



SWOT

KVARTALNI EKONOMSKI MONITOR

GODINA II ■ BROJ 8 ■ JUN 2012 ■ BESPLATNO

Kredit MMF-a - kolika je cijena?



*Ljubo Jurčić, profesor Ekonomskog fakulteta u Zagrebu
i predsjednik Hrvatskog društva ekonomista*

**Ko se trajno oslanja
na kredite MMF-a
imaće velike probleme**



Мјешовити Холдинг "Електропривреда Републике Српске"



ИРЦЕ

www.ers.ba





Poštovani čitaoci,

Zvaničnici iz BiH ponovo su stali pred vrata MMF-a sa ciljem da ugovore novi stend-baj aranžman. Zbog pogoršanja likvidnosti entitetskih budžeta vlasti su primorane da se obrate za pomoć i prije nego što je počelo ozbiljnije vraćanje kredita kojeg je prije nekoliko godina ova međunarodna finansijska institucija odobrila BiH.

Zbog ozbiljnosti situacije odlučili smo da ovu temu stavimo pod lupu i kroz analizu, intervju, iskustva zemalja iz regionala i ulogu MMF-a u svijetu sagledamo sve pozitivne i negativne posljedice eventualnog novog aranžmana.

Činjenica je da bi novi aranžman sa MMF-om u kratkom roku stabilizao budžete i poboljšao njihovu likvidnost. S druge strane, neophodno je posegnuti za mnogo većim fiskalnim uštedama i u RS i FBiH, što će najvjерovatnije kao uslov postaviti i MMF. Potrošnja vladinog sektora u BiH je još ogromna i u 2010. godini je iznosila 49% BDP-a (svi nivoi vlasti i javni fondovi). Ovakav teret bi teško izdržale i mnogo jače ekonomije nego što je naša, a poseban teret predstavljaju enormno visoki troškovi plata, koji su posljedica prezaposlenosti i preplaćenosti u javnom sektoru.

Pored vlasti moraju da se suoče i sa drugim reformama koje bi doprinijele poboljšanju efikasnosti institucija. Bez ozbiljnih reformi novac od MMF-a završće isključivo u tekućoj javnoj potrošnji, što povećava opasnost da bi novi aranžman mogao da bude uvod u stalno zaduženje za finansiranje budžetskih obaveza i život na dug.

Osim aranžmana sa MMF-om preuzimanje novih mjera i reformi zahtijeva i pogoršanje ekonomske situacije u RS od početka ove godine. Industrijska proizvodnja i izvoz, kao glavne poluge dosadašnjeg ekonomskega rasta, konstantno bilježe negativne rezultate, oporavak građevinarstva nije ni na vidiku, a nezaposlenost dostiže nove rekorde.

Iako je nastavljena stabilizacija finansijskog sektora, oprez je riječ koju bankari još najčešće upotrebljavaju. Takvo ponašanje bankarskog sektora nalaže i visok procenat loših kredita koji im i dalje predstavlja značajan uteg u poslovanju.

Imajući u vidu ekonomska previranja u evrozonu, snažan pad BDP-a Hrvatske u prvom kvartalu ove godine i činjenicu da je Srbija pred povratkom u recesiju za očekivati je velike izazove i za našu ekonomiju što daje dodatnu težinu budućim potezima vlasti.

Saša Grabovac, glavni i odgovorni urednik

TEMA BROJA:

ISTORIJSKA DEŠAVANJA U EU VAŽNE LEKCIJE ZA RS

4. str.

6

REALNI SEKTOR

Posustaju i industrijska proizvodnja i izvoz

10

FINANSIJSKI SEKTOR

Poboljšana rentabilnost bankarskog sektora, oprez još prisutan

16

INTERVJU

Ljubo Jurčić: Ko se trajno oslanja na kredite MMF-a imaće velike probleme

23

SVIJET

Suverenitet nestaje pod teretom duga

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: 08/2012.

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

Osnivač i izdavač: Udruženje ekonoma RS SWOT, Dragiša Vasića 13, 78 000 Banja Luka, ūro račun Nova banka Banja Luka 555-007-00223898, JIB: 4402742510005, matični broj: 11029353, br. sudskog rješenja: F-1-208/7, Udruženje ekonoma RS SWOT je upisano u Registr 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

Istorijska dešavanja u EU važne lekcije za RS



Značajan broj međunarodnih ekonomista smatra da ostanak Grčke u evrozoni sada više praktično nije moguć. Još gore, neke druge (mnogo veće) zemlje iz EU, čini se, idu istim putem. Republika Srpska iz ovoga mora izvući važne pouke

Istupanje Grčke iz evrozone je neizbjegljivo?

Evropska monetarna unija se nalazi na raskrsnici. Mogući scenariji za naredni period o kojima se uzbudeno raspravlja u EU se kreću od raspada evra i povratka nacionalnih valuta do uspješnog spasavanja Grčke i uspostavljanja novih i jačih fiskalnih mehanizama između zemalja evrozone. Jedno je sigurno: Evropska unija nakon ove krize neće biti ista. Njemački

"Poznato je da su se veliki debalansi tekućih računa otvorili kada je kapital poletio u evropsku periferiju nakon uspostavljanja evra i otklanjanje tih debalansa zahtijeva visoku realnu devalvaciju - devalvaciju koja je jedva počela."

Pol Krugman, ekonomista i nobelovac

zvaničnici oficijelno podržavaju ostanak Grčke u evrozoni mada se sve češće čuju oštire izjave pa čak i prijetnje njemačkih predstavnika u vezi sa mjerama štednje koje se ne sprovode u Grčkoj. Čini se da Njemačka još želi da zadrži Grčku i time smanji rizik za raspad evrozone jer je očuvanje evra i jedinstvenog tržišta u njenom interesu. Izlazak Grčke iz EU bi gotovo sigurno bio povezan sa grčkim bankrotom, a u tom slučaju bi upravo Njemačka zabilježila velike gubitke kao značajan direktni i indirektni kreditor Grčke. Istraživanja javnog mnjenja u Grčkoj pokazuju da većinski dio grčkog stanovništva još želi da zadrži evro.

Međutim, značajan broj međunarodnih ekonomista smatra da je ostanak Grčke u evrozoni sada već praktično nemoguć, imajući u vidu recessionu spiralu u koju je zapala grčka ekonomija kao i loše rezultate dosadašnjih mjera štednje. Za održivost Grčke u evrozoni neophodno je rapidno obnoviti njenu konkurentnost. Prema dr Nurielu Rubiniju, jednom od istraživača koji su predviđeli nastanak globalne ekonomske krize, ovo se teoretski može ostvariti na tri načina: 1) oštreye slabljenje evra, 2) snažan rast

"Kao propali brak, bolje je imati pravila za neizbjegljivi razvod koja čine razdvajanje manje skupim za obje strane. Ne pravite grešku: kontrolisan izlazak Grčke iz evrozone podrazumijeva značajnu ekonomsku bol. Ali gledanje spore, nekontrolisane implozije grčke ekonomije i društva bi bilo mnogo gore."

Nuriel Rubini, ekonomista

produktivnosti iznad rasta plata i 3) unutrašnje smanjenje cijena i plata. Problem je u tome što su prve dvije opcije objektivno gotovo nemoguće, dok bi cijena zadnje opcije bila višegodišnja depresija grčke ekonomije. Tre-

ba napomenuti da od suštinski istog problema trenutno boluju i druge zemlje iz periferije EU, među kojima se nalaze Španija i Italija. Prema tome, ovdje se radi o sistemskom problemu u funkcionisanju EU.

Šta sve to znači za nas?

Iz posljednjih dešavanja u EU možemo izvući sljedeće pouke za RS i BiH:

1. BiH je na isti način kao i Grčka izložena otvorenoj cjenovnoj konkurenциji iz EU. Za razliku od, na primjer, Srbije, BiH nema mogućnost devalvacije domaće valute i uticanja na cjenovnu konkurenčiju na taj način. Pored toga, primjenom Sporazuma o stabilizaci

zacija i pridruživanju trgovinska konkurenčija će dodatno jačati. Da bi ekonomija BiH opstala u ovakovom okruženju osnovni preduslov je da domaća konkurentnost bude uskladjena u odnosu na glavne trgovinske partnerne.

2. Cijene i plate u kratkom roku za BiH preostaju kao jedini pravi instrument upravljanja domaćom konkurentnošću (ovo isto

važi i za Grčku ukoliko ostane u evrozoni). Naša cjenovna konkurentnost u suštini zavisi od odnosa između kretanja plata i produktivnosti u našoj i drugim zemljama trgovinskim partnerima. Prema tome, kolike će nam biti plate mora zavisiti od naše produktivnosti, ali i od odnosa plata i produktivnosti u drugim zemljama. Interesantno je da neke analize za EU sugerisu da u dosadašnjem periodu nije došlo do očekivanog približavanja produktivnosti između perifernih i razvijenih zemalja unutar EU. Činjenica da su plate između tih zemalja težile izjednačavanju brže od produktivnosti imala je za posljedicu neizbalansiranu konkurentnost. Pregovaračke strane u socijalnom dijalogu u RS i FBiH treba da imaju na umu da je politika otvorenih granica (uz fiksiran devizni kurs) konzistentna jedino sa politikom fleksibilnog tržišta rada, tj. tržišta rada koje lako snižava (ali i povećava) plate i koje lako otpušta (ali i zapošljava) radnike. Ukoliko ne želimo ovakvo tržište rada onda moramo smanjiti našu izloženost spoljnoj konkuren-ciji.

3. Potrebne su mnogo veće fiskalne uštede i u RS i FBiH.

Potrošnja vladinog sektora u BiH je još ogromna i u 2010. godini je iznosila

49% BDP-a (svi nivoi vlade i javni fondovi). Ovakav teret bi teško izdržale i mnogo jače ekonomije. Posebno veliki teret predstavljaju enormno visoki troškovi plata, koji su posljedica prezaposlenosti i preplaćenosti u javnom sektoru (o ovom problemu u RS i njegovim raznolikim negativnim efektima smo više pisali u prethodnom broju). Sa 12,9% BDP-a potrošnja na plate u vladinom sektoru BiH daleko premašuje izdvajanja za iste svrhe u drugim zemljama zapadnog Balkana. S druge strane, ovako visoki troškovi plata i drugih tekućih izdataka su iz vladinih budžeta "izgurali" potrošnju na investicije, koja je za BiH iznosila 3% BDP-a i kao takva je bila najmanja među istim zemljama.

4. Stepen fiskalne održivosti ima veliki uticaj na političku nezavisnost. Tačnije rečeno, što je veći fiskalni deficit, politička nezavisnost više košta. Nije li Grčka savršen primjer za ovo? Nakon sprovedenih izbora u Grčkoj nisu uspjeli formirati novu vladu pa je raspisan novi krug parlamentarnih izbora. Izgleda da se grčko društvo još nije opredijelilo da li da ostane u evrozoni i sproveđe rigorozne mјere štednje ili da krene svojim putem. U slučaju RS i

"Grci treba da znaju o čemu glasaju. Tu se ne radi o politici, nego o budućnosti Grčke u Evropi i evrozoni. Nadamo se i očekujemo da su svi koji imaju pravo glasa svjesni svoje odgovornosti."
Kancelarija šefa njemačke diplomatiјe Gvida Vestervelea

FBiH, finansiranje postojećih fiskalnih deficitova podrazumijeva novo zaduživanje. Mogućnost zaduživanja na domaćem tržištu je ograničena i RS je tek u 2011. godini počela sa izdavanjem kratkoročnih trezorskih zapisa. Pristup potrebnom većem dugoročnom finansiranju je trenutno moguć jedino kroz međunarodne finansijske institucije, čija sredstva ne dolaze bez određenih uslova. Pregоворi o novom aranžmanu sa MMF-om su već otvoreni. Jedan od razloga za to je potreba za refinansiranjem narastajućih rata spoljnog duga, ali drugi, ne manje važan, bi mogao biti političko osnaživanje prohodnosti sproveđenja neophodnih reformi. U svakom slučaju, novo zaduživanje ne smije proći bez značajnih budžetskih ušteda, koje su moguće i neophodne na svim nivoima. Primanja poslanika i delegata u Parlamentarnoj skupštini BiH, koja iznose više od 5.000 KM mjesečno, smanjena su za samo 4,5%. Nema li ovdje prostora i moralne potrebe za dodatnim rezovima?

5. Za RS nije svejedno šta se dešava u FBiH i obratno. Mogli smo vidjeti da je za sve zemlje evrozone od velikog značaja

rasplet događaja u Grčkoj i drugim zemljama kojima prijeti dužnička kriza jer su one međusobno povezane zajedničkom valutom i tržištem. Takođe, percepcija investitora i potrošača o nivou rizika u jednoj zemlji se lako prenosi i na druge. Sve ovo važi za RS i FBiH s obzirom na to da BiH po uređenju ima sličnosti sa EU.

6. Fiskalna štednja mora biti istovremeno praćena agresivnim mjerama podrške ekonomskom rastu. Dužnička kriza u EU je pokazala da sprovođenje mjera štednje u toku recesije bez razvojnih mjera koje bi bile sprovođene istovremeno dovodi do produbljavanja ekonomskog pada. Prema tome, ovo je još jedan razlog zašto uštede na tekućim fiskalnim troškovima sada moraju biti sprovedene: da budu oslobođena sredstva za povećano finansiranje javnih investicija i razvojnih programa. Do sada je praksa bila upravo suprotna: budžeti su rezani najviše na kapitalnim troškovima jer su ovi troškovi bili najmanje politički osjetljivi. Naravno, dodatna zaduživanja za finansiranje razvojnih programa će svakako biti neophodna.

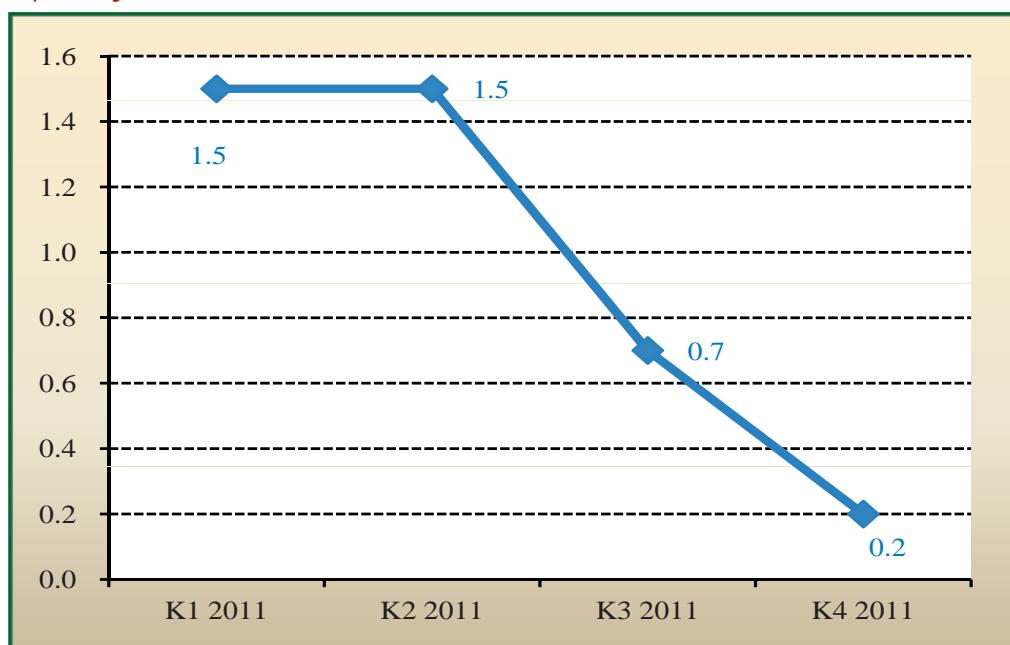
"Račun za plate javnog sektora (BiH, prim. aut.) kao udio u BDP-u nije samo jedan od najvećih na zapadnom Balkanu, već je i jedan od najvećih u čitavoj regiji Evrope i Centralne Azije."
Svjetska banka, 2012.

I stagnacija bi bila dobra za 2012.

Od početka godine evidentan je trend pogoršavanja ukupnih ekonomskih kretanja u RS. Industrijska proizvodnja i izvoz, kao glavne poluge ekonomskog rasta, konstantno bilježe negativne rezultate. Oporavak građevinarstva ne može se ni naslutiti, a nezaposlenost dostiže nove rekordne vrijednosti. MMF je za BiH projektovao stagnaciju za ovu godinu. U svjetlu aktuelnih kretanja čini se da bi i stagniranje na prošlogodišnjem nivou predstavljalo uspjeh

Da li je ekomska stagnacija optimistično očekivanje?

Stope realnog rasta BDP RS (%)



Izvor: Republički zavod za statistiku RS

Zahvaljujući otvorenosti domaće privrede spoljni faktori snažno oblikuju ekomska kretanja u RS i BiH. Tako su se nepovoljni ekonomski trendovi u EU negativno reflektovali na ekonomski rast RS, koji je počeo usporavati već od trećeg kvartala 2011. godine.

Rast BDP-a od skromnih 0,2% u četvrtom kvartalu 2011. godine

najvećim dijelom poticao je od ekspanzije sektora vađenje ruda i kamena (+7,8%) i saobraćaja (+3,6%). S druge strane, ukupni nivo ekomske aktivnosti u RS našao se pod udarom negativnih rezultata u sektorima električna energija (-6,1%), poljoprivreda (-3,5%) i građevinarstvo (-4,2%). U svojim redovnim proljetnim prog-

nozama MMF iznosi očekivanja u pogledu globalnog ekonomskog rasta, koji će sa 3,9% u 2011. godini usporiti na 3,5% u ovoj godini. U istom periodu evrozona će zabilježiti negativni rast od 0,3%. Međutim, ova institucija korigovala je i svoje prethodne procjene pozitivnog domaćeg ekonomskog rasta, te će BiH ekonomski stagnirati na

Ekonomski rast u regionu
MMF procjenjuje da će u 2012. godini Albanija ostvariti realni rast BDP-a od 0,5%, Hrvatska -0,5%, Makedonija 2,0%, Crna Gora 0,2% i Srbija 0,5%.

prošlogodišnjem nivou. U okolnostima kada industrijska proizvodnja i izvoz opadaju, kada se pitanje održivosti javnih finansija sve češće postavlja i kada nezaposlenost dostiže nove rekordne vrijednosti i ova "nula" koju smo dobili od MMF-a zvuči prilično optimistično.

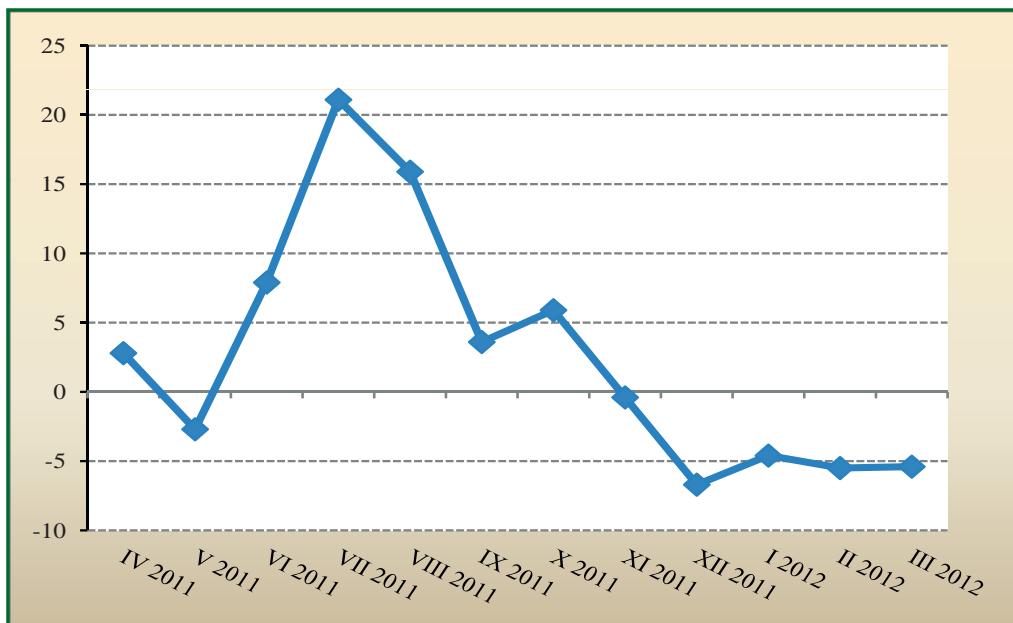
Industrijska proizvodnja nastavlja pad

Trend industrijskog pada u RS s kraja prošle godine nastavljen je i u 2012. godini. U prva tri mjeseca fizički obim industrijske proizvodnje bio je

manji za 5,1% g/g, a sve industrijske oblasti zabilježile su negativne rezultate: vađenje ruda i kamena -1,6%, prerađivačka industrija -9,1%, proizvodnja i

snabdijevanje električnom energijom -2,1%. Nepovoljna ekomska kretanja u pojedinim zemljama EU izazvana dužničkom krizom, problemima vezanim za

evro i održivost javnih finansija negativno su se reflektovali na ukupne industrijske rezultate i rezultate izvozno orientisanih sektora.

Rast industrijske proizvodnje RS (%)

Izvor: Republički zavod za statistiku RS

U takvim okolnostima je u prvom kvartalu došlo do smanjenja proizvodnje u drvnoj industriji za 7,5%, odjeće za 20,3% i osnovnih

metala za 12,8%. Naftni sektor, koji je u periodu eškalacije globalne ekonomske krize bio nosilac industrijskog rasta RS, zabilježio je pad proizvodnje

od 11,0%. Prema posljednjim procjenama, potpuniji oporavak većine industrija EU ne očekuje se prije 2014. godine. Međutim, ovaj oporavak, koji će

Naftni sektor

U 2008. godini fizički obim proizvodnje u naftnom sektoru povećan je za 574,8%, u 2009. za 1.234,5%, u 2010. za 12,5% i u 2011. za 15,5%.

se kroz rast privatne potrošnje i spoljnotrgovinske razmjene pozitivno reflektovati i na domaću industriju, neće riješiti njene strukturalne debalanse i neusklađenosti.

Građevinski sektor nekonkurentan

Globalna ekonomska kriza, nedostatak javnih i privatnih investicija doveli su domaći građevinski sektor na korak do potpunog kolapsa. U periodu januar - mart 2012. godine vrijednost izvršenih građevinskih radova u RS dodatno je smanjena za 14,3%, dok je broj angažovanih radnika bio manji za 7,4%. Nesporno je da nedostatak krupnih investicija privatnog i javnog sektora ne doprinosi oporavku domaće građevinske operative. Međutim, značajno ograničenje ovom procesu potiče i od nivoa

Izgradnja autoputa

Na tender za izgradnju dionice autoputa Prnjavor - Doboju ukupnoj dužini od 37 km pristiglo je 12 ponuda od 31 preduzeća. Za finansiranje izgradnje Vlada RS je obezbijedila kreditna sredstva EBRD-a u iznosu od 150 miliona evra.

konkurenčnosti i sposobljenosti građevinskih preduzeća da se nose sa zahtjevnijim poduhvatima međunarodnog karaktera.

Na nedavno zaključenom tenderu za izgradnju dionice

autoputa Prnjavor - Doboju prijavile su se samo dvije firme iz RS, koje taj projekat namjeravaju realizovati u saradnji sa partnerskim firmama iz inostranstva. Tako je dugo najavljivano formi-

ranje konzorcijuma domaćih građevinskih preduzeća, koja su trebalo da se zajednički uključe u utrku za dobijanje ovog izuzetno vrijednog posla, ostalo samo na ideji.

Negativni rezultati

Ukupna građevinska aktivnost u prvom kvartalu 2011. godine bila je manja za 4,9%, u drugom za 2,3%, u trećem za čak 14,7%, dok je četvrtom smanjena za dodatnih 4,2% g/g.

Smanjenje izvoza

Trend rasta ukupnog obima spoljnotrgovinske razmjene RS iz 2010. i 2011. godine prekinut je u prvom kvartalu 2012. godine. Usljed pada izvoza od 7,9% i rasta uvoza od 3,6% ukupna robna razmjena sa inostranstvom je smanjena za 0,7%. Stopa pokrivenosti uvoza izvozom spustila se na 53% sa 60% u prvom kvartalu prošle godine. Usporavanje evropskih

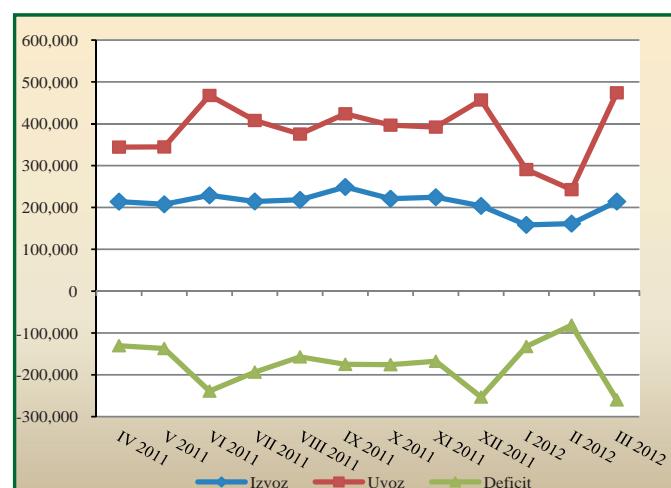
ekonomija negativno se odrazilo na obim potražnje za domaćom izvoznom ponudom, u kojoj dominiraju proizvodi sa nižim stepenom dodate vrijednosti, pa je tako izvoz mineralnih goriva smanjen za 33,2%, odnosno sirovina za 14,1%.

Rezistentnost prehrambene industrije na nepovoljne ekonomske fluktuacije

Struktura izvoza

U prvom kvartalu 2012. godine 19,2% ukupnog izvoza odnosilo se na izvoz sirovina, a 18,7% na izvoz mineralnih goriva. Izvoz hrane je učestvovao sa 7,5% u strukturi izvoza RS.

Spoljnotrgovinska aktivnost RS (000 KM)



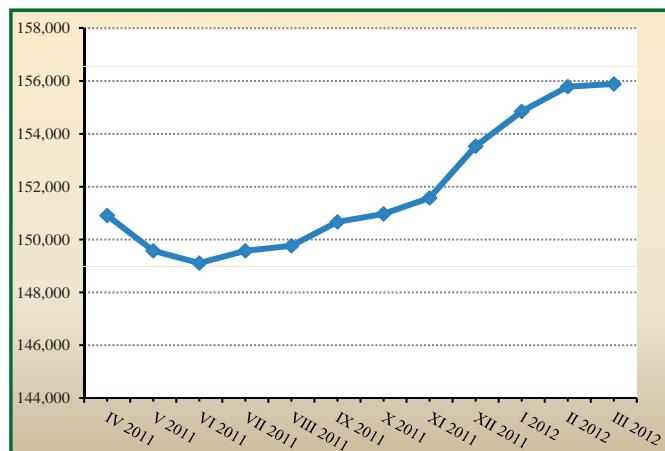
Izvor: Republički zavod za statistiku RS

potvrđuje rast izvoza ovih kategorija proizvoda od 11,0%. Nizak nivo investicione aktivnosti javnog i privatnog sektora uticao je na pad uvoza kapitalnih proizvoda od 11,5%. S druge strane, zahvaljujući vi-

sokoj uvoznoj zavisnosti domaće potrošnje uvoz trajnih proizvoda široke potrošnje je rastao po stopi od 8,9%, a netrajnih proizvoda po stopi od 10,1%.

Nezaposlenost problem bez rješenja

Broj nezaposlenih lica u RS



Izvor: Zavod za zapošljavanje RS

Visoka nezaposlenost je stara boljka za koju još nije pronađen lijek. U martu 2012. godine na evidenciji Zavoda za zapošljavanje RS nalazilo se 155.890 lica ili 1,5% više u odnosu na kraj prošle godine. U istom periodu RS je imala 20.000 nezaposlenih lica više nego u 2008. godini. Strategija zapošljavanja RS, dosadašnje javne investicije i programi zapošljavanja pripadnika, nažalost, nisu uspjeli da preokrenu ovaj nepovoljni trend.

Koliko vremena i šta će sve biti potrebno preduzeti da budu stvoreni uslovi da ekonomija apsorbuje raspoloživu radnu snagu veoma je teško predvidjeti, posebno ako se ima u vidu globalna dimenzija ovog problema. Prema navodima iz izveštaja Međunarodne organizacije rada za 2012. godinu prosječna stopa nezaposlenosti u svijetu iznosi 6,1%. Bez posla je 202 miliona ljudi ili šest miliona više nego prošle godine.

Prosječna plata dovoljna za 44 odsto potrošačke korpe

Pad kupovne moći i rast troškova života za prosječnog građanina RS se nastavljuju.

U prvom kvartalu 2012. godine prosječna neto plata, uz realno smanjenje od 0,6%, iznosila je 818 KM. U istom periodu finansijsko posredovanje predvodilo je grupu najbolje plaćenih djelatnosti sa prosječnom zaradom od 1.240 KM, a slijede ga državna uprava i odbrana (1.091 KM) i zdravstveni i socijalni rad (1.040 KM). Samo začelje liste pripalo je prerađivačkoj industriji (576 KM) i građevinarstvu (580 KM).

Za zadovoljavanje sindikalne potrošačke korpe u martu bilo je potrebno izdvojiti 1.844 KM. Prosječna neto plata iz istog mjeseca pokrivala je svega 44% ove korpe. Zarade

u većini djelatnosti u RS nisu bile dovoljne niti za pokriće troškova hrane (680 KM), dok je za zadovoljavanje osnovnih životnih potreba, koje pored hrane uključuju stanovanje i higijenu, bilo potrebno nešto više od jedne i po prosječne plate (1.314 KM). Prema podacima Svjetske banke oko 50% bosanskohercegovačkog stanovništva već živi na granici siromaštva, dok je njih 18% ispod linije koja označava kritičnu kategoriju. Pad kupovne moći i rast nezaposlenosti svakako ne pogoduju zaustavljanju ovog trenda. Siromaštvo smanjuje apsorpcionu moć domaćeg tržišta, ali i njegovu atraktivnost za strane investitore zbog potencijalnih socijalnih nemira po ugledu na neke zemlje iz EU.

Struktura sindikalne potrošačke korpe u martu 2012. godine

Hrana - 36,9%; stanovanje - 30,3%; tekuće održavanje domaćinstva - 5,6%; odjeća i obuća - 7,9%; higijena - 4,1%; prevoz - 10,9% i obrazovanje - 4,3%.

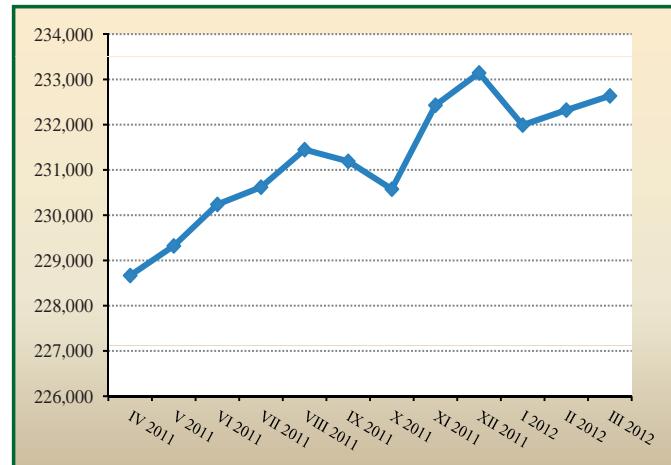
Novi zakon ipak donio nešto niže penzije

Posljije dužeg vremena rast penzionerske populacije u RS počeo je da stagnira. Tako je u mrtu 2012. godine njihov broj iznosio 232.636, što je za 0,2% manje u odnosu na decembar 2011. godine. Međutim, u poređenju sa martom prošle godine veći je za 2,0% ili 4.621 novog korisnika. Novi Zakon o PIO izazvao je talas nezadovoljstva boračke populacije zbog ukidanja garantovane penzijske osnovice po osnovu učešća u ratu. Preračunavanje penzija rezultovalo je smanjenjem njene prosječne vrijednosti u RS za oko 3% na svega 310 KM.

Prihodi od doprinosa za pen-

zijsko i invalidsko osiguranje u prva tri mjeseca bili su dovoljni za pokriće oko 72% bruto iznosa penzija u RS. Međutim, u narednom srednjoročnom periodu možemo računati na dodatno pogoršavanje ovog odnosa pokrivenosti s obzirom na to da domaća populacija progresivno stari, imajući u vidu sve veći broj korisnika prava na penziju, dok se broj lica za koja se uplaćuje doprinos konstantno smanjuje. Dugoročno rješenje za postizanje i očuvanje stabilnosti penzionog sistema ne bi trebalo samo da leži u oduzimanju ili umanjenju stečenih prava (kada već prilikom njihovog dodjeljivanja

Broj penzionera u RS



Izvor: Fond PIO RS

nije vođeno računa o održivosti istih). To je, naravno, moguće postići i kroz dinamiziranje domaće privrede, čime bi bio povećan broj

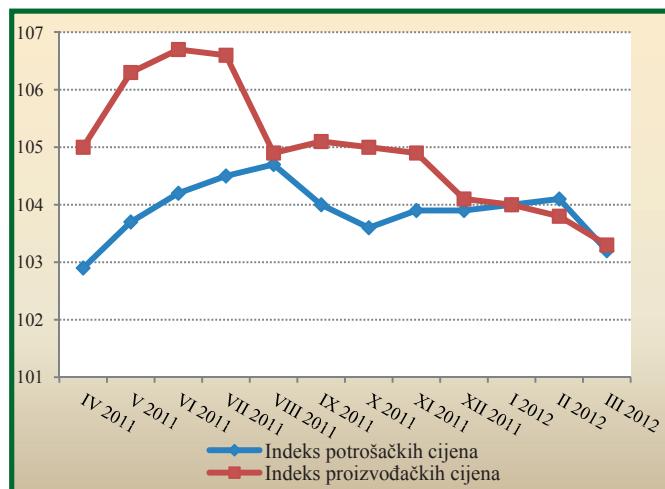
osiguranika, odnosno smanjen broj korisnika penzija. Penzionisanje više ne bi bilo dio aktivnih mjer za smanjenje nezaposlenosti, jer bi postojale realne mogućnosti za ponovno zapošljavanje lica koja ostanu bez posla, čak i onih u poznjoj životnoj dobi.

Radnici i penzioneri

U desetogodišnjem periodu, od 2000. do 2010. godine, broj osiguranika u penzionom sistemu RS povećao se za svega 0,7%. U istom periodu broj korisnika prava narastao je po stopi od 31,5%.

Inflacija se smiruje

Indeksi potrošačkih i proizvođačkih cijena u RS



Izvor: Republički zavod za statistiku RS

Od početka godine evidentan je trend postepenog usporavanja inflacije pod uticajem stabilizacije kretanja na globalnim tržištima. Tako se sa prošlogodišnjih 3,9% inflacija u RS u prva tri mjeseca 2012. godine spustila na 2,4%. Zahvaljujući povećanju akciza od januara cijene

duvana su rasle po stopi od 13,7%, dok je rast cijena nafte uvećao troškove prevoza za 10,1%. U istom periodu cijene hrane porasle su za 1,7%.

U periodu I - III 2012. godine proizvođačke cijene rasle su po stopi od 0,5%. Istovremeno, cijene energije i netrajnih proizvoda široke

potrošnje, koji imaju značajno relativno učešće u strukturi domaće potrošnje, ostvarile su daleko dinamičniji rast od 3,0%, odnosno 1,9% respektivno, što se reflektovalo i na opšti nivo cijena u RS.

Vrijednost prometa u trgovinama na malo u mrtu bila je veća za 11,3% g/g. Međutim, ovaj rast ne predstavlja pouzdani indikator oporavka domaće potrošnje, a posebno ako se imaju u vidu problemi realnog pada kupovne moći i životnog standarda stanovništva. Rast vrijednosti maloprodaje samo u manjoj mjeri potiče od povećanja fizičkog obima potrošnje, dok cjenovni trendovi u pojedinim kategorijama

proizvoda obezbjeđuju dominantni uticaj na istu.

MMF je korigovao svoje prognoze inflacije u BiH za 2012. godinu sa 2,4% na 2,2%. U 2013. godini očekuje se njeno dodatno smirivanje kada bi trebalo da iznosi 2,1%. Međutim, značajni rizik za ove prognoze potiče od globalnih perspektiva, prvenstveno daljeg razvoja političke krize na Bliskom istoku, veličine potražnje za naftom, trendovima na tržištima hrane, ali i domaćih kretanja poput eventualnog opredjeljenja vlasti da budžetske rupe barem djelimično pokušaju popuniti višim administrativnim cijenama.

Inflacija u regionu

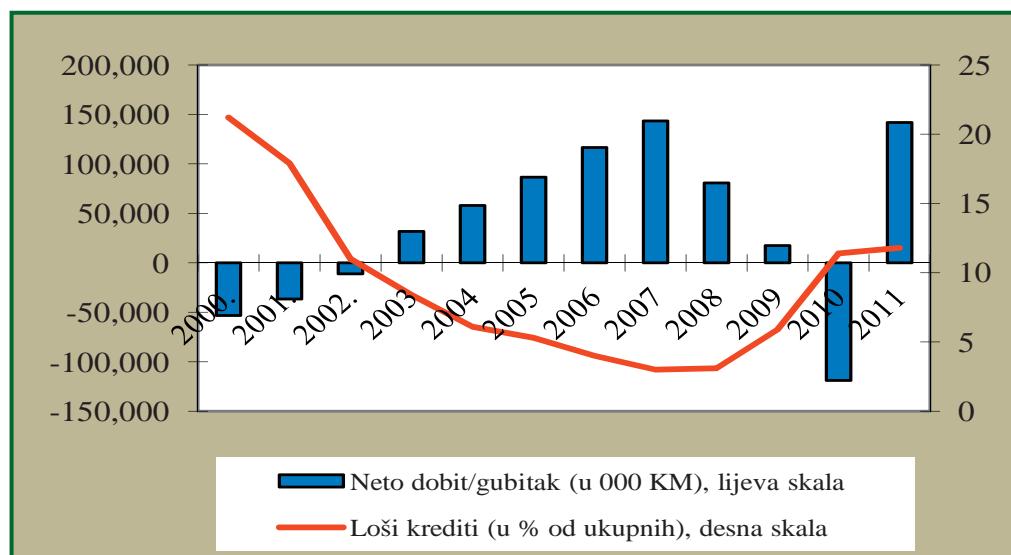
Prema projekcijama MMF-a za 2012. godinu inflacija u Albaniji iznosiće 1,9%, u Hrvatskoj 2,2%, Makedoniji i Crnoj Gori po 2,0%, te Srbiji 4,1%.

Stabilnost bankama na prvom mjestu

Rentabilnost bankarskog sektora se poboljšava uprkos i dalje izuzetno visokom nivou loših kredita. Veliki gubitak u 2010. godini i nakon toga jednogodišnji oporavak profita mogu biti dovedeni u vezu sa željom pojedinih banaka da što realnije iskažu poslovni rezultat u 2010. godini. Odbjegli kapital još ne misli vraćati pa se banke moraju usmjeriti na domaći depozitni potencijal koji zahtijeva sve višu kamatu stopu

Nastavljen trend poboljšanja rentabilnosti bankarskog sektora BiH

Neto dobit i loši krediti, 2000 - 2011. godine



Izvor: Centralna banka BiH, agencije za bankarstvo RS i FBiH

Ako posmatramo rentabilnost bankarskog sektora BiH banke su u prosjeku na zelenoj grani. To važi za bankarske sektore oba entiteta. U RS banke su po završnim računima za 2011. godinu na

100 jedinica kapitala napravile 7,9 jedinica neto dobiti, odnosno ostvarile povrat na kapital od 7,9%. Banke sa sjedištem u Federaciji BiH zaostaju po prinosima za bankama u RS. Prosječan povrat kapitala

u bankarskom sektoru FBiH je 4,4%. Rentabilnost ima uzlaznu putanju uprkos i dalje izuzetno visokom nivou loših kredita. Bankarski sektor BiH je iz privatizacije izašao daleko elastičniji, prilagodljiviji i jači.

Ako uporedimo 2002. i 2011. godinu primjetan je približno isti relativni nivo loših kredita (11% u odnosu na 11,8%), ali i bitno različita rentabilnost banaka. U 2002. godini veliki obim loših kredita se podudara sa negativnim poslovnim rezultatom. U 2011. godini ova veza se izgubila. U 2002. godini povrat na aktivu je -0,3% a u 2011. godini 0,7%. Očigledno je da su banke pronašle dovoljno unutrašnjih rezervi, koje su nadomjestile rast troškova po osnovu svođenja nominalne vrijednosti loših kredita na realnu vrijednost. Veliki gubitak u 2010. godini i nakon toga nagli jednogodišnji oporavak profita mogu biti dovedeni u vezu sa željom pojedinih banaka da što realnije iskažu poslovni rezultat u 2010. godini.

Nova politika pasivnih kamatnih stopa odgovor na ekonomsku krizu

Predviđamo ili održavanje kamatnih stopa na oročene i štedne depozite na postojećem nivou ili njihov dalji rast. Pad zasad isključujemo. Osnova prognoze su četiri faktora, odnosno četiri činjenice. Prva je da su dugoročni izvori banaka u vlasništvu stranaca od kraja 2008. godine do danas smanjeni su za 2,4 mlrd. KM.

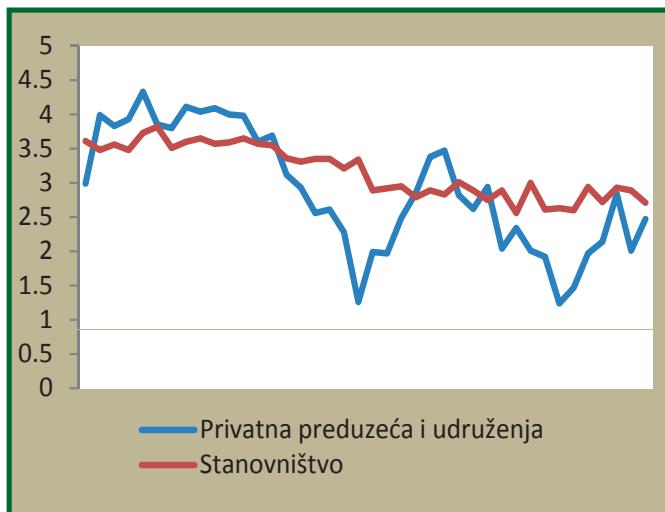
ca dramatično smanjeni. Odbjegli kapital se još ne misli vraćati. Ban-

Izvori banaka

Dugoročni izvori banaka u vlasništvu stranaca od kraja 2008. godine do danas smanjeni su za 2,4 mlrd. KM.

ke se moraju usmjeriti na domaći depozitni potencijal, koji zahtijeva i koji će zahtijevati sve višu i višu kamatu stopu ili koji, u najboljem slučaju za banke, ne pristaje na smanjenje kamatne stope. Borba za domaće oročene depozite, zbog povlačenja ino-kapitala, mora biti

Prosječna kamatna stopa na oročene depozite i štedne depozite (%) u bankama BiH, decembar 2008 - mart 2012. godine

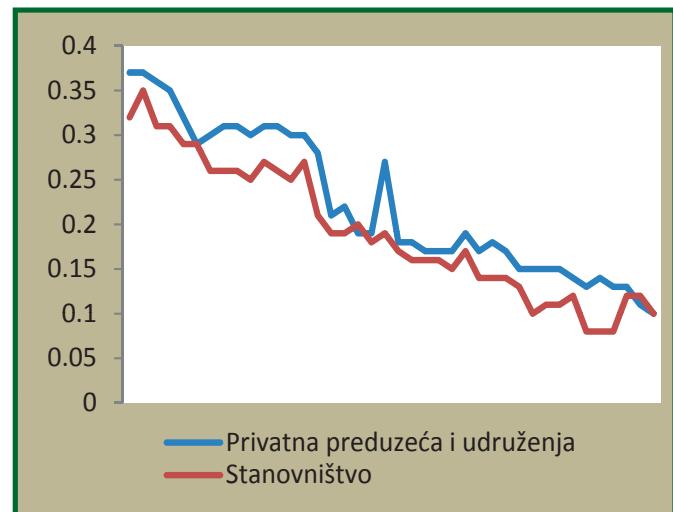


Izvor: Centralna banka BiH

plaćena. Drugi razlog otpornosti depozitnih kamatnih stopa na pad je visok nivo loših kredita i u vezi sa tim proces njihove sanacije, koji je u toku, zahtijeva mnogo vremena. Vrijeme može biti kupljeno samo privlačenjem novih i zadržavanjem starih oročenih de-

pozita zato što se sa njima finansiira dio loših kredita. Dakle, kupovina vremena se odvija kupovinom oročenih depozita uz postojeću ili višu cijenu/kamatnu stopu. Treći faktor od uticaja na kretanje kamatnih stopa je rast tražnje entiteta i opština za kreditnim

Prosječna kamatna stopa na depozite po viđenju (%) u bankama BiH, decembar 2008 - mart 2012. godine.



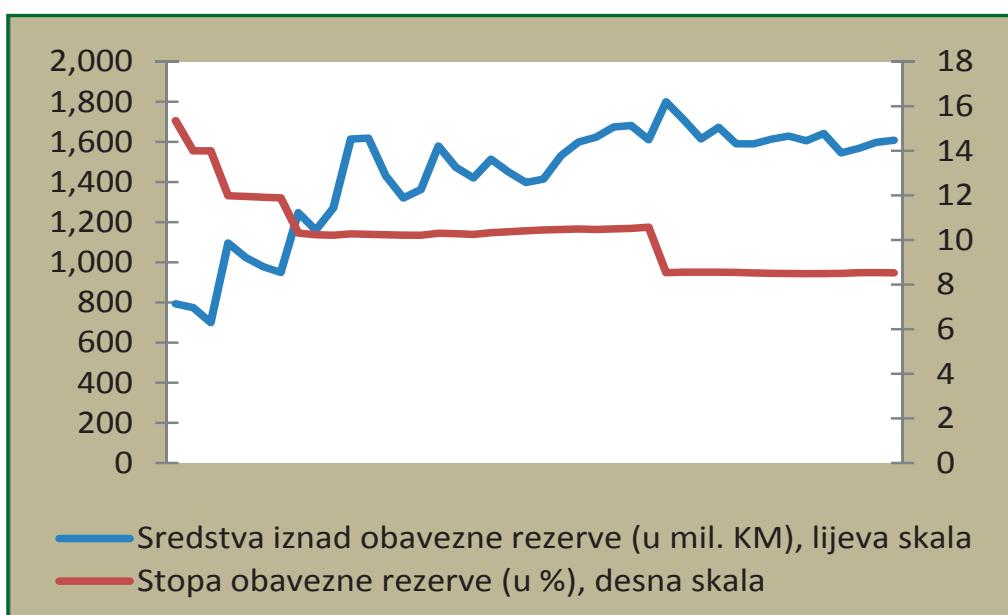
Izvor: Centralna banka BiH

sredstvima, koji se mora preliti na rast cijene bankarskih izvora. I u kraju, značajno smanjenje kamatnih stopa na depozite po viđenju ostavlja prostora za istu ili višu cijenu oročenih i štednih depozita. U ovom trenutku na smanjenje kamatnih stopa na oročene i štedne

depozite bi jedino mogla djelovati velika koncentracija u bankarskom sektoru BiH u smislu zajedničke akcije velikih banaka u pravcu smanjenja depozitnih kamatnih stopa, koje bi po principu odnosa između lidera i satelita slijedile i manje banke.

CB BiH nije uspjela "ubijediti" banke da povećaju kreditnu aktivnost

Sredstva banaka iznad obavezne rezerve i stopa obavezne rezerve, oktobar 2008 - mart 2012. godine



Izvor: Centralna banka BiH

Slobodna sredstva

Banke na početku 2012. godine imaju oko 1,6 mld. KM slobodnih novčanih sredstava koja nisu pretvorena u plasmane.

CB BiH se od kraja 2008. godine opredijelila za izuzetno ekspanzivnu monetarnu politiku. Ona se proteže i do prvog kvart-

tala 2012. godine, a izvjesno je da će i dalje trajati. Nenosredan povod za ekspanzivnu monetarnu politiku, odnosno smanjene

stope obavezne rezerve, bilo je masovno povlačenje depozita stanovništva u oktobru 2008. godine. Na konvertibilnu marku su

"napali" domaći deponenti - rezidenti. Da bi omogućila bankama da isplate deponente, CB BiH je smanjila stopu obavezne rezerve, povećala likvidnost bankarskog sektora BiH i pružila priliku bankama da izvrše svoje novčane obaveze prema uplašenoj klijenteli. CB BiH je i nakon što su se odbjegli depoziti stanovništva (bilo ih je oko jedne mld. KM) vratili u banke, nastavila sa ekspan-

zivnom monetarnom politikom. Samo što ovog puta motiv za ekspanzivnu monetarnu politiku nije bilo povlačenje depozita rezidenata, već povlačanje stranog, pretežno austrijskog, kapitala iz

banaka. CB BiH je smanjenjem obavezne rezerve oslobođila dodatna sredstva za kreditiranje, nadajući se da će banke povećati kreditnu aktivnost i na taj način povećati likvidnost i kupovnu

moć privrede i stanovništva. Međutim, to se nije desilo, ili se nije desilo u onoj mjeri u kojoj je CB BiH očekivala da će se desiti. Sa 18% (septembar 2008. godine), stopa obavezne rezerve

je smanjena na 8,5% (prosječna stopa, $(10\% + 7\%)/2$), a banke i dalje na računima rezervi drže oko 20% svoga depozitnog potencijala.

Makroekonomski indikatori	2008.	2009.	2010.	2011.	I-III 2012.
Realni sektor					
Nominalni BDP, u milionima KM	8.489,3	8.223,0	8.307,0	8.804,0*	9.225,0**
BDP, nominalna stopa rasta u %, (g/g)	15,5	-3,1	1,0	6,0*	4,8**
BDP, realna stopa rasta u %, (g/g)	6,2	-3,0	0,8	2,0*	2,4**
Broj stanovnika, u milionima (procjena)	1,43	1,43	1,43	1,43	1,42**
BDP, po stanovniku, u KM	5.906	5.730	5.797	6.167*	6.490**
Stopa rasta industrijske proizvodnje u %, (g/g)	16,8	19,0	5,0	4,7	-5,1
Prosječan broj nezaposlenih	135.102	139.536	145.343	150.344	155.509
Prosječan broj zaposlenih	259.205	258.634	244.453	238.956	***
Anketna stopa nezaposlenosti (ARS - ILO), u %	20,5	21,4	23,6	24,5	***
Prosječna neto plata, u KM	755	788	784	809	818
Prosječne penzije, u KM	309,0	335,0	321,0	320,4	315,7
Inflacija, u %	7,2	-0,4	2,5	3,9	2,4
Finansijski sektor					
Ukupni neto krediti, u milionima KM	3.467,5	3.504,2	3.607,4	3.868,9	****
Ukupni neto krediti, stopa rasta u %, (g/g)	32,0	1,0	3,0	7,0	****
Ukupni depoziti, u milionima KM	4.702,5	4.160,8	3.778,0	4.009,2	****
Ukupni depoziti, stopa rasta u %, (g/g)	3,0	-12,0	-9,0	6,0	****
Spoljni sektor					
Ukupna robna razmjena sa inostranstvom (u milionima KM)	6.064,1	5.240,0	6.230,9	7.146,1	1.541,1
Ukupna robna razmjena sa inostranstvom stopa rasta u %, (g/g)	20,8	-13,6	18,9	14,7	-0,7
Izvoz, u milionima KM	1.921,8	1.672,9	2.177,8	2.561,9	533,8
Rast izvoza, u %	15,0	-13,0	30,2	17,6	-7,9
Uvoz, u milionima KM	4.142,3	3.567,1	4.053,1	4.584,2	1.007,3
Uvoz robe, stopa rasta u %, (g/g)	23,7	-13,9	13,6	13,1	3,6
Pokrivenost uvoza izvozom u %	46,4	46,9	53,7	55,9	53,0
Saldo robne razmjene, u milionima KM	-2.220,4	-1.894,2	-1.875,3	-2.022,3	-473,5
*Procjene Vlade RS. Izvor: Ekonomска политика Републике Српске за 2012. годину					
** Procjene se odnose na cijelu 2012. godinu. Izvor: Ekonomска политика Републике Српске за 2012. годину					
*** Podaci o broju zaposlenih u martu 2012. godine, te anketnoj stopi nezaposlenosti još nisu dostupni					
****Podaci o stanju u bankarskom sistemu RS za prvi kvartal 2012. godine još nisu dostupni					

FBiH: Nastavak pada u 2012. godini

I u Federaciji BiH ekonomski pokazatelji iz prvog kvartala 2012. godine ukazuju na nastavak negativnih trendova. Iako usporen, rast štednih depozita stanovništva i dalje ukazuje na povećanu sklonost prema štednji građana FBiH u periodu krize. Pod uticajem rasta nezaposlenosti i sticanja potrošnje došlo je do usporavanja inflacije

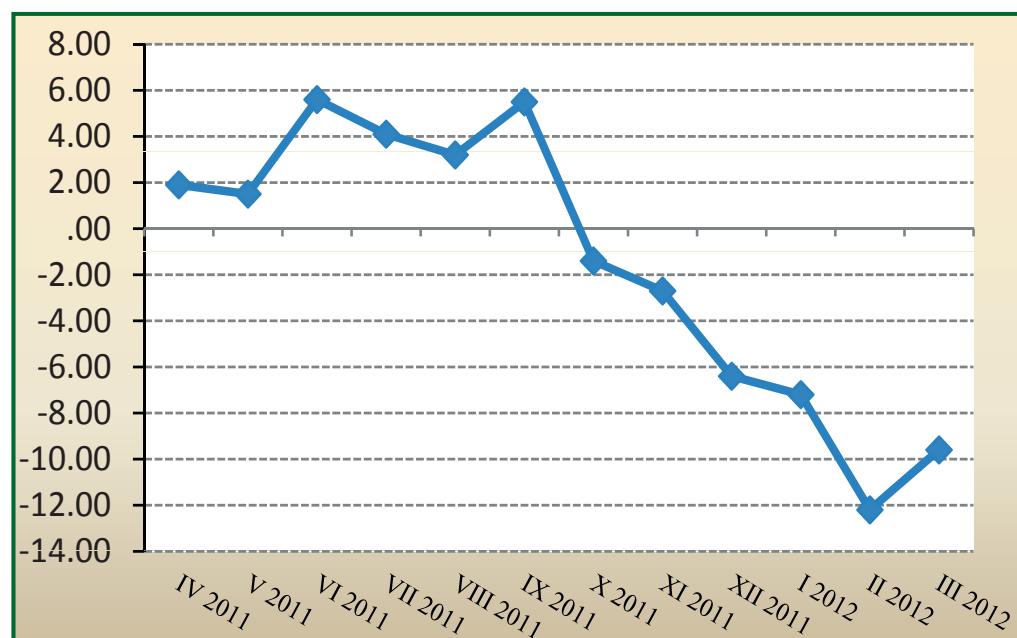
Industrijski pad uporan

Od posljednjeg kvartala prošle godine industrija u FBiH kontinuirano bilježi negativne rezultate. Tako je u prva tri mjeseca 2012. godine, snažno predvođena kontrakcijom proizvodnje u oblasti električne energije od gotovo 24%, ukupna industrijska proizvodnja zabilježila međugodišnji pad od 9,6%.

Značajni negativni impuls industrijskim rezultatima potiče od pada izvozne potražnje. U prvom kvartalu ukupni izvoz je bio manji za 11,5%, dok je pod uticajem kontrakcije domaće potrošnje uvoz u Federaciju smanjen za 0,8%.

Trendovi u globalnoj potražnji dominantno će odrediti kretanja ukupne industrijske proizvodnje i spoljnotrgovinske razmjene

Rast industrijske proizvodnje u FBiH (%)



Izvor: Federalni zavod za statistiku FBiH

FBiH. Međutim, neizvjesnost u pogledu daljeg razvoja dužničke krize u evrozoni i očekivani nepovoljni ekonomski rezultati ne daju previše razloga za optimizam.

Predstoji dodatni rast nezaposlenosti

Zahvaljujući učešću u ukupnoj zaposlenosti (oko 50%), privatni sektor ipak predominantno utiče na kretanja na tržištu rada u Federaciji. Na taj način trend rasta nezaposlenosti korijene vuče iz pada aktivnosti i smanjenja broja zaposlenih u ovom sektoru.

Prema podacima Federalnog zavoda za statistiku za februar broj zaposlenih u građevinarstvu smanjen je

za 10,0%, ugostiteljstvu za 3,3%, trgovini za 1,8%, dok je zaposlenost u prerađivačkoj industriji stagnirala na prošlogodišnjem nivou. U okolnostima pada ekonomske aktivnosti i gotovo masovnog otpuštanja, ukupni broj neza-

poslenih u Federaciji, na kraju marta 2012. godine, dostigao je brojku od 374.492 lica, što je za oko 3.500 lica više u odnosu na kraj prošle godine. Očekivano usporavanje ekonomskog rasta, te skroman nivo aktivnosti u većini eko-

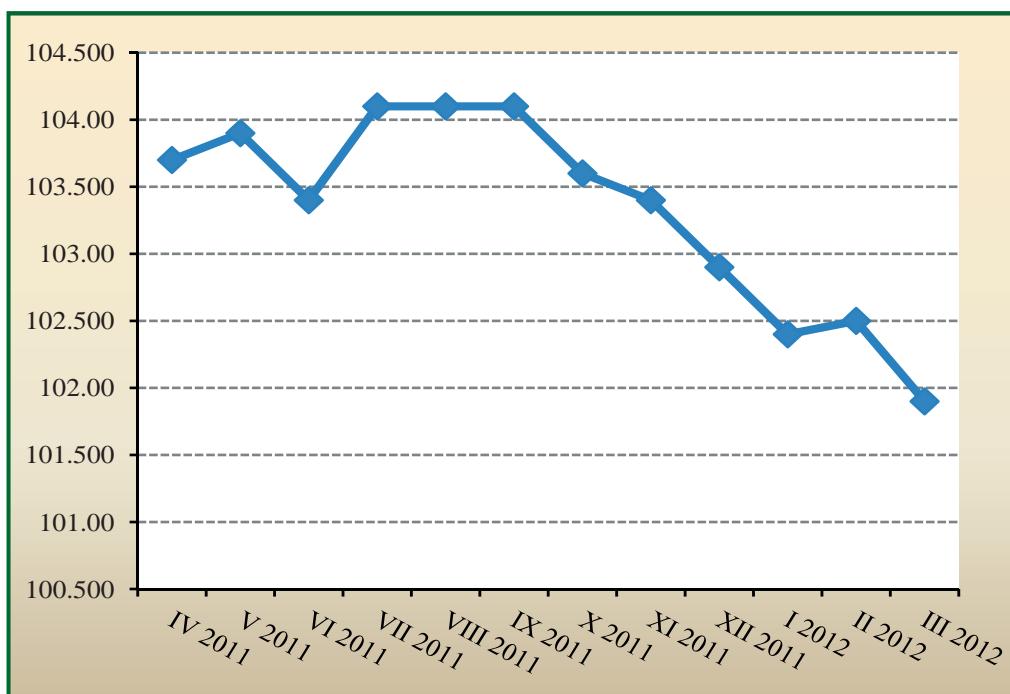
nomskega sektora u Federaciji neće pogodovati poboljšanju stanja na tržištu rada. Naprotiv. U takvim uslovima možemo računati na produbljivanje nepovoljnog trenda i dalji rast ukupne nezaposlenosti.

Broj zaposlenih

U februaru 2012. godine u FBiH su bila zaposlena 436.543 lica, što je za 1,0% manje u odnosu na isti period prešle godine.

Inflacija usporava

Kretanje inflacije u FBiH



Izvor: Federalni zavod za statistiku FBiH

U periodu I - III 2012. godine opšti nivo cijena u FBiH rastao je po godišnjoj stopi od 2,3%. Inflatorna kretanja prvenstveno su bila predvođena rastom cijena u kategorijama proizvoda široke potrošnje i to: hrane i bezalkoholnih pića (+1,9%) i alkoholnih pića i duvana (+11,1%). U istom periodu, pod uticajem volatilnog tržišta energenata, troškovi prevoza porasli su za 6,0%.

Prosječna februarska neto plata u FBiH u iznosu od 818 KM realno je stagnirala na prošlogodišnjem nivou. Tako je njen nominalni rast od 2,5% bio dovoljan da apsorbuje negativni uticaj inflacije na kupovnu moć stanovništva u Federaciji.

Bankarski sektor stagnira

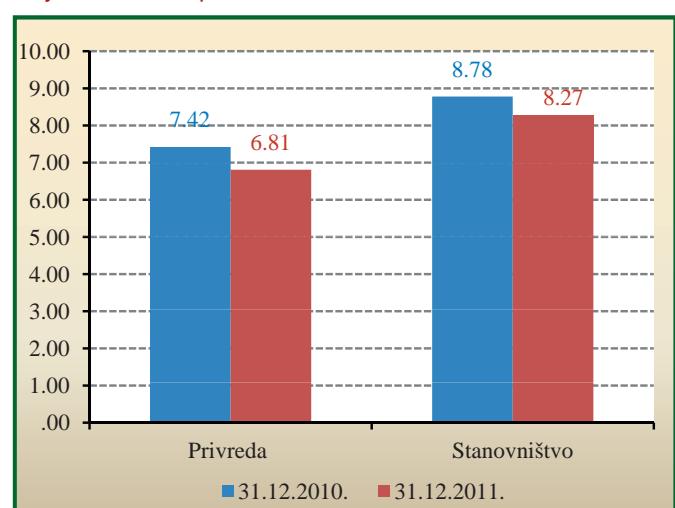
Tokom 2011. godine sektor stanovništva u Federaciji BiH je bio kreditno aktivniji od sektora privatnih preduzeća. Tako su na kraju godine, uz rast od 6%, ukupni krediti stanovništvu dostigli nivo od pet milijardi KM, a privatnim preduzećima od 4,9 milijardi KM (+2%). Blagosmanjenje nominalnih kamatnih stopa, u svakom slučaju, pogodovalo je ovom kreditnom rastu.

S druge strane, ukupni depoziti u bankarskom sistemu smanjeni su za 1,6%, ili za oko 180 miliona KM. Ovo smanjenje barem djelimično ublaženo je rastom štednih de-

pozita stanovništva od 7,8%. Međutim, u poređenju sa 2010. godinom, kada je stopa rasta štednje iznosila 13,9%, došlo je do značajnog usporavanja ukupnog prirasta ovog izvora finansiranja.

Nepovoljna kretanja u realnom sektoru ekonomije u značajnoj mjeri su opredijelila stagnaciju rasta i razvoja bankarskog sektora. Skromni kreditni rast praćen je istovremenim pogoršanjem kvaliteta aktive što potiče od smanjene likvidnosti sektora privrede i stanovništva. Smanjenje stranih izvora finansiranja nagovještava da će se banke sve više morati oslanjati na domaće izvore fi-

Prosječne kamatne stope (%)



Izvor: Agencija za bankarstvo FBiH

nansiranja. Međutim, pad ukupnih depozita, u kombinaciji sa njihovom izuzetno nepovoljnom

ročnom struktururom, ne obećava pretjeranu izdašnost ovog finskijskog izvora.

Fiskalni debalansi tope depozite

Na kraju 2011. godine depoziti Vladinih institucija u FBiH bili su manji za 21% u odnosu na kraj 2010. godine.

KREDITI U RS

USLOVI KREDITIRANJA SVIH BANAKA U RS

www.swot.ba

SVE INFORMACIJE NA JEDNOM MJESTU



SWOT



**NOVI
PROIZVOD!**



MODRIČA
OIL REFINERY

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 obezbeđuje zaštitu od stvaranja hladnih taloga i namijenjeno je svim tipovima motora za koje proizvođači automobila propisuju navedene nivo 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

**Ljubo Jurčić, profesor Ekonomskog fakulteta u Zagrebu
i predsjednik Hrvatskog društva ekonomista**



Ko se trajno oslanja na kredite MMF-a imaće velike probleme

Aranžman sa MMF-om je dobrodošao kao podrška vlastitoj strategiji izlaska iz problema ili strategiji razvoja. Njihovi prijedlozi ne polaze od uzroka krizne situacije nego utiču na posljedice. Zbijanje zemlje u njihove okvire javne potrošnje, zaposlenosti, plata i subvencija bez uvažavanja specifičnosti pojedine zemlje u velikom broju slučajeva dovodi do lomova s štetnim posljedicama, prije svega, socijalnim, a zatim i ekonomskim. Na kraju, uvijek se dođe do zaključka da će u nekoj zemlji biti onoliko dobro koliko je dobra njenja vlada, rekao Jurčić

Na primjeru Grčke, Portugala, Irske, Španije, Mađarske i drugih zemalja vidimo kako završavaju zemlje koje žive na dug i misle da se tako može vječno živjeti. Stendbaj služi za privremeno

premoštavanje problema. Ko to počne koristiti kao trajno rješenje naći će se u velikim problemima, ocijenio je Ljubo Jurčić, profesor Ekonomskog fakulteta u Zagrebu i predsjednik Hrvatskog

društva ekonomista. Zagovornik je donošenja vlastitih politika i korištenja domaćih monetarnih resursa prije poziva MMF-a upomoći.

“Ako imamo mogućnost

donošenja politika i ako imamo vlastitu centralnu banku i vlastiti novac onda je puno bolje i jeftinije rješenje iskoristiti sve poluge ekonomske politike: industrijske, tehnološke, regionalne,

obrazovne, fiskalne i monetarne. Međunarodne institucije imaju svoje modele koji se pre malo prilagođavaju zemlji korisniku njihovih zajmova. Te institucije i nisu zadužene za razvoj pojedine zemlje. To je obaveza domaćih vlasta", rekao je Jurčić.

Kako gledate na trenutne ekonomske prilike u zemljama regionala i da li postoje naznake novog povrata u recesiju?

JURČIĆ: Iako se priča o svjetskoj recesiji, svijet gledajući u globalu nije u recesiji. I ove godine bruto domaći proizvod u svijetu će porasti više od 3%, Kina i India će imati stope rasta veće od 7%, odnosno 8%, a Amerika i Japan iznad 2%. U zemljama EU pozitivan rast ove godine, između ostalih, imaće Njemačka, skandinavske zemlje i Poljska. Ovi podaci pokazuju da trenutno ne postoji opšta recesija nego da se s recesijom suočavaju zemlje koje imaju loše vlade ili vlade koje su zaokupljene drugim, "političkim" poslovima, a ne ekonomskim. Nažalost, u takve vlade spadaju i vlade zemalja iz naše regije. Iz različitih razloga naši političari, čiji je danas posao dominantno ekonomski razvoj, bave se drugim stvarima. Za razliku od razvijenih zemalja naše zemlje suočene su i s neizgrađenim državnim sistemom tako da s jedne strane treba svakodnevno upravljati s državom onakva kakva je, a s druge strane, paralelno, treba izgrađivati državni sistem koji će biti organizovan tako da rješava postojeće probleme i ostvaruje dugoročne ciljeve države. Za takav posao nije dovoljna samo politika ili dobra politička volja,

Potrebno paziti da investicije u neproduktivne i infrastrukturne kapacitete ne premaže sposobnost privrede da ih otplaćuje

nego treba i znanje i stručnost koje može to izgrađivati. Budući da takvog pristupa još nema na vidiku izgleda da ćemo, nažalost, još dugo biti suočeni s izazovima recesije.

U kojem obimu bi nova recesija bila teža od prethodne, da li bi proizvela više štete i da li bi bilo još komplikovanije doći do pozitivnog ekonomskog rasta?

JURČIĆ: Nova recesija bila bi socijalno teža jer su uglavnom u većoj mjeri iscrpljene unutrašnje rezerve i mogućnosti zaduživanja kojima je do sada prikrivana neefikasna (ekonomski) politika. Javni sektor moraće smanjivati broj zaposlenih i njihove plate. Državnih investicija biće manje. To će se negativno preliti na privatni sektor što će sve skupa voditi daljoj stagnaciji ako ne bude aktivnije ekonomske politike. Zemlje koje još imaju u

značajnoj mjeri samostalnost i veći dio suvereniteta i veliku neiskorištenost vlastitih resursa uz odgovarajuću ekonomsku i ukupnu politiku mogu doći do pozitivnog ekonomskog rasta. Više-manje u takvoj situaciji se nalaze naše zemlje. Puno je teže ostvariti rast kod razvijenih zemalja koje već imaju visoku efikasnost i u potpunosti već iskorištavaju svoje proizvodne resurse.

Svi se uglavnom slažu u vezi s potrebotom sprovođenja određenih reformi ekonomskog sistema (tržište rada, izvozna politika, monetarna politika i dr). Koje sistemske reforme je u ovom trenutku uopšte moguće pokrenuti da bi preokrenuli tešku ekonomsku situaciju?

JURČIĆ: Našim ekonomijama, prije svega, treba planšta, kako i za koje tržište raditi.



Nevidljiva ruka samog tržišta to neće napraviti. Budući da su naše privrede u velikoj mjeri otvorene i da u svijetu postoji dovoljno velika ponuda robe i usluga, a mi ništa ne proizvodimo ni nama ni svijetu ništa ne bi nedostajalo. Mi moramo proizvoditi zbog dohotka koji će nam osigurati dostojan standard. Po meni, recept je jednostavan: na prvo mjesto treba doći industrijska politika koja će dati odgovor na pitanje šta proizvoditi? To je u kratkom roku određeno raspoloživim prirodnim i stvorenim resursima i raspoloživom random snagom. Na drugo mjesto dolazi tehnološka politika koja daje odgovor na pitanje kojim tehnologijama možemo naše resurse efikasno pretvoriti u konkurenčne proizvode i usluge. Regionalna politika daje odgovor na pitanje gdje će se proizvoditi i u skladu s tim se izgrađuje fizička i institucionalna infrastruktura. Fiskalna politika se usklađuje s prethodno navedenim politikama, a monetarna ima zadatak osigurati dovoljno kvalitetnog novca. U svemu je osnovno obrazovanje koje će osposobiti naše ljudi da koriste tehnologije kojima najefikasnije mogu biti iskorištavati naši resursi i organizacija državne uprave koja će takvu politiku provoditi i nadzirati.

Bivša vlada Hrvatske je u skorijoj prošlosti (prije aktuelne poreske reforme) već jednom povećala stopu PDVa. Koje efekte u pogledu punjenja budžeta, uticaja na nivo potrošnje i slično smatrate najvažnijim iz tog perioda?

JURČIĆ: U razdoblju krize povećanje postojećih i uvođenje

Trenutno ne postoji opšta recesija i sa njom se suočavaju zemlje koje imaju loše vlade ili vlade koje su zaokupljene političkim poslovima



novih poreza produbljuje recessiju. To se dogodilo i u hrvatskom slučaju. U prvom razdoblju već porezi su malo podigli poreske prihode, ali već nakon dva-tri mjeseca prihodi su bili manji nego prije podizanja tih poreza. Zbog toga je tadašnja vlada djelomično povukla te nove poreze.

Aktuelna poreska reforma u Hrvatskoj je sveobuhvatnija u odnosu na onu koju je sprovela bivša hadzejevska vlast. Kakvi su efekti najnovijih mjera fiskalne politike na punjenje budžeta, broj zaposlenih, gašenje privrednih subjekata i drugo i koje posljedice možemo očekivati u narednom periodu?

JURČIĆ: Prema potezima i navajama aktuelne vlade politika se neće bitnije mijenjati. Povećani su postojeći porezi na potrošnju, povećane su cijene energenata, smanjena je budžetska potrošnja, smanjuje se broj zaposlenih, poreska disciplina je povećana. Sve skupa

će u prvom razdoblju povećati prihode budžeta, ali ako se samo

na tome ostane dugoročno će ovakva politika imati negativne

efekte na ekonomiju, a time i na budžet i na socijalnu sliku Hrvatske. Rješenje nije samo u racionalnoj državnoj potrošnji, nego u aktivnoj politici podizanja domaće proizvodnje, zapošljenosti i zbog visokog spoljnog duga u izvozu. Za sada takva politika se ne nazire.

Grčka bankrotirala

Kakav očekujete rasplet krize u evrozoni i vjerujete li da će Grčka ostati njen član i pod kojim uslovima je to moguće?

JURČIĆ: Grčka je bankrotirala i ona ne može otplatiti niti jedan evro svoga duga. Evropa je suočena, prije svega, s političkom krizom, a dužnička i finansijska kriza su samo prvi i jasni pokazatelji te krize. Koncept ujedinjavanja Evrope posljednjih dvadesetak godina ide krivim putem. To se danas već jasno vidi, osim Grčke i na Portugalu, Španiji, Mađarskoj pa i na samom osnivaču Italiji. Problem je što je Brisel pod uticajem kapitala i neoliberalističke politike i što se uzdigao iznad evropskih naroda i ne osjeća više duh tih naroda koji bi trebalo da žive u istoj familiji. Ukratko, za sada se ne vidi izlaz iz evropske krize, niti trenutno ima vizionara na evropskom političkom prostoru. Postoji nekoliko optimalnih rješenja grčke krize. Prvi je potpuni otpis grčkog duga, povrat na nacionalnu valutu i finansijska i tehnička pomoć Grčkoj da izgradi odgovarajuću privrednu strukturu. Kroz vrijednost vlastite valute jasno bi vidjela svoju efikasnost. Drugi način je potpuni otpis dugova, ostanak u evrozonu i direktna intervencija EU u izgradnji ekonomije Grčke. Teško je očekivati od EU ovakva ili slična rješenja budući da ona nije ni blizu zajedničke familije, jer svaka članica ima svoje dugove, svoju inflaciju, svoje kamate, svoju nezaposlenost iako koriste istu valutu. Evropski političari će iz više razloga nastojati zadržati Grčku u evrozonu, ali prije svega zbog toga što bi izlazak Grčke bio znak njihove neuspješne politike ujedinjavanja. Ja sam, svakako, za ujedinjenu Evropu samo na drugačiji način.

BiH je i prije nego što je počela sa ozbilnjijim vraćanjem dosadašnjeg kredita otpočela pregovore sa MMF-om o novom stendbaj aranžmanu da bi poboljšala likvidnost entitetskih budžeta. Koliko je opravданo zaduženje za tekuću javnu potrošnju i da li to predstavlja uvod u stalno zaduženje za finansiranje budžetskih obaveza?

JURČIĆ: Postoje jasne faze u zaduživanju od mladog do zrelog dužnika. Ako se i ne bavimo ekonomskom teorijom, danas na primjeru Grčke, Portugala, Irske, Španije, Mađarske i drugih zemalja vidimo kako završavaju zemlje koje žive na dug i misle

da se tako može vječno živjeti. Stendbaj služi za privremeno premoštavanje problema. Ko to počne koristiti kao trajno rješenje naći će se u velikim problemima. Stendbaj je dobar kao podrška dok se ne reorganizujemo.

Vi ste jedan od najvećih protivnika toga da ekonomске probleme zemlje treba rješavati aranžmanima sa MMF-om. Na čemu zasnivate stav da od MMF-a i drugih globalnih finansijskih institucija ne treba tražiti pomoć?

JURČIĆ: Ako imamo mogućnost donošenja politika i ako imamo vlastitu centralnu banku i vlastiti novac onda je puno bolje i jeftinije rješenje iskoristiti sve poluge ekonomske politike: industrijske, tehnološke, regionalne, obrazovne, fiskalne i monetarne. Ekonomski politika mora biti usklađena s vlastitom društvenom strukturom i prirodnim okolinom. Najbolji poznavalac strukture vlastitog društva i proizvodnih resursa je domaća politika, samo da još zna principe kreiranja odgovarajuće ekonomske politike. Međunarodne institucije imaju svoje modele koji se premalo prilagođavaju zemljama korisniku njihovih zajmova. Te institucije i nisu zadužene za razvoj pojedine zemlje. To je obaveza domaćih vlada. Međunarodne institucije, prije svega, čuvaju stabilnost međunarodnih ekonomske i finansijske odnosa, ponekad i po cijenu pada standarda zemlje korisnika njihove pomoći.

Pod kojim uslovima je aranžman sa MMF-om dobrodošao i da li je prihvatljiv uz strogo poštovanje njihovih zahtjeva za smanjenjem javne potrošnje kroz redukovanje broja zaposlenih u javnom sektoru, zamrza-

U razdoblju krize povećanje postojećih i uvođenje novih poreza produbljuje recesiju, a to se dogodilo i u hrvatskom slučaju

vanje plata, rezanje subvencija i druge mjere štednje?

JURČIĆ: Aranžman sa MMF-om je dobrodošao kao podrška vlastitoj strategiji izlaska iz problema ili strategiji razvoja. Njihovi prijedlozi ne polaze od uzroka krizne situacije nego utiču na posljedice. "Zbijanje" zemlje u njihove okvire javne potrošnje, zaposlenosti, plata i subvencija bez uvažavanja specifičnosti pojedine zemlje u velikom broju slučajeva dovodi do lomova s štetnim posljedicama, prije svega, socijalnim, a zatim i ekonomskim. Na kraju uvjek se dođe do zaključka da će u nekoj zemlji biti onoliko dobro koliko je dobra njena vlasta.

Kako gledate na ulogu MMF-a u svijetu? Da li je ta institucija donijela više pozitivnog ili negativnog u globalnu ekonomiju?

JURČIĆ: Osnovna uloga MMF-a je stabilnost međunarodnih finansija bez obzira na formalno deklarisane ciljeve. Stabilnost međunarodnih finansija znači da dužnik ne smije doći u situaciju da ne može otplaćivati dugove

povjeriocima. Ako dođe u takvu situaciju znači da ima platnobilansne probleme. Ako zemlja ima platnobilansne probleme tada može u pomoć priskočiti MMF. Može se reći da on funkcioniše kao osiguravajuće društvo za svjetske kreditore. Njegova uloga je dijelom pozitivna jer je garantija kreditorima da će uskočiti ako zemlja uđe u problem. Zbog njegove prisutnosti kamate su niže. Njegova uloga je pozitivna ako je vlasta pojedine zemlje zna iskoristiti. Ako se ekonomski politika svede samo na zahtjeve MMF-a u većini slučajeva rezultat će biti dugoročan pad standarda građana.

Osim zaduženja kod MMF-a Republika Srpska je ugovorila kredit sa EBRD-om u iznosu od 150 miliona evra za izgradnju dionice autoputa Banjaluka - Dobojski planira da se zaduži za isti iznos kod iste institucije za završetak tog projekta. Koliko je mreža autoputeva koju je izgradila Hrvatska doprinijela njenom razvoju i da li su indirektni efekti dovoljno veliki da

bi neutralisali gubitke koji nastaju tokom njihove eksploatacije?

JURČIĆ: U Hrvatskoj i kod vas to je, prije svega, makroekonomska optimalnost strukture investicija. Investicije mogu biti proizvodne, potrošne i infrastrukturne. Sve oblici investicija su potrebni, ali moraju biti usklađeni, odnosno treba se težiti njihovoj optimalnoj strukturi. Otplata svih investicija, direktno ili indirektno, vrši se iz proizvodnog sektora. Zbog toga se treba paziti da investicije u neproduktivne i infrastrukturne kapacitete ne premaši sposobnost privrede (proizvodnih kapaciteta) da ih otplaćuju. Pored toga treba znati da je infrastruktura, u ovom slučaju autoput, poluproizvod koji se treba ugraditi u finalni proizvod. Potražnja za cestama izvodi se iz potražnje za prevozom. Potražnja za prevozom nastaje iz potražnje ili ponude robe koju treba prevesti od proizvođača do tržišta. Dakle, prije investicija u prevoz moramo znati u koje finalne proizvode ćemo investirati. Gradnja autoputeva, što lijepo izgleda, isplaćuje se prevozom robe i ljudi. Ako se ne investira u kapacitete za proizvodnju robe onda investicija u autoputeve neće imati veliko opravdanje. Hrvatska je napravila grešku u strukturi investicija, imamo visokokvalitetne autoputeve, ali nemamo proizvodne kapacitete, uključujući i turističke, koji bi svoju robu prevozili tim putevima i tako ih otplaćivali. Makroekonomski cilj investicija je povećanje broja i kvaliteta radnih mesta. Nakon završetka velikog investicionog ciklusa Hrvatska ima manje radnih mesta nego prije i sa starih radnih mesta moraju biti otplaćivane nove investicije.



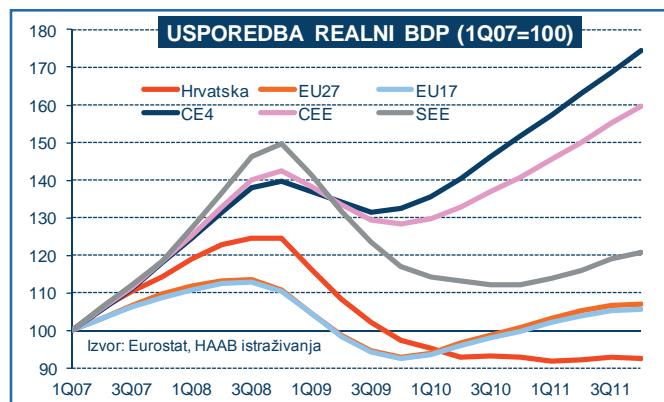
Neizvjestan rast u srednjem roku

Kombinacija inostranih i domaćih faktora donijeće Hrvatskoj pad BDP-a ove godine od oko 2%, a neizostavno je i pogoršanje izgleda za 2013. godinu. Povećanje stope PDV-a za dva procentna poena donijeće rast cijena, prvenstveno hrane. Pozitivan efekat ta mjera imala je na punjenje budžeta, što se manifestovalo smanjenjem budžetskog deficitu u prva četiri mjeseca

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

Snažan pad BDP-a u prvom kvartalu

Kontrakcija industrijske proizvodnje, negativni doprinos neto izvoza, pad investicija i stagnacija lične potrošnje sugeriraju pad hrvatskog BDP-a od oko 2,5% na godišnjem nivou u prvom kvartalu ove godine. U tom pogledu očekuje se pad BDP-a od oko 2% za cijelu 2012. godinu kao posljedica uticaja nestabilnog inostranog okruženja u svjetlu neriješene krize u evrozoni, tamošnje fiskalne konsolidacije i nepovoljnih uslova finansiranja. Na domaćem terenu dodatno nepovoljno djeluje fiskalna konsolidacija i nastavak restrukturisanja posebno onih preduzeća koja zavise od poslovanja s javnim sektorom. Naročito da u tom pogledu ostaje slaba i potrošnja domaćinstava, s obzirom na produženi rast nezaposlenosti, nepovoljnu dinamiku ličnog dohotka, trend razduživanja te direktni uticaj fiskalne konsolidacije. Iako bi mogući dodatni programi plasmana likvidnosti ključnih stranih centralnih banaka mogli obuzdati negativne trendove u inostranstvu i stabilizovati povjerenje investitora, ipak je neizostavno pogoršanje izgleda za 2013. godinu. Naime, promjene snaga političkih opcija u dijelu članica evrozone znači i slabljenje isključive podrške fiskalnoj disciplini. Zbog toga se očekuje da bi fiskalna konsolidacija mogla biti sporija od dosadašnjih planova, što bi generisalo neizbjegni efekat istiskivanja privatnog sektora iz kred-



itiranja. Osim izostanka inostrane podrške, treba imati na umu i nastavak domaće fiskalne konsolidacije u idućoj godini te negativni uticaj nestabilnosti okruženja na povjerenje investitora.

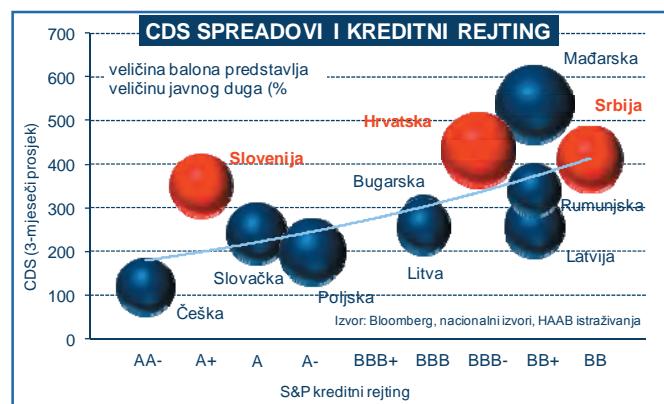
ali i omogućavanja liberalizacije domaćeg tržišta. Međutim, negativni uticaj rasta administrativno regulisanih cijena na kupovnu moć domaćinstava dodatno će oslabiti prilagođavanje cijena diskrecionih kategorija dobara na višu stopu PDV-a. Nedavni pad globalnih cijena nafte, hrane i pamuka implicira smanjeni proinflatori pritisak uvoznih cijena. Međutim, ne treba odbaciti mogućnost skokova globalnih cijena robe imajući na umu geopolitičke rizike te izglede za dodatne programe plasmana likvidnosti ključnih centralnih banaka. Na kraju, rast potrošačkih cijena još ne zahtijeva odaziv monetarne politike.

Viša stopa PDV-a donijela poskupljenja

Ključni faktor za ubrzanje rasta potrošačkih cijena nalazi se u efektima rasta stope PDV-a od dva procentna boda na nediskrecone kategorije poput hrane. Za cijelu 2012. godinu očekuje se inflacija u prosjeku od oko 3,5% zbog administrativnog rasta cijena struje i gasa u maju, što ima za cilj stabilizaciju fiskalnih trendova,

Centralna banka podstiče kreditiranje

Nakon inicijalnih restriktivnih mjeru u svrhu stabilizacije kursa, Hrvatska narodna banka je snizila stopu obavezne rezerve za 1,5 procenatnih bodova na 13,5% čime je oslobođeno pet milijardi kuna rezervne likvidnosti banaka - od čega 4,1 milijarda kuna kunske sredstava - s ciljem podrške finansiranju izvozno orijentisanih sektora. Cjelokupni kreditni program "težak" je osam milijardi kuna, u kojem će se četiri milijarde kuna oslobođenih sniženjem obvezne rezerve plasirati kroz kanale HBOR-a, dok je cilj da preostalih četiri milijarde kuna u programu obezbijede banke iz svojih sredstava. Iako je takav program dijeljenja rizika ohrabrujući, ipak treba imati na umu rizike realizacije programa. Naime, jeftinije finansiranje ne mora nužno biti dovoljno da nadoknadi efekte nastale prilagođavanjem preduzeća u uslovima visokih jediničnih troškova rada naspram usporedivih brzorastućih zemalja u Evropi. Štaviše, domaće finansiranje takođe je pod negativnim uticajem nepovoljnih uslova finansiranja banaka u inostranstvu. Takođe, pogoršani ekonomski izgledi u srednjem roku nepovoljno utiču na buduća ulaganja preduzeća. Nadalje, ne treba zanemariti rast nezaposlenosti te neizvjesnost u pogledu budućeg ličnog dohotka kao ograničavajuće faktore u segmentu domaćinstava.



Budžetski deficit se smanjuje, ali nedovoljno

U prva četiri mjeseca ove godine budžetski prihodi su porasli za 5,6% na godišnjem nivou zahvaljujući efektu rasta stope PDV-a za 2% i rasta prihoda od poreza na dobit uslijed bolje fiskalne discipline te djelimično ranije isplate dividendi preduzeća uoči uvođenja poreza na dividendu u martu. U tom pogledu je, zahvaljujući i 0,8% nižim budžetskim rashodima, budžetski deficit smanjen za 36% u odnosu na isti period 2011. godine. Generalni trend bolje fiskalne discipline nastavljen je i u maju sa povoljnijom naplatom doprinosa na platu zahvaljujući strožoj kontroli isplate plata. Ali, državna potrošnja na plate nije u skladu sa ciljanim smanjenjem mase plata od dvije milijarde kuna ove godine prema Zakonu o fiskalnoj odgovornosti, što se barem djelimično može postići suspenzijom isplate božićnica u javnom sektoru. Usprkos povoljnijem budžetskom ishodu u dosadašnjem dijelu 2012. godine i dalje bi fiskalni deficit ove godine mogao biti oko 4,6% BDP-a, što je nešto više od državnog cilja od 3,8%, s obzirom na to da se državna projekcija zasniva na ambicioznijoj pretpostavci rasta BDP-a od 0,8%. U tom pogledu fokus se prebacuje na drugu fazu fiskalne konsolidacije u kojoj bi država morala odlučnije prionuti na program interne devalvacije putem reformi tržišta rada i dodatne uštede. Naime, nedovoljno ambiciozna fiskalna politika obnovila bi rizike u pogledu stabilnosti kreditnog rejtinga s obzirom na nedostatak kolateralna u srednjoročnom rastu BDP-a. Zbog toga bi i tržišta mogla nastaviti vrednovati hrvatski dug precijenjenim na osnovu nivoa kreditnog rejtinga, a sve u svjetlu nestabilnog inostranog okruženja.

Recesija ponovo kuca na vrata Srbije

Značajni izazovi makroekonomске politike u Srbiji trenutno se ogledaju u recessionim i depresijskim pritiscima i povećanju fiskalnog deficita. Nova vlada će izvesno morati da otpočne sa fiskalnom konsolidacijom, koja podrazumeva niz oštih mera, između ostalog, i povećanje poreza na dodatu vrednost i zamrzavanje zarada u javnom sektoru

Piše: Aleksandar Ilić (Autor je analitičar u Altis Capital-u, Beograd)

BDP u crvenoj zoni

Nepovoljni vremenski uslovi i prenošenje novog talasa krize u Evropi na domaću ekonomiju uticali su na pojavu recessionih pritisaka u Srbiji. Prema preliminarnim procenama BDP je u prvom tromesečju ove godine (T1), nakon rasta od 1,6% u 2011. godini, ostvario pad od 1,3% u odnosu na isti period prethodne godine. Ovaj pad je uzrokovan dejstvom nekoliko faktora među kojima se posebno ističu pad eksterne tražnje usled usporavanja privredne aktivnosti pa čak i recesije u nekim evropskim zemljama, nepovoljni vremenski uslovi, koji su uzrokovali restrikcije u snabdevanju električnom energijom, a time i pad industrijske proizvodnje i odlazak "US Steela" iz "Železare" Smederevo u februaru ove godine. S obzirom na to da je u T1 došlo do pada BDP u odnosu na prethodno tromeseče od 0,5%, odnosno da je pad BDP u T4 u odnosu na T3 2011. godine iznosio 0,3% već sada se može reći da se Srbija ozbiljno suočava sa recessionim izazovima.

Značajan doprinos padu BDP-a u prethodnom tromesečju dali su pad industrijske proizvodnje

od 5,6% (prerađivačka industrija je ostvarila pad od 7,1%) i smanjenje izvoza od 5,3%. Do ovako negativnih tendencija, pored efekata pada eksterne tražnje, naročito su uticale nepovoljne vremenske prilike u februaru kada je došlo do pada industrijske proizvodnje od 12,8% i pada prerađivačke industrije od čak 16,1%.

S druge strane, i pored negativnih ostvarenja u T1 ove godine kratkoročni izgledi su nešto povoljniji. Naime, prema procenama relevantnih domaćih (Narodna banka Srbije) i međunarodnih institucija (Međunarodni monetarni fond), Srbija će ove godine, ipak, ostvariti rast privredne aktivnosti od oko 0,5%. Ovaj rast će u najvećoj meri biti rezultat dugo iščekivanog otpočinjanja proizvodnje u fabriци "FIAT Automobili Srbija", što će uticati i na oporavak izvoza. Pored toga, očekuje se i efektuiranje drugih, nedavno sprovedenih investicija u sektor razmenljivih dobara i usluga ("Beneton", "Panasonik", proizvodnja auto-komponenata i ostalo) te rast potrošnje u zemlji usled nešto ekspanzivnije fiskalne politike u predizbor-

nom periodu. Kao rezultat rasta proizvodnje i izvoza očekuje se da će rast BDP-a u narednoj godini iznositi 3%.

Ipak, neki analitičari su oprezniji sa procenama i ukazuju da će ostvarenje pozitivnog rasta u najvećoj meri zavisiti od oporavka privreda u EU, te nagovještavaju da bi Srbija, u slučaju ostvarenja pesimističnijeg scenarija, mogla imati pad BDP-a u ovoj godini od 1%.

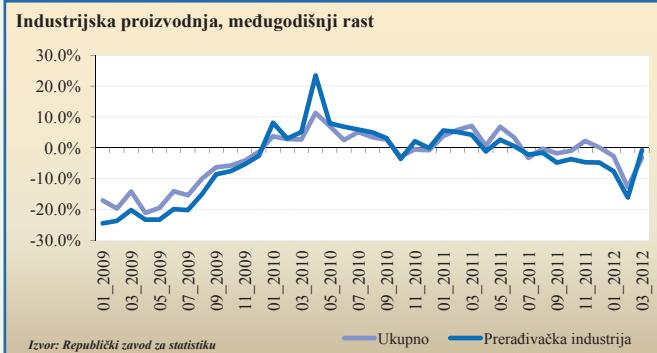
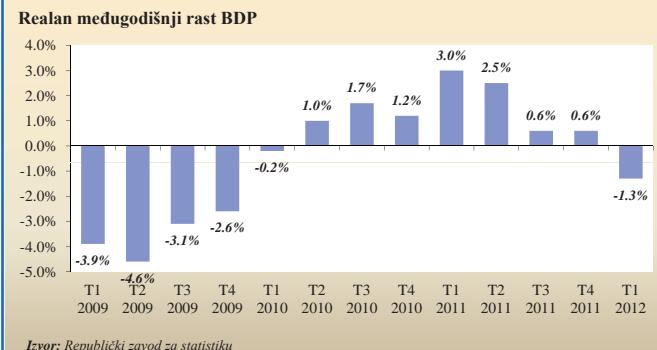
Depresijacija dinara budi inflaciju

Međugodišnja inflacija je dostigla najniži nivo u novoj istoriji, ali depresijacija dinara pogoršava izglede. Međugodišnja inflacija je u aprilu iznosila svega 2,7%, što je njen najniži nivo od 1980. godine od kada su raspoloživi uporedivi podaci. Na kraju T1 2012. godine međugodišnja inflacija je iznosila 3,2%, dok je inflacija u odnosu na kraj prešle godine iznosila 2%. Na pad međugodišnje inflacije su, između ostalog, uticali visok nivo iz prethodne godine, pad domaće tražnje, odnosno stav-

janje kretanja administrativno-regulisanih cena pod kontrolu u predizbornom periodu.

Ipak, izgledi do kraja godine, a pre svega snažni depresijski pritisci od početka godine, ukazuju da se inflacija može prebližiti gornjoj granici cilja postavljenog za ovu godinu od 4% +/- 1,5 procentnih poena. Pored depresijskih pritiska, rastu inflacije u narednom periodu mogu doprineti i očekivani sezonski rast cena poljoprivrednih proizvoda, rast cena pod kontrolom države nakon formiranja nove vlade i mogući naredni talas rasta cena energenata na svetskom tržištu.

Jedan od osnovnih makroekonomskih izazova u Srbiji od početka godine je snažna depresijacija dinara. Od kraja prošle godine dinar je izgubio na vrednosti skoro 10%. Postoji više razloga za ovako kretanje kursa, od kojih se posebno ističu rast uvoza energenata u zimskom periodu usled oštire zime, pad izvoza, plaćanje obaveza preduzeća prema inostranstvu, izlazak stranih investitora iz domaćih hartija od vrednosti, slabiji prliv stranih direktnih i portfolio investicija i drugi ekonomski faktori. Na kretanje kursa su uticali i drugi faktori, pre svega psihološke prirode, prouzrokovani zamrzavanjem aranžmana sa MMF-om, neizvesnošću u pogledu ishoda izbora i formiranja vlade, odlaskom "US Steela", novog talasa neizvesnosti u evrozoni i drugih faktora. Narodna banka Srbije je od početka godine počela za značajnim intervencijama na deviznom tržištu i prodala više od milijardu evra kako bi sprečila prekомерne dnevne oscilacije kursa. Očekuje se da će intervencije biti nastavljene i u narednom periodu.



Fiskalni deficit nezaustavljivo raste

Kreditna aktivnost je kratko ubrzana, a smanjena privredna aktivnost i slabija naplata poreza produbljuju fiskalni deficit. U prvom tromesečju ove godine došlo je do blagog ubrzanja kreditne aktivnosti. U odnosu na kraj 2011. u T1 ove godine kreditna aktivnost je povećana nominalno za oko 15%, što je više u odnosu na rast od 9% u poslednjem tromesečju prošle godine.

Ipak, može se konstatovati da je ovo povećanje više rezultat jednokratnih efekata nego nekog preokreta u kretanju kreditne aktivnosti. Naime, oko milijardu evra nominalnog povećanja iznosa plasiranih kredita u T1 2012. godine,

gotovo polovina, odnosno 470 miliona evra se odnosi na kredit koji je konzorcijum od 19 banaka dao "Telekomu Srbija" za otkup 20% akcija od grčke telekomunikacione kompanije OTE (320 miliona evra) i refinansiranje duga (150 miliona evra).

Negativna kretanja u pogledu privredne aktivnosti negativno su uticaja na kretanja u fiskalnom sektoru. Deficit sektora države samo u prva dva meseca ove godine (podaci za mart još nisu poznati) je iznosio oko 40 milijardi dinara što je znatno iznad 26 milijardi ciljanog deficita za T1 2012. godine dogovorenog sa MMF-om. Na tako visok deficit najveći uticaj je imao podbačaj u prikupljanju poreza i to naročito poreza na dodatu

vrednost kao direktna posledica usporavanja privredne aktivnosti. Vlada je pokušala da ove negativne tendencije ublaži usvajanjem programa mera za smanjenje deficit-a koje treba da donesu uštede od oko 16 milijardi dinara, ali se one ocenjuju nedovoljnim.

Nastavak negativnih kretanja u fiskalnom sektoru, naročito u svetu mogućeg odgovlačenja procesa formiranja nove vlade, može u značajnoj meri povećati rizike u pogledu likvidnosti budžeta. Naime, planirano je da deficit budžeta bude finansiran emisijom trezorskih zapisa i izdavanjem još jedne serije obveznica vredne oko milijardu evra (prošle godine je emitovana evro obveznica vrednosti milijardu dolara ročnosti 10 godina sa kuponskom kamatnom stopom od 7,25%). Zasad, regularne emisije trezorskih zapisa i obveznica koje se emituju na domaćem tržištu uglavnom idu po planu, uz nešto više kamatne stope, ali se pod novim talasom neizvesnosti sa evropskim finansijskim tržišta i domaćih neizvesnosti može povećati nezainteresovanost investitora, a samim tim i rizik nelikvidnosti budžeta.

U svakom slučaju, ono što je već sada izvesno, to je da je javni dug već probio zakonski definisanu granicu od 45% BDP-a (prema nekim analitičarima i Fiskalnom savetu do kraja godine može doći i do 55% BDP-a) i da će nova vlada, kada bude formirana, morati da se suoči sa izazovom fiskalne konsolidacije što će, prema svemu sudeći, podrazumevati povećanje stope poreza na dodatu vrednost, novo zamrzavanje zarada u javnom sektoru (možda čak i penzija), povećanje granice za odlazak u penziju i druge mere

Analiza pokazuje da su mnoge zemlje imale negativna iskustva sa MMF-om

Suverenitet nestaje pod teretom duga

Politika MMF-a je imala suštinsku ulogu u povećanju stope nezaposlenosti u zemljama u razvoju. Reforme koje je naložio MMF podrazumijevale su štednju, odnosno smanjene troškova rada što je potkopalo razvoj lokalne industrije pa su mnoge kompanije bankrotirale

Zemlje u razvoju već vijekovima se bore da poboljšaju svoju ekonomsku i socijalnu strukturu uz pomoć raznih institucija kao što su MMF i Svjetska banka. Međutim, ta nastojanja rijetko kada su dala konkretnе i pozitivne rezultate. Štaviše, činjenica je da su pomenute institucije ostavile siromašne zemlje u mnogo gorem stanju i stavili ih u krajnje nezavidan položaj primjenjujući veoma štetne ekonomske reforme. S obzirom na to da su MMF i Svjetska banka osnovane sa ciljem da pomognu ugroženim zemljama glavno pitanje je zašto su onda mnoge zemlje u razvoju nesrećne i nezadovoljne aranžmanima koje su sklopile sa njima, odnosno da li su one institucije imale pozitivan ili negativan uticaj na zemlje u razvoju?

Kako bi zemlje uopšte došle u obzir da dobiju pomoć morale su pristati na određene uslove koje su postavili MMF i Svjetska banka, a koje se uglavnom odnose na sprovođenje specifičnih reformi. Mnoge zemlje nisu imale izbora i umjesto bankrota birale su manje bolnu saradnju sa MMF-om. Posebna politika koja je uspostavljena prema tim zemljama se, ipak, pokazala suštinski pogrešnom, jer je dovela do sasvim drugačijeg razvoja događaja od očekivanog. Umjesto da podstakne ekonomski rast u već osiromašenim zemljama ona je dovela do uništenja državnih institucija i sveopšteg raspada sistema. Politika MMF-a je imala suštinsku ulogu u povećanju stope nezaposlenosti u zemljama u razvoju. Reforme koje je naložio



MMF podrazumijevale su štednju, odnosno smanjene troškova rada što je potkopalo razvoj lokalne industrije pa su mnoge kompanije bankrotirale. Gašenje lokalnih proizvodnih kapaciteta automatski je dovelo do povećanja nezaposlenosti, iako je politika MMF-a imala sasvim drugi cilj.

Tu problemima nije kraj. Krah lokalne industrije iskoristile su međunarodne korporacije i ušle na tržište zemalja u razvoju. Lokalna mala i srednja lokalna preduzeća bila su prisiljena ili da rade za velike korporacije ili da bankrotiraju. Većina ih je bukvalno istjerana sa tržišta, a njihovi radnici se pridružili armiji nezaposlenih.

Najbolji primjeri negativne uloge MMF-a i Svjetske banke su Somalija i Indonezija. Ekonomija Somalije je bila zasnovana na razmjeni između nomadskih plemena i poljoprivrednika. Intervencija MMF-a i Svjetske banke tokom osamdesetih godina prošlog vijeka dovela je do poljoprivredne krize unutar zemlje. Primjena štetnih ekonomskih politika oslabila je odnos između

nomadskih plemena i poljoprivrednika. Zbog pomoći u hrani koju je inicirao MMF Somalija je postala zavisna od uvoza žitarica. Pomoći u hrani dovela je i do pojave viška žitarica domaće proizvodnje na tržištu, što je izbacilo iz utakmice lokalne poljoprivrednike pa su mnogi od njih ostali bez ikakvih prihoda. Taj potres u ključnoj grani ekonomije pokrenuo je lančanu reakciju unište nja i ono malo ekonomije u Somaliji. Brojna nomadska plemena su uslijed gladi nestala, što je dovelo i do smanjena stočnog fonda. Na kraju je došlo do kolapsa cijelog ekonomskega sistema Somalije.

Indonezija je 1997. godine bila jedna od mnogih zemalja koje su bile ozbiljno ugrožene istočnoazijskom krizom. Neoliberálne reforme koje je tada nametnuo MMF samo su pogoršale situaciju, što je dovelo do bankrota velikih sektora, ali i privatnih preduzetnika širom Indonezije. MMF i Svjetska banka su zatim savjetovali indonežanskoj vladu da sav privatni dug konvertuje u javni dug što je

rezultovalo drastičnim smanjenjem prihoda velikog broja stanovnika. Iznenadno povećanje javnog duga prouzrokovalo je zastoj u socijalno-ekonomskom razvoju zemlje zbog čega su najugroženiji stanovnici ostali čak i bez socijalne pomoći.

Jedan od pozitivnih primjera je uloga MMF-a u Rumuniji, koju je ta institucija spasila od bankrota, ali uz drakonske mjere štednje, što je izazvalo nezadovoljstvo građana i drastično snizilo njihov životni standard. Kako bi dobila kredit od 20 milijardi evra Rumunija je morala da smanji plate u javnom sektoru za 25%, otpusti hiljade radnika u toj sferi i zamrzne penzije. Iako je cijenu krize ostavkom platila i rumunska vlada MMF i EU su uvjereni da je Rumunija sada spremnija za suočavanje sa finansijskom olujom od drugih članica EU.

Jedini zaključak koji se nameće jeste da navodno spasene zemlje vremenom postaju kolonije moćnih korporacija i banaka, a suverenitet imaju samo na papiru.

Kompletan analizu pročitajte na našem sajtu www.swot.ba

Kako riješiti problem upravljanja lokalnim resursima?

Jedan od osnovnih problema je neujednačena teritorijalna struktura lokalnih jedinica sa огромним razlikama u stepenu urbanizacije i ograničenim kapacitetima različitih lokalnih jedinica da preuzmu nove obaveze. Proizilazi da je jedno od glavnih unutrašnjih ograničenja za predstojeću decentralizaciju nepodesna teritorijalna organizacija i kruta monotipska struktura jedinica lokalne uprave

U svjetlu predstojeće decentralizacije (funkcionalne i fiskalne), koja je definisana sašim činom ratifikacije Evropske povelje o lokalnoj samoupravi¹, neosporan je njen značaj u izgradnji demokratskog društva.

Proces decentralizacije podrazumijeva takvu lokalnu upravu koja će biti u stanju da reguliše i rukovodi znatnim dijelom javnih poslova, zasnovanoj na vlastitoj odgovornosti i interesu lokalnog stanovništva. Kao takva, ona sa sobom nužno povlači rješavanje kompleksnih problema u oblasti reforme lokalne uprave, čiji je jedan od glavnih ciljeva obezbeđenje višeg nivoa zadovoljenja potreba građanstva kao krajnjih korisnika usluga koje pružaju lokalne zajednice.

Kada je riječ o lokalnoj upravi u BiH, treba posebno naglasiti da je osnovna vizija Strategije razvoja lokalne samouprave u BiH nova lokalna samouprava, koju građani doživljavaju podjednako kao svoje pravo, ali i obavezu da odgovorno i proaktivno upravljanju lokalnim razvojem i poslovima, kako u



Piše: Dr sc. Aleksandra Simić

svojoj lokalnoj zajednici tako i u cijeloj BiH. Do takve lokalne samouprave vodi implementacija nekoliko strateških ciljeva², od kojih je po značaju prvi među jednakima funkcionalna i fiskalna decentralizacija.

Da bi BiH mogla da započne sa procesom funkcionalne i fiskalne decentralizacije nužno je da se suoči sa nizom kompleksnih i značajnih problema koji zahtijevaju brzo reagovanje i prioritetno rješavanje.

Jedan od osnovnih problema je neujednačena teritorijalna struktura lokalnih jedinica sa огромnim razlikama u stepenu urbanizacije i ograničenim kapacitetima različitih lokalnih jedinica da preuzmu

nove obaveze. Proizilazi da je jedno od glavnih unutrašnjih ograničenja za predstojeću decentralizaciju nepodesna teritorijalna organizacija i kruta monotipska struktura jedinica lokalne uprave³.

Drugi, ali ne manje važan problem, je neriješeno pitanje stvarnog vlasništva nad imovinom i problem raspolažanja prirodnim resursima koji se nalaze na teritoriji lokalne zajednice. Imovina potrebna za obavljanje funkcija lokalnih zajednica mora biti u njihovom vlasništvu kako bi mogle da je efikasno koriste te da na zakonit način rade kako na njenom održavanju tako i na daljoj izgradnji. Pitanje nosioca prava svojine nameće i pitanje ovlaštenja za dodjelu na korištenje prirodnih resursa kroz politiku dodjele koncesija. Ne treba zanemariti ni činjenicu da je i najveći dio direktnih stranih investicija vezan za poslove eksploatacije prirodnih

resursa (naročito šume, metala, ruda, nafte, vode i sl.).

Suština na kojoj se zasniva novi model upravljanja lokalnim resursima je uvođenje principa transparentnog, efikasnog i korisnički orijentisanog upravljanja resursima u lokalnim zajednicama za šta je neophodno sprovesti promjenu koncepta i orientacije lokalne uprave od pretežno birokratske organizacije ka lokalnoj upravi kao servisu građana te uvesti niz promjena u njeno operativno funkcionisanje. Tako koncipiran on treba da doprine racionalnijem i boljem korištenju javnih resursa te povećanju prihoda i rješavanju razvojnih problema lokalne zajednice.

Iz sagledanog postojećeg stanja u oblasti upravljanja lokalnim resursima u BiH proizilazi da je osnovni prioritet stvarni i formalno-pravni prenos vlasništva nad imovinom na lokalne zajednice, koja je neophodna za obavljane njenih osnovnih funkcija koje su im date u nadležnost.

Bez stvarnog prenosa vlasništva nad imovinom na lokalne zajednice, iluzorno je uopšte pričati o funkcionalnoj i fiskalnoj decentralizaciji i unapređenju upravljačkog procesa u oblasti lokalnih resursa. Riječ je o aksiomu koji predstavlja polaznu, odnosno osnovnu prepostavku na kojoj se temelji novi pristup upravljanju lokalnim resursima u BiH.

1 Evropska povelja o lokalnoj samoupravi ratifikovana je u BiH 12. jula 2002. godine i jedan je od uslova za članstvo BiH u Savjetu Europe.

2 Strateški ciljevi koji su definisani u Strategiji razvoja lokalne samouprave u BiH su:

1. Suštinska i istovremeno i funkcionalna i fiskalna decentralizacija,
2. Osiguranje modernog vođstva,
3. Kompetentno i motivisano osoblje,
4. Unapređenje kvaliteta i ekonomičnosti usluga,
5. Povećanje direktnog učešća građana i organizacija civilnog društva u javnim poslovima,
6. Partnerstvo i odgovornost svih nivoa vlasti,
7. Produktivna međusobna saradnja lokalnih jedinica sa aktivnim učešćem u regionalnim mrežama i inicijativama.

3 Monotipska organizaciona struktura podrazumijeva strukturu u kojoj sve jedinice imaju iste nadležnosti i ovlaštenja, ne uzimajući u obzir ogromne razlike u stepenu urbanizacije, broju stanovnika i kapacitetima različitih lokalnih jedinica.

Industrijske zone u Hrvatskoj primjer dobre prakse

Investitori u poslovnoj zoni u Dugom Polju su izgradili više od 80 objekata, instalirali 175 firmi, uložili 7,5 milijardi kuna (1,87 milijardi KM), a zaposleno je 3.200 radnika. Od prihoda dobijenih izgradnjom i funkcionisanjem preduzeća u zoni opština je izgradila stadion, vjerske objekte, rasvjetu, škole, vrtiće i subvencionisane stambene objekte, a završava izgradnju bazena



Piše: mr Nenad Račić
(Autor je direktor Gradske razvojne agencije Banjaluka)

U sklopu razvoja tehnološkog parka Banjaluka u toku je sproveđenje čitavog niza aktivnosti koje imaju za cilj da doprinesu kvalitetnoj pripremi za privlačenje investitora i funkcionisanje samog parka. Gradska razvojna agencija, kao nosilac realizacije tog važnog projekta, ne samo za grad Banjaluka, nego i za cijelu RS, učestvovala je u studijskoj posjeti poslovnim zonama u Hrvatskoj u periodu od 23. do 25. aprila 2012. godine. Posjetu je organizovala Njemačka organizacija za međunarodnu saradnju - GIZ. U posjeti su učestvovali i predstavnici drugih gradova i institucija u RS (Mrkonjić Grad, Gradiška, Istočno Sarajevo, Udruženje ekonomista RS - SWOT, Arhitektonsko-građevinski fakultet, Vlada RS i dr.), kao i predstavnici gradova iz FBiH.

U planu su bile posjete poslovnim zonama koje su primjeri najboljih praksi iz Hrvatske: "Podi - Dugo Polje" u Splitu, "Podi" u Šibeniku (impresivni rezultati poslovne zone PDI Šibenik, inkubatora i inovacionog centra INAVIS), "Novi Stankovci" (velike investicije u najveću solarnu elektranu i aero-

drom za privatne avione) i "Murvica" u Poličniku, kod Zadra.

Tokom posjeta organizovane su i prezentacije poslovnih zona od strane direktora te načelnika opština i drugih predstavnika opštinske administracije, koji su direktno učestvovali u razvoju zona.

Studijsko putovanje je namjenjeno opštinskoj administraciji kao ključnom nosiocu procesa razvoja zona, ali i drugim višim nivoima institucija i ministarstava koji podržavaju opštine tokom uspostavljanja industrijskih zona.

Ukratko su navedene impresije iz zone u Dugom Polju, pri čemu su impresije iz drugih zona isto tako upečatljive i inspirativne za gajdaju zonu u RS. Opština Dugo Polje nije postojala do 1997. godine kada je osnovana i počela s radom.

Spojena tri sela su imala oko 1.800 stanovnika i površinu od 64 kilometra kvadratna. Nalazi se na 12 kilometara od Splita uz autoput Zagreb - Split - Dubrovnik i na 30 kilometara od aerodroma Split.

Prvi zadatak administracije je bio izgradnja industrijske zone. Riješili su imovinsko-pravne odnose, izradili urbanističku dokumentaciju, tehničku dokumentaciju infrastrukture i fazno gradili infrastrukturu. Svaki investitor je posebno prihvatan, pomagali su mu pri registraciji, dobijanju dozvola i maksimalno uvažavali njegove zahtjeve.

Ništa manje važno bila je i velika podrška države.

Investitori u poslovnoj zoni su izgradili više od 80 objekata, instalirali 175 firmi, uložili 7,5 milijardi kuna (1,87 milijardi KM), od toga je

povrat cca 1,7 milijardi kuna PDV-a (630 miliona KM), a zaposleno je 3.200 radnika.

Osim velikog zabavnog "Akva parka", tehnološkog parka francuske firme "Jean Paul Legarde", u toku je priprema drugih značajnih projekata, kao što je solarna elektrana na 35 hektara očekivane snage 10 megavata i tematski park "Hrvatska u malom" na površini 58.000 metara kvadratnih neposredno uz "Akva park". Ovaj park bi obuhvatio znamenitosti Hrvatske u umanjenom izdanju (zagrebačka katedrala, pulski amfiteatar...).

Od prihoda dobijenih izgradnjom i funkcionisanjem preduzeća u zoni opština je izgradila stadion, vjerske objekte, rasvjetu, škole, vrtiće i subvencionisane stambene objekte, a završava izgradnju bazena.



Održane konferencije o naplati potraživanja u Republici Srpskoj

Udruženje ekonomista RS - SWOT je 25. aprila u Banjaluci i 27. aprila u Bijeljini organizovalo konferenciju o temi "Naplata potraživanja u Republici Srpskoj", kojima je prisustvovalo ukupno 130 učesnika.

Predavači na konferenciji su bili Irena Mojović, predsjednik Notarske komore, mr Siniša Bosnić sudija Okružnog privrednog suda u Banjaluci, i Aleksandar Sajić iz advokatske firme "Sajić".

Na konferenciji je istaknuto da je otežana naplata potraživanja za isporučenu robu i izvršene usluge postala najveći problem privrede RS, generisan, između ostalog, izuzetno dugim sudskim procesima, koji traju i po deset godina.

Sajić je kao najizraženiji problem u naplati potraživanja naveo dužinu trajanja sudskih postupaka. On smatra da bi to trebalo da bude preduprijeđeno ugradnjom mehanizama koji bi dužnicima otežali izigravanje obaveza, ali i povećanjem broja sudskih izvršilaca kada dođe do sudskih procesa.



Bosnić je učesnike konferencije upoznao s tim da sudski procesi traju dugo zbog kompleksnosti postupaka, zakonskih nelogičnosti, malog broja sudskih izvršilaca i njihove nemotivisanosti za efikasan rad.

"Sudski izvršioci, pa i sudije, nemaju motiva da se previše trude, jer je riječ o osjetljivim predmetima u kojima se dužnicima uzima

pokretna ili nepokretna imovina, a oni postupali ili ne postupali, dobijaju istu platu", ukazao je Bosnić.

Zbog toga smatra da treba sprovesti radikalne promjene i uvesti privatne izvršioce po uzoru na mnoge zemlje Zapada i Makedoniju u kojoj se to pokazalo kao pun pogodak.

Mojovićeva je tokom izlaganja

ukazala na značaj izvršne notarske isprave za sigurnost stranaka, način izvršenja bez sudskog postupka i ostvarenje imovinskih prava.

Na kraju obje konferencije održani su okrugli stolovi posvećeni mogućnostima unapređenja pravnog i institucionalnog okvira za naplatu potraživanja u RS.

"Lična" karta SWOT-a

Počeli smo kao grupa entuzijasta u septembru 2007. godine.

Imamo 160 članova iz svih ekonomskih i društvenih sektora RS.

Aktivni smo u Banjaluci, Istočnom Sarajevu, Sarajevu, Brčkom, Bijeljini, Trebinju, Tesliću, Doboju...

Organizujemo seminare, okrugle stolove, panel diskusije, radionice, kurseve...

Radimo projekte, studije, strategije...

Do sada smo organizovali

- 6 konferencija,
- 21 seminar,
- 7 okruglih stolova,
- 5 panel diskusija,
- 2 kursa,
- 3 radionice,
- izdali 1 knjigu...

Družimo se svakog zadnjeg petka u mjesecu, a nekad i češće.

Proljeće miriše na štednju!



- **Pozajmica do 50%**
iznosa depozita
- **Dogovorite i druge pogodnosti**



Štedite u Balkan Investment Bank uz odlične kamatne stope i do 6,1% (NKS=EKS), ostvarite mogućnost pozajmice u visini do 50% vaše štednje uz kamatnu stopu na pozajmicu za 45% povoljniju od standardne, kao i druge brojne pogodnosti.
Besplatna info linija 0800 50 242.



Kongresni centar ZTC Banja Vrućica
- idealno mjesto za vaše poslovne susrete

Savremeno opremljene sale za rad kapaciteta od 15 do 400 mesta



Bogati prateći sadržaji
(udoban smještaj,
wellness centar,
gastronomija)



www.banja-vrucica.com
marketing@banja-vrucica.com
+387 (0)53 410 030





G O D I N A

Osiguravamo Vaš život

Povjerenja

Sigurnosti

Rasta i razvoja

Korak ispred svih

Vodeći na tržištu

10.000 klijenata

Ulaganja u Republiku Srpsku

Uspješnog poslovanja

Na Vašoj strani



GRAWE
osiguranje a.d.
Banja Luka

Kralja Petra I Karađorđevića 109/2, 78000 Banja Luka
Tel. +387-(0)51-222-960, Faks. +387-(0)51-222-951
office.banjaluka@grawe.at, www.grawe.rs.ba