon, pod pritiskom Republikanske stranke, predviđa i smanjenje javne potrošnje od najmanje 2,1 trillion USD kroz narednih deset godina. Da zakon nije donesen i potписан u predviđenom roku, SAD bi bile prvi put u svojoj istoriji suočene sa problemom nemogućnosti isplate vlastitih finansijskih obaveza.

Analizu uradio centar za istraživanja i studije



GEA
CENTAR ZA ISTRAŽIVANJA I STUDIJE

Kvartalni rast BDP-a (rast u odnosu na prethodni kvartal, sezonski prilagođeno)



Izvor: OECD, drugi izvori

Zabrinjavajuće "vruć" avgust globalne ekonomije

Politička kriza u SAD, koja se razvila uslijed pregovora u vezi s povećanjem dozvoljenog limita za visinu javnog duga, objelodala je do tada ne toliko poznate slabosti američkog fiskalnog sistema.

Nemogućnost postizanja dogovora između demokrata i republikanaca o ovom pitanju do neposredno prije isteka zakonskog roka, uni-jelo je veliku nervezu i uzrokovalo volatilnost indeksa na svjetskim berzama. Poznato je da američke obveznice predstavljaju najzas-tupljeniji instrument za "čuvanje vrijednosti" (štednju) za najveće

svjetske investitore i finansijske institucije, uključujući i većinu centralnih banaka. Nemogućnost naplate kamata na ove hartije od vrijednosti i posljedični pad njihove tržišne vrijednosti, direktno bi se odrazili na vrijednost imovine ovih institucija, te bi dodatno pogoršali njihov pogled na buduća globalna ekonomska dešavanja. Imajući u vidu dužničku krizu u Grčkoj, koja je prethodila ovim događajima (i koja još traje), može se reći da je svjetsko tržište u ovom kriznom periodu postalo osjetljivije na fiskalne probleme u zemljama u kojima ne postoje politički uslovi za sređivanje ovog pitanja.

Snižavanje kreditnog rejtinga SAD od strane rejting agencije "Standard & Poor's" je istorijski događaj koji je uzdrmao poziciju SAD kao vodeće ekonomске sile. U skladu sa ustaljenom praksom, "Standard & Poor's" je, prije njene objave odluku dostavio američkoj administraciji na uvid. Dan prije nego što je odluka bila objavljena, došlo je do užarene rasprave između predstavnika Bi-jelje kuće i agencije. Bijela kuća je izašla sa tvrdnjom da je agencija u svojim kalkulacijama o fiskalnom stanju SAD napravila grešku od dva triliona USD. Ova tvrdnja je indirektno prihvaćena od strane agencije s obzirom na to da je u propratnom objašnjenju odluke kasnije uklonjena ova cifra, ali odluka o snižavanju rejtinga nije promijenjena. S druge strane, druge dvije poznate rejting agencije "Moody's" i "Fitch", još nisu pošle istim putem dajući SAD više vremena da dovede svoj budžetski deficit u red.

Snižavanje kreditnog rejtinga SAD bilo je gotovo nezamislivo samo nekoliko godina ranije. Poznato je da je visina kamate na obveznice SAD na svjetskom tržištu dugo korištena kao mjerilo (benchmark) "cijene kapitala bez rizika". Za svaku drugu zemlju cijene obveznica su

formirane tako što je premija za rizik te zemlje dodavana na kamatu za američke obveznice. Izgleda da sada više nije sigurno kako će se ta kalkulacija vršiti u budućnosti. U slučaju da tržišta reevaluiraju cijenu američkih obveznica da li to znači da će prinosi na obveznice drugih zemalja morati biti uskladene? Ako je tako, onda će se to negativno odraziti na cijenu kapitala i za evropske zemlje koje se trenutno nalaze u dužničkoj krizi.

Odluku rejting agencije "Standard & Poor's" neki analitičari su ocjenili kao prekretnicu u kojoj je Kina preuzeila ulogu prve svjetske supersile od SAD. Kina je poznata kao najveći kupac obveznica SAD i u njenom interesu je bilo da na ovaj način kreditira američkog potrošača kao najvećeg uvoznika kineskih proizvoda. Međutim, ugrožavanje statusa američkih obveznica i potencijalni pad njihove vrijednosti su izazvali reakciju kineskih predstavnika. Zvanična kineska novinska agencija je iznijela oštar stav da su SAD "zavisne o dugu" i istakla da "sada Kina ima svako pravo da zahtijeva od SAD da adresiraju svoj strukturalni dužnički problem i da osiguraju sigurnost kineske imovine u dolarima".

Svjetska tržišta su rejting od-

U avgustu je došlo do proširenja dužničke krize na treću i četvrtu zemlju po ekonomskoj veličini u EU - Italiju i Španiju.

Početkom avgusta prinosi na 10-godišnje obveznice ove dvije zemlje premašili su 6% što je stvorilo strahove da troškovi otplate dugova za ove zemlje mogu ubrzano postati neodrživo visoki. Ovo je natjerala Evropsku centralnu banku da ipak uđe u otkup obveznica ove dvije zemlje sa programom vrijednim 22 milijarde evra.

Podaci pokazuju da su se sredinom avgusta prinosi na obveznice

ove dvije zemlje spustili na nešto ispod 5%. Međutim, postoje mišljenja da je ova stabilizacija samo privremenog karaktera s obzirom na veličinu tržišta obveznica Italije i Španije. Ono što lideri evropskih država imaju na umu jeste da, ako dođe do dalje eskalacije dužničkog problema Italije i Španije, postojeći instrumenti finansijske stabilizacije neće biti dovoljni da se situacija vrati u normalu zbog znatno veće ekonomске veličine (a time i veličine duga) ove dvije zemlje u odnosu na Grčku, Portugal i Irsku.

Pad rejtinga

Rejting agencija "Standard & Poor's" je 5. avgusta ove godine prvi put snizila najviši kreditni rejting SAD (AAA) na AA+ sa negativnim izgledima. Ovo se desilo uprkos činjenici da je američka administracija u posljednji čas uspjela povećati dozvoljeni gornji limit javnog duga i donijeti plan fiskalnih ušteda. Ovoj odluci agencije "Standard & Poor's" prethodila je njihova izjava da bi kredibilan fiskalni plan SAD trebalo da uključuje uštede u iznosu od četiri triliona USD, tj. da planirane uštede nisu dovoljne da budžetski deficit SAD svedu na održivo kretanje.

Iluču agencije "Standard & Poor's" dočekala kao dodatni signal o porastu opasnosti od druge globalne domaćeg ekonomskog ciklusa i unapređenja situacije na tržištu rada. Od toga će posljedično zavisiti i kretanje domaće potrošnje i uvoza ovog najvećeg svjetskog potrošača.

Prinosi na 10-godišnje obveznice zemalja i razlike u odnosu na SAD (18.08.2011)

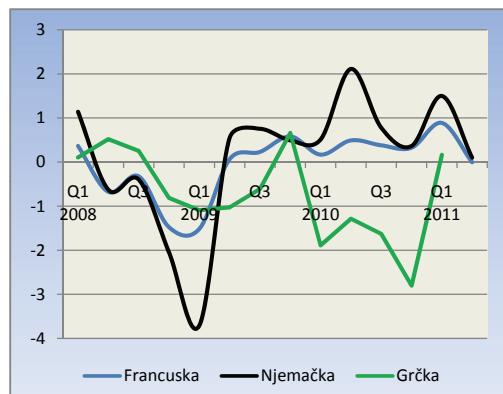
Zemlja	Prinos	Razlika (premija) u odnosu na prinos na obveznice SAD
Grčka	15,96%	+13,85
Portugal	10,66%	+8,54
Irska	9,96%	+7,84
Španija	4,94%	+2,83
Italija	4,92%	+2,80
Belgija	3,86%	+1,74
Francuska	2,80%	+0,68
Austrija	2,69%	+0,58
Finska	2,59%	+0,47
Holandija	2,54%	+0,42
Danska	2,42%	+0,30
Velika Britanija	2,36%	+0,25
Njemačka	2,16%	+0,04
SAD	2,12%	--
Švedska	2,04%	-0,08
Japan	1,00%	-1,12
Švajcarska	1,00%	-1,12

Izvor: "Financial Times"

U drugom kvartalu ove godine privredni rast evrozone je usporio na samo 0,2%, što je posljedica usporenenja rasta dvije najveće EU ekonomije - Njemačke i Francuske. U drugom kvartalu njemačka privreda je porasla za 0,1% (nakon rasta od 1,5% u prvom kvartalu), dok je francuska u drugom kvartalu ostvarila stagnaciju (nakon rasta od 0,9% u prvom kvartalu). Ovakvo usporenje rasta je mnogo veće od očekivanog te predstavlja dodatno dolijevanje ulja na vatru. Naime, ovim se pozicija zemalja EU sa dužničkim problemima pogoršava s obzirom na to da njihov oporavak umnogome zavisi od izvoza

na najveća evropska tržišta. Pored toga, negativni ekonomski podaci mogu dodatno povećati nervozu investitora i ojačati mišljenje da vodeće evropske zemlje neće naći političke snage da formiraju adekvatne instrumente pomoći za zemlje u krizi. Posljednje inicijative njemačkog i francuskog rukovodstva uključuju formiranje "evropske ekonomskog vlade", uvođenje strožijih mera za kontrolu budžetskih deficitova zemalja članica, kao i uvođenje poreza na finansijske transakcije (u cilju destimulisanja kratkoročnih špekulativnih transakcija i prikupljanja dodatnih sredstava za rješavanje postojeće krize). S druge strane, još nije

Kvartalni rast BDP-a (rast u odnosu na prethodni kvartal, sezonski prilagođeno)



Izvor: OECD

postignut dogovor o podizanju visine evropskog instrumenta za finansijsku stabilnost (koji trenutno iznosi 440

milijardi evra) ili o uvođenju evropskih obveznica (prijetlog koji ima značajan broj pristalica).

Izgledi za naredni period

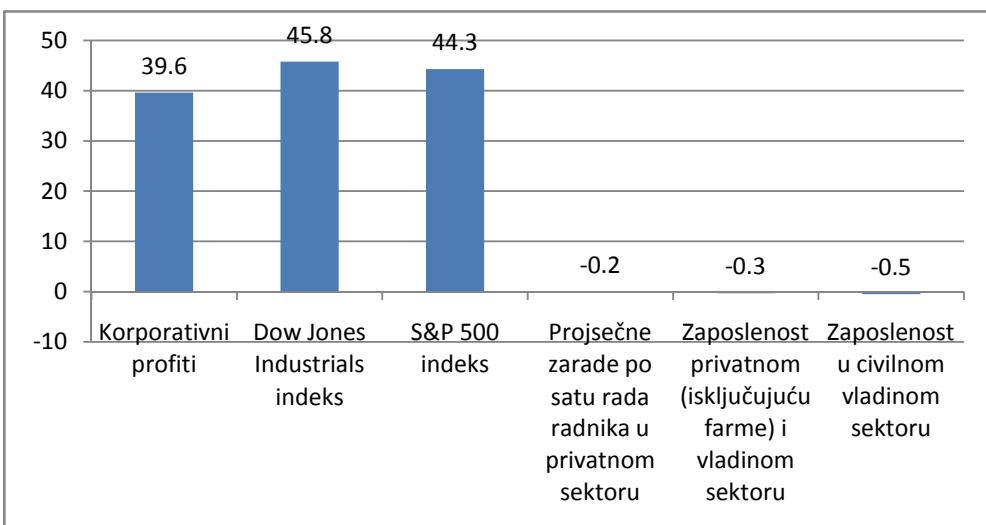
Mišljenja stručnjaka u vezi s pitanjem koliko je svijet blizu još jednoj recesiji su podijeljena.

Oni sa pesimističnjim pogledima smatraju da američka i evropska ekonomija u stvari nikada nisu ni izašle iz prethodne ekonomiske krize. Interesantan je grafikon koji pokazuje promjene različitih indikatora ekonomskog oporavka SAD u periodu Q2 2009 - Q1 2011. Na njemu se može vidjeti da su, od posmatranih veličina, oporavak doživjeli jedino korporativni profitti i berzanski indeksi, tj. vlasnici kapitala. S druge strane, pokazatelji oporavka ostalih društvenih grupa u SAD su drastično drugačiji, tj. njihovog oporavka nije bilo.

Najavljujući još jedne recesije tvrde i da globalni debalansi u međunarodnim ekonomskim odnosima iz prethodnog perioda nisu otklonjeni, pa tako azijske zemlje, predvođene Kinom, još akumuliraju dužničke hartije od vrijednosti SAD, dok SAD još imaju visok trgovinski deficit sa ovim zemljama.

Prethodna recesija bila je inicirana krizom finansijskog sektora, koja se onda proširila i na druge sektore ekonomije. Ovaj put, recesija bi bila podstaknuta dužničkim krizama SAD i pet zemalja EU. Može se reći da su obje navedene krize svojevršna posljedica "pregrijavanja" i "naduvavanja" svjetske ekonomije u

Procentualna promjena pokazatelja u periodu Q2 2009. – Q1 2011. (Q2 2009. = 100)



Izvor podataka: Northeastern University, Boston

periodu do 2008. godine.

S druge strane, oni s optimističnjim mišljenjima smatraju da recesija nije toliko blizu, te da se ozbiljniji padovi mogu prevazići uz odgovarajuće javne politike, koje bi prije svega učvrstile povjerenje svjetskih tržišta da su dužnički problemi pod kontrolom i da će biti otklonjeni na siguran način. Kada je u pitanju EU, od pet zemalja s problemima se očekuje da usvoje i provedu kredibilne planove za samnjene budžetskih deficitova. Vlada Italije je usvojila program

štednje vrijedan 45,5 milijardi evra, koji treba da bude sproveden do 2013. godine. I ostale četiri zemlje su usvojile vlastite planove štednje, ali naravno ostaje pitanje njihove dosljedne provedbe. Pitanje koje je posebno zaokupilo pažnju evropske javnosti jeste prijetlog o uvođenju evropskih obveznica, za koje bi solidarno garantovale sve članice evrozone. Evropske obveznice bi tako zamijenile postojeći evropski instrument za finansijsku stabilnost, kojem se zamjera to što se u osnovi bazira na garan-

cijama bogatijih zemalja za one siromašnije, za što se pretpostavlja da ima svoja politička i ekomska ograničenja. Međutim, Njemačka se trenutno protivi konceptu evropskih obveznica s obzirom na to da bi njihovo uvođenje poskupjelo cijenu zaduživanja za Njemačku jer ona više ne bi bila u mogućnosti emitovati vlastite obveznice. Pored toga, njemački predstavnici su nagnuli nekompatibilnost uvođenja evropskih obveznica sa postojećim principom nezavisne fiskalne politike zemalja članica.

Implikacije za Republiku Srpsku

Prethodni period je pokazao da postoji velika zavisnost ekonomije RS od kretanja na međunarodnom tržištu.

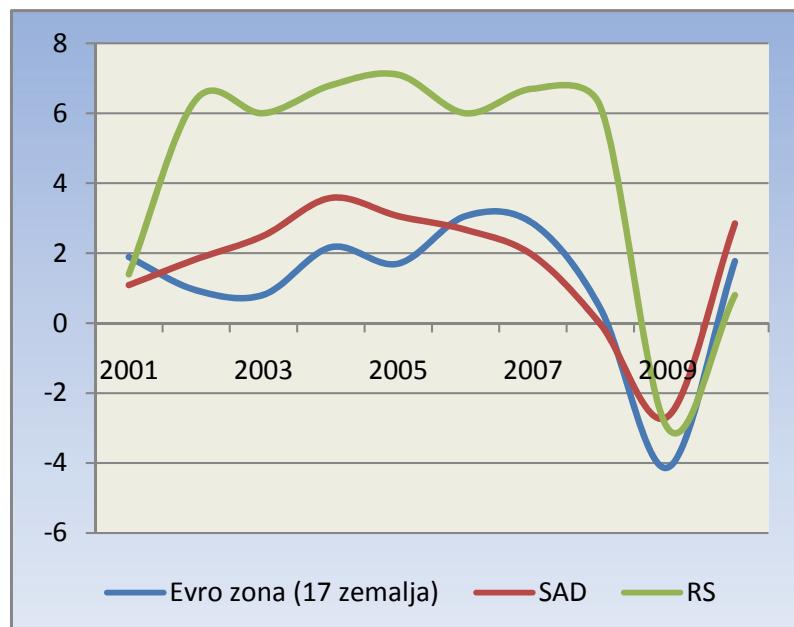
Na prikazanim grafikonima se može zapaziti prilično snažna korelacija između rasta BDP-a RS, evrozone i SAD. RS u ovome nije izuzetak i slična zavisnost, u nešto manjoj ili većoj mjeri, postoji i kod svih drugih evropskih zemalja u tranziciji. U 2009. godini, koja je bila najizraženija godina svjetske krize, BDP RS je zabilježio pad od 3%, nakon rasta od 6,2% iz prethodne godine! Pad ekonomije evrozone u toj godini je iznosio 4,1%, a SAD 2,7%.

Ono što se može primijetiti jeste da postoji određeno vremensko kašnjenje (tj. praćenje) ekonomskog ciklusa RS u odnosu na cikluse EU i SAD, što je i potpuno očekivano s obzirom na to da odluke investitora i pivrednika u EU imaju uticaja na RS, a ne obratno. U prethodnim brojevima "Ekonomskog monitora" je bilo dosta govora o tome kako su u periodu krize najveći pad doživjeli upravo međunarodno razmjenljivi sektori industrije, kao što su metalni, drvoradnici i tekstilni, koji su se suočili s naglim smanjenjem narudžbi iz EU i drugih zemalja. Ova kriza je time razotkrila postojeću slabost navedenih sektora čiji proizvodi uglavnom predstavljaju inpute za inostrana preduzeća i koji su u veoma malom postotku orijentisani na domaće tržište.

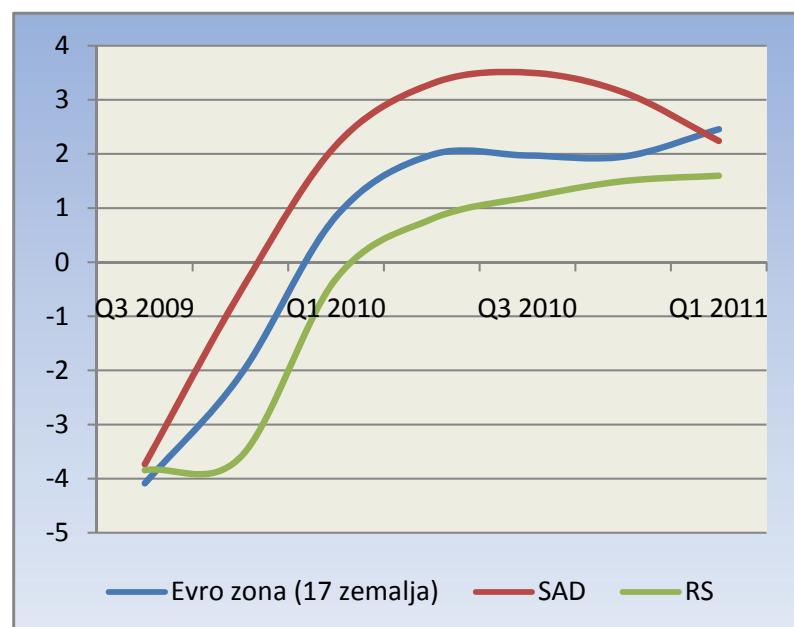
Transmisioni mehanizmi koji prenose uticaj svjetske krize na domaće tržište u narednom periodu će i dalje jačati s obzirom na sve veću međunarodnu integraciju domaće ekonomije. Možemo nabrojati neke od kanala putem kojih se kriza prenosi na domaće tržište: pad inostrane potražnje za domaćim izvozom,

Stopi realnog rasta BDP-a

a) godišnje



b) kvartalno



Izvor: OECD

pad stranih direktnih investicija, smanjenje novčanih transfera iz inostranstva, negativan uticaj na očekivanja domaćih investitora i potrošača, zaoštrevanje kreditne politike bankarskog sektora itd. Prema tome, u slučaju ulaska globalne ekonomije u drugi recessionalni period, RS može očekivati

prenos negativnih efekata na domaće tržište po receptu iz prethodnog puta.

Međutim, ono što zabrinjava je znatno lošije stanje domaće ekonomije u odnosu na kraj 2008. godine, što povećava opasnosti od još drastičnije eskalacije ekonomskih gubitaka u vidu stečajeva,

pada zaposlenosti, problema u finansijskom sektoru i sl.

Uloga države u korigovanju ovakvih tržišnih poremećaja (kroz javne investicije, razvojne programe i strukturne reforme) je suštinska, o čemu više govorimo u poglavljiju "Realni sektor".

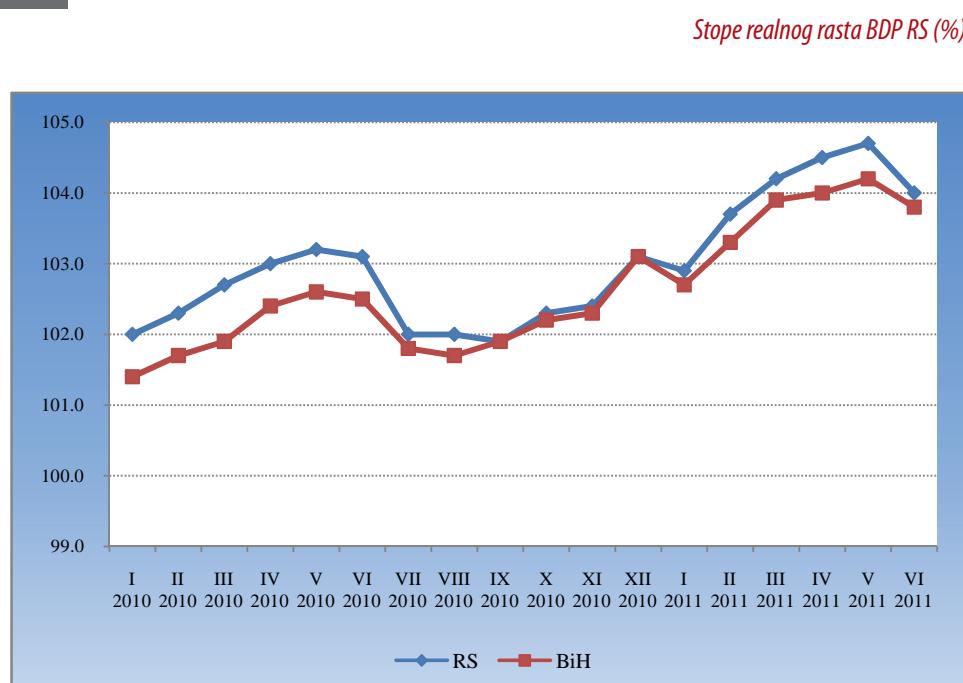
Reforme i javne investicije neophodne za ublažavanje postojećih slabosti domaće privrede

Osnovni debalansi ekonomije RS - nezaposlenost, trgovinski deficit i budžetski deficit - ne mogu biti značajnije ublaženi bez agresivnijeg sprovođenja strukturnih reformi i razvojnih politika, kao što su na primjer reforma penzijskog sistema i realizacija Strategije zapošljavanja RS. Rast industrijske proizvodnje RS je pozitivan, iako među najbrže rastućim sektorima prednjače oni koji su bazirani na iskorištavanju prirodnih resursa bez stvaranja velike dodatne vrijednosti. Izuzetno skroman rast priliva stranih direktnih investicija naglašava potrebu jačanja domaćih investicionih ciklusa, nezavisno od globalnih tokova. U skladu s tim, sektor građevinarstva postaje sve više zavisan od javnih investicija. Rast cijena hrane i regulisanih cijena slabi životni standard stanovništva

Rast BDP-a u 2011. godini

Iako je RS izašla iz recesije u 2010. godini njen ekonomski rast još je usporen i suočen sa brojnim izazovima i ograničenjima. Kao što je već rečeno, postojeće minimalne stope ekonomskog rasta su izuzetno podložne promjenama u okruženju, nastavku slabljenja konkurenetskog položaja domaće ekonomije, kao i eventualnim eskalacijama političkih i socijalnih odnosa u zemlji.

Nakon pada od 3,0% u 2009. godini BDP RS je, u 2010. godini, rastao po međugodišnjoj stopi od 0,8%. Ključni nosioci oporavka bili su sektori vađenja ruda i kamena (+11,0%) i prerađivačkaindustrija (+4,5%). Ekonomski rast zabilježen je i u početku 2011. godine. Tako je, u prvom kvartalu, ukupna domaća ekonomska aktivnost,



Izvor: Republički zavod za statistiku RS

Globalni rast

Prema procjenama MMF-a globalni rast u 2010. godini iznosio je 5,0%, i to 5,25% u prvom polugodištu i 3,75% u drugom polugodištu. U 2011. godini MMF očekuje da će globalna ekonomija rasti po stopi od 4,4%, a u 2012. po stopi od 4,5%.

predvođena rastom sektora vađenja ruda i kamena (+25,0%) i prerađivačka industrijia (+8,9%), bila veća za 1,6%. U istom periodu, negativni doprinos ekonomskom rastu poticao je od sektora ribarstva (-27,2%), poljoprivrede (-5,6%) i građevinarstva (-4,8%). Prema procjenama MMF-a za 2011. i 2012. godinu, ekonomija BiH će rasti po stopi od 2,2% i 4,0%, respektivno što je osjetno

niže u poređenju sa očekivanim rastom zemalja u razvoju (6,5% i 6,5%). U dinamičkom smislu, održivi ekonomski rast mora biti uslovjen dinamikom rasta investicija i izvoza, a ne agregatne potrošnje kakav je bio slučaj u pretkriznom periodu. Domaćoj ekonomiji je neophodan novi model rasta koji je proinvesticiono i izvozno orijentisan te snažno podržan kroz ubrzavanje ključnih

strukturnih reformi i procesa evropskih integracija. Međutim, iako je, u dosadašnjem periodu, izvoz predstavlja ključnu polugu domaćeg ekonomskog oporavka i rasta, postoji opravdana bojanaz da će njegova nepovoljna sektorska struktura i niska konkurentnost ekonomije u cjelini, ograničiti transmisiju pozitivnih efekata oporavka globalne potražnje na ukupni rast.

Industrija raste, energetika usporava

Nivo ukupne industrijske proizvodnje u RS nalazi se pod značajnim uticajem negativnih rezultata u sektoru električne energije. Tako je industrijski rast u prvom polugodištu 2011. iznosio 3,6% i bio je usporen kontrakcijom fizičkog obima proizvodnje u sektoru električne energije (-5,8%). Naime, planirana proizvodnja električne energije u hidroelek-

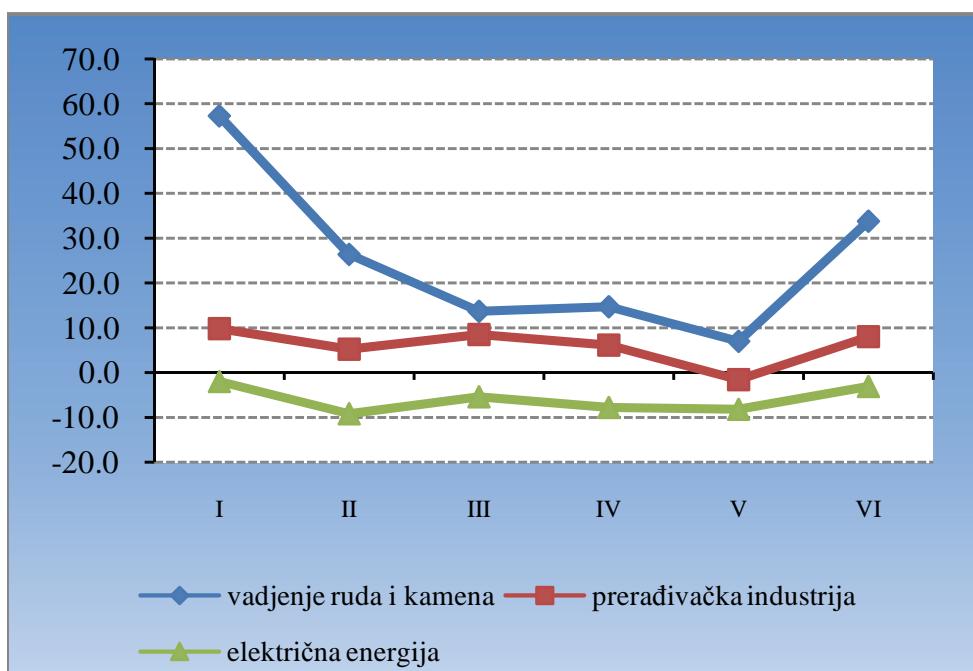
tranama u 2011. godini manja je za 31,5% u odnosu na ostvarenu proizvodnju u rekordnoj 2010. godini. Razlog njenog smanjenja proizilazi iz činjenice da je u 2010. godini bila izuzetno povoljna hidrološka situacija, a naročito u decembru. U okolnostima intenzivne deindustrializacije, odnosno refokusiranja ekonomije od industrije prema manufakturi koje karakteriše ekonomsku realnost RS, sektori sa nižom dodanom vrijednošću dobijaju na značaju i to ne samo

za obim industrijske proizvodnje, već i nivo ukupne ekonomske aktivnosti. Tako je rast industrijske proizvodnje bio snažno predvođen ekspanzijom sektora vađenja ruda i kamena (+23,0%), odnosno podsektora vađenja ostalih ruda i kamena, izuzev rude metala i uglja (+97,1%). I pored činjenice da posjeduje komparativne prednosti u poljoprivrednoj i prehrambenoj proizvodnji, RS nije adekvatno reagovala na globalni trend rasta cijena prehram-

benih proizvoda. Naime, u periodu januar - jun 2011. godine, proizvodnja hrane i pića smanjena je za 7,6% čime je stanovništvo, u značajnoj mjeri, izloženo eksternim cjenovnim šokovima, uslijed smanjenja domaće ponude, dok RS propušta šansu da ostvari bolju poziciju u globalnoj razmjeni prehrambenih proizvoda.

Neadekvatna ekonomska politika i nepovoljno poslovno okruženje su u prošlosti imali ishodište u devastaciji prerađivačkih kapaciteta

Rast industrijskih područja RS u 2010. godini (%)



Izvor: Republički zavod za statistiku RS

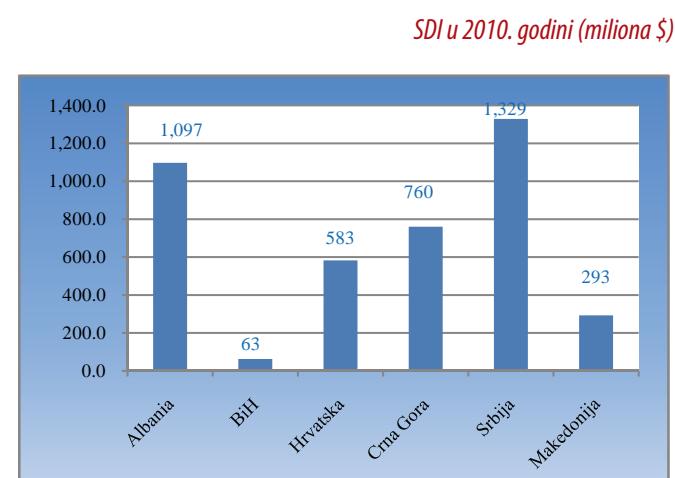
Ako nema stranih investicija, potrebne su domaće

Usporavanje investicionih aktivnosti smanjuje bazu za budući ekonomski rast.

Kontrakcija ukupnih investicija u stalna sredstva u RS od 7,4%, u 2010. godini, predvođena je padom sektora razmjenjivih dobara: prerađivačka industrija (-28,4%) i poljoprivreda (-19,5%). Osim toga, prema podacima Ministarstva spoljne trgovine i ekonomskih odnosa BiH strane direktnе investi-

ticije (SDI) u BiH u prvom kvartalu 2011. godine iznosele su više nego skromnih 25 miliona KM, što je za 43% manje u poređenju sa njihovom vrijednošću iz istog perioda prešle godine.

Skroman rast svjetskog priliva SDI od svega 5% u 2010. godini naglašava potrebu pokretanja nacionalnih investicionih ciklusa, nezavisno od globalnih tokova. Tako se Nacrtom programa javnih ulaganja 2012 - 2014. godina Vlada RS obavezala na realizaciju javnih ulaganja u ukupnom iznosu od 1,16 milijardi KM, a radi se o investicijama u toku, te ugovorenim



Izvor: UNCTAD, World Investment Report 2011.

investicijama sa zatvorenom finansijskom konstrukcijom. Osim toga, resorna ministarstva u Vladi RS predložila su dodatne investicije za koje nisu obezbijeđeni izvori finansiranja, u ukupnom iznosu od 12,28 milijardi KM. Uspjeh ove komponente programa zavisiće od

umješnosti vlasti u pronalaženju međunarodnih finansijera koji bi bili spremni da podrže realizaciju domaćih razvojnih projekata što, imajući u vidu pogoršanje kreditnog rejtinga BiH i zastoj u formiranju vlasti na državnom nivou, neće biti nimalo lagan zadatak.

Građevinarstvo sve više zavisi od javnog sektora

Efekat baznog perioda i dalje stvara privid intenzivnog oporavka građevinskog sektora. Naime, vrijednost izvršenih građevinskih radova u RS u prvom polugodištu 2011. bila je veća za 14,2% u odnosu na isti period prethodne godine, dok je broj angažovanih radnika na građevinskim radovima smanjen za 12,4%.

Ako je suditi prema vrijednosti novih ugovora, domaća građevinska operativa je sve manje konkurentna u inostranstvu. Tako je, nakon pada od 55,3% u 2010. vrijednost novougovorenih radova u prvom kvartalu 2011. godine smanjena za dodatnih 80%.

Nivo građevinske aktivnosti RS u velikoj mjeri opredijeljen je

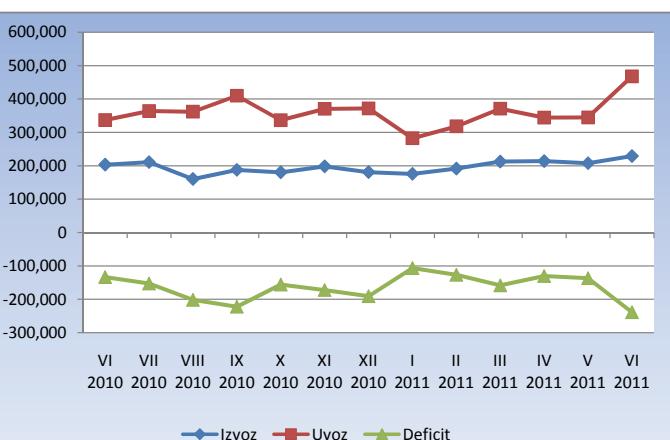
obimom javnih ulaganja. Naime, prema podacima iz 2008. i 2009. godine, oko polovine vrijednosti ukupno izvršenih građevinskih radova odnosi se na projekte iz oblasti niskogradnje, koji neposredno odražavaju intenzitet investicionih aktivnosti javnog sektora. U narednom periodu, zahvaljujući niskom nivou ukupne

Građevinarstvo i BDP

U relativnoj strukturi BDP RS u 2008. godini sektor građevinarstva je učestvovao sa 6,0%, u 2009. sa 5,9%, dok je u 2010. godini ovo učešće pao na svega 4,8%.

privredne aktivnosti i investicionie potrošnje stanovništva, investiciona aktivnost javnog sektora, primarno će diktirati dinamiku oporavka i rasta ovog sektora ekonomije.

Spoljnotrgovinska aktivnost RS (000 KM)



Izvor: Republički zavod za statistiku RS

Struktura investicija

U strukturi javnih investicija za period 2012-2014. godina, sektor saobraćaja i transportne infrastrukture učestvuje sa 22,9%; sektor zdravlja i socijalne zaštite sa 21,24%; sektor industrije, energetike i rudarstva sa 20,06%; sektor poljoprivrede, šumarstva i vodooprivrede sa 14,92%.

Uvoz se oporavlja

Dinamika rasta uvoza gotovo se izjednačila sa dinamikom rasta izvoza. Naime, u prvih šest mjeseci 2011. godine izvoz iz RS rastao je po međugodišnjoj stopi od 16,0%, odnosno uvoz po stopi od 15,8%. Međutim, u poređenju sa 2010. godinom kada je izvoz gotovo dvostruko brže rastao od uvoza procenat pokrivenosti uvoza izvozom se povećao za 4,1 procentni poen, te je na kraju prvog polugodišta iznosio 57,8%.

Domaća proizvodnja po vrijednosti nije dovoljna da obezbedi zadovoljavajuće postojecig nivoa potrošnje. Tako je uključivanje uvoza u "lanac zadovoljavanja" domaće potrošnje

se protekom vremena isplatile, već je rezultat nekontrolisane potrošnje, njegovo servisiranje će predstavljati sve veći problem, a posebno u okolnostima otežanog pristupa izvorima finansiranja na međunarodnim finansijskim tržištima i vrlo skromnog nivoa privredne aktivnosti.

Privredna struktura neposredno se reflektuje na strukturu robne razmjene sa inostranstvom. Nerazvijenost i nedostatak prerađivačkih kapaciteta u RS ima za posljedicu veliko učešće proizvoda široke potrošnje u strukturi ukupnog uvoza. Tako je, u prvih šest mjeseci 2011. hrana učestvovala sa 12,6%, hemijski proizvodi sa 11,1%, pića i duvan sa 2,8%. Iz istog

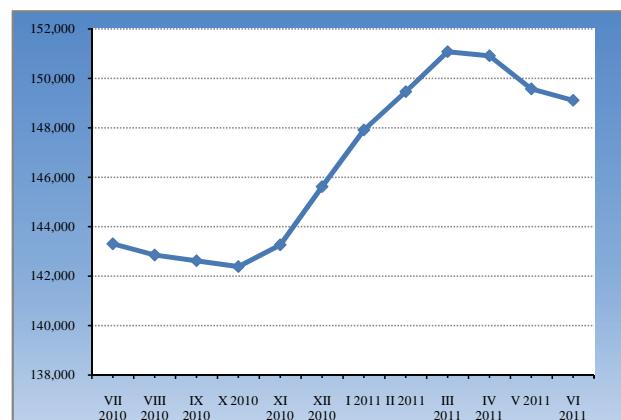
Kumulativni deficit

Ukupni kumulativni deficit u robnoj razmjeni RS sa inostranstvom, u periodu od 2005. godine pa do kraju juna 2011. iznosi više od 11,6 milijardi KM. U istom periodu kumulativni deficit na nivou BiH dostigao je nivo od gotovo 48 milijardi KM.

imalo ishodište u višegodišnjem gomilanju deficitata koji je samo u prvih šest mjeseci 2011. iznosi gotovo 900 miliona KM ili 73,1% izvoza. U istom periodu najveći generatori deficitata bili su sektori: nafta sa oko 370 miliona KM; hemijski proizvodi sa oko 200 miliona KM; hrana sa oko 195 miliona KM. S obzirom na to da spoljni deficit nije posljedica ekspanzije investicija u privatni sektor, koje bi

razlog ekspanzija izvoza bila je snažno predvođena sirovinama (21,4%).

Domaćem izvozu su neophodne strukturne promjene i refokusiranje sa visokog udjela proizvoda baziranih na resursima na proizvode sa većim nivoom dodane vrijednosti. Međutim, u okolnostima procesa deindustrializacije i minimalnih ulaganja u istraživanje i razvoj to će biti veoma teško postići.

Broj nezaposlenih u RS*Izvor: Zavod za zapošljavanje RS***Nezaposlenost bez oporavka**

Bez obzira na ostvareni (minimalni) ekonomski rast u 2010. i prvom kvartalu 2011. godine, visoka nezaposlenost predstavlja ozbiljnu prijetnju za očuvanje društveno-ekonomske stabilnosti RS.

Zbog toga je od velikog značaja što skorije donošenje i početak sprovođenja akcionog plana usvojene Strategije zapošljavanja RS od strane Vlade RS. Narodna skupština RS usvojila je ovu strategiju, koja se odnosi na period 2011-2015, ali aktioni plan njene realizacije još nije donesen. Naime, na evidenciji Zavoda za zapošljavanje RS, na kraju juna 2011. bilo je registrovano 149.110 lica, što je za 2,4% više nego na kraju 2010. godine. Na grafikonu se može vidjeti

da se nakon intenzivnog rasta broja nezaposlenih tokom četvrtog kvartala 2010. i prvog kvartala 2011. godine, njihov broj smanjio u drugom kvartalu 2011. (kao rezultat sezonskog angažovanja nezaposlenih lica).

Osim visoke stope nazaposle-

Nezaposlenost u porastu prema svim mjerjenjima

Prema Anketi o radnoj snazi stopa nezaposlenosti u RS u 2008. godini iznosila je 20,5%, u 2009. 21,4%, a u 2010. 23,6%. Na nivou BiH u 2008. bila je 23,4%, u 2009. 24,1% i 2010. godini 27,2%.

nosti, za domaću ekonomiju karakteristična je i izuzetno niska stopa aktivnosti. Tako je, prema podacima Ankete o radnoj snazi,

Kupovna moć plata u stagnaciji

Prosječna neto plata u RS u prvom polugodištu 2011. godine realno je manja za 0,2%. Istovremeno, svoju nepriskosnovenu lidersku poziciju među najbolje plaćenim sektorima i dalje drži finansijsko posredovanje sa prosječnom neto platom od 1.256 KM, a slijede ga državna uprava i odbora i obavezno socijalno osiguranje (1.059 KM) i zdravstveni i socijalni rad (1.032 KM). Grupa najlošije plaćenih sektora predvođena je ugostiteljstvom (550 KM) i prerađivačkom industrijom (567 KM).

U prvih šest mjeseci 2011. godine, prosječna bruto plata iznosila je 1.316 KM i nominalno je veća za 10,7%. U istom periodu, zahvaljujući povećanju stopa poreza i doprinosa, prosječne bruto plate su zabilježile rast u svim sektora,

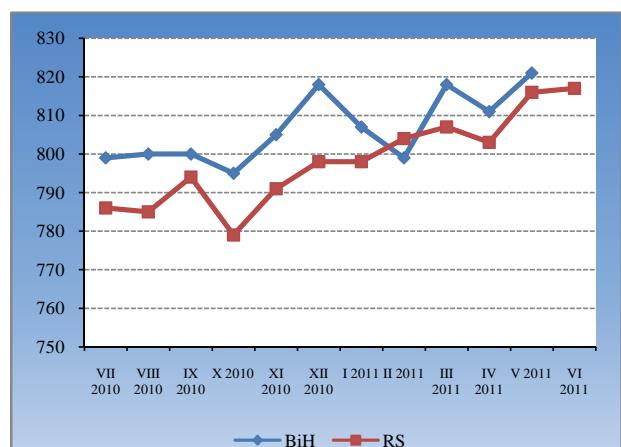
BiH najnekonurentnija u regionu

Prema navodima iz Izvještaja Doing Business 2011, BiH je rangirana na 110. mjestu od ukupno 183 ekonomije, što je čini i dalje najlošije plasiranom ekonomijom u regionu.

stopa nezaposlenosti u RS u 2010. godini iznosila je 23,6%, a na nivou BiH 27,2%. U istom periodu, stopa aktivnosti u RS je iznosila 47,9%, a na nivou BiH svega 44,6%.

U nadolazećem periodu domaći ekonomski rast biće i dalje suočen sa ograničenjem koje proizilazi iz strukturne neusklađenosti po-

nude i potražnje radne snage, odnosno njenom nepovoljnom kvalifikacionom strukturu sa pretežnom dominacijom zastarjelih zanimanja. Osim toga, visoka nezaposlenost generisće pritisak na preraspodjelu dohotka i njegovo usmjeravanje u socijalne programe.

Prosječna neto plata u RS i BiH (KM)*Izvor: Republički zavod za statistiku RS i Agencija za statistiku BiH*

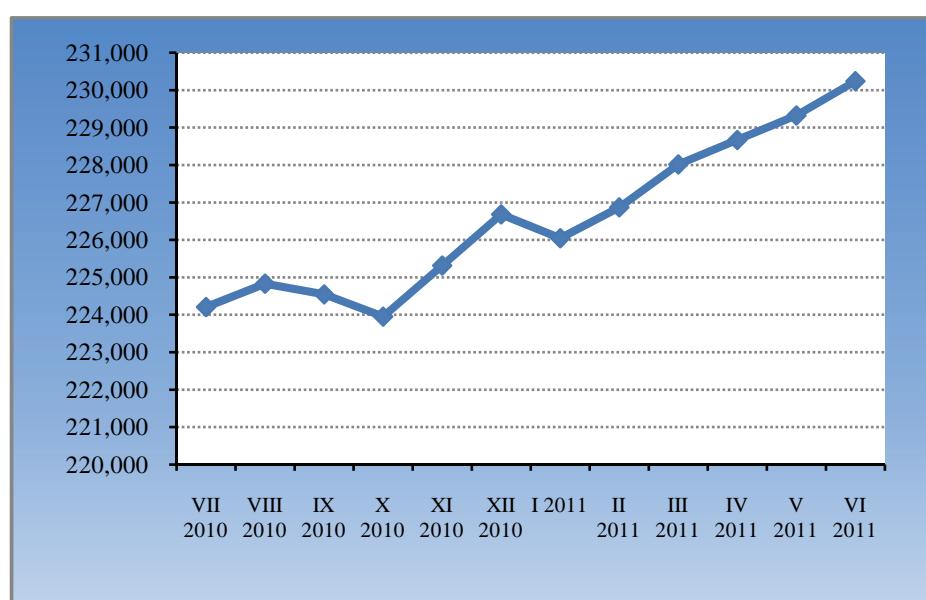
dok se učešće neto plate u bruto plati sa 65,5% u prvom polugodištu 2010., smanjilo na 61,4% u prvom polugodištu 2011. godine. Zbog toga je, i pored ovog nešto značajnijeg rasta bruto plata, došlo do pada realnih neto plata. Fiskalna konsolidacija u RS, koja

je sprovedena na način da su povećani porezi i doprinosi na rad (umjesto da budu povećani porezi na potrošnju, što je u našim uslovima, zbog komplikovanog sistema odlučivanja i nadležnosti, veoma otežano), ne doprinosi stvaranju povoljnijih uslova za zapošljavanje, investicije i iz-

voz. Naprotiv, destimuliše ih. U takvim okolnostima, troškovna konkurenčnost domaćeg poslovnog ambijenta je dovedena u pitanje što će se, nesumnjivo, negativno reflektovati na i onako lošu globalnu konkurenčnost ekonomije.

Potrebe Fonda PIO se uvećavaju

Rast broja penzionera još nezadrživo raste. S prosječnim mjesечnim prirastom od oko 593 korisnika tokom prvog polugodišta 2011. godine ukupna penzionerska populacija na kraju juna dostigla je brojku od 230.238 lica. U istom periodu vrijednost prosječne penzije je stagnirala na nivou od 320 KM. Višegodišnji trend rasta broja penzionera uz obavezu prioritetnog očuvanja redovnosti isplate i dostignutog nivoa penzija, produkuje ogroman pritisak na finansijsku stabilnost i održivost penzionog sistema RS. Tako je prosječni mjesecni prihod od doprinosa za penzijsko-invalidsko osiguranje, u periodu januar - jun 2011. godine, iznosio 54,9 miliona KM ili



Izvor: Fond PIO RS

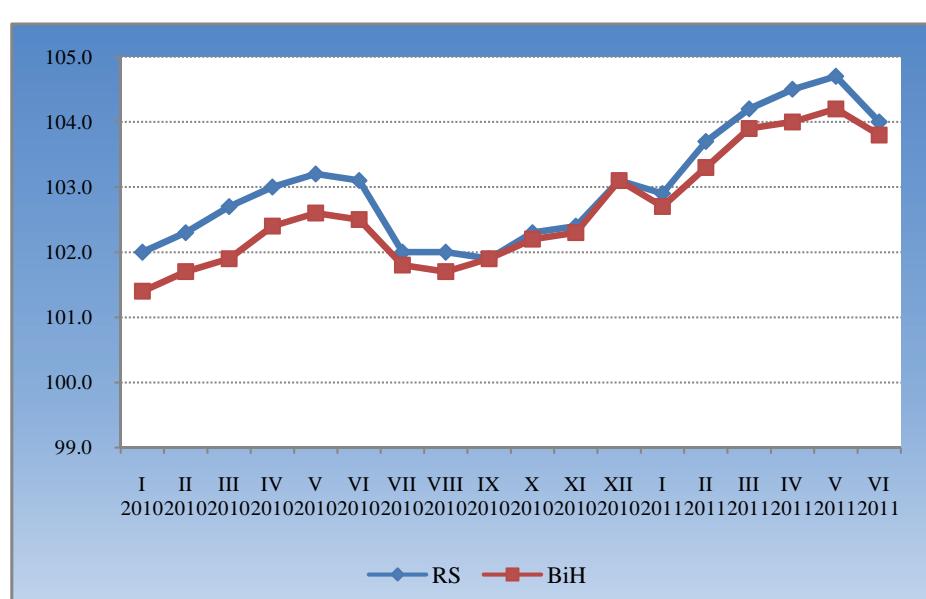
samo tri četvrtine iznosa prosječne mjesecne tranše za isplatu penzija u neto iznosu. Prosječno uplaćeni doprinos po zaposlenom pokriva je svega 71,6% prosječne penzije, dok je mjesecni manjak izvornih

prihoda u prosjeku iznosi oko 20 miliona KM. Uokolnostima manjene izdaštosti budžeta, te u potpunosti iscrpljenih kapaciteta zaduživanja Fonda PIO, radikalne mjere koje

su predviđene Izmjenama Zakona o PIO, ma koliko one bile bolne za običnog čovjeka, predstavljaju objektivnu nužnost i cijenu ranijih odluka o finansijski neodrživim pravima.

Hrana skuplja

Stopa inflacije u RS je u porastu. Naime, u prvih šest mjeseci 2011. godine opšti nivo cijena u RS bio je veći za 4,0%, odnosno na nivou BiH za 3,8%. Najznačajniji uticaj na ubrzavanje inflacije imali su uvezeni inflatorni pritisci koji potiču od globalnog rasta cijena energentata i prehrabnenih proizvoda. Intenziviranje oružanih sukoba u Libiji, nemira u zemljama Bliskog istoka i sjeverne Afrike, kao i tragični događaji u Japanu,inicirali su rast cijena nafte na svjetskim tržištima. S druge strane, indeks cijena hrane FAO (FAO food price index) u junu 2011. godine bio je veći za 39,3% u odnosu na njegovu vrijednost iz juna 2010. godine. Zahvaljujući velikom relativnom učeštu u strukturi indeksa potrošačkih cijena - CPI cijene hrane i bezalkoholnih pića, te alkoholnih pića i duvana sa rastom od 6,3% i 7,8% respek-



Izvor: Republički zavod za statistiku RS i Agencija za statistiku BiH

Korpa OPEC-a
U prvom kvartalu 2011. cijena referentne korpse OPEC-a u prosjeku je koštala 101 \$ po barelu, odnosno 14,0% više u poređenju sa cijenom iz decembra 2010. godine.

tivno ostvarile su najveći doprinos ubrzavanju ukupne inflacije u RS, koja je dodatno produbljena i kroz sistem regulisanih cijena: komunikacije (+10,5%), voda i druge komunalne usluge (+11,3%), prevoz (+7,7%). U narednom periodu inflacija, koja bi u BiH, prema procjenama

MMF-a, u 2011. godini trebalo da dostigne prosječni godišnji nivo od 5,0%, u kombinaciji sa dodatnim pogoršanjem stanja na tržištu rada, negativno će se reflektovati na ionako nizak nivo životnog standarda stanovništva i njegovu kupovnu moć.

Mješoviti signali iz Federacije BiH

Podaci o blagom rastu industrijske proizvodnje u Federaciji BiH prikrivaju pomiješanu sliku u kojoj su neke od značajnih industrijskih grana ostvarile pad. Nastavak rasta cijena hrane i nepovoljna situacija na tržištu rada povećavaju pritisak na kućne budžete. Blagi oporavak kredita preduzećima iz drugog kvartala je pozitivan, ali će dalji rast kreditne aktivnosti biti u (dvosmernoj) međuzavisnosti sa sveukupnim ekonomskim oporavkom u Federaciji BiH

Industrija: Nešto raste, nešto ne

Industrijska proizvodnja Federacije BiH je ostvarila rast od 4,9% u prvih sedam mjeseci ove godine, što je rezultat šarolikih rezultata njenih segmenta.

Rast industrije vođen je, prije svega, segmentom vađenja ruda i kamena, koji je rastao stopom od 18,4%, što je djelimično i rezultat efekta niske osnovice. Međutim,

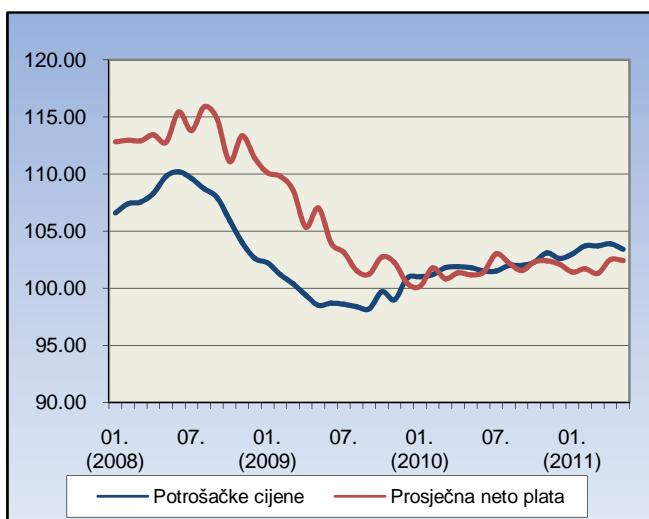
prerađivačka industrija, kao najvažniji segment industrije, je ostvarila minimalan rast od 1,5%, što predstavlja uspoređenje u odnosu na prethodnu godinu. Između važnijih grana prerađivačke industrije, možemo izdvojiti pad u proizvodnji prehrane (-5%) i namještaja (-9,2%) i motornih vozila (-54,9%), dok su značajniji rast ostvarili proizvodnja tekstila (+11,6%), hemikalija (+17,7%), baznih metala (+16,2%) i mašina (+14%).

Životni standard se topi

U prvom polugodištu ove godine došlo je do pada kupovne moći plata u Federaciji BiH. U jelu su neto plate porasle za 2,4% na godišnjem nivou, što je bilo za 1,2 procenatna poena sporije od rasta potrošačkih cijena u istom periodu. Interesantno je primjetiti da su i pored svih fiskalnih problema i

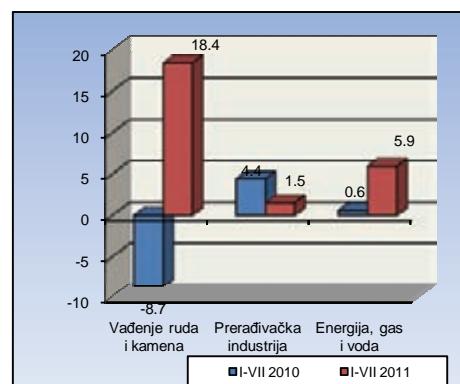
najavljenih mjeru štednje u javnom sektoru plate u državnoj upravi i obrani rasle iznad prosjeka stopom od 4,4%. Pokretači rasta inflacije u posljednjih godinu dana u Federaciji BiH su takođe zabrinjavajući. Tu prije svega možemo navesti rast cijena hrane i pića (+7,6%) i prevoza (7%). Sa druge strane, došlo je do pojedinjenja odjeće i obuće (-9,8%) i zdravstvenih usluga (-5,2%).

Kretanje indeksa potrošačkih cijena i prosječne neto plate u FBiH (mjeseč/istim mjesec prethodne godine)



Izvor: Federalni zavod za statistiku

Rast osnovnih segmenta industrije u FBiH (prvih sedam mjeseci godine u odnosu na isti period prethodne godine)



Izvor: Federalni zavod za statistiku

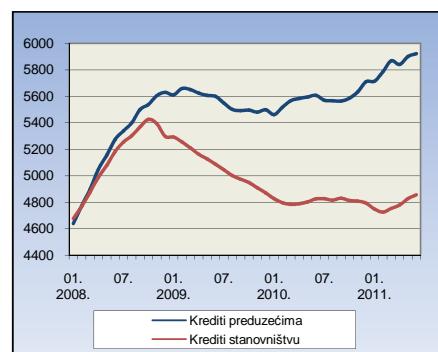
Kreditna aktivnost i ekonomski oporavak su u međusobnoj zavisnosti

U bankarskom sektoru Federacije BiH ostvaren je blagi porast kreditne aktivnosti u drugom kvartalu ove godine. Vrijednost plasiranih kredita preduzećima porasla je u jelu za 5,6% na godišnjem nivou dok je u istom periodu vrijednost kredita plasiranih stanovništvu porasla za samo 0,7%. Vidljivo je da se krediti stanovništvu opovravljaju primjetno sporije od kredita

preduzećima i da se njihova vrijednost još nalazi značajno ispod maksimalnih pretkriznih vrijednosti. Agencija za bankarstvo Federacije BiH je ocijenila da je najvažniji ograničavajući faktor rasta kredita u posljednje dvije godine bio negativni uticaj krize na ukupnu ekonomiju i privredu u BiH i pogoršanje stanja u realnom sektoru, zatim smanjenje potrošnje stanovništva, ali i restrik-

tivnije i opreznije politike kreditiranja banaka. Pored toga, Agencija je dala svoju ocjenu o budućem kretanju kreditnih plasmana: "Na osnovu prethodno navedenog, kao i očekivanog ubrzanih ekonomskog oporavka u 2011. godini, predviđa se i nešto veći kreditni rast nego u 2010. godini, što je i vidljivo u

Kretanje kredita u Federaciji BiH po glavnim sektorima (mil. KM)



Izvor: Centralna banka BiH

dostavljenim planovima poslovanja u 2011. godini u uvom segmentu kod većine banaka." Zavisnost kretanja kreditnih plasmana od sveukupnog ekonomskog oporavka postoji. Međutim, potrebno je imati u vidu i postojanje zavisnosti u suprotnom pravcu: dostupnost kredita i visina kamatnih stopa za preduzeća imaće veliki uticaj na brzinu i stepen oporavka privrede Federacije BiH.



Miroslav Prokopijević, ekonomski analitičar beogradskog Instituta za evropske studije i šef Centra za slobodno tržište, o izazovima sa kojima se suočava regionalna i svjetska ekonomija

Zemlje bivše Jugoslavije trče "grčki dužnički maraton"

Skoro sve zemlje bivše Jugoslavije imaju plate u javnom sektoru i penzije iznad ravnotežnih, što se vidi bar po dve stvari. Sve se zadužuju da bi mogle da ih isplate i u svim zemljama je malo stranih ulaganja, jer su sve manje ili više nekonkurentne. Kada para nestane doći će do pada plata i penzija nominalno ili putem inflacije, svejedno

Strah od izbijanja nove globalne ekonomske krize je vrlo opravdan. Ekonomska kriza u Evropi pogodiće i balkanske zemlje, a one slabije reformisane će lošije proći.

"U većini relevantnih zemalja Zапада mnogo se novi recessioni signali. Oni će u narednom periodu biti pojačani dužničkom krizom. Nova kriza će se snažnije osetiti nego prošla, jer sada zemlje u krizi ne mogu ni fiskalno ni monetarno da intervenišu i ublažavaju i razlivaju krizu", smatra ekonomski ekspert Miroslav Prokopijević.

Prema njegovom mišljenju zemlje regiona nisu izvukle pouke iz prethodne globalne ekonomske krize. "Do sada se najmanje radilo ono

što je najkorisnije - brze i duboke reforme države i poslovног okruženja. Reformisane zemlje sve bolje podnose od nereformisanih. Zato to ostaje preporuka za ponašanje balkanskih država i u dolazećoj krizi", poručuje Prokopijević.

Koliko je opravdan strah od novog udara globalne ekonomske krize o kojem se govori i da li se ona može posmatrati kao nova kriza ili nastavak one koja je svijet pogodila 2008. godine?

PROKOPIJEVIĆ: Vrlo je opravdan. To nije ista kriza, jer se prethodna pojавila na delu finansijskog tržišta vezanog za hipotekarne hartije, a ova se okreće oko državnih dug-

ova. Kriza ima različito poreklo i kod Grčke je izazvana prevelikom državnom potrošnjom, kod Irske dugovima banaka koje je država pokrila, a kod Portugala, Italije i Francuske visokim dugom u svetu stagnantne i nekonkurentne privrede.

Dijelite li mišljenje svjetskih ekonomista da je situacija u evrozoni mnogo teža nego u SAD, iako im je poslije duže od pola vijeka snižen kreditni rejting?

PROKOPIJEVIĆ: Slažem se da je situacija u evrozoni lošija, iako SAD imaju dug od 100%, a evrozona oko 87% BDP-a. Ali, SAD imaju bolji rast i potencijal rasta, dok se u bar

polovinu zemalja evrozone povećava javni dug, a on pada na ekonomije u stagnaciji ili opadanju. Da bi vratile konkurentnost i došle do rasta ove zemlje evrozone bi morale da sprovedu duboke reforme države i poslovнog okruženja, da snize državne izdatke, skrešu državne plate i penzije... Ali, otpor reformama je ogroman, suviše dugo se živilo iznad mogućnosti.

U ranijim prognozama ste kazali da će evro teško opstati. Da li ste sada još čvršće uz tu tezu i šta bi to značilo za evrozonu i za region, a posebno za BiH čija je valuta direktno vezana za evro?

PROKOPIJEVIĆ: Nažalost, ostajem

pri tome. Da bi produžila život evru i evrointegracijama EU bi brzo morala da nađe odgovor na bar tri pitanja - ko će platiti nagomilane dugove, kako čuvati fiskalnu disciplinu u evrozoni i kako vratiti konkurentnost privreda velike većine zemalja evrozone. Evrokrat se trenutno bave samo parcijalnim i uglavnom iznuđenim temama koje se tiču prvog pitanja. Odgovora na ključne dimenzije prvog pitanja, kao ni bilo kakvih odgovora na druga dva jednostavno nema. Do propasti evrozone može doći i relativno brzo i tek za nekoliko godina. Recimo, ako se emituje evrobond to može da odloži kraj evra za nekoliko godina, ali će onda posledice biti teže. Kraj evra će označiti kraj evrointegracija, iz kojih će ostati veliki ekonomski, socijalni i politički problemi, skoro ruine.

Ekonomска kriza u Evropi (neke zemlje poput Nemačke i Holandije zapašće u recesiju, druge iz južne i istočne Europe verovatno u depresiju), nažalost, pogodiće i balkanske zemlje. One slabije reformisane će lošije proći. Konvertibilna marka je bila vezana za DEM, a indirektno za evro. Kada nestane evro, zemlje će se vratiti svojim valutama od kojih će neke revalvirati (DEM, šiling, gulden), druge devalvirati (drama, lira, pezeta). Revalvacija DEM će indirektno revalvirati KM što će povećati standard, izvršiti pritisak na budžete i oboriti konkurentnost privrede BiH, povećati uvoz, a smanjiti izvoz. Ali ti događaji će biti pomalo u senci opšte krize o kojoj sam govorio.

Pojedini ekonomisti tvrde da bi Kina mogla da ima presudnu ulogu u spasavanju evrozone, a Vi smatrate da i Kini slijedi pucanje privrednog balona. Gdje je izlaz, odnosno slabka spasa?

PROKOPIJEVIĆ: Nije nemoguće da Kina nastavi da kupuje dužničke hartije nekih evropskih zem-

alja mada sumnjam da bi to bile grčke ili italijanske. Ona prosti ma previše hartija SAD, a kako se stvari odvijaju postaje sve jasnije da će američke vlasti u nekom času posegnuti za štamparskom presom. Nikoga, pa ni Kineze, ne raduje što će im se ulaganja tako topiti. Ali, osnovni kineski problem ostaje što privredni balon, koji se naduvava već 32 godine, mora pući u narednih nekoliko godina. Šangajska berza u poslednjih godinu dana beleži pad, što je rano upozorenje.

Da li se svjetska i ekonomija zemlja u regionu uspjela opraviti od krize iz 2008. godine i ima li snage da prezivi novi sličan udar?

PROKOPIJEVIĆ: Do nekog blagog oporavka je došlo, ali se poslednjih nedelja u većini relevantnih zemalja Zapada množe novi recessionalni signali. Oni će u narednom periodu biti pojačani dužničkom krizom. Ona će se snažnije osetiti nego prošla, jer sada zemlje u krizi ne mogu ni fiskalno ni monetarno da intervenišu i ublažavaju i razlivaju

krizu. Fiskalnih sredstava nema, jer su se dugovi nagomilali i novo zaduživanje je skupo ili nemoguće, a monetarna politika je iskoristila sva sredstva, referentne stope su oko nule ili vrlo niske, ostala je samo štamparska presa. A ako idete u inflaciju, to razara privredu i veća je šteta od koristi.

S kakvim posljedicama bi se suočila privreda u zemljama regiona ukoliko se obistine prognoze da će još neke od zemalja evrozone zapasti u ozbiljnu krizu i koji sektori bi bili najteže pogodjeni?

PROKOPIJEVIĆ: Kada pojedinačna zemlja evrozone dođe u krizu, onda to prvenstveno pogoda njene spoljnotrgovinske partnere i njene banke u drugim zemljama. Tu su važne zemlje sa kojima balkanske zemlje imaju snažnije ekonomske veze poput Italije ili Grčke. Portugalska kriza za balkanske zemlje nema nikakav direktni značaj.

Šta vlade zemalja u regionu mogu i moraju preduzeti da bi ublažile efekte novog preljevanja krize iz svijeta i koliko

su dosadašnje mjere imale pozitivnih efekata ili se samo radilo o deklarativnim zala-ganjima?

PROKOPIJEVIĆ: Do sada se najmanje radilo ono što je najkorisnije - brze i duboke reforme države i poslovнog okruženja. Reformisane zemlje sve bolje podnose od nereformisanih. Zato to ostaje preporuka za ponašanje balkanskih država i u dolazećoj krizi. Iluzija je da ove male zemlje mogu ublažiti uticaj krize nekim subvencijama i ostalim oblicima pomoći privredi.

Jedna od direktnih posljedica ekonomskih previranja u svijetu koju su osjetili građani u zemljama regiona je rast kursa franka kroz povećanje rata kredita u toj valuti.

Koliko im vlasti mogu pomoći i šta savjetujete onima koji su se zadužili u "švajcarcu"?

PROKOPIJEVIĆ: Valute međusobno fluktuiraju, pa se to dešava i sa frankom. Rast franka je nešto veći, jer ga štediše i investitori smatraju, zajedno sa plemenitim metalima, za jedno od utočišta od rizika koje nose dolar i evro. Svako se



Situacija u evrozoni lošija, iako SAD imaju dug od 100%, a evrozona oko 87% BDP-a



Kraj evra će označiti kraj evrointegracija i za kojih će ostati veliki ekonomski, socijalni i politički problemi, skoro ruine

zadužuje mora računati na valutni rizik. Da je franak sada slab, dužnici

u franku svakako ne bi tražili da plaćaju više i time subvencioniju

druge poreske platije. Isto tako sada ne treba da očekuju od drugih poreskih platija da subvencionisu dužnike. Dužnička sudbina mora da se podnosi, a franak će jednog dana pasti, pa će se situacija normalizovati. Kad se kriza evra produbi, to će pogoditi i franak, jer Švajcarska ima više od 80% trgovinske razmene sa EU. Dakle, franak je samo privremeno sigurno utočište.

Ranije ste izjavili da je kriza u Srbiji povezana sa nerealno visokim životnim standardom. Slična situacija je i u ostalim zemljama regiona. Da li to znači da i mi poput SAD i drugih svjetskih zemalja koje su zapale u dužničku krizu trošimo više nego što imamo i kuda nas takva politika vodi?

PROKOPIJEVIĆ: Skoro sve zemlje nastale od bivše Jugoslavije trče

"grčki maraton". Sve imaju državne plate i penzije iznad ravnotežnih, što se vidi bar po dve stvari. Sve se zadužuju da bi mogle da ih isplate i u svim zemljama je malo stranih ulaganja, jer su sve manje ili više nekonkurentne. Kriza dugova u svetu će uskoro staviti tačku na ovaj put i doći će do bolnog prilagođavanja realnim mogućnostima.

Hoće li vlade zbog politike koju vode biti primorane da nastave da se zadužuju jer je teško vjerovati da će povući za njih mnogo bolniji potez i smanjiti penzije, plate i druga izdvajanja iz budžeta?

PROKOPIJEVIĆ: Kao i svi zavisnici guraće tu priču dok mogu. Kada para nestane doći će do pada plata i penzija nominalno ili putem inflacije, svejedno.

Hrvatski put u EU pun neizvjesnosti Šta će ulazak Hrvatske u EU značiti za region u sferi ekonomije?

PROKOPIJEVIĆ: U normalnim okolnostima bila bi to odlična vest. Ali u situaciji krize koja se rasplamsava u EU, jako je teško previđati šta će se događati jula 2012. godine kada Hrvatska treba da uđe u EU. I ako ulaska ne bude ipak je dobro, jer je Hrvatska obavila neke reforme, a uvek je bolje imati reformisanog nego nereformisanog komšiju. Na kraju, kada ova kriza prođe, opet će zasjati sunce, koje će ogrejati i zemlje ovog regiona. Opst, što budu više reformisane utoliko će im biti toplije.

Uvođenje novih barijera koje primenjuje Priština šteti privrednom oporavku regiona u celini

Rezultat ove nelegitimne odluke Prištine može biti samo dalji pad ekonomskih aktivnosti, ugrožavanje života i zdravlja ljudi svih nacionalnosti, koji žive na Kosovu i Metohiji

Lomovi na tržištu uslovljeni su enormnom prezaduženošću zemalja Evrope i svojevrsnim krahom ekonomije SAD. Svetsku ekonomiju ne očekuje brz oporavak, niti neki kratkoročni pozitivan preokret. Region u kome se nalazimo deli sudbinu šireg okruženja i aktuelni trendovi na tržištu opominju da se još više pažnje mora usmeriti na saradnju, zajedničke nastupe na trećim tržištima i još veće korišćenje mogućnosti dijagonalne kumulacije porekla roba u trgovini u okviru CEFTA sporazuma.

Ove ocjene iznio je predsjednik Privredne komore Srbije Miloš Bugarin koji se zalaže za jačanje privrednih veza u regionu kako bi sa što manjom štetom prebrodili još jedan udar svjetske krize.

- Smatram da je za naš region najbolje da se što više integriše, stvara zajedničku ponudu, udružuje se u klastere i slične forme povезivanja, jer samo tako možemo da se odupremo globalizaciji koja melje sve pred sobom - istakao je Bugarin.

Kako ocjenujete ekonomске prilike u regionu i šta savjetujete liderima zemalja da bi se poboljšalo aktuelno stanje?

BUGARIN: Ekonomске prilike u regionu oslikavaju aktuelnu situaciju na svetskom tržištu, a to znači da je situacija, teška, složena i neizvesna. Lomovi na tržištu uslovljeni su enormnom prezaduženošću zemalja Evrope i svojevrsnim krahom ekonomije SAD. Sama činjenica da cena zlata u poslednje vreme beleži nezapamćen rast govori da

korišćenje mogućnosti dijagonalne kumulacije porekla roba u trgovini u okviru CEFTA sporazuma.

Koliko je sporazum o CEFTA uspijao da doprinese poboljšanju robne razmjene u regionu ako se privrednici iz dana u dan zalaže na necarinske barijere i zbog čega su granice i dalje zatvorene za slobodni protok robe?

BUGARIN: Sporazum CEFTA je ključni, multilateralni sporazum koji je stupanjem na snagu za-

bi žeeli da zadrže beneficiran položaj. Privrednici su svesni da ulazak u EU zahteva od svih aktera ravnopravan položaj sa jednakim pravima i obavezama. CEFTA upravo omogućava da svi privrednici posluju pod jednakim uslovima i po unapred poznatim pravilima. CEFTA je sa svojim pravilima uvela red i disciplinu u poslovanju sa jasno postavljenim uslovima koje je neophodno ispuniti da bi se koristile pogodnosti koje pruža CEFTA sporazum. Necarinske barijere postoje i Privredna komora i Ministarstvo za ekonomiju i regionalni razvoj Srbije kontinuirano zajedno rade na njihovom evidentiranju i uklanjanju u saradnji sa nadležnim organima članica CEFTA.

Kako ocjenujete potez vlasti Kosova da zabrane uvoz robe iz Srbije i nametnu dodatno opterećenje na robu iz BiH?

BUGARIN: Ovakva odluka je nelegalna i nelegitimna i plod je nepromišljenih i ishitrenih poteza Prištine, čiji je jedini cilj pojačavanje političkog pritiska i narušavanje tokova pregovora sa

Srbija i RS mogu iznalaziti više prostora za saradnju posebno na trećim tržištima i u Ruskoj Federaciji

svetsku ekonomiju ne očekuje brz oporavak, niti neki kratkoročni pozitivan preokret.

Region u kome se nalazimo deli sudbinu šireg okruženja i aktuelni trendovi na tržištu opominju da se još više pažnje mora usmeriti na saradnju, zajedničke nastupe na trećim tržištima i još veće

menio 32 postojeća bilateralna sporazuma u regionu. Ovim sporazumom omogućeno je svim potpisnicama CEFTA da trguju bez carinskih opterećenja. Nаравно, kada god se uvede ovakav oblik liberalizacije tržišta u svakoj zemlji postoje faktori kojima liberalizacija ne odgovara i koji



**Miloš Bugarin,
predsjednik Privredne
komore Srbije**



Banke će održavati izuzetno visoke kamate sve dok bude dovoljne potražnje za kreditima

Beogradom. Uvođenje novih barijera koje primjenjuje Priština iznad svega šteti privrednom oporavku regiona u celini. Nesumnjivo je da je potez Prištine u suprotnosti sa Rezolucijom Saveta bezbednosti UN 1244 i sa CEFTA sporazumom čiji je potpisnik UNMIK/Kosovo. Rezultat ove nelegitimne odluke Prištine može biti samo dalji pad ekonomskih aktivnosti, ugrožavanje života i zdravlja ljudi svih nacionalnosti koji žive na Kosovu i Metohiji. Takođe, nesumnjivo je da će ovakva odluka uticati na plasman naših proizvoda na prostoru naše južne pokrajine i ujedno onemogućiti da kupci dođu do kvalitetnih proizvoda.

Koliko će privrednike iz zemalja obuhvaćenih sporazumom o CEFTA pogoditi ulazak Hrvatske u EU i koji bi se sektori mogli naći u najtežem položaju?

BUGARIN: Radije bih promenio pogled na ovo pitanje i zapitao se koliko će Hrvatsku pogoditi ulazak u EU. Setimo se kakva je bila situ-

acija kada su Slovenija, Bugarska i Rumunija ušle pod okrilje EU i kako su njihove ekonomije odjednom bile izložene izuzetno snažnoj konkurenciji za opstanak na tržištu bez barijera. Privrednicima zemalja u regionu koje očekuju da postanu punopravni članovi EU treba da bude jasno da što ih više njihova zemlja bude štitila na razne načine danas, to će im teže biti kada budu primljeni u punopravno članstvo EU. Tamo nema takve forme zaštite i biće u situaciji da se nađu na vetrometini svetskog tržišta i konkurenциje. Sektori koji će doći pod udar biće prvenstveno prehrambena i poljoprivredna proizvodnja. Treba imati u vidu da se ceo region, već duže vreme, sprema za ovu promenu statusa Hrvatske. Posmatrajmo ulazak Hrvatske u EU kao stepenik koji nas sve očekuje u narednom periodu.

Da li su Srbija i Republika Srpska u zadovoljavajućem obimu iskoristile Sporazum o specijalnim i paralelnim vezama na polju ekonomske sarad-

nje i gdje vidite šansu za njeno proširenje?

BUGARIN: Slažem se sa konstatacijom da se na ovom pitanju može više uraditi i iznalaziti prostora za saradnju, posebno kada se imaju u vidu treća tržišta i prostor Ruske Federacije. Dalji prostor za iskorišćenje Sporazuma o specijalnim i paralelnim vezama može se naći u sporazuju CEFTA gde se u još većoj meri koristi pogodnost dijagonalne kumulacije porekla roba. Napomenuo bih i da se sada intenzivno radi na pripremi za dalje unapređenje korišćenja multilateralnih sporazuma kojima se daju dodatne pogodnosti svim potpisnicama, a tu posebno mislim na Pan-euro-mediterranski sporazum o kumulaciji porekla roba, koji daje još veću paletu mogućnosti za kumulaciju porekla i još povoljniji nastup na svetskom tržištu.

Srbija ima potpisani Sporazum o slobodnoj trgovini sa Rusijom. Vi ste zagovornik ideje da zemlje regiona trebaju zajednički da nastupe na

ogromnom ruskom tržištu, ali ste i upozorili da ni sama Srbija nije iskoristila sve benefite tog sporazma. U čemu je problem i gdje vidite rješenje?

BUGARIN: Ruska Federacija je ogromno tržište koje nam pruža velike mogućnosti za dalje unapređenje privredne saradnje. Naravno, postoji čitava paleta uslova koji se moraju ispuniti da bi se ostvario zadovoljavajući plasman na ovo tržište. Jedini pravi način da se nastupi na zahtevnom ruskom tržištu je da to učinimo zajedno. Ključ je da naši partneri iz regiona shvate da je rešenje u izgradnji zajedničkih proizvodnih pogona na prostoru Srbije i stvaranju dovoljno velikih kapaciteta, kontinuiteta i kvaliteta. Sporazum o slobodnoj trgovini omogućava da roba iz Srbije na ruskom tržištu bude i za 30 odsto jeftinija od drugih. U prvom kvartalu ove godine robna razmeđa Srbije i Rusije iznosila je 879,7 miliona dolara i beleži rast od 44 odsto u odnosu na isti period lane. Izvoz je veći čak za 70 odsto, a uvoz

za 39 odsto u odnosu na isti period prethodne godine.

Zajednički problem regionala je i mali obim stranih investicija koje su dodatno smanjene poslije izbijanja globalne ekonomiske krize 2008. godine.

Šta se može učiniti da bi region postao atraktivniji za strane ulagače?

BUGARIN: Svi smo svedoci svetske ekonomiske krize. Kreditna ocena Srbije prema američkoj agenciji "Standard i Purs" je BB. Ovaj kreditni rejting govori investitorima da jako paze prilikom ulaganja jer je zemlja nestabilna i da su rizici da izgubi uloženi kapital jako veliki. U ovakvom svetu, Srbija i zemlje regionala moraju da urade još dosta da bi mogle da privuku veći obim stranih investicija. Posebnu pažnju treba usmeriti na stabilnost sistema, eliminisanje korupcije, ubrzavanje procesa registracije stranih kompanija, omogućavanju stranim kompanijama da postanu vlasnici zemljišta. Velikim investitorima je potrebna i velika stabilnost i predvidivost, kako ekonomika tako i politička, u zemljama u kojoj žele da investiraju. To je prostor na kome moramo još mnogo da radimo i da učimo od drugih koji su taj zadatak već savladali. Administrativne procedure i dalje su strašno komplikovane. Novcem se može

da uvećaju što je moguće više svoj profit. Zemlje u razvoju, kao i zemlje u tranziciji su idealno tlo da se u što kraćem periodu zaradi što veći iznos novca. Kamatne stope koje su sada aktuelne u Srbiji za zemlje EU su nezamislive. To je i razlog što u Srbiji trenutno posluju 33 banke sa stotinama filijala i ekspozitura. Moramo biti svesni činjenice da je Srbija u periodu tranzicije izuzetno pogodan prostor za prikupljanje slobodnih sredstava po izuzetno povoljnim uslovima, a da se plasiraju jako skupa sredstva u obliku kredita i drugih oblika kreditiranja. Zarade banaka u Srbiji su višestruko veće nego u bilo kojoj zemlji EU. Naravno, banke će održavati izuzetno visoke kamate sve dok to budu mogле, odnosno dok bude dovoljne potražnje za takvim kreditima. Osim visoko kapitalizovanog bankarskog sektora, koji nudi skupe, nedostupne kredite, ogromnu zaduženost i nelikvidnost preduzeća u Srbiji generišu veliki trgovinski lanci, ali i sama država, koja je najveći dužnik, a ne izmiruje svoje obaveze u propisanim

u privredu. Za održivu ekonomiju potrebna je proizvodnja za izvoz, reindustrializacija, tehnološka obnova, a ne strategija razvoja privrede bazirana na privatizaciji, stranim direktnim investicijama i povećanoj tražnji.

Smatrate li da nas zbog potresa u SAD i evrozoni očekuje nova ekonomika kriza, odnosno produbljenje aktuelne koja još nije okončana i koliku bi cijenu i u kojem obliku mogle platiti ekonomije zemalja u regionu?

BUGARIN: Prezaduženost nije odlika samo našeg regionala, već je to globalni problem koji kao Damoklov mač visi iznad svih zemalja. Smatram da je za naš region najbolje da se što više integriše, stvara zajedničku ponudu, udružuje se u klastere i slične forme povozivanja, jer samo tako možemo da se odupremo globalizaciji koja melje sve pred sobom. Nije realno očekivati da Srbija, kao ni zemlje u regionu, budu poštědene negativnih efekata novog talasa krize u Evropi i svetu. Najveći uticaj na srpsku privredu imaće očekivani pad

problem je očekivani pad stranih ulaganja koja su vodeći pokretač novih investicija. Radi smanjenja negativnih uticaja novog talasa krize, neophodno je unaprediti konkurentnost privrede, rešavati nelikvidnost, promeniti model razvoja i prilagoditi javnu potrošnju realnim mogućnostima.

Da li smo izvukli bilo kakve pouke iz krize koja je eskalirala 2008. godine i može li regionalna ekonomija sa malim gubicima da prezivi još jedan sličan udar?

BUGARIN: Svi su izvukli pouke iz krize koja je eskalirala 2008. godine. Pitanje je samo da li Srbija i region u celini može bilo šta samostalno da učini. Moje je mišljenje da samo udruživanje, stvaranje zajedničkih proizvoda, kreiranje komplementarne proizvodnje i uvećavanje kapaciteta kombinovano sa dijagonalnom kumulacijom porekla može dati rezultate i pomoći da ostvarimo bržu stopu privrednog rasta. Kada ovo kažem, mislim na to da je našoj ekonomiji jedini izlaz u što bržem sticanju

Našoj ekonomiji jedini izlaz u što bržem sticanju članstva EU gde imamo šanse da brže napredujemo

kupiti sve osim vremena, a ono se i dalje ne tretira kao ekonomski kategorija, već nemilice trošimo svoje i vreme stranih investitora.

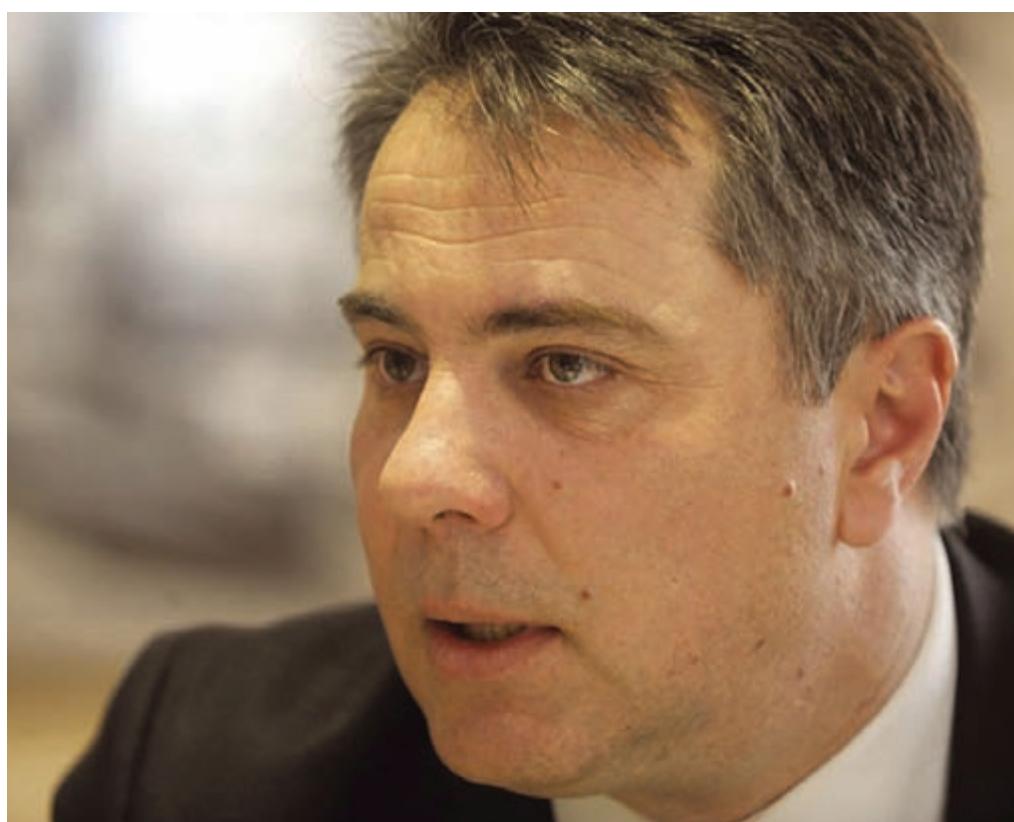
Koliko učinak privrede sputavaju banke svojim skupim kreditima i kako se može prevazići ogromna zaduženost koja muči preduzeća u cijelom regionu?

BUGARIN: Sve kompanije na svetu, pa i banke, rade na tome

rokovima naplate. Prevazilaženje ovih problema vidim u formiranju razvojne banke koja će, po povoljnim uslovima, plasirati sredstva

tražnje u Evropi, pre svega u Italiji i Nemačkoj, vodećim odredištima srpskog izvoza i promena nivoa tražnje u regionu CEFTA. Drugi

članstva EU gde imamo šanse da brže napredujemo uz pomoć mehanizama koji su već razvijeni i funkcionišu relativno dobro.



Usporen tempo privrednog rasta Srbije

Privredna aktivnost i dalje raste pod uticajem rasta izvoza i industrijske proizvodnje, ali dolazi do usporavanja rasta i smanjenja inflatornog pritiska. Visoka stopa nezaposlenosti, koja i dalje raste, uz visoku nelikvidnost privrede ostaju najveći izazovi ekonomске politike u Srbiji u narednom periodu

Privredni rast je nastavljen iz kvartala u kvartal, ali je u drugom kvartalu zabeležen najniži rast u poslednjih godinu dana. U drugom tromesečju 2011. godine procenjena je stopa rasta BDP-a od 2,2% u odnosu na isti period 2010. godine što predstavlja značajno nižu stopu rasta u odnosu na prvo tromeseče kada je ostvaren rast od 3,4%. Industrijska proizvodnja u prvoj polovini 2011. godine beleži rast od 4,8% u odnosu na isti period 2010. godine. Spoljnotrgovinska aktivnost raste, a usled bržeg rasta izvoza od uvoza stopa pokrivenosti uvoza izvozom beleži poboljšanje. U prvoj polovini 2011. godine zabeležen je rast izvoza od 30,7% u odnosu na isti period 2010. godine, dok je uvoz zabeležio rast od 23,7%. Rast koji privreda beleži u poslednje dve godine bazira se na rastu investicija, izvoza i poboljšane cenvne konkurentnosti usled depresijacije dinara što predstavlja značajnu promenu u odnosu na rast u pretkriznom periodu koji se bazirao na rastu potrošnje.

I pored privrednog rasta nezaposlenost beleži značajan rast. Prema podacima iz ankete o radnoj snazi u aprili 2011. godine zabeležen je rast nezaposlenosti od 3% u odnosu na april 2010. godine i iznosi visokih 22,2%. U poslednje dve godine nezaposlenost se povećala za 6,6 procenatnih poena, odnosno negde oko 400.000 ljudi je ostalo bez posla, pre svega u privatnom sektoru, što utiče na povećanje socijalnih tenzija u društvu. Smanjenje stope nezaposlenosti u narednom periodu predstavlja jedan od najvećih izazova sa kojima se suočava Vlada.

Inflatori pritisak polako popušta i dolazi do smanjenja inflacije. U drugom kvartalu dolazi do uspoređenja inflacije i cene u junu beleži sniženje za 0,3% u odnosu na maj 2011. godine. Međutim, u prvoj polovini 2011. godine je zabeležena visoka stopa inflacije od čak 6,8%, odnosno 12,7% u odnosu na isti period prošle godine. Očekivanja su da će stopa inflacije u narednom periodu biti smanjena i da će se inflacija vratiti u planirani okvir od 4,5% +/- 1,5%.

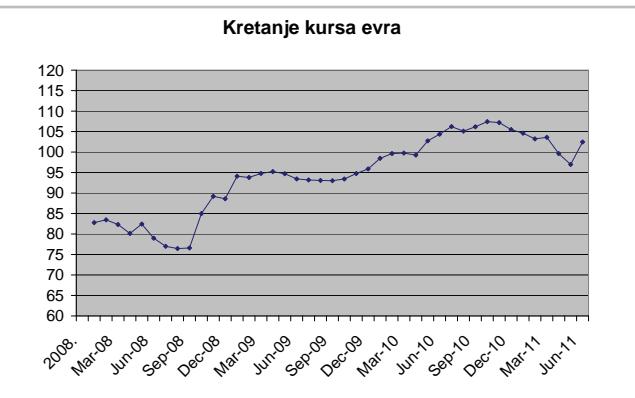
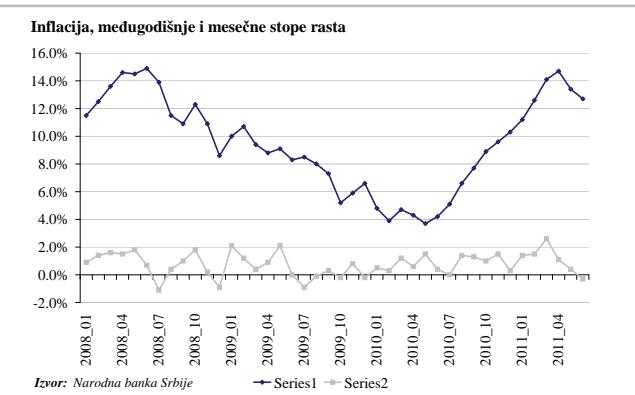
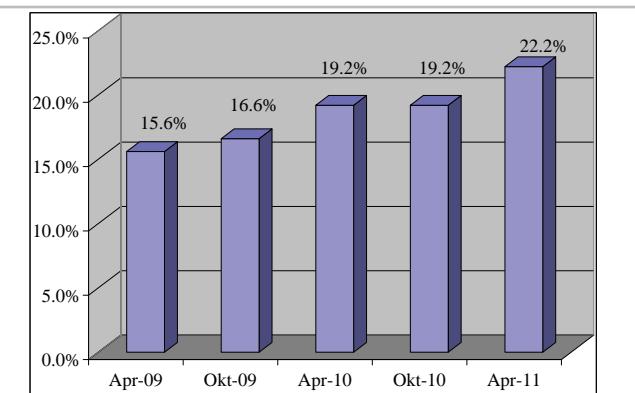
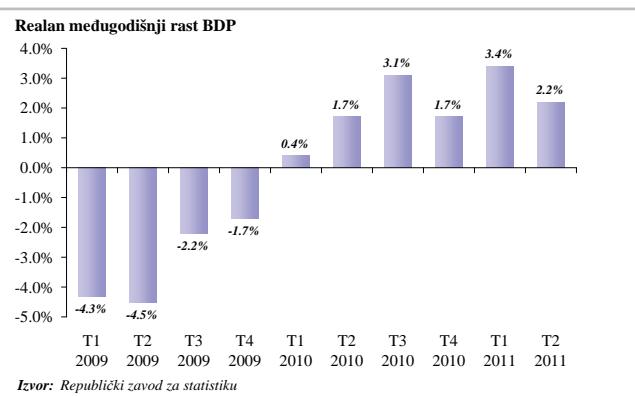
Usled smanjenja inflatornih pritisaka Narodna banka Srbije je smanjila referentnu kamatnu stopu koja trenutno iznosi 11,75%. U drugom kvartalu zabeležena je prilično velika fluktuacija kursa dinara u odnosu na evro. Najpre je u maju dinar ojačao za oko 6% da bi u junu došlo do depresijacije od 5,6%. Značajnom jačanjem dinara, pored mera Narodne banke Srbije, doprinelo je i povećano interesovanje stranih investitora za ulaganja u domaće državne zapise (oko

500 evra je iznosio priliv portfolio investicija u februaru i martu) i sezonski karakter koji se ogleda u većoj ponudi deviza za vreme uskrsnjih i pravomajskih praznika.

Kreditna aktivnost beleži blago smanjenje nakon prilično visokog rasta u 2010. godini. U drugom tromesečju dolazi do smanjenja kreditne izloženosti banaka za 2%. Smanjenje kreditne aktivnosti nije zabrinjavajuće ako se vidi struktura smanjenja kreditne aktivnosti jer krediti državi beleže smanjenje od 8%, dok krediti privrede beleže smanjenje od svega 1%.

Deficit budžeta beleži značajno povećanje usled sporijeg rasta priliva od izdataka. U prvoj polovini 2011. godine izdaci budžeta Srbije iznosili su 418 milijardi dinara i beleži rast od 13% u odnosu na isti period 2010. godine, dok su u istom periodu primanja budžeta iznosila oko 351 milijardu dinara i veća su za 9%. Deficit budžeta za prvi šest meseci iznosi 67 milijardi dinara i za 39% je viši od ostvarenog budžeta u istom periodu 2010. godine. Posebno zabrinjava činjenica da se bliže izbori što po pravilu dovodi do povećanog budžetskog trošenja i pitanje je da li javne finansije mogu da izdrže pojачanu potrošnju. Vlada najavljuje zaključivanje novog aranžmana iz predostrožnosti sa Međunarodnim monetarnim fondom što je pozitivno jer iskustvo iz prethodnog perioda pokazuje da se javnim finansijama bolje upravlja kad postoji aranžman sa ovom međunarodnom finansijskom institucijom.

Privreda je i dalje suočena sa niskom likvidnošću i država mora da preduzme odlučnije mere u cilju prevazilaženja ovog problema. Nelikvidnost se pre svega ogleda u velikom broju blokiranih preduzeća. I pored odlaska velikog broja preduzeća u stečaj broj blokiranih preduzeća i dalje raste. Drugi pokazatelj nelikvidnosti koji se ogleda kroz stopu kođe pokazuje pogoršanje. Nakon smanjenja ovog pokazatelja na kraju 2010. godine, stopa problematičnih kredita na kraju prvog tromesečja 2011. godine iznosi 17,1% i viša je za 0,2% u odnosu na kraju 2010. godine odnosno za 0,6% u odnosu na isti period 2010. godine. Vlada Srbije uputila je preporuku komercijalnim bankama da omoguće reprogram kredita preduzećima u vidu odobrenja dodatnog grejs perioda od 12 meseci. Mera je korak u dobrom pravcu, ali se postavlja pitanje efekta mere jer se na ovaj način problem samo odlaze za godinu dana i šta će se desiti nakon isteka grejs perioda. Neophodne su dugoročnije mere kojim bi se razmirsio "čvor" nelikvidnosti koji parališe privredu.



Piše: Andrij Knez (Autor je analitičar Ekonomskih istraživanja Hypo Alpe-Adria-Bank Zagreb)

Pogoršani izgledi hrvatske ekonomije

Osim smanjenja projekcije rasta BDP-a ispod 1% pogoršani su izgledi i za bilo kakav osjetniji oporavak u 2012. godini s obzirom na neriješenu krizu javnog duga, pogoršane uslove finansiranja banaka i fiskalnu konsolidaciju u eurozoni što utiče hrvatski izvoz. Problematično je i da se javni dug Hrvatske zadržava na neodrživoj putanji rasta, što održava rizik sniženja kreditnog rejtinga države ispod investicionog nivoa u 2012. godini

Snižena prijekcija rasta BDP-a

Usprkos očekivanjima povoljnije turističke sezone i zakašnjelom obnavljajući zaliha, snizili smo projekcije ovogodišnjeg rasta BDP-a ispod 1% s obzirom na podbačaj industrijske proizvodnje naspram CEE pandama, odgođenom oporavku investicija te pogoršanju inozemnog okruženja. Štoviše, u kontekstu potonjeg, također su pogoršani izgledi za bilo kakav osjetniji oporavak u 2012. godini s obzirom na neriješenu krizu javnog duga, pogoršane uvjete finansiranja banaka te fiskalnu konsolidaciju u eurozoni. Dakako da je hrvatski oporavak pritom oslabljen kroz trgovinski razmjenu i oduljeni oporavak tržista rada, što u tandemu s post-izbornom fiskalnom prilagodbom i restrukturiranjem poduzeća održava domaću potražnju slabom.

No startna pozicija Hrvatske ipak je nešto povoljnija u usporedbi s 2008. godinom s obzirom na značajno manje inozemne neravnoteže, spremnost sredstava inozemnih finansijskih institucija te predstojeći službeni ulazak u EU sredinom 2013. godine. Tada bi oporavak privatnih investicija uoči ulaska u EU, a osobito snažniji priljev stranih investicija u tandemu sa podrškom strukturnih fondova EU mogao anulirati negativni efekt smanjenja fiskalne potrošnje. Podršku bi takvom procesu pružilo smanjenje rizika u pogledu investicija u sklopu snažnijeg uključenja u mehanizme djelovanja EU. No i tada ne slabi potreba za strukturalnim unapređenjima koja povećavaju produktivnost poput reforme strukture fiskalnih prihoda i rashoda, osiguranja infrastrukture osobito za trgovinski involvirane sektore, de-regulacije tržista rada te daljnog razvoja tržista kapitala.

Inflacija stabilna

Neizvjesnosti u pogledu globalnih gospodarskih izgleda te pad svjetskih cijena naftne podržava sniženje projekcije ovogodišnje prosječne inflacije nadomak 2% u tandemu sa slabosti domaće potražnje, zamrznutom fiskalnom potrošnjom i stabilnim tečajem. No u 2012. godini očekujemo nešto višu inflaciju u prosjeku oko 2,5% uslijed jenjavanja efekta povoljne baze u komponentama temeljne inflacije, ali i posljedično odgođenim poskupljenjima administrativno reguliranih cijena osobito energetika. Uzalzni rizik očekivanjima predstavlja potencijalno ukidanje nulte stope PDV-a ukoliko država odluči ranije implementirati prilagodbu traženu od EU.

No visoka nezaposlenost, slabi nominalni rast plaće te smanjenje fiskalne potrošnje generirat će negativne efekte na realni

HNB-ovim olakšavajućim mjerama, što osobito obuhvaća nove kvalitetne projekte. Očekujemo ubrzanje rasta tečajno

slabi realni rast plaće, rast nezaposlenosti te racionalizaciju socijalnih prava.

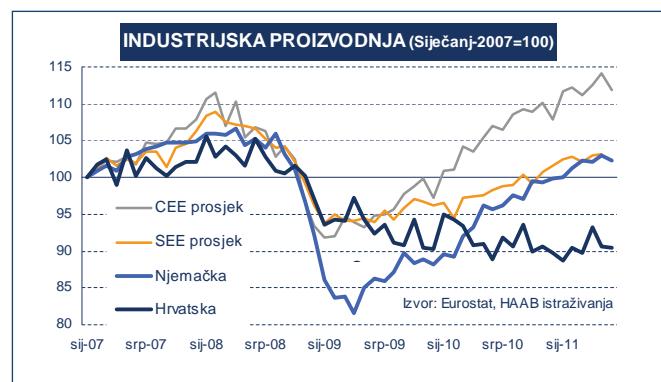
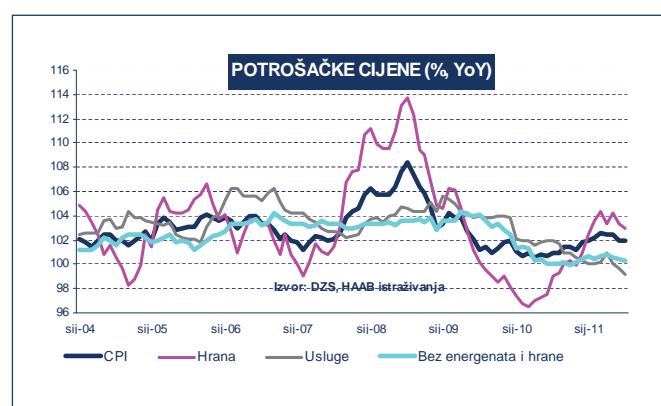
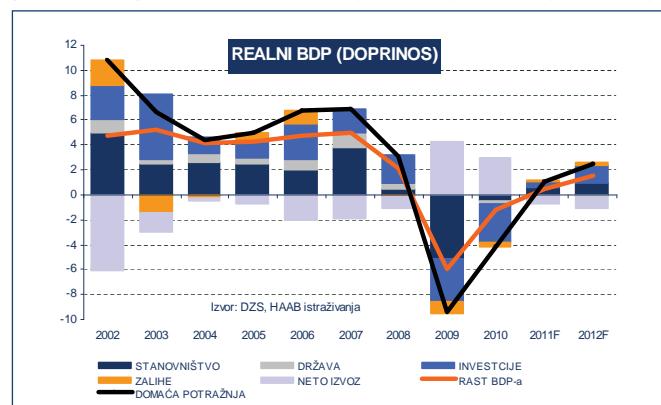
Banke su pak suočene s promjenama globalnog okvira uvjeta finansiranja koje potiču model lokalnog finansiranja banaka. Stotise, oduljeni ciklus rasta losih plasmana banaka u vremenima post-recesijskog smanjenja fiskalne potrošnje te slabog gospodarskog rasta također predstavlja izazov za poslovanje banaka. Zabrinutosti glede ponude sredstava finansiranja u Hrvatskoj utoliko su povećane neizvjesnošću oko kredibiliteta smanjenja fiskalne potrošnje koja izravno smanjuje (kvazi)državnu potražnju za dužničkim finansiranjem.

Javni dug ugrožava kreditni rejting

Prihodi državnog proračuna pali su 1,5% godišnje u prvoj polovici godine, što ne iznenađuje imajući na umu ciklički podbačaj prihoda od PDV-a, izostanak kriznog poreza te visoke baze jednokratnih priljeva od zakašnjelih uplata trošarina u prvoj polovici 2010. godini. Država je u tom pogledu zamrznula javnu potrošnju u odnosu na prošlu godinu ne bi li kroz smanjene subvencije anulirala porast kamatnih troškova. No država svejedno odgađa proračunski rebalans zahvaljujući rastu naplate zadržane dobiti od državnih poduzeća, snažniji priljev od poreza na dobit, dobru turističku sezonu te dodatne uštade, što nadoknađuje efekt neplanirane isplate garancija za brodogradilišta i izostanak povoljnog efekta prošlogodišnje prilagodbe privilegiranih mirovina.

S obzirom da će se država baviti promjenama prekomjernih socijalnih prava tek nakon izbora, gospodarski izgledi su se pogoršali te odgađane strukturne fiskalne prilagodbe inicijalno generiraju fiskalne troškove, očekujemo zadržavanje fiskalnog deficitia iznad 5% BDP-a u ovoj i idućoj godini. U tom pogledu se također javni dug zadržava na neodrživoj putanji rasta, što održava rizik sniženja kreditnog rejtinga države ispod investicijske razine u 2012. godini. Tek je ponešto ohrabrujuća činjenica da bi formalno pristupanje EU moglo pružiti podršku fiskalnoj konsolidaciji kroz mehanizme strožeg nadgledanja. No ni tada se ne isključuje mogućnost traženja MMF-ove pomoći kako će buduća vlada ponovno biti izložena potrebi snaženja povjerenja naspram pogoršanog globalnog okruženja.

Fiskalna pravila, uspostavljena prošle godine, zasad ne pružaju previše ohrabrenja u pogledu ostvarenja fiskalne ortodoksnosti.



raspoloživi dohodak.

Preduzeća podstiču kreditiranje

Dosadašnji oporavak kreditiranja privatnog sektora ove godine pod značajnim je utjecajem jačanja švicarskog franka te korporativnog zaduživanja zahvaljujući poboljšanim uvjetima kreditiranja HBOR-a. Kamatne stope padaju zahvaljujući

prilagođenog plasmana kredita prema kraju godine na krilima i dalje snažne potražnje javnih poduzeća, strukturno snažnijih poduzeća te poduzeća u procesu restrukturiranja. U 2012. godini očekujemo dodatno ubrzanje rasta plasmana poduzećima u skladu s postepenim oporavkom investiranja, no rast plasmana građanstvu ostaje slab s obzirom na već povisenu kreditnu opterećenost (otprije 38% BDP-a među najvišima u CEE regiji),



Piše: Marijana Milić
(Autor je glavni ekonomista
Hypo Aple Adria banke
Banjaluka)

Nedavna promjena kreditnog rejtinga SAD-a sa AAA na AA+ (promjena sa najbolje kreditne sposobnosti i minimalnog kreditnog rizika na visoku kreditnu sposobnost i veoma nizak kreditni rizik) zbog nemogućnosti smanjenja javne potrošnje i prikupljanja većeg nivoa prihoda za redukovanje budžetskog deficita, značajno je "uzdrmala" globalna tržišta, kako američko, azijsko tako i evropsko. Pomenuta kretanja su dovela do toga da još uvijek prisutan strah, prouzrokovani prethodnom globalnom finansijskom i ekonomskom krizom bude dodatno intenziviran, naglašavajući stalnu prisutnost volatilnosti tržišta koja se više ne može predviđati standardnom metodologijom.

Za razliku od kriznog perioda iz 2008. godine, koji je de facto počeo u SAD i proširio se širom svijeta nakon bankrota banke Lehman Brothers i gotovo kolapsa gigantske osiguravajuće kuće American Int. Group današnja situacija uvećava dodatni strah po pitanju izloženosti evropskih banaka državnim dugovima. Finansijske institucije širom Europe imaju velika potraživanja u vladinim i korporativnim obveznicama od Portugala, Italije, Grčke, Irske i Španije. No, isto tako se pokazalo da je kriza poslužila kao osnova da svi "pod teplihom" skriveni problemi ugledaju svjetlost dana i pomognu pri identifikaciji najslabijih karika funkcionisanja zemlje na način da se iste ojačaju, kako bi se spremno dočekao naredni krizni udar bilo koje vrste ili ostvarila želja za dodatnim jačanjem funkcionisanja zemlje.

Eksterna vs. interna prijetnja

Uticaj krize na BiH se odražava u stepenu u kojem smo izloženi na međunarodnom tržistu i koliko majke banke koje posjeduju potraživanja u vladinim i korporativnim obveznicama imaju svoje kćerke banke na prostoru BiH, u mjeri koliko će se kriza odraziti na zemlje iz kojih primarno značajne doznake iz inostranstva i u mjeri u kojoj će se mijenjati kretanje cijena baznih metala koji predstavljaju naš osnovni i gotovo jedini proizvod/sirovinu izvoza

Kada govorimo o BiH, naša zemlja, na žalost, nije iskoristila krizu kao šansu da identificuje koje su to najslabije karike u funkcionisanju države i iste osnaži na putu stvaranja ekonomski samoodržive zemlje. Naprotiv, država je već dugi niz godina sama sebi postala cilj, prenebregavajući osnovi postulat njenog postojanja, da bude u službi građana i da stvara ambijent koji će doprinijeti boljem radu i životu tih istih građana koji u njoj žive. Umjesto toga, čini se da je krizu prihvatile koristeći je kao izgovor za već ionako duboko ukorijenjene sistematske probleme. Ova ili bilo koja previranja su samo dodatno naglasila ionako loše stanje u BiH. Kao prilog tome govor i navedeni grafikon izvještaja WEF-a (Svjetski ekonomski forum) gdje smo identifik-

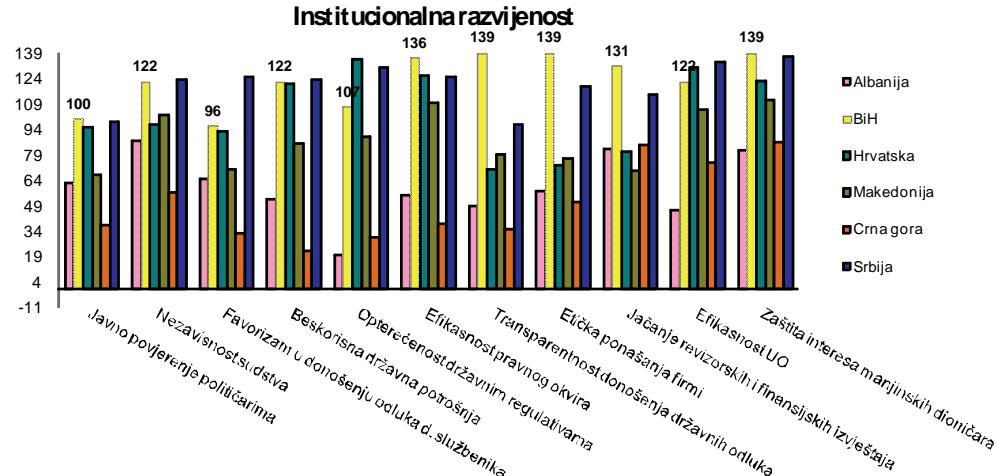
dine se može pronaći u činjenici da je rizik sada manji, bar u smislu trenutne krize, jer je u suštini finansijski sistem zdraviji i ima manje skrivenih problema. No, s druge strane, ključni problem od prije tri godine je de facto bila prevelika zaduženost. Ali, velika je razlika što se ovaj put radi o vladinom dugu, a ne o potrošačkom dugu. Sam opseg je daleko kompleksniji i rasprostranjeniji.

Strah od "zaraze" se povećava dodatno sa činjenicom da evropske banke dnevno trguju milijarde sa svojim američkim partnerima. U tom slučaju, situacija bi mogla biti i gora jer pitanje državnog duga je mnogo "globalnije" nego hipotekarna kriza iz 2008. godine.

Uticaj krize na BiH se odražava u stepenu u kojem smo izloženi na međunarodnom tržistu i koliko majke

ukorijenjena ekonomoska nestabilnost, izostanak neophodnih strukturnih reformi, izostanak sveobuhvatne strategije razvoja sa političkim konsenzusom, izostanak poboljšanja ambijenta poslovнog okruženja, izostanak smanjivanja stalno prisutnog jaza nivoa plata između javnog i realnog sektora.

Desetomjesečna politička nestabilnost može dovesti do smanjenja rejtinga BiH (izgled je već smanjen sa stabilnog na negativan). Pomenuto se reflektovalo, i još će, na izostanak kapitalnih investicija i isplate tranše budžetom predviđenih sredstava od MMF-a. Zaustavljeni su do sada dogovoreni projekti sa Svjetskom bankom i Evropskom bankom za obnovu i razvoj. Šalje se apsolutno negativan signal ka eksternom širokem auditorijumu da zaobilaze ovu zemlju u



ovali jednu od veoma slabih karika u funkcionisanju BiH. To je kvalitet institucija, odnosno institucionalna razvijenost. U poređenju sa zemljama koje su potpisale sporazum o pristupanju EU i sa zemljama koje imaju status kandidata u odnosu na 139 zemalja iz cijelog svijeta, na žalost, evidentno je da BiH zauzima začelje po pitanju efikasnosti pravnog okvira, transparentnosti donošenja vladinih odluka, etičkog ponašanja firmi, jačanja revizorskih i finansijskih izvještaja, te zaštite interesa manjinskih akcionara. No, da se vratimo na eksterni problem, odgovor na pitanje da li će se ponoviti finansijska kriza iz 2008. go-

banke koje posjeduju potraživanja u vladinim i korporativnim obveznicama imaju svoje kćerke banke na prostoru BiH, u mjeri koliko će se isto odraziti na zemlje iz kojih primarno značajne doznake iz inostranstva, u mjeri u kojoj će se mijenjati kretanje cijena baznih metala koji predstavljaju naš osnovni i gotovo jedini proizvod/sirovinu izvoza. No, ono što više zabrinjava jeste okupiranost države i entiteta samim sobom, interna nestabilnost, prevashodno politička nestabilnost, koja dodatno narušava već narušeni sistem funkcionisanja BiH.

Pored pomenute, prisutna je i duboko

širokom luku. Jer, kako se potencijalni investitori mogu sigurno osjećati kad ni država samoj sebi ne može obezbijediti sopstvenu, ako ništa, onda barem političku stabilnost. Već je jasno da će i Evropska komisija dati negativan izvještaj o napretku BiH ka EU, a već se i spekulise da se u Briselu raspravlja o ograničenju bezviznog režima. U kojoj mjeri se trebamo više "braniti" od eksternih ili internih "opasnosti" prosudite sami.

Mišljenja i procjene koji su ovdje sadržani odražavaju trenutno mišljenje autora i ne odražavaju nužno mišljenje Hypo Alpe-Adria-Banke.



HUAWEI
U8110
1 KM
uz Smart M



LG P350i
1 KM
uz Smart L



SAMSUNG
GT i5500
1 KM
uz Smart XL



NOKIA N8
1 KM
uz Smart XXL

Donesite Smart odluku!

3 mjeseca plaćajte samo pola pretplate.

Bilo da ste već postpaid korisnik ili to planirate postati, izaberite u promotivnom periodu jednu od Smart tarifa i jedan od fenomenalnih Smart telefona iz ponude i dobijate čak 3 mjeseca 50% nižu pretplatu! Surfajte još povoljnije po internetu, šaljite mejlove, povezujte se preko društvenih mreža, gledajte omiljene video klipove na You Tube kanalu i koristite besplatne minute i SMS poruke.

	M	L	XL	XXL
Pretplata u promo periodu (KM/mjes.) bez PDV-a	10	12,5	25	45
Bonus minute	60	100	200	400
Bonus SMS	60	100	200	400
Bonus mobilni internet	250MB	500MB	1GB	2GB



imate prijatelje!



facebook/mtelbih

Izvor: Nova srpska politička misao

Kraj američkog ekonomskog modela

Suočeni smo sa ekstremnom situacijom u kojoj su zahtevi za što veću naknadu kapitala u direktnom sukobu sa mogućnošću američke ekonomije da obnovi rast. Jasno je da se ovde radi o protivrečnosti koju je teško savladati. Treba konstatovati da je nastupio trenutak u kome se stiče utisak da je američki ekonomski model ozbiljno doveden u pitanje

Vreme je da se potraži novi ekonomski model za 21. vek, jer je američki neupotrebljiv za svet u kome bi svi počeli da žive kao Amerikanci.

Na delu je kriza - ekonomска, politička i socijalna. Međutim, ova kriza se razlikuje od prethodnih i po tome što je ona i ideološka i to u meri u kojoj je dovela do niza promena koje su duboko uzdrmale temelje američkog modela.

Izuzetan rast posle 2000. ostvaren je zahvaljujući kreditiranju domaćinstava.

Reč je o kreditima koji su se finansirali lakim zaduživanjem. To zaduživanje koje je zaposlenim, čiji su prihodi stagnirali, davalo iluziju rasta potrošačke moći, omogućeno je pre svega neverovatnom stopom naknade kapitala. Ogorčna sredstva su se naučrnb zaposlenih slivala u džepove akcionara. Bogati su mogli s tim novim prilivima velikodušno pozajmljivati siromašnjima ona ista sredstva koja su im uzimali prisvajajući sve veći procenat novokreiranih vrednosti. Tako su srednji i niži slojevi, kroz kamatne stope, više slojeve činili još bogatijim. Ali to nije jedini paradoks – kroz mondijalizaciju, Amerika je kreditirana i zahvaljujući

štедnji azijskih zemalja, pa su siromašne zemlje kreditirale bogate.

Finansijski kapitalizam je sve nepravednijom raspodelom profita, rastegao socijalnu piramidu do tačke pucanja. Zahvaljujući prinosu na kapital koji je sistematski rastao a na ušrb naknade za rad, koncentrisanje bogatstava dostiglo je nezabeleženi nivo. Isto važi i za osiromašenje srednjih klasa i nižih društvenih slojeva, a i za samo siromaštvo.

Zatim je nastupila kriza hipotekarnih kredita. Dužnici sa lošim kreditnim rejtin-

ugrozila Volstrit i postala neposredna pretnja čitavom svetskom finansijskom sistemu.

Američke centralne vlasti su morale brzo i energično da intervenišu i da po hitnom postupku rekapitalizuju banke i garantuju njihove kredite. A sada su same SAD užasno prezadužene. Zaključak je da je kriza privatne zaduženosti lečena krizom javnog duga.

Veliku teškoću u oživljavanju ekonomskih tokova predstavljalo je to što je Amerika, kako su se domaćinstva razduživala, izgubila jedan od ključnih pokretača

umu očigledan nedostatak potražnje. Sada se nalazimo na samom početku mučnog strukturnog prilagođavanja koje će američko društvo neminovno doživeti. U pitanju je kriza bez presedana. Evo zašto. Deficiti se nagomilavaju već 30 godina – još od vremena Ronalda Regana i Margaret Tačer zapadne zemlje, sa retkim izuzecima, nisu ostvarile budžetski suficit. Stigli smo do perioda u kojem uveliko akumulirani nerešeni problemi neumitno pogoršavaju krizu, delujući negativno jedni na druge - usporeni rast, izmeštanje poslovanja radi postizanja što veće rentabilnosti, podsticanje špekulisanja na ušrb ulaganja u proizvodnju, sve veća nezaposlenost uz prateći porast socijalnih izdavanja na državnom nivou.

Kriza predstavlja veliku novinu – napuštanje ofanzivne strategije u savlađivanju problema iz prošlosti koji se udružuju s latentnom finansijskom križom. Rezultat je poražavajući, i bez presedana – što se više kasni sa rešavanjem krize, to će posledice biti ozbiljnije i dublje. Skupo plaćamo što uzmičemo pred problemima na koje smo tokom vremena nailazili i koji su se nagomilili.

Opadanje vrednosti dolara je neka vrsta puzeće, prikrivene američke inflacije

gom, usled pada cena američkih nekretnina, nisu mogli da otplate zajmove, što je dovelo do kraha refinansiranja hipoteke na američkom međubankarskom tržištu. Sigurni plasmani su ispali rizični, što je odmah zatvorilo slavine kredita i prouzrokovalo nestanak likvidnosti sa tržišta. Kad su finansijski tokovi presušili, to je izazvalo lančanu reakciju koja je ozbiljno

rasta. Bespomoćno se posmatralo obustavljanje kupovine stanova i kuća, cene su nastavile da padaju, a i opšta potrošnja je postala ograničena. Svako je pokušavao, kako je znao i mogao, da isplati svoje dugove. Investiranje u proizvodnju je bilo slabo jer su već postojali svetski predimenzionirani proizvodni kapaciteti, a niko se nije žurio da proizvodi imajući na



Postoji jedna krupna i konkretna posledica dužničke krize - nezaposlenost. Veza između duga i nezaposlenosti je dvostruka. S jedne strane, pošto su se krediti proredili, preduzeća su se suočila s opadanjem tražnje i kompanije smanjuju aktivnosti. S druge strane, preduzeća u ogromnoj meri igraju na kartu fleksibilnosti, gde za osnovnu promenljivu permanentnom prilagođavanju uslovima tržišta, uzimaju zaposlenost, odnosno broj radnih mesta. Zato smo u sistemu u kojem preduzeće, pritisnuto zahtevima tržišta za rentabilnošću, mora da ostvaruje prihod. Ovaj ultroliberalni kredo profitu po svaku cenu ima sasvim opipljivu cenu - socijalnu. Svuda se nemilice otpušta. Osnovna varijabla prilagođavanja postala je masa novca namenjenog platama i nadnicama, dakle zaposlenost. Ukinju se radna mesta, ali to je samo način da se problem prebací sa lokalnog ekonomskog nivoa na socijalnu strukturu zemlje. Društvo će morati da plati za bivše zaposlene koji su ostali bez posla. Sve to povećava deficit, iscrpljuje rezerve i pothranjuje ekonomsku recesiju. To je začarani krug, jer to pogoršanje u domenu nezaposlenosti dovodi do nedostatka efektivne potražnje u SAD, što opet pojačava krizu.

Stoga smo suočeni sa ekstremnom situacijom u kojoj su zahtevi za što veću naknadu kapitala u direktnom sukobu sa mogućnošću američke ekonomije da

To što vrednost evra raste nije posledica poverenja u evropsku valutu, već rezultat nepoverenja prema dolaru

obnovi rast. Jasno je da se ovde radi o protivrečnosti koju je teško savladati. Treba konstatovati da je nastupio trenutak u kome se stiče utisak da je američki ekonomski model ozbiljno doveden u pitanje.

Kada se to ima u vidu, verovatni scenario za budućnost ovog modela podrazumeva blago opadanje, koje u suštini liči na obrazac britanskog industrijskog zalaska. Reč je o veoma bogatom društvu, koje počiva na izraženim nejednakostima. Ono ima mnogo univerziteta, ali to ni najmanje ne umanjuje njegovu očiglednu nesposobnost da ostane istinski lider i centar ekonomske aktivnosti u svetu. (Nova srpska politička misao)

Ipak, ovo što je izneto čini se čak povoljnijom varijantom, jer postoje i mnogo dramatičniji scenariji.

Opadanje vrednosti dolara je neka vrsta puzeće, prikrivene američke inflacije koja ne otkriva svoje ime jer bi to bilo u suprotnosti sa presvetom dogmom finansijskog kapitalizma, dogmom monetarne stabilnosti. Uostalom, to što vrednost evra raste nije posledica poverenja u evropsku valutu, već rezultat nepoverenja prema dolaru.

Ipak, američki dug je sasvim drugačiji od onog koji imaju male evropske zemlje kao što su Grčka, Irska ili Portugal. Te zemlje jednostavno više ne uspevaju da sebi obezbede neophodna finansijska sredstva, dok SAD i dalje mogu da uzimaju zajmove i još nisu na sopstvenoj koži osetile prave posledice strukturalnih neravnopravnih.

Ipak, nivo američkog duga ozbiljno zabrinjava čitav finansijski svet. Za zdrav razum je posebno zabrinjavajuće to što Amerika namerava da rešava ogromnu prezaduženost od 14.200 milijardi dolara, barem u neposrednoj budućnosti, mogućnošću povećanja svog struktturnog državnog duga na 16.000 milijardi dolara? Živimo, dakle, u prelomnom periodu ekonomske istorije jer verovatno nije u pitanju samo kraj američkog modela, već, po svemu sudeći, i kraj samog zapadnog modela. Nižu se ozbiljni dogadjaji, za koje se, istina, ne bi moglo reći da su apsolutno fatalni, ali je izvesno da je neophodno pronaći alternative, čak i smisliti nešto drugo i drugačije.

Teško je to prihvati, ali mi smo upravo svedoci ozbiljnog zaokreta civilizacije, svet se preobrazio, a centar ekonomske teže napustio je zapadnu sferu i uputio se ka azijskom kontinentu. Kina – nova sila na svetskoj sceni, poseduje nekoliko aduta koje može da upotrebi za podsticanje rasta. Ona može da računa na rekonstrukciju ogromnog unutrašnjeg tržišta, kao što može da računa i na dinamičnost svojih inovacija kako bi se postepeno oslobođila zavisnosti od Evrope i SAD na tom planu.

Trebalo bi konačno dati ili povratiti neko pravo nadzora zaposlenima, koji u krajnjoj liniji proizvode sve vrednosti. Tako bi se izbeglo da se nacionalna bogatstva rasprše po slepim putevima špekulacija ili zagube u mračnim tokovima finansijske globalizacije. Zato bi ponovno iznuđeno pravo građana da kontrolišu privredne i novčane tokove predstavljalo zaista veliku revoluciju. Građani moraju ponovo da preuzmu ekonomsku moć od finansijera koji su potpuno odlepili od stvarnosti.

Bauk dužničke krize kruži svijetom

Investitori sve više gube poverenje u delotvornost odgovora na krizu koju su ponudili političari u Evropi i SAD. Postalo je jasno da su strukturalne prepreke za povećanje stope ekonomskog rasta uporno potencirane, ali nije izvesno da li će zvaničnici uspeti da prepoznaju kritična pitanja i da li će imati političku volju da se uhvate u koštač sainjima

**Autor teksta je
Majkl Spens, dobitnik
Nobelove nagrade za
ekonomiju**

Nedavni dramatični pad akcija na berzama širov sveta predstavlja odgovor na kombinaciju dva faktora - ekonomskog fundamentalizma i mera koje su osmisili političari.

Stope ekonomskog rasta u SAD i Evropi niske su, čak niže nego što se očekivalo, zbog čega preti opasnost od velikih potresa. Stagnacija u jednom delu sveta nesumnjivo će izazvati posledice u drugom, uključujući i zemlje u usponu, koje su do sada, uspevale da održe visoku stopu rasta uprkos lošoj situaciji u ekonomskim razvijenim državama.

Ali, „elastičnost“ država u razvoju neće se proširiti na SAD i Evropu koje se bore sa dvostrukom recesijom. Smanjenje javne potrošnje u SAD predstavlja odraz sve veće štednje, nezaposlenosti i fiskalnih nevolja. Kao rezultat toga, veliki sektor pružanja usluga i trgovinski sektor više ne mogu da služe kao motori rasta i povećanja stope zaposlenosti. Da bi se osnažio američki izvozni sektor potrebno je ukloniti neke od strukturalnih prepreka. Svedoci smo uravnoveženog sman-

Slučaj Italije i Španije na najbolji način razotkriva ranjivost Evrope

jenja ekonomskog rasta razvijenih država (uz nekoliko izuzetaka), koji je primetan u svim važnim delovima globalne privrede. Istovremeno, pad vrednosti akcija dodatno će smanjiti potražnju i rast, što povećava rizik od velike stagnacije i izaziva nove fiskalne potrese. Imajući sve to u vidu, potrebljana je korekcija cena, čime bi se uspostavio sklad sa prognozama u vezi s globalnom ekonomijom. Ali, zbog mračne situacije treba očekivati nešto više od značajnih korekcija. Uprkos reviziji očekivanja, investitori sve više gube poverenje u delotvornost odgovora na krizu koju su ponudili političari u Evropi i SAD. Postalo je jasno da su strukturalne prepreke za povećanje stope ekonomskog rasta uporno potencirane, ali nije izvesno da li će zvaničnici uspeti da prepoznaju kritična pitanja i da li će imati političku volju da se uhvate u koštač sa njima. Sa rizikom širenja dužničke krize suočena je i Evropa. Kamate na državne obveznice Španije i Italije kreću se

između šest i sedam odsto, što se doživljava kao zona opasnosti. Skroman rast vrednosti bruto domaćeg proizvoda tih država, kao i njihovi dugovi, nameću pitanja da li su u stanju da sopstvenim snagama stabilizuju situaciju i ostvare ekonomski rast. Slučaj Italije i Španije na najbolji način razotkriva ranjivost Evrope. Poput Grčke, Irske i Portugala,

Mogućnost SAD da vraćaju dugove se već dugo dovodi u pitanje

pripadnost evrozoni onemogućava Italiji i Španiji da primene devalvaciju, niti inflaciju, kao moguće mere. Evropski političari su u najvećoj meri usredstveni na smanjenje deficit-a, a malo pažnje obraćaju na reforme ili investicije usmerene na povećanje ekonomskog rasta. Osim toga, na nivou Evropske unije i dalje ne postoje usaglašene mere za izlazak iz začaranog kruga povećanja kamatnih stopa i smanjenja ekonomskog rasta, s kojim se suočavaju Italija i Španija. Da bi se situacija stabilizovala, potrebno je pokrenuti delotvorne mere unutar država članica EU, kao i na nivou cele Unije, ali ne postoje nagovještaji da će se to uskoro dogoditi. Nestabilnost koja je nedavno vladala na tržištima delimično je predstavljala odgovor na očigledno povećanje rizika od neadekvatne politike ili poricanja postojanja problema. Kada je reč o SAD mogućnost vraćanja dugova se već dugo dovodi u pitanje. Ne postoji ništa u političkim debatama koje se vode u toj zemlji što bi sugerisalo da će biti ostvaren značajan ekonomski rast i osmišljena strategija za povećanje stope zaposlenosti. I mada neki veruju da su budžetski rezovi dovoljan preduslov za poboljšanje stanja, ipak, takav stav nije široko rasprostranjen, niti se odražava na situaciju na tržištima. Prepreke za ostvarenje ekonomskog rasta se umnogome ignoriraju. Malo je onih koji shvataju da, ukoliko se ne ostvari napredak, potražnja neće biti vraćena na nivo pre izbijanja krize. U stvari, domaćinstva će postati još štedljivija. Iako inflacija predstavlja izazov u državama u razvoju, glavna opasnost vreba od problema s kojima se suočavaju razvijene zemlje.



SWOT

Dvije nove rubrike na internet strani

www.swot.ba

Rubrika „pitajte – SWOT odgovara“

Udruženje ekonomista je, kroz više od 25 održanih seminara, za preko 1500 korisnika, prepoznao nedoumice i dileme sa kojima se polaznici naših edukacija sreću u svakodnevnom poslovanju. Na osnovu velikog broja pitanja od strane naših korisnika, odlučili smo da pokrenemo rubriku, koja će im omogućiti odgovore na najaktueltija pitanja, koja se pred njih u postavljaju u svakodnevnom poslu.

Zato smo angažovali vrhunske stručnjake iz oblasti javnih nabavki i poreza, koji će na našoj internet strani odgovarati na pitanja posjetilaca. Navedene oblasti su se, na osnovu dosadašnjeg interesovanja naših klijenata, pokazale kao najaktueltinije, te smo odlučili da prvo njih pokrenemo. U narednom periodu ćemo dodati još neke

oblasti, koje će biti uključene u ovu rubriku.

Rubrika „Krediti“

Udruženje će postaviti i novi sadržaj/rubriku pod nazivom „Krediti“ koji će se odnositi na cijelokupnu ponudu kredita u RS. Tu bi se na jednom mjestu moglo izvršiti poređenje ponuda svih banaka i tako olakšati korisnicima pronalaženje odgovarajuće ponude. Pregled kredita će biti moguć prema nekoliko glavnih kriterijuma (stanovništvo-privreda, namjenSKI-nenamjenSKI i sl.). Pretraga bi bila dodatno olakšana odgovarajućim filterima (ročnost, visina kredita, obezbjeđenje i sl.). U okviru sadržaja vezanih za ovu rubriku na sajtu predviđena je mogućnost postavljanja pitanja posjetilaca, pojašnjenje osnovnih pojmoveva vezanih za kredite, kreditni kalkulator, kursna lista itd.


MODRIČA
OIL REFINERY



**NOVI
PROIZVOD!**

U uslovima gradske vožnje u motorima vozila dolazi do stvaranja tzv. hladnih taloga u karteru motora. Ovi talozi povećavaju habanje vitalnih dijelova i skraćuju životni vijek motora. Rafinerija ulja Modriča je nakon dvogodišnjeg ispitivanja na različitim tipovima automobila koji su eksplorisani u gradskim uslovima razvila specijalno motorno ulje **OPTIMA HC CITY** viskozitetne gradacije SAE 10W-40. Ovo motorno ulje obezbjeđuje zaštitu od stvaranja hladnih taloga i namijenjeno je svim tipovima motora za koje proizvođači automobila propisuju navedene nivoje kvaliteta: ACEA A3/B4-08, API SL/CF, MB 229.1, VW 501 01, VW 505 00. **OPTIMA HC CITY** je ulje formulisano od vlastitih hidrokrekovanih baznih ulja i aditiva poslednje generacije.

www.modricaoil.com



SWOT

UDRUŽENJE EKONOMISTA REPUBLIKE SRPSKE





Adresa: Kralja Petra Karadorđevića 109/II,
78000 Banja Luka
Telfon: 051/222-950, 051/222-960
Fax: 051/222-951
E-mail: office.banjaluka@grawe.at
Web: www.grawe.rs.ba

Osiguranje na **Vašoj** strani!