

14

Globalna kriza na periferiji Evrope Pogled iz Centralne i Jugoistočne Evrope

Mihael Erke (Michael Ehrke) - Da li se raspršila iluzija o konvergenciji? Globalna kriza na periferiji Evrope • **Morton Hanzen (Morton Hansen)** - Jedna spektakularna priča o procvatu i ekonomskom krah. Pogled iz Rige • **Nenad Zakošek** - Kraj hrvatskog ekonomskog modela? Pogled iz Zagreba • **Mark Majnardus (Marc Meinardus)** - Finansijska stabilnost, kriza realne privrede i korupcija. Pogled iz Sofije • **Mikloš Lošonc (Miklos Losonc)** - Kriza likvidnosti i zaduživanje u inostranstvu. Pogled iz Budimpešte • **Bjanka Pauna (Bianca Pauna)** - Nedovršene reforme i strukturne slabosti. Pogled iz Bukurešta • **Mihael Erke (Michael Ehrke)** - Doznake izljetnika, direktne investicije, krediti. Pogled iz Beograda



Šta predstavlja socijaldemokratija u svetu globalizacije danas?
Šta predstavlja socijalna demokratija?

Da li je zainteresovanost građana za politiku još uvek prisutna u dovoljnoj
meri? Da li je moguće ponovo je probuditi?

Koje konkretne politike su se pokazale kao moguće za realizaciju?
Koliko su one bile uspešne?

Ova i ostala pitanja su značajna u svim delovima sveta. Serijom publikacija
„Forum Socijalna demokratija – vizije i opcije za jugoistočnu Evropu“ Fonda-
cija Fridrih Ebert želi da pruži svoj doprinos raspravi o tim temama u jugoi-
stočnoj Evropi. Publikacije prati internet forum ([www.forum-socijal-democra-
cy.org](http://www.forum-socijal-democra-
cy.org)). Pozivamo sve čitaoce da se aktivno uključe u ove rasprave.

Friedrich Ebert Stiftung

Predstavništvo Beograd
Simina 1
11 000 Beograd
Srbija

Friedrich Ebert Stiftung

Predstavništvo Sarajevo
Sumbula Avde 7
71 000 Sarajevo
Bosna i Hercegovina

Friedrich Ebert Stiftung

Predstavništvo Zagreb
Praska 8
10 000 Zagreb
Hrvatska

- Tekst je objavljen i na makedonskom, albanskom i bugarskom jeziku
- Sve tekstove možete pronaći na internetu www.fes.rs

Međunarodna politička analiza

Uredio: Mihael Erke (Michael Ehrke)

Izdavač: Friedrich Ebert Fondacija

Prevod: Ivana Antić

Globalna kriza na periferiji Evrope Pogled iz Centralne i Jugoistočne Evrope

Mihael Erke (Michael Ehrke)

Da li se raspršila iluzija o konvergenciji? Globalna kriza na periferiji Evrope

Morton Hanzen (Morton Hansen)

Jedna spektakularna priča o procvatu i ekonomskom krahu. Pogled iz Rige

Nenad Zakošek

Kraj hrvatskog ekonomskog modela? Pogled iz Zagreba

Mark Majnardus (Marc Meinardus)

Finansijska stabilnost, kriza realne privrede i korupcija. Pogled iz Sofije

Mikloš Losonč (Miklos Losoncz)

Kriza likvidnosti i zaduživanje u inostranstvu. Pogled iz Budimpešte

Bjanka Pauna (Bianca Pauna)

Nedovršene reforme i strukturne slabosti. Pogled iz Bukurešta

Mihael Erke (Michael Ehrke)

Doznake iseljenika, direktne investicije, krediti. Pogled iz Beograda

April 2009.



Sadržaj:

- 1 Mihael Erke (Michael Ehrke):** Da li se raspršila iluzija o konvergenciji?
Globalna kriza na periferiji Evrope
- 2 Morton Hanzen (Morton Hansen):** Jedna spektakularna priča o procvatu i ekonomskom krahu.
Pogled iz Rige
- 3 Nenad Zakošek:** Kraj hrvatskog ekonomskog modela?
Pogled iz Zagreba
- 4 Mark Majnardus (Marc Meinardus):** Finansijska stabilnost, kriza realne privrede i korupcija.
Pogled iz Sofije
- 5 Mikloš Losonč (Miklos Losonc):** Kriza likvidnosti i zaduživanje u inostranstvu.
Pogled iz Budimpešte
- 6 Bjanka Pauna (Bianca Pauna):** Nedovršene reforme i strukturne slabosti.
Pogled iz Bukurešte
- 7 Mihael Erke (Michael Ehrke):** Doznake iseljenika, direktne investicije, krediti.
Pogled iz Beograda



Mihael Erke (Michael Ehrke):

1 Da li se raspršila iluzija o konvergenciji? Globalna kriza na periferiji Evrope

Naravno da ni jedna od bivših komunističkih zemalja na periferiji Evrope nije mogla da izbegne veliku krizu. Bez obzira, da li su te zemlje bile u velikoj meri integrisane u evropska i globalna tržišta (poput Mađarske), ili su u većoj meri zauzimale marginalnu poziciju (poput Srbije), ili su vodile monetarnu i fiskalnu politiku usmerenu na stabilnost (poput Bugarske) ili beležile visoke budžetske deficite (poput Letonije i Mađarske) – ni jedan oblik ekonomske politike, nit jedan makro-ekonomski scenario niti obrazac integracija nije obezbedio imunost na krizu. Nije igralo ni ulogu da li su lokalne banke odnosno njene inostrane matične kuće-osnivači bile upletene u globalnu krizu ili da li je pad počeo od realne privrede, koja je putem recesije u koju su zapali (njeni) trgovinski partneri zapala u krizu. Kriza se zapravo kao cunami sručila kako na prosperitetne tako i na krizom ugrožene, stabilne i nestabilne nacionalne ekonomije (iako je neke zemlje kao na primer Letoniju još pre toga zahvatio mini-cunami). Zemlje na periferiji Evrope su – premda na različitim nivoima – integrisane u globalnu privredu i odavno više ne mogu da izbegnu njene šok-talase.

Međutim, mogao bi da se stekne utisak da slaba integracija u međunarodnoj privredi donosi određenu, premda naravno samo relativnu, zaštitu. Pad zemalja Zapadnog Balkana sa njihovim hronično slabim izvozom i niskim nivoom direktnih investicija, makar na prvi pogled odavao je utisak da će ispasti manje dramatičan od pada zemalja Centralne Evrope. Osim toga, doznake iseljenika kao radne emigracije Zapadnog Balkana, koje pomažu u finansiranju deficita bilansa roba, usluga i prihoda od investicija, očigledno predstavljaju manje promenljivu veličinu od stranih kredita i direktnih investicija. Ali prvo, i suviše je rano da se sada doneše sud o tome. A drugo, iz činjenice da se sa veće visine – sa višeg nivoa međunarodne integracije i višeg nivoa prihoda – dublje pada, ne može da se izvuče zaključak da nema smisla izvijati se u visine.

Tri zajednička obeležja: revalvacija uoči krize, deficiti platnog bilansa, potrošnja finansirana kreditima

I pored svih razlika u pogledu preduslova koji

su do nje doveli i samog toka krize, ovih šest zemalja posmatranih u okviru ove publikacije još se u godinama pre krize odlikuju nekim zajedničkim osobinama. Prva zajednička karakteristika bila je kontinuirana, tokom niza godina vršena revalvacija odnosno – kod onih zemalja, koje su svoju valutu vezale za evro – stabilnost domaće valute. U tome se ogleda ekonomsko otvaranje ovih zemalja i višestruko uvećavanje izvoza u okviru celokupnog procesa tranzicije. Ove revalvacije su na jesen 2008. revidirane devalvacijama kod onih zemalja koje su imale varijabilni kurs. U Letoniji, koja je svoju valutu vezala za evro, kriza se bez uređivačkih efekata kursa ispoljila kroz smanjenje dohotka (činilo se da je Bugarska u tom smislu predstavljala izuzetak). Revalvacije iz prošlosti su, dakle, sadržale jednu iluzionističku komponentu, njih nije u punoj meri pokrivala produktivnost odnosno nacionalne privrede. Revalvacije nisu odslikavale – makar ne u punoj meri – realnu konvergenciju privreda u zemljama Centralne i Jugoistočne Evrope sa Zapadnom Evropom.

Jer – a to je sada druga zajednička karakteristika – sve posmatrane nacionalne ekonomije imaju visoke deficite u pogledu bilansa robe, usluga i prihoda od investicija. One nisu bile u stanju da neophodne uvoze pokriju putem prihoda od izvoza i bile su upućene na prilive kapitala iz inostranstva u vidu direktnih investicija, kredita ili doznaka iseljenika. Na taj način, odnos zemalja iz Centralne i Jugoistočne Evrope prema njihovim trgovinskim partnerima i poveriocima u Zapadnoj Evropi predstavljao je sliku odnosa između SAD i Istočne Azije u malom. Iz toga se ne može izvući zaključak da su deficiti bilansa uvoza i izvoza sami po sebi nešto loše i da ih treba po svaku cenu izbeći. Upravo ekonomije koje beleže izrazito dinamičan rast, po pravilu i nisu uravnotežene (po tom pitanju). A osim toga, ni pozicija druge strane, zemalja koje ostvaruju suficit i zemalja poverilaca, u okviru krize ni za jotu nije bolja od ove koju beleže zemlje sa deficitom. Problem se očigledno u manjoj meri krije u činjenici da postoje deficiti bilansa robe, usluga i prihoda od investicija, već u visini odnosno hroničnom karakteru ovih deficita, odnosno u primeni priliva kapitala.

Jer, treća zajednička karakteristika zemalja koje se ovde posmatraju leži u tome što se prilivi kapitala koriste u prvom redu u svrhe lične potrošnje, odno-



sno za kupovinu stanova. Ili drugačije formulirano: veliki deo potrošnje, posebno u pogledu trajnih dobara (vozila) i kupovine nepokretnosti, finansirao se kreditima, a veliki deo ovih kredita podizan je u stranim valutama (evri ili švajcarski franci). Obzirom na date trendove revalorizacije i u poređenju sa tim nižim troškovima kredita, činilo se da to i ne uzrokuje nikakve probleme. Nije prepoznat rizik od devalorizacije – poput mogućnosti pada cena za nepokretnosti u SAD – a banke u tom smislu nisu ni upozoravale korisnike kredita.

Iskrivljena kopija globalne krize

Kriza u Centralnoj i Jugoistočnoj Evropi predstavlja iskrivljenu kopiju globalne krize, koja se sa svoje strane zasniva na tri velike neravnoteže (Dauderstaedt, 2008). Najvažnija od ove tri neravnoteže ogleda se u razlici između prihoda od plata i dobiti u najvažnijim nacionalnim ekonomijama (pre svega u Nemačkoj i u SAD). Pošto se prihodima od plata pre svega finansira potrošnja, dok se prihodi od dobiti u velikom delu štede, ova neravnoteža je sa jedne strane dovela do stagnacije ili nedovoljnog rasta masovne potražnje, a sa druge strane do akumulacije štednje, za koju u realnoj privredi nisu postojale atraktivne mogućnosti za ulaganje. Otuda i očajnička potraga akumulirane štednje za sve avanturističkim ulaganjima. Na Centralnu i Jugoistočnu Evropu se ova neuravnoteženost, doduše, odrazila kao spoljni faktor. Makar u nekim zemljama su realne plate zahvaljujući manjku radne snage brzo rasle (neki misle i suviše brzo), tako da je taj region teoretski čak mogao da predstavlja protivtežu u odnosu na globalni trend deflacije plata. U stvarnosti su ove nacionalne ekonomije u Centralnoj i Jugoistočnoj Evropi jednostavno i suviše male da bi mogle da isprave ovaj globalni mega-trend.

Druga neuravnoteženost proističe iz ove prve: odvajanje finansijske od realno-ekonomske sfere ili imovinske ekonomije od dohodovne ekonomije. Ali imovina ne predstavlja ništa drugo do zahtev za ostvarivanje budućeg dohotka koji mora da se proizvede u realnoj privredi – u proizvodnji dobara i usluga (Dauderstaedt 2008). „Vlasnici imovine“ u slučaju Centralne i Jugoistočne Evrope bile su (u prvom redu) strane banke odnosno vlasnici uloga u njima i njihovi suvlasnici; oni se nisu starali o tome da li će se kreditima koje su oni odobravali stvarati novi izvori budućeg rasta prihoda (putem povećanja produktivnosti i zaposlenosti).

Treća neuravnoteženost postojala je odnosno i dalje postoji između zemalja sa suficitom i zemalja sa deficitom, dakle onih zemalja koje u okviru međunarodne trgovine ostvaruju suficite odnosno zemalja poput onih u Centralnoj Evropi i na

Balkanu koje ostvaruju stalne trgovinske i deficite bilansa uvoza i izvoza (Dauderstaedt 2008). Iza neuravnoteženosti u trgovinskim bilansima, kriju se različiti odnosi ravnoteže između potrošnje, investicija i štednje. Zemlje sa suficitom, odnosno zemlje poverioci, štede više nego što izdvajaju za potrošnju ili investicije. Kod zemalja sa deficitom odnosno dužnicima stvari stoje obrnuto; zemlje sa suficitom izvoze deo svoje štednje u zemlje sa deficitom, a ove opet deo svoje potražnje „izvoze“ u zemlje sa suficitom. Bez ovih tokova kapitala, „ekonomski razvoj“ u smislu trajnog usaglašavanja prihoda i životnog standarda verovatno ne bi bio moguć, pošto investicije potrebne za prevazilaženje zaostajanja ne mogu da se pokriju samo na osnovu štednih uloga zemalja koje sustižu (one razvijeniije). Problem postaje asimetrija između zemalja sa suficitom i zemalja sa deficitom – kako je pomenuto – tek usled dimenzija i trajnosti transfera. A ona postaje problem kada usled nove procene rizika, krediti tokom krize poskupljuju ili u potpunosti izostaju, a sa druge strane presuši potražnja za uvozima.

Socijalna strana krize: Erozija srednjih slojeva

Korisnici kredita su bili srednji slojevi, dakle oni čiji prihodi su prema definiciji *Economist*-a toliko visoki da najmanje trećinom tih prihoda mogu slobodno da raspolažu, koje dakle ne moraju da koriste radi namirivanja osnovnih potreba poput prehrane, odevanja i stanovanja. Srednji slojevi u Jugoistočnoj, a pre svega u Centralnoj Evropi po prvi put u svom životu dobili su priliku da pozajme novac – po pravilu da bi tim putem stekli potrošačka dobra poput automobila i stana u vlasništvu koji su se pretvorili u standard. Oni stvarno siromašni, za razliku od toga, ne dobijaju nikakav kredit, a onim zaista bogatim, kredit nije ni potreban, makar ne da bi finansirali potrošnju. Usled toga, srednji slojevi su zapravo žrtve ove krize. Tamo gde je domaća valuta vezana za evro (Letonija), njihovi prihodi se direktno smanjuju putem kompresije plata koja je nametnuta u vidu uslova spasilačkog paketa od strane Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) i EU. Tamo gde još uvek postoji mogućnost devalorizacije (Mađarska), smanjenje se vrši indirektno na osnovu rasta tereta zaduženja u stranoj valuti koji je u relativnom porastu u poređenju sa prihodima u nacionalnoj valuti.

Srednji slojevi u Centralnoj pa čak i u Jugoistočnoj Evropi podlegli su iluziji koju su pothranjivale kreditna poplava i naduvani mehur poslova sa nekretninama da je konvergencija prihoda i nivoa potrošnje unutar EU neki vid prirodno zakona ili čak

moralno pravo koje je predstavljalo rasterećenje od (obaveze) formiranja ušteta i racionalne ravnoteže između imovine i dugova – a time i od potencijalnog odricanja. U zemljama Balkana, ova iluzija je bila izražena u manjoj meri, pošto članstvo u EU tek predstoji. Ali (zamisao) da članstvo, kada se ono jednom dostigne, automatski vodi do „evropskog“ nivoa potrošnje, ni u zemljama Balkana se gotovo ne dovodi u pitanje. *Premature welfare state*, nezrela država blagostanja komunizma koju je analizirao Janoš Kornaj (János Kornai), koja je nudila izvesni nivo socijalnog blagostanja i sigurnosti, koji nisu bili pokriveni potencijalima nacionalne privrede, nakon tranzicije se pretvorio u *premature private consumption claim* (nedozreli zahtev za privatnu potrošnju), koji je isto tako stajao u suprotnosti sa produktivnošću nacionalne ekonomije kao i socijalna država poznog komunizma. Ova iluzija je morala da se rasprši. Odricanje, za koje se verovalo da više ne postoji kao teret, pošto je dovoljno kredita stajalo na raspolaganju (i zato što su stečena dobra dobijala na vrednosti), sada mora da se nadoknadi zarad smanjenja dugova – i to u proširenoj formi, pošto u uslovima krize teret dugova raste u odnosu na prihode.

Veliko je pitanje koji će politički zaključci biti izvučeni iz ovog nametnutog procesa učenja. Srednji slojevi su (makar se tako pretpostavlja) u društvima koja se razvijaju socijalni nosioci demokratije i pravne države. Slobodu izbora koju su ekonomski stekli, žele da ostvare i u političkoj sferi i da imaju mogućnost izbora između različitih političkih ponuda. Svoj bolji položaj dovode u vezu sa opštim društvenim zajedništvom, koje im je dozvolilo da se uspešno izbere za svoje interese. Ova sprega bi mogla da se raskine ako bi se skromni porast blagostanja tokom proteklih godina prilično brutalno revidirao.

Evropska dimenzija

Odnos između zemalja koje sustižu (razvijene) (a beleže deficite) i ekonomski dalje razvijenih zemalja, odnosno između periferije i centra, u Evropi ima drugačiji značaj nego u drugim regionima sveta: sve ove zemlje su ne samo deo ekonomske već i normativne zajednice koje – bez obzira u koliko ograničenom obimu – jamče jedna za drugu ili bi bar trebalo da jamče jedna za drugu. To važi čak i za zemlje Zapadnog Balkana kojima je obećana „evropska perspektiva“. Članstvo u nekoj zajednici je osnov za zahteve ili prava, a srž ovih zahteva ili prava je – kao što je navedeno – učešće u potrošačkom obrascu a da pri tom nisu stvorene za to potrebne ekonomske osnove (ovi zahtevi i prava nigde nisu toliko istaknuti kao u bivšoj Nemačkoj

Demokratskoj Republici; iako su oni putem pripadnosti jednoj nacionalnoj državi u normativnom smislu bili daleko jače utemeljeni nego što je to slučaj na osnovu članstva u EU). I iako je to sporedna stvar, ipak nije slučajnost što se civilizacijska pripadnost Evropi simbolizuje u prvom redu u vidu posedovanja automobila, dakle posedovanja jednog civilizacijskog dobra za koje domaćinstva po pravilu izdvajaju najveći deo svojih raspoloživih sredstava. Jer BMW je BMW, bez obzira da li stoji u Tirani ili u Minhenu.

Još pre krize, mnogi građani Centralne i Jugoistočne Evrope osećali su se kao „Evropljani drugog reda“, bilo zato što još nisu učestvovali u „evropskom“ potrošačkom obrascu, bilo zato što su svoje učešće mogli da finansiraju samo putem kredita što se vezivalo za određeni rizik. U krizi koja ruši iluziju o brznoj i automatskoj konvergenciji, moguće je da se ta auto-percepcija srednjih slojeva u Centralnoj i Jugoistočnoj Evropi kao klasa Parija eventualno još i pojača. Pri tom u prvom redu treba imati u vidu da se kriza uglavnom tumači kao strašna sila koja dolazi i deluje spolja, kao rezultat globalne zavere koja im ne ostavlja ni jednu drugu ulogu do uloge žrtve. A drugo, i potencijalni spasitelji (EU, IMF, eventualno bogatije države članice EU) dolaze spolja. Spasioci su u očima pogođenih međutim i oni koji diktiraju oštre uslove, dakle oni koji su odgovorni za pretrpljeno odricanje. (Od posebne simboličke snage je okolnost što EU – nužno – saraduje sa MMF, ali time uskače i u ulogu onoga koji disciplinuje, koju inače igra MMF).

Između zemalja koje su posmatrane kroz publikaciju koja je pred nama, nalaze se dve koje su već jednom doživele ekonomski pad sa teškim socijalnim i još težim političkim posledicama, dok su još bile deo Jugoslavije: Srbija i Hrvatska. Jugoslavija je u osamdesetim godinama upala u tipičnu „latinoameričku“ dužničku klopu i postala je objekat programa sanacije MMF. Socijalni rezultat toga bio je deklasiranje mladog srednjeg sloja koji je svojevremeno nastao tek tokom sedamdesetih godina. Politički rezultat predstavljao je kraj Jugoslavije. To ne treba da znači da će aktuelnom krizom biti izazvani raspad države i nasilni sukobi. Ali polja u kojima ekonomsko-socijalne krize mogu da se pretvore u nasilne sukobe su još uvek minirana: na Zapadnom Balkanu je to ionako slučaj, ali i na Baltiku sa tamošnjim ruskim manjinama ili čak u Centralnoj Evropi, gde doduše više nema konflikata oko statusa ili teritorija, ali zato tamo postoje etničke manjine, verski fundamentalizam, trendovi ka desničarskom ekstremizmu i ekscesivno podeljeni politički sistemi. Ali možda



će se stvari razvijati i sasvim drugačije. Većina zemalja je već prošla tranzicionu krizu sa teškim prebacivanjem. Možda su naučile da izađu na

kraj sa krizama. Možda je bolno razaranje iluzije bolje od njenog beskonačnog produživanja.

Literatura

Dauerstädt, Michael (2008), Die globale Finanzmarktkrise. Kein Fall für Sparpolitik, Bonn, Friedrich-Ebert-Stiftung, oktobar 2008.

Mihael Erke je Direktor fondacije Fridrih Ebert Stiftung u Beogradu

Morton Hanzen (Morton Hansen):

2 Jedna spektakularna priča o procvatu i ekonomskom krahu. Pogled iz Rige

Marta 2009. godine, letonska privreda se nalazi u dubljoj krizi od bilo koje druge zemlje EU. Letonija je suočena sa drastičnim padom društvenog proizvoda za dvanaest posto i rastom nezaposlenosti za petnaest ili više odsto. U decembru 2008., ovu zemlju od bankrotstva su spasili paket stabilizacije Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) i EU u visini od 7,5 milijardi evra – što odgovara veličini od 35 odsto njenog društvenog bruto proizvoda (DBP). Samo godinu ipo dana pre toga, Letonija je beležila najbrži rast nacionalne ekonomije u Uniji, rekord, koji je ova zemlja držala neke tri godine. Kako je ovakav procvat mogao da se pretvori u ovakav spektakularan krah?

Zabava: priča o pregrevanju

Letonska nacionalna ekonomija je i pre toga doživljavala udarce: između 1991. i 1993., društveni proizvod prilikom prelaska na tržišnu privredu, smanjio se za 50 posto; 1995 došlo je do male recesije koja je bila posledica kolapsa tada najveće banke na Baltiku, *Banka Baltja*; a 1998-99. su bile godine jasnog usporavanja rasta usled ruske finansijske krize. Ali od 2000. godine, ekonomija je kontinuirano rasla sa sve većom brzinom. Letonija je brzo konvergirala – dok se u pogledu prihoda po glavi stanovnika još 1995. nalazila iza zemalja poput Bugarske i Rumunije, 2007. se nalazila znatno ispred njih, pa čak je pretekla i Poljsku.

Spektakularne stope rasta plaćane su isto tako spektakularnim neravnotežama, koje su političari i suviše dugo ignorisali, iako su MMF, Centralna banka i nekoliko nezavisnih ekonomista isticali upozorenja. Od 2000. godine, a pre svega od sticanja

članstva u EU 2005., dolazi do ekspanzije bankarskog sistema. Veći broj banaka u stranom vlasništvu, ali i lokalne banke kao na primer *Parex*, svoje kredite učinile su dostupne i publici koja pre toga nikada nije imala priliku da pozajmljuje novac. Rast kreditnog obima je dostigao zapanjujuće stope, za vreme kulminacije kretao se oko 60 posto godišnje, najveća stopa u EU. Krediti su podizani pre svega u evrima, tako da banke svojim komitentima nisu davale samo kredite već su na njih prebacivale i potencijalni rizik koji se vezivao za kurs. Letonija je kurs svoje valute vezala za evro i planirala je priključenje evro-zoni za 2008. godinu, cilj koji je usled kršenja kriterijuma o inflaciji iz Mاستrihta u priličnoj meri promašen. Pošto je toliko kredita (preko 80 posto) odobreno u evrima, bilo je od najvećeg značaja – a takođe i jedan od najvažnijih političkih ciljeva -, da se toliko dugo očuva vezivanje za evro dok se ta valuta ne preuzme, a to je bio cilj koji je najavljivan za 2012.

Kreditni boom je podsticao procvat posla sa nekretninama, kod koga su za nekoliko godina cene godišnje rasle za 60 posto – i to je još jedan rekord u EU. Pored toga, krediti su pokrenuli potrošački i investicioni boom, pre svega u oblasti građevinarstva, što je dovelo do ubedljivo najvećeg deficita bilansa izvoza i uvoza u EU. Visok nivo ekonomske aktivnosti doveo je do rasta potražnje za radnom snagom, a stopa nezaposlenosti je značajno opala. Ali ovaj pad nezaposlenosti se objašnjava i odlivom radne snage nakon priključenja EU, čija posledica je bila i da su Švedska i Irska otvorile svoja tržišta rada za nove zemlje članice. Rast potražnje za radnom snagom i sve manja ponuda dovele su do izuzetno uskog tržišta rada i do povećanja plata. Eksplozija

plata u 2006. i 2007. godini sa godišnjim stopama rasta od 35 posto ponovo je predstavljala rekord u EU. Obzirom da rast plata od 35% sigurno nije bio praćen odgovarajućim rastom produktivnosti, preduzeća su morala da se pomire sa naglim porastom svojih jediničnih troškova rada, koje su nastojali da kompenzuju rastućim cenama. Inflacija je vidno porasla i dostigla svoju kulminaciju od 17,9 posto u maju 2008.

2007. je postalo jasno da se privreda u ozbiljnoj meri pregrejela a da pri tom ništa nije preduzeto kako bi se ublažio porast neravnoteža. Fiskalna politika je bila prociklična – i pored naglog rasta i stoga obilnih prihoda od poreza, Letonija je uspeła da ostvari budžetske deficite – i dolivala ulje na vatru koja se već divno rasplamsala. U martu 2007. konačno je preduzeta korekcija fiskalne politike, ali kako je to formulisala *Danske Bank* svojevremeno, bilo je prekasno i u nedovoljnoj meri.

Smanjenje neravnoteža – nezaposlenost ispod prirodne stope nezaposlenosti, eksplozija inflacije plata i cena, neodrživ deficit bilansa uvoza i izvoza i u velikoj meri zaduženo stanovništvo (da, i to je ponovo rekord među novim državama – članicama) – zahtevalo bi oštru korekciju i čak u okolnostima povoljne klime svetske ekonomije – recesiju. Međutim, globalna finansijska, a usled toga i ekonomska kriza, umesto toga zaoštravale su probleme Letonije.

Zabava je prošla: Zašto je Letonija prošla gore od druge dve baltičke zemlje?

Odgovor na ovo pitanje ukratko glasi: Prvo, zato što su neravnoteže bile veće. Kreditni boom i naduvan mehur posla sa nekretninama, u Estoniji su bili gotovo isto tako veliki kao i u Letoniji, a u Litvaniji su bili neznatno manji, ali drugo – fiskalna politika u Letoniji bila je znatno bezobzirnija i u većoj meri prociklična nego u Estoniji. Možda oštrina letonske krize može da se svede i na to što je, kao treće, Letonija bankarski centar Baltika – a veći broj banaka znači više kredita. Četvrti faktor bio je vlasnička struktura u bankarstvu: U Estoniji se 98 posto banaka nalazi u stranom vlasništvu, u Litvaniji se ovaj postotak kreće oko 80, a u Letoniji samo oko 60 posto. I kada je stoga najveća banka u domaćem vlasništvu (*Parex*, u pogledu kapitala druga po veličini banka u zemlji) u oktobru 2008 zapala u finansijske poteškoće, Letonija je dobila svoju vlastitu bankarsku krizu, za razliku od Estonije, gde krize bankarstva na osnovu vlasničke strukture predstavljaju inostrani problem.

„Hang over“: od boom-a do kraha

Nakon što je otpočeo pad u Letoniji, sve se odvijalo veoma brzo – što ukazuje na to u kojoj meri je boom iz prethodnih godina bio finansiran kreditima. Kreditni boom je oslabio na leto 2007., a pratio ga je pad izuzetno precenjenih vrednosti nekretnina i pad građevinarstva. Ono što je usledilo posle toga bio je tipičan efekat multiplikatora: pad potrošnje usled pada imovine, nedostatak kredita i nagli pad raspoloženja, najpre u trgovini automobilima, zatim u maloprodaji, a onda u celokupnoj privredi. Krajem 2007. postalo je jasno da se društveni proizvod kreće sasvim novim putem, iako je diskusija u zemlji i dalje polazila od scenarija „blagog prizemljenja“. Ovu perspektivu brutalno je zatvorila svetska finansijska kriza, koja je u oktobru 2008 postala (i) lokalna finansijska kriza. *Parex* banka je stajala pred masivnim odlivanjem uloga. Problemi ove banke sigurno su imali nekoliko uzroka (n. pr. toksična postrojenja u Ukrajini i Rusiji), ali sa pravom može da se tvrdi da je ova banka bila izložena nelojalnoj konkurenciji: Kada je švedska vlada najavila da jamči za sve uloge u bankama koje su u švedskom vlasništvu, ulozi u *Swedban-ci* ili u Skandinaviska *Enskilda Banken* (SEB) postali su znatno atraktivniji od ulaganja u *Parex* – situacija kakva je prethodno tokom ove jeseni postojala između Irske i Velike Britanije. *Parex* finansira svoje kredite putem uloga i konzorcijalnih kredita i postajalo je sve jasnije da banka neće biti u stanju da produži veoma glomazne konzorcijalne kredite, koji su u februaru i junu 2009 dospevali na naplatu. *Parex* je na kraju bio prinuđen da moli letonsku vladu da nacionalizuje ovu banku.

Sredstva vlade, koja su bila potrebna da bi se zaštitio *Parex*, sa pet posto od DBP bili su pozamašni. Drugi negativan efekat finansijske krize nalazio se u nedostatku verovatnoće (a to znači nemogućnosti) da je letonska vlada nakon kraha poreskih prihoda i pomoći *Parex-u* u stanju da finansira budžetski deficit, koji će se 2009 kretati oko dvanaest posto DBP-a. Ova zemlja se obratila MMF-u i EU i dobila je kombinovani spasilački paket od 7,5 milijardi evra koji je usvojen 23. decembra 2008. Bez ovog paketa, vlada ne bi bila u stanju da ispuni svoje obaveze plaćanja u januaru i februaru 2009. Isto tako ne bi bilo ni moguće održati vezivanje domaće valute za evro (u oktobru i novembru 2008. došlo je do odlivanja 20 posto deviznih rezervi).

Ovaj paket ima za cilj očuvanje vezivanja valute a da se konkurentnost, umesto toga, poboljša putem interne devalvacije, a to znači putem (drastičnog) smanjenja plata u javnom sektoru za ne manje od 25 posto. Slična smanjenja plata očekuju se i u privatnom sektoru (i mogu se zapaziti u sve



većem broju). Ovakva smanjenja plata mogu da se proguraju zato što bi, sa jedne strane, alternativa kompresiji plata bila nezaposlenost, a to je u Letoniji opcija sa slabom atraktivnošću, a sa druge strane gotovo da ne postoje sindikati. Time Letonija postaje ekonomija, u kojoj je moguće opovrgnuti Kejnzijevu izreku, da nominalne plate ne mogu stvarno da se smanjuju.

Ovi ekonomski preokreti puno traže od zemlje i njenog stanovništva i potrebno je do sada neviđeno angažovanje političkih stranaka, vlasti ali i opozicije kao i drugih aktera, uključujući i javnost. U pogledu potencijalnog uspeha ovakvog ekstremnog programa štednje, svakako se može biti skeptičan.

Preporuke i perspektive

Spasilački paket ne sadrži konjunkturni program za 2009. – sva raspoloživa sredstva predviđena su za rekapitalizaciju *Parex* i budžetskog deficita. Pošto deficit ne treba da pređe 4,9 posto DBP, ovaj paket deluje blago restriktivno i pojačava negativni rast. Obzirom da se tome dodaju i negativni razvoji na svim većim izvoznim tržištima, ni za 2010 - a moguće ni za 2011 – ne treba očekivati rast. Letonske firme i domaćinstva moraću u velikoj meri da smanje dugove.

Nenad Zakošek

3 Kraj hrvatskoj ekonomskog modela? Pogled iz Zagreba

Aktuelno stanje

Da se globalna ekonomija nalazi u teškoj krizi, u Hrvatskoj se osetilo tek u trećem kvartalu 2008. godine: došlo je do znatnog usporavanja privrednog rasta. Još u prvom polugodištu 2008., rast bruto domaćeg proizvoda (BDP) kretao se oko 3,8 posto, u trećem kvartalu je opao na 1,6 posto, a u poslednjem kvartalu će se verovatno kretati oko nule. U odnosu na celu godinu, stopa rasta će još uvek biti pozitivna i kretaće se oko dva do tri posto. Od početka 2009, situacija se drastično pogoršala: prema najnovijim raspoloživim podacima, industrijska proizvodnja je u januaru (ove godine) u poređenju sa januarom 2008. opala za 14 posto, a to je najveći pad od ratnih godina 1991-1995. Izvoz se smanjio za oko 20 posto, a uvoz još dramatičnije za 30 posto. Kriza je stigla i do realne privrede u Hrvatskoj, a u 2009. godini očekuju se negativne stope rasta

Letonija će dobiti obilna sredstva iz strukturnih fondova EU – i sada je važnije nego ikad da se ta sredstva potroše na razuman način. Osim toga mogle bi da se privuku strane investicije u zemlju, obzirom da sa jedne strane stoji na raspolaganju radna snaga, a sa druge strane realan nivo plata, kao dva faktora, koja su u prethodnim godinama strane investicije možda pre sprečavala da dođu.

U pogledu dohotka po glavi stanovnika, Letonija se nalazi na poziciji 24 od 27 zemalja EU. Dakle, to je i dalje siromašna zemlja. Ako političari iz sadašnje krize izvuku pouku da konvergencija prihoda u EU nije nikakav automatizam koji se odvija jednostavno (sam po sebi), već da su za to potrebne reforma javnog sektora i nedvosmisleni pomak u oblasti obrazovanja itd., onda je već puno postignuto. Naravno da dva slučaja nikada nisu potpuno ista, ali zašto ne bismo bacili pogled ka Finskoj koja je prevazišla raspad Sovjetskog saveza, bankarsku krizu, naduvan mehur nekretnina i nezaposlenost od 20 posto, da bi (na kraju) postala jedna od vodećih zemalja visoke tehnologije u EU?

Morton Hanzen je ekonomski novinar u Rigi.

BDP-a između minus dva i minus četiri posto.

Za razliku od zapadnih industrijskih zemalja, ali i od mnogih zemalja Istočne i Centralne Evrope, hrvatski finansijski sektor ostao je relativno stabilan, nisu postojale bankarske krize, a globalna finansijska kriza dugo nije mogla direktno da se oseti, samo su kamate porasle za jedan do dva posto, a prilikom odobravanja kredita se vršio podrobniji izbor. Ova relativna stabilnost je, sa jedne strane, posledica svojinskih odnosa u bankarskom sektoru: preko 90 posto udela u hrvatskim bankama u svojim rukama drže strani vlasnici, u prvom redu velike italijanske, austrijske i francuske banke. Iako su ove banke bile pogođene krizom, ipak su još uvek mogle da stave na raspolaganje dovoljno sredstava za kredite u Hrvatskoj. Osim toga, i Hrvatska narodna banka je putem svoje veoma striktno monetarne politike obezbedila stabilnost. Tokom prethodnih godina, ona je naložila visok nivo minimalnih rezervi

koje su morale kod nje da se deponuju a koje sada služe kao rezerva. Guverner narodne banke je ovu politiku morao da nametne uprkos velikom pritisku samih banaka a ponekad i vlade. Zbog svoje doslednosti i nezavisnosti, pre nekoliko nedelja *Financial Times* ga je proglasio za najboljeg šefa centralne banke na svetu u 2008. godini.

I kurs hrvatske kune je i pored povećane potražnje za evrom ostao relativno stabilan. Dok su brojne valute Istočne i Centralne Evrope nakon izbijanja finansijske krize za 15 posto ili više izgubile na vrednosti, vrednost kune smanjila se samo za dva posto. Tokom 2009. godine će, doduše, pritisak devalvacije znatno porasti.

Globalna finansijska kriza je u najvećoj meri pogodila Zagrebačku berzu: tamo je globalna finansijska nesigurnost dovela do evazije brojnih institucionalnih i privatnih investitora, što je dovelo do pada kursa akcija od početka 2008. Indeks Zagrebačke berze CROBEX pao je sa 5.200 na samo 1.300 bodova, dakle pad za oko 75 posto. Jedan deo povučenog kapitala se međutim ponovo vratio u banke, tako da su se ukupni ulozi u hrvatskim bankama početkom 2009 kretali oko 250 milijardi kuna (33 milijardi evra). Od toga su nešto više od 100 milijardi kuna bili štedni ulozi stanovništva.

Deficit državnog budžeta se u 2008. godini kretao ispod tri posto BDP, a pre izbijanja krize, za 2009. se računalo sa gotovo uravnoteženim budžetom. U decembru 2008. je, međutim, usvojen budžet sa planiranim deficitom od dva posto BDP, a u međuvremenu se i ovaj cilj ispostavio kao nerealan. I tako je vlada još početkom marta morala da pokrene prvu reviziju budžeta na dole (ali samo za oko tri posto). Većina stručnjaka smatra da ova redukcija neće biti dovoljna, te se očekuje dalje pogoršanje budžetske situacije u toku godine.

Dva najveća izazova za hrvatsku privredu predstavljaju deficit bilansa uvoza i izvoza i zaduživanje u inostranstvu. Iako je Hrvatska tokom proteklih godina svoj veoma izražen deficit trgovinskog bilansa (oko 25 posto BDP) uspela da ublaži putem prihoda od turizma i stranih investicija, deficit bilansa izvoza i uvoza između 2000. i 2007. kretao se između jedne i tri milijarde evra na godišnjem nivou, a to znači između tri i osam posto BDP. A 2008, deficit bilansa uvoza i izvoza verovatno je po prvi put prešao (granicu od) deset posto BDP. Od 2000. godine, inostrano zaduženje Hrvatske godišnje se povećavalo u proseku za tri milijarde evra, da bi početkom 2009. dostiglo oko 40 milijardi evra, što je dakle predstavljalo preko 90 posto BDP. Pod uslovima krize na međunarodnim tržištima kredita, ovi ogromni dugovi u inostranstvu samo teško mogu da se finansiraju.

Zaključak: Iako Hrvatsku do sada kriza nije po-

godila u punoj meri, izgledi za 2009. godinu ipak su loši. Hrvatska privreda i država stoje pred teškim nemirima koji će na kraju dovesti u pitanje dosadašnji ekonomski model.

Zavisnost od (zacrtanog) puta hrvatskog ekonomskog razvoja

Globalna kriza se u Hrvatskoj spaja sa strukturnim deficitima koji su posledica ekonomskog modela koji je dominirao tokom ranih devedesetih godina. U čemu se sastoji taj model? Radi se o specifičnoj kombinaciji neo-liberalne ekonomske politike i državnog intervencionizma, koji hrvatsku privredu dovode u sve veću zavisnost od spoljnog finansiranja.

Držeći se recepata neo-liberalne ekonomske politike, Hrvatska je gotovo u potpunosti liberalizovala svoja tržišta. Pri tom je došlo do ogromnog povećanja uvoza, naspram koga je izvoz počeo sve više da zaostaje. Deficiti trgovinskog i bilansa izvoza i uvoza od ranih devedesetih godina beleže kontinuirani porast. Istovremeno je vođena striktna monetaristička politika koja je u prvom redu bila uspešna: Nakon velike inflacije početkom devedesetih godina (koja je 1993. prerasla u hiperinflaciju sa preko 1000 posto godišnje), vlada je sprovela uspešan antiinflacijski program: hrvatska valuta je najpre čvrsto vezana za Nemačku marku a zatim i za evro. Na taj način došlo je do stabilizacije kursa od 1993/94 i fluktuacija unutar uzanog raspona između 7,2 i 7,6 kuna za evro. Hrvatska od onda spada u zemlje u tranziciji sa najnižom stopom inflacije.

Privatizacija privrede sprovedena je od 1990. pod veoma nepovoljnim okolnostima (rat, pad proizvodnje i kupovne moći stanovništva) i pratila je u prvom redu političke ciljeve vladajuće stranke, Hrvatske demokratske zajednice (HDZ). Posledica privatizacije i liberalizacije bila je i strukturna tranzicija privrede: prerađivačka industrija se drastično smanjila, nezaposlenost je porasla na 20 posto, a jedan deo viška zaposlenih poslat je u penziju (odnos između zaposlenih i pensionera povremeno je iznosio 1:1,3).

I pored liberalizacije i privatizacije, teret veoma skupe države ostao je velik: Visok udeo državnog budžeta u BDP od oko 40 posto (sa lokalnom samoupravom i socijalnim fondovima to je čak 50 posto) odražava centralnu ulogu političke redistribucije društvenog proizvoda prema interesima klijentele, koja se servisira od strane vladajuće stranke.

Ovaj ekonomski model doživeo je svoju prvu krizu 1998/99, kada je bankrotiralo nekoliko banaka, BDP opao, a nezaposlenost i dalje rasla. Odgovor na ovu krizu bila je gotovo kompletna privatizaci-



ja bankarskog sektora i privatizacija dela državne telekomunikacije. Na taj način su sanirane banke i pokriven deficit u državnom budžetu. Međutim, 1999. ova ekonomska kriza transformisala se u političku krizu, a vlada HDZ pod tim okolnostima nije mogla da opstane. U januaru 2000 došlo je do smene vlade, a na vlast je došla koaliciona vlada pod vođstvom socijaldemokrata.

Vlada levog centra uspela je od 2000. do 2003. da prebrodi krizu, delimično uz pomoć programa državnih investicija u izgradnju autoputa i stanova, to je međutim učinjeno po cenu povećanja zaduživanja u inostranstvu. Ona, međutim, nije bila u stanju da prebrodi prethodno ustoličen ekonomski model. Nastavila je sa politikom snažne hrvatske valute, koja je i dalje pogodovala uvozima a otežavala izvoze. Nastavljena je i privatizacija preostalih državnih monopolističkih preduzeća: telekomunikacija, eksploatacija, prerada i distribucija nafte, farmaceutska preduzeća i prehrambena industrija su uglavnom privatizovane, delimično od strane vlade levog centra delimično od strane vlade HDZ, koja se 2003. vratila na vlast. Samo delovi elektroprivrede, vodoprivrede i šumarstva, sektor gasa (Hrvatska ima vlastitu eksploataciju gasa, koja doduše pokriva samo trećinu vlastitih potreba), železnica kao i delovi poljoprivrede i turističkih preduzeća još uvek nisu privatizovani. Nakon smene vlade u novembru 2003, ubrzano se nastavio razvoj zavistan od uvoza, a deficit bilansa uvoza i izvoza i zaduživanje u inostranstvu beleže ogroman porast.

Tokom poslednjih pet godina razvio se neki vid „hiperkapitalizma“ hrvatskog tipa. Dok je stanovništvo pre svega usled lako dostupnih i povoljnih kredita zapalo u potrošački zanos, imućniji slojevi (profiteri od postkomunističke „prvobitne akumulacije“) su investirali u nekretnine i akcije. Na taj način došlo je do naglog skoka vrednosti akcija i do (delom spekulativnog) naduvavanja cena nekretnina i građevinskog sektora. Kao što je već rečeno, svi porasti vrednosti akcija tokom proteklih pet godina, poništeni su usled krize, cene nekretnina stagniraju a u drugoj polovini godine će verovatno pasti, iako ne toliko naglo kao vrednosti akcija.

Globalna finansijska i ekonomska kriza jasno je izložila sve slabosti i strukturne deficite hrvatskog

razvojnog modela tokom protekle dve decenije. U to spadaju:

- Drastično smanjenje prerađivačke delatnosti, izvozna slabost i velika zavisnost nekih sektora od subvencija (brodogradnja, energija)
- Sve veća zavisnost od podizanja inostranih kredita odnosno od suficita iz turističkog sektora
- Fiksiranje čvrstog i relativno visokog kursa hrvatske valute (to je neophodno pošto su krediti vezani za evro, a devalvacija bi u velikoj meri povećala teret dugova)
- Hipertrofiran državni budžet kao izvor transfera i privilegija brojnih grupa klijentele vladajuće stranke HDZ
- Neravnoteže tržišta rada sa visokom nezaposlenošću ali istovremeno i deficitima u nekim sektorima i kontinuiranom odlivu mozgova visoko kvalifikovanih stručnjaka (prirodne nauke, IT, hemija, mašinstvo)
- Izuzetno niska stopa radne snage u odnosu na stanovništvo (ispod 60 posto), a to znači veoma visok udeo zavisnog stanovništva i neophodnost velikih socijalnih transfera.

Perspektive

Aktuelna partija na vlasti, HDZ, vladajući ekonomski model neće bitno da menja, ona će i dalje samo reaktivno odgovarati na pojave krize i pokušati da se kroz ideologiju (nacionalizam) odnosno klijentelne mehanizme održi na vlasti. Već će lokalni izbori u maju 2009. pokazati, koliko je u tome uspešna.

Kriza iz tog razloga može da se pretvori i u šansu da se prevaziđe zavisnost od (zacrtanog) puta hrvatskog razvoja i odredi novi pravac. Hrvatska ima jednu socijaldemokratsku stranku (SDP), koja makar ima potencijal da sprovede radikalnu reformu ekonomske politike. Da li će ovaj potencijal zaista i da iskoristi, zajedno sa svojim liberalnim koalicionim partnerima, naravno će tek pokazati praksa.

Nenad Zakošek je naučni saradnik fondacije Fridrich Ebert Stiftung u Zagrebu.

4 Finansijska stabilnost, kriza realne privrede i korupcija. Pogled iz Sofije

Polazna situacija: stabilna makro-ekonomija i dinamičan razvoj

Nakon poslednje bugarske ekonomske krize iz 1996-97, koja je kulminirala hiperinflacijom od preko 1000 posto, postignuta je stabilizacija makro-ekonomskih okvirnih uslova. Uvođenje valutnog saveta 1997, koji je novi Bugarski lev vezao za Nemačku marku a zatim za evro, obezbedio je stabilnu valutu. Od tog trenutka bilo je moguće samo potrošiti ono što je pre toga bilo ostvareno kao prihod. Iz nužde, restriktivna fiskalna politika korak po korak je dovela do uravnoteženog budžeta, smanjila državni dug u inostranstvu i obezbedila solidne valutne rezerve.

Bugarska je sa svojom dinamikom i finansijskom stabilnošću na dobroj poziciji. Budžetski suficit se u septembru 2008. nalazio na pet milijardi leva ili 7,5 posto BDP (bruto domaćeg proizvoda), a dugovi za koje država snosi garancije kreću se oko 10,5 milijardi leva ili nešto manje od 16 posto BDP. Bugarska je tokom poslednjih sedam godina ostvarivala konstantno visoke stope rasta, a i u prvoj polovini 2008. godine zabeležen je rast od 7,1 posto. Visok privredni rast tokom proteklih godina svodi se, između ostalog, na fleksibilnu i gotovo velikodušnu kreditnu politiku banaka.

Međutim, u četvrtom kvartalu 2008., efekti globalne finansijske i ekonomske krize postali su osetni i u Bugarskoj. U trećem kvartalu, rast je opao na 6,8 posto, u četvrtom na mršavih 3,6 posto. Dok je godišnji prosek zabeležio rast od šest posto. Preko polovine rasta ostvaruju sektori nekretnina, građevinarstva i finansijskih usluga.

Očekuje se da će se privredni rast Bugarske pod uticajem globalne finansijske i ekonomske krize signifikantno usporiti. Pad rasta je uvezen, on je rezultat recesije glavnih trgovinskih i investicionih partnera. Scenariji rasta narodne banke za 2009. godinu za sada se kreću između 1,2 i 1,5 posto. Poslednja prognoza Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) polazi od pada rasta na dva posto (Eghbal, 2009). Industrijska proizvodnja je u decembru 2008. u poređenju sa prethodnom godinom opala za značajnih 8,3 posto. U godišnjem poređenju smanjila se i prerađivačka industrija za

deset posto, a ekstraktivna industrija za 25 posto. Rudarstvo metala se sa minus 65 posto drastično urušila. Motor rasta trenutno je poljoprivreda.

Slaba tačka bugarske nacionalne ekonomije je visok deficit platnog bilansa, koji je 2008. godine sa 6,3 porastao na 8,3 milijardi leva (24,3 posto BDP). Do sada je ovaj deficit mogao da se finansira putem transfera Bugara iz inostranstva, stranih direktnih investicija i kredita, ali u okvirima kreditne krize, manevarski prostori se sužavaju. 2008. godine, direktne investicije su pokrivale samo još 68 posto deficita bilansa uvoza i izvoza (dok se taj odnos 2007. kretao oko 129 posto).

Nema krize u finansijskom sektoru

Globalna finansijska kriza nema direktni uticaj na bilanse bugarskih banaka, pošto one nisu involvirane u spekulacije sa američkim finansijskim derivatima. Međutim, ipak postoji razlog za brigu, pošto je preko 90 posto banaka u stranom vlasništvu, a ako matičnim preduzećima ne ide dobro postoji opasnost, da se i u Bugarskoj smanji spremnost za davanje kredita.

Za same Bugare, briga oko njihovog novca za sada ne igra neku veću ulogu, ne stoje redovi ispred banaka. Možda je tome razlog i taj što je vlada nedavno podigla državne garancije za uloge sa 40 000 leva na 100 000 leva. Obavezni minimalni ulozni smanjeni su sa dvanaest posto na deset posto, a trenutno se ispituje moguća garancija za međubankarske uloge.

Industrijsko i trgovinsko bankarstvo će se usporiti, doduše stručnjaci smatraju da će se obim kredita smanjiti samo za pet odsto. Pre svega će se smanjiti tržište lizinga, pošto su lizinzi upućeni na kredite kojih više nema. Načelno će postajati sve teže da se dobije kredit. Preduzeća će imati teškoće da finansiraju svoje tekuće troškove, a da i ne pominjemo investicije.

Valutni savet kao sidro stabilnosti

Da li će valutni savet u Bugarskoj preživeti krizu (Djankov, 2009)? U krizi bi trebalo posegnuti za devalvacijom, pošto se time podstiče konkurentnost izvoza. Pošto su valute susednih zemalja pale, neki



pitaju, dokle će bugarski lev moći da ostane snažan kao lav (lev). Jer, Bugarska usled vezivanja za evro gubi na kompetitivnosti. Makar teoretski, jer praktično ni u susednim zemljama ne može baš da se prepozna da li će devalvacija pokazati pozitivne efekte. Kolaps inostrane potražnje u nekim sektorima toliko je velik da devalvacije ne pomažu.

Rasformiranje valutnog saveta i devalvacija leva proizveli bi teške posledice po privatne dužnike. Zaduženost se 2008. kretala oko 88 posto BDP i pretežno je denominovana u evrima. U slučaju devalvacije, servisiranje duga bi za veliki broj preduzeća znatno poskupelo. Za sada se dugovanja preduzeća kreću oko 160 milijardi leva, a 2009. će verovatno porasti na 200 milijardi leva. A takođe je i više od trećine domaćinstava podiglo kredite za stan, kuću ili automobil. A ako ovi krediti, na primer usled nezaposlenosti, više ne mogu da se servisiraju, nastaju problemi. Kod polovine domaćinstava, ipak do 25 posto ukupnih prihoda odvaja se za servisiranje dugova.

Stanovništvo valutnom savetu poklanja veliko poverenje, još je prisutno sećanje na hiperinflaciju iz 1996-97, a latentni strah od osiromašenja je još uvek osetan u velikoj meri. I tako odgovorna lica iz politike i centralne banke žele da se drže valutnog saveta i aktuelnog kursa. I MMF ih u tome podržava: jer, kako se navodi, upravo u turobnim vremenima je važno ojačati poverenje u valutu. Valutni savet dakle ostaje, on je dovoljno solidno sazdan da bi mogao da amortizuje šokove.

Oslabljena realna privreda

Sirene za uzbunu se ne oglašavaju u finansijskom sektoru, već u „realnom“ sektoru privrede, koji u najoštrijoj meri oseća kontrakciju finansijskih tokova. I tako se od oktobra 2008. iz meseca u mesec pogoršava indeks poslovne klime, i danas se nalazi ispod prosečne vrednosti za poslednjih deset godina. Pogoršali su se indeksi posebno u sektorima građevinarstva, industrije, prodaje na malo i usluga. Ankete u februaru 2009. ukazale su, da 31 posto preduzeća smatra da je pogođeno krizom, a kod 20 posto se smanjio promet.

Božidar Danev (Bojidar Danev), predsednik bugarske privredne komore, smatra da se nagnevštava ozbiljna ekonomska kriza. Prema rečima Deneva, zaduženost između preduzeća i između banaka predstavlja posebno ozbiljan problem. U uslovima nedostatka likvidnosti, firme nemaju više sredstva da bi izmirile svoje uzajamne obaveze. Danev očekuje da će bankrotirati upravo neke male i srednje firme. Preduzeća koja beleže najveće dugove dolaze iz sektora nekretnina, građevinarstva i trgovine. Situacija u firmama koje su kotirane na

berzi, takođe je ozbiljna, pošto one doživljavaju uz to i gubitke vrednosti svojih akcija. Od oktobra 2007. do oktobra 2008., indeks Sofijske berze SO-FIX izgubio je 70 posto svoje vrednosti.

Finansijska kriza time pogađa i nove oligarhe, neprozirne mafijaške dobitnike tranzicije. Vasil Božkov (Vasil Bozhkov), najbogatiji čovek u Bugarskoj, tajkun kladionica i građevinarstva, navodno je izgubio preko 60 posto svoje imovine, koja se sada procenjuje samo još na nešto više od pola milijarde leva. Time se nalazi samo malo ispred Mitka Sabeva, koji je sa svojim poslovima sa naftom izgubio 20 posto. Na trećem mestu sledi energetski tajkun, Hristo Kovački (Hristo Kovachki), koji je izgubio gotovo polovinu svoje imovine.

Polovina stranih investicija u 2008. je odlazila u sektor nekretnina. Ovaj sektor je tokom proteklih meseci doživeo dramatičan krah, a cene za stambeni prostor u Sofiji gotovo su se prepolutile. Ali, možda kriza samo ubrzava jedan proces u ovom sektoru, koji je i onako morao da se dogodi. Naduvan mehur nekretnina se raspršio, a konsolidacija je trebala odavno da se izvrši. I u trgovini se oseća manjak para, prodaja automobila beleži pad od 70 posto, brojnim automobilskim kućama u narednim mesecima preči bankrotstvo.

Blagi talasi na tržištu rada

Oživljavanje privrede tokom proteklih godina udruženo sa masovnom emigracijom radne snage, Bugarskoj je donela uporedivo nisku stopu nezaposlenosti od na kraju 6,3 posto. U gradovima, posebno u Sofiji, već je zavladao akutni nedostatak radne snage, posebno kada se radi o stručnoj radnoj snazi. Pomenute ankete s početka godine pokazale su da 72 posto poslodavaca ne očekuje da će usled ekonomske krize doći do otkaza. Iznenaduje da mnogi poslodavci (40 odsto) uprkos krize planiraju nova zapošljavanja. Pri tom se raduju zbog većeg izbora na tržištu rada koje je do nedavno bilo presušeno. Većina preduzeća bi, međutim, pod uslovima krize zaposlila radnike samo na bazi projekata, odnosno na određeno vreme. Obe strane, i anketirani poslodavci i zaposleni, smatraju da će u 2009. godini plate ili da rastu ili da ostanu iste, ali ne da će da se smanjuju.

Ali dolazi do otpuštanja, a nezaposlenost raste. Vlada ceni, da će se ona sa 6,3 procenata na kraju 2008. popeti na 7,4 procenata, dok druge procene govore o tome da je realnije da se pođe od deset procenata. Sindikati očekuju talase otpuštanja u sektorima rudarstva, hemije, mašinstva i posebno tekstilne industrije. Sektor turizma će verovatno biti posebno snažno pogođen. I ne na poslednjem mestu, i banke otpuštaju osoblje.

Ova otpuštanja međutim, prema mišljenju sindikata, (još uvek) neće dovesti do dramatičnog skoka stope nezaposlenosti, jer veliki nedostatak kvalifikovane stručne radne snage i dalje dovodi do toga da veliki broj otpuštenih brzo ponovo pronalazi posao. Međutim, na tržištu rada dolazi i do regionalno uslovljenih oscilacija: u Varni i Burgasu, nezaposlenost je porasla, u Sofiji se, međutim, ništa nije promenilo. Tu se nezaposlenost sa četiri posto i dalje kreće u blizini „pune zaposlenosti“.

Na situaciju na tržištu rada može da utiče još jedan drugi faktor: Bugari, koji su u SAD ili zemljama EU postali žrtve krize, sada moraju da razmotre da li će središte svog života ponovo da vrate nazad u Bugarsku. Sa njima bi Bugarska ponovo raspolažala kvalifikovanim stručnim kadrovima, koji su do sada nedostajali.

Vladin konjunktorni program

Ministar finansija, Plamen Oresharski, u decembru je pred parlamentom izložio budžetske ciljeve za 2009. (Oresharski, 2009): država će stvoriti povoljne okvirne uslove, ali neće direktno intervenirati u realnu privredu. Budžet za 2009. predviđa mere stimulacije privrede i održavanja investicija, kao i niz „jastuka“ kojima bi se ublažili mogući efekti finansijske i ekonomske krize na novi sektor. Cilj je da se izdaci i dalje drže ispod 40 posto BDP i da se ostvari suficit od tri procenata. Treba da se ispoštuju i srednjeročni ciljevi utvrđeni u programu konvergencije 2007-2010.

Vlada povećava svoje kapitalne izdatke za 5,6 milijardi leva, koji su predviđeni za investicione izdatke u svim sektorima privrede, kao odgovor na smanjenje tržišta i smanjenu privatnu potražnju. Budžet za 2009. kao konjunktorni program sadrži tri paketa za podsticanje privrede i investicija. Vođeci princip će biti podsticanje lokalnih privrednih aktivnosti.

U svojim naporima, vlada dobija podršku sa mnogih strana: iz Evropskog investicionog fonda i od Evropske komisije. Za razliku od toga, ne teži se ka novom sporazumu sa MMF.

Kriza i korupcija: dva zla koja jačaju jedno drugo

Prema indeksu Transperensi internešenel (Transparency International), Bugarska beleži najvišu stopu korupcije u okviru zemalja EU. U kojoj meri je korupcija povezana sa politikom i utiče na celokupna ekonomska zbivanja, pokazuje najnoviji izveštaj Centra za studije o demokratiji (SCD) pod naslovom „Crime Without Punishment“ (Center

for the Study of Democracy, 2009).

Lokalni „biznismeni“ obezbeđuju sebi poslove tako što kontrolišu vlasti i političke stranke. Predsednik „Pokreta za prava i slobodu“ Ahmed Dogan i sam kaže da ne vidi ništa loše u „krugu firmi“ koje podržavaju njegovu partiju a za uzvrat dobijaju poslove. Dogan je paradigma za povezivanje ekonomskih i političkih interesa. Nekih 30 oligarha i klanova kontroliše privredu i politiku. To, doduše, nije toliko jednostavno kao u Rusiji, pošto domaće tržište ne može potpuno da se izoluje, ali na lokalnom nivou, ovi oligarsi imaju veliki uticaj. Grupe od dve do pet osoba ili porodica često ne kontrolišu samo lokalne vlasti, već i predstavnike institucija centralne vlasti poput policije, poreskih organa, sudove i tužilaštva. Pravno gonjenje korupcije je slabo, u 80 posto istraga nikada se ne pokreće tužba. Od 2005. do 2008, broj tužbi je opao za preko 30 posto – što međutim ne znači da se smanjila korupcija.

U svetlu toga, razumljivo je što kod mnogih posmatrača zvone zvona uzbune kada vide planove vlade. Globalna kriza bi mogla da dovede do novog boom-a korupcionaške privrede. Upravo zato što se smanjuju investicije, a priliv novca iz inostranstva presušuje, a sada, kao protivteža, rastu javne nabavke i poslovi, raste i „korupcionaški pritisak“ u onim institucijama koje su uključene u javne nabavke. A tome treba pridodati i milijarde iz fondova EU.

Radi se o situaciji u kojoj dobijaju obe strane, korumpirane mreže u politici i privredi. Političar povećava svoju političku popularnost, pošto može da dodeljuje poslove privredi – njegovi partneri, preduzeća, dobijaju lukrativne poslove, a za uzvrat su ponovo velikodušni prema političaru odnosno njegovoj stranci. Ko kao političar i preduzetnik ne pripada ni jednoj mreži, verovatno će proći praznih ruku. Ukratko: kriza bi mogla da dovede do porasta korupcije. Milioni iz konjunktornog programa i iz fondova EU mogu da se preusmere u druge kanale, čime bi za ostvarivanje pravog cilja, prevazilaženja krize, zapravo bili izgubljeni.

Dva scenarija

Kriza u sebi krije i prilike: tamo, gde svi beže, drugi vide svoju priliku. Lokalni investitori će igrati veću ulogu kada nestanu strani investitori. Izuzetno visoke stope profita iz prethodnih godina nude mogućnost, da se ciljna dobit donekle smanji.

Značajna rezerva se nalazi u redefinisanoj očekivanjima – Bugarska kao zemlja koja još uvek nije u punoj meri razvijena, raspolaže velikim razvojnim potencijalima. Još jedan pozitivan nuz-efekat krize bi mogao da bude i taj da poneki strani investitor možda ipak donese konzervativnu odluku i radije



ulaže ne tako daleko, u visoko rizična nova tržišta, nego ipak radije u blizini, najbolje u EU. I u tom smislu onda upravo Bugarska i Rumunija imaju velike prednosti. Zaista su i najavila neka velika preduzeća, poput Siemens-a, da svoje angažovanje u Bugarskoj sada utoliko pre žele da prošire. Drugi u krizi vide priliku da sada konačno ostvare strukturne reforme, da na transparentan i efikasan način isprobaju fondove EU, da stvore nove ekološki održive poslove u privredi i da Bugarsku pretvore u moćno stecište inovacija. Upravo veliki broj organizacija civilnog društva sada mobilize snage kako bi u ovoj krizi zahtevale novu politiku i nove političare – u svim strankama.

Stiv Henke (Steve Hanke), profesor na Univer-

zitetu Džon Hopkins i „otac“ bugarskog Valutnog saveta, za razliku od toga konstatovao je 2008. na jednom ekonomskom forumu za Jugoistočnu Evropu u Sofiji apodiktično „Zabava je prošla“ i „ono što smo videli do sada, u doglednoj budućnosti se neće ponoviti.“ Mislio je naravno na veliku međunarodnu „zabavu“ finansijskih žonglera.

Cinični odjek korumpiranih elita iz Bugarske bi sada mogao da bude: „Pa dajte da onda nastavimo da slavimo kod kuće.“ Upravo u krizi oni zbijaju svoje redove, zatvaraju svoje ekskluzivne krugove i međusobno dele kolač. I tako će se u najgorem slučaju, ekonomski i politički mafijaši svih stranaka okupiti i Bugarsku u potpunosti utopiti u močvari korupcije.

Literatura

Center for the Study of Democracy (2009): Crime without Punishment, Countering Corruption and Organized Crime in Bulgaria, <http://www.csd.bg/fileSrc.php?id=2650>

Djankov, Simeon (2009): Will the Currency Board Survive in Bulgaria? <http://crisistalk.worldbank.org/2009/02/will-the-currency-board-survive-in-bulgaria.html>

Eghbal, Media (2009): The global financial crisis. Eastern Europe and CIS hit hard, http://www.euromonitor.com/The_global_financial_crisis_Eastern_Europe_and_CIS_hit_hard

Oresharski, Plamen (2008): The 2009 budget comprises three packages of measures to promote the economy and the investment activity, <http://www.minfin.bg/en/news/3049>

Mark Majnardus je Direktor fondacije Fridrih-Ebert u Sofiji.

Mikloš Losonč (Miklos Losoncz):

5 Kriza likvidnosti i zaduživanje u inostranstvu. Pogled iz Budimpešte

Mađarska privreda u oktobru 2008. ulazi u krizu likvidnosti koja uzroke ima kako u spoljnim, dakle uslovima na nivou svetske privrede, tako i u unutrašnjim razlozima. Mađarska je u toku od godinu dana morala da amortizuje 25 milijardi evra inostranih dugova. Naspram ove svote, nalazile su se devizne rezerve Mađarske narodne banke (MNB) u visini od samo 17 milijardi evra. Strani poverioci su se pribojavali da Mađarska u okviru finansijskom krizom promenjenog globalnog okruženja više neće moći uopšte ili samo po bitno nepovoljnijim uslovima da reprogramira svoje dugove.

Krizu likvidnosti otupile su u prvom redu tri mere. Emisiona banka je povećala referentnu kamatnu stopu za tri procenta, a između MNB i Evropske centralne banke (ECB) zaključen je okvirni

ugovor o pet milijardi evra obezbeđen imovinom; dok su Međunarodni monetarni fond (MMF), Svetska banka i Evropska unija stavile na raspolaganje kreditni okvir u visini od 20 milijardi evra na period od 18 meseci.

Usled pogoršanja uslova svetske privrede, izveštaj o inflaciji MNB iz februara 2009. predviđa negativan rast mađarskog društvenog bruto proizvoda (DBP) od minus 3,5 procenta za 2009. godinu i minus 0,5 posto za 2010. Obzirom da će recesija biti dublja a inflacija niža nego što se prilikom pripreme budžeta pretpostavljalo, potrebna je izmena budžeta za 2009. godinu – a trenutno su u toku debate o tome.

Devizni krediti i zaduživanje

Bruto-inostrano zaduženje Mađarske se 2007. kretalo oko 100,4 milijardi evra (99,4 posto BDP). Realniju sliku o inostranom dugu pokazuju neto-inostrani dugovi, čija vrednost se zajedno sa ostalim udelima kapitala obračunatim kod direktnih investicija, 2008. kretao oko 55 milijardi evra (51,3 posto bruto domaćeg proizvoda, BDP). Od toga je državnom budžetu i MNB pripalo samo 17 milijardi evra. To znači da daleko najveći deo inostranog duga opterećuje privatnu privredu. 86 procenata ukupnih neto inostranih dugova državnog budžeta i MNB bili su dugovi u forintama (u inostranstvu prodane i u forintama denominovane državne obveznice). Preostalih 14 procenata sačinjavali su devizni dugovi. Bruto iznos deviznih pozajmica privatnih domaćinstava porastao je sa 12,7 milijardi evra krajem 2007. godine do kraja 2008. na 19,2 milijardi evra, iako su se devizne pozajmice u četvrtom kvartalu bitno smanjile. Mađarske komercijalne banke finansiraju dugoročne kredite odobrene privatnim domaćinstvima na osnovu deviznih resursa – a to je još jedan faktor rizika.

Bilans uvoza i izvoza i njegovo finansiranje

Deficit bilansa uvoza i izvoza porastao je 2007-2008. sa 6,5 na 8,3 milijardi evra, što je predstavljalo 7,7 posto DBP. Njegov rast je bio brži nego što se očekivalo. Glavni razlog ležao je u tome što su privatna domaćinstva fiskalni šok sve do trećeg kvartala nastojala da prebrode podizanjem kredita. Bilans uvoza i izvoza će se 2009. godine, međutim, bitno poboljšati na osnovu recesije. Očekuje se deficit u visini od 3,6 milijardi evra (3,4 posto BDP). Smanjila se potreba finansiranja spolja (saldo bilansa uvoza i izvoza i bilans kapitala, uključujući transfere EU za investicije). Ona je sa 6,8 milijardi evra 2008. godine opala na 2,1 milijarde evra za 2009. (to je 6,3 posto odnosno dva posto DBP). Na osnovu smanjenja priliva stranog kapitala, deficit bilansa uvoza i izvoza finansira se u sve većoj meri pozicijama koje generišu troškove. Usled toga, mora se računati sa daljim porastom zaduženja u inostranstvu, iako u manjem obimu nego što je to bio slučaj u prethodnim godinama.

Kursna kretanja

Valute Istočne i Srednje Evrope su tokom proteklih godina revalvirane u preteranoj meri. Ta revalvacija sada se koriguje putem smanjenja nominalnih kurseva – u slučaju Mađarske sve do nivoa HUF 290 – HUF 320. Smanjenje odnosno izostanak

priliva stranog kapitala kao i moguće povlačenje kapitala mogu dalje da oslabe forintu. Ranije je forinta kontinuirano jačala putem deviznih zajmova koje su podizala preduzeća i privatna lica. Danas je, međutim odobravanje deviznih zajmova praktično zamrznuto ili makar smanjeno na minimum. Iz tog razloga više nije obezbeđen jedan faktor jačanja kursa. Na osnovu prevremene isplate deviznih pozajmica, raste potražnja za devizama, što dovodi do slabljenja forinte.

Perspektive

Slabljenje forinte kod privatnih komitenata i preduzeća sa deviznim dugovanjima dovodi do povećanja tereta servisiranja dugova, koji u slučaju masovne platežne nesposobnosti ugrožava i stabilnost domaćeg finansijskog sistema, produbljuje recesiju mađarske ekonomije, stanovništvo putem dužničke spirale može da odvede u siromaštvo, što dovodi do toga da zaduženje države – a pri tom i udeo u deviznom zaduženju – dalje raste. Istovremeno se u okviru bankarskog sistema pogoršava odnos između pozajmica i pokrića kapitalom (na taj način opada pokrivanje zajmova nepokretnostima). Osim toga, eroziju doživljava i likvidnost tržišta za državne hartije od vrednosti iz tehničkih razloga. Intervencija na deviznom tržištu u cilju zaštite kursa forinte ne dolazi u obzir, pošto bi to predstavljalo traćenje deviznih rezervi MNB, pri čemu se ni ne bi mogao očekivati neki osetan rezultat. MNB načelno može da poveća opštu diskontnu stopu, da bi sprečila slabljenje forinte. Međutim, potencijalne reakcije tržišta su nepredvidive. Čak ni panika ne bi mogla da se isključi.

U periodu u kome sredstva koja MNB stoje na raspolaganju ne mogu ili samo ograničeno mogu da se koriste, raste budžetiranje fiskalne politike. Fiskalno-političke mere, koje je vlada najavila sredinom februara i koje su počele kao rebalans budžeta, da bi se zatim proširile u paket mera kriznog menadžmenta, predstavljaju odgovor na prethodnu situaciju sa povoljnijim stanjem na stranim tržištima. Cilj ovog paketa ispravki je taj da se deficit u budžetu putem rebalansa prihoda i rashoda (putem ostvarivanja dodatnog suficita u visini od 210 milijardi forinti) drži ispod tri posto BDP. Za to su, međutim, potrebne energičnije mere, nego što je do sada bilo planirano. I tako se Reformski savez, osnovan od strane predsednika interesnih grupa zastupljenih u Nacionalnom veću za glasanje, Mađarske industrijske i trgovinske komore i Akademije nauka, založio za radikalniji paket od onog koji je predvidela vlada. Za razliku od vlade, Reformski savez se između ostalog zalaže za smanjenje penzija i plata u javnoj službi, za ukidanje 13. mesečne plate



i za smanjenje obima javnog sektora. Čini se da vlada makar delimično prihvata i preuzima ovaj paket Reformskog saveza. I Lajoš Bokroš (Lajos Bokros), koji je kao ministar finansija sredinom devedesetih godina vodio mađarsku privredu kroz krizu i pri tom nije zazirao ni od drastičnih mera, razvio je jedan program reforme, za sada još bez kvantifikovanja njegovih efekata. On ima za cilj strukturne reforme i pri tom je još radikalniji od programa Reformskog saveza. Doduše, toliko drastično smanjenje izdataka države moglo bi još i da produbi recesiju.

U cilju ponovnog uspostavljanja međunarodnog poverenja u mađarsku ekonomiju, neophodna je fiskalna politika koja se u zadatim okvirima što je više moguće usmerava prema rastu. Putem strukture prihoda i rashoda budžeta koji su usmereni na rast, moguće je dostići deficit od tri posto. To bi povećalo potencijalnu stopu rasta mađarske privrede sa sadašnja dva - na tri do četiri posto a time i atraktivnost Mađarske za strane investicije. U tom smislu bilo bi potrebno daleko drastičnije smanjenje poreza i dažbina za najmanje tri posto DBP – program, koji bi već mogao da se označi kao šok-terapija. Preduslov bi naravno bilo snažno, sa reformama povezano smanjenje izdataka – i to tako, da na strani rashoda u slučaju daljeg pogoršanja spoljnih uslova ostane rezerva, da bi mogao da se održi ciljani deficit.

Do isteka roka kreditne linije Međunarodnog monetarnog fonda, a to znači do proleća 2010, moguće je finansirati inostrana dugovanja Mađarske. Dužničku krizu, a posebno „državno bankrotstvo“ ne treba očekivati. Glavni faktor rizika je slabost forinte u poređenju sa evrom, koja ugrožava stabilnost finansijskog sistema. Ako se projektuje i sprovede verodostojna fiskalna politika (o čemu postoje naznake od strane vlade), može se očekivati zaustavljanje slabljenja forinte i ponovna mogućnost finansiranja državnih dugova na međunarodnim tržištima novca i kapitala.

Politička dimenzija krize

Sprovođenje fiskalne politike usmerene na rast sa sobom nosi određene rizike. Usled slabih uspeha tokom proteklih godina, uverljivost vlade je na niskom nivou, čime se otežava prihvatanje trenutno planiranih mera. Nedostatak uverljivosti uvećava i široko rasprostranjena korupcija. U rizike spada i podrška poslaničkoj grupi u parlamentu,

Mađarskoj Socijalističkoj Partiji, od strane liberalne Szabad Demokraták Szövetsége (SZ-DSZ/Savez slobodnih demokrata) koja je u potrazi za identitetom, Magyar Demokrata Forum (MDF/Mađarskog demokratskog foruma) i drugih poslanika opozicije. Na kraju, razne lobističke grupe pokušavaju da razvodne predloge vlade, bez obzira koliko su oni opravdani. U tome učestvuju i najveća opoziciona stranka, Fidesz – Magyar Polgári Szövetség (Fidez/ Mađarski građanski savez)

Kriza i krizni menadžment utiču na to da se budžetski deficit odražava na socijalni deficit, koji u mađarskom društvu dovodi do ispoljavanja nagonilanih tenzija, koje sebi daju izraz kroz štrajkove, demonstracije i druge protestne akcije. Njihova eskalacija predstavlja politički rizik koji se ne sme zanemariti, i koji samo sredstvima reda i policijom ne može da se reši.

Populistička retorika Fidesz-a, prema kojoj bi ograničenja u privatnim domaćinstvima mogla da se izbegnu, čime se ometaju reforme i ispravke od strane vlade, predstavlja još jedan dalji faktor rizika, obzirom da se približavaju i parlamentarni izbori na proleće 2010, a smenu vlasti na osnovu trajno visokih rezultata anketa u korist Viktora Orbana i Fidesz treba pretpostaviti kao verovatnu. Ali rizici kriznog menadžmenta bi putem šireg političkog konsenzusa između vlasti i opozicije mogli da se smanje. Međutim, za sada ne postoje naznake o tome.

Politička ocena odnosa sa EU

Uloga EU u mađarskom kriznom menadžmentu ocenjuje se kontroverzna, ali sve u svemu pozitivna. Kao povoljan može se shvatiti doprinos EU u pogledu kreditnog okvira MMF u visini od šest milijardi evra, okvirni ugovor između ECB i MNB u iznosu od pet milijardi evra, u decembru 2008. nagovešteno ubrzavanje transfera EU kao i na poslednjem neformalnom samitu EU nagovešten paket od 24,5 milijardi evra za zemlje članice iz Istočne i Srednje Evrope. Sa druge strane je, međutim, SCB mogla da učini više za deviznu likvidnost mađarske privrede, da je kao pokriće prihvatila državne hartije od vrednosti, koje nisu denominovane u evrima.

Mikloš Losonč je zamenik direktora Instituta za ekonomsko istraživanje GKI u Budimpešti

6 Nedovršene reforme i strukturne slabosti. Pogled iz Bukurešta

Disciplinovanje putem pregovora o pristupanju

Nakon relativno duge faze snažnog privrednog rasta, globalna kriza razotkrila je deficite rumunske privrede, državne ekonomske politike i institucionalnog okvira, koji svoje korene vuku iz nedovršenih strukturnih reformi. Pre pristupanja Evropskoj uniji, Rumunija je u okviru pregovora o priključenju zajedničkom tržištu i preuzimanju zajedničkih pravnih tekovina, *aquis communautaire*, pratila dalekosežan program reformi i restrukturiranja. U tom periodu postignuti su važni napreci oko otvaranja privrede za strane učesnike u tržišnoj utakmici, liberalizacije cena, privatizacije širokih oblasti u industriji, poboljšanja infrastrukture i sprovođenja regulatorno-političkih reformi, kojima se jačaju fleksibilnost tržišta i oslobađaju supstancijalne dobiti od produktivnosti. Kao rezultat toga, Rumunija se kontinuirano približavala dohocima i životnom standardu EU, a 2008. godine je po pitanju dohotka po glavi stanovnika dostigla 44% od evropskog proseka. Istovremeno se znatno smanjilo apsolutno siromaštvo.

Dok su izgledi za priključenje EU podsticali spremnost za reforme i jačali makro-ekonomsku stabilnost, Rumunija je zatajila prilikom uvođenja odgovarajućeg institucionalnog okvira, koji je mogao da obezbedi dugotrajnu održivost realizovanih reformi. Poboljšanje konkurentnosti je delimično ostvareno, delovi privrede nisu rekonstruisani, a birokratske prepreke ka slobodnom razvoju privatnog sektora određivale su i dalje investicionu klimu. Kvalitet javne uprave i javnih usluga ostao je na niskom nivou, pravna reforma nije dovršena, dok su mere za borbu protiv korupcije bile slabo uverljive.

Pre pristupanja EU, cilj članstva je političkom establišmentu pružao snažne podsticaje za ponašanje koje je bilo usmereno na reforme i sprečavao ga je od zapadanja u sitničave razmirice i od ugrožavanja prilike za zemlju da se priključi EU. Međutim nakon pristupanja, u januaru 2007, kao i u drugim novim državama članicama, ponovo su isplivale na površinu političke razlike i tenzije. Reformski zamor i nedostatak spremnosti vlade da pokrene nepopularne ali neophodne mere, doveli su do smanjene efektivnosti kod formiranja političkih odluka.

Neposredno nakon pristupanja EU, vladajuća

koalicija se urušila i Rumunija je gotovo dve godine imala manjinsku vladu koja je kontrolisala nekih 20 posto mandata u parlamentu. Vlada, koju su neformalno podržavale opozicione socijal-demokrate, morala je da ulazi u kompromise, koji su nužno potkopavali formiranje političke volje. To je uticalo negativno na doslednost ekonomske politike i komplikovalo je razvoj i sprovođenje dugoročnih strategija i reformskih programa – sa negativnim posledicama po menadžment i kapacitet privrede.

Kreditom finansirana potrošnja

Brz privredni rast bio je praćen sve većim unutrašnjim i spoljnim neravnotežama. Otvaranje zemlje za promet kapitala i privatizacija bankarskog sektora, u prvom redu u korist evropskih banaka, doveli su do podsticanja rasta putem obimnih spoljnih priliva kapitala, uključujući i direktne strane investicije, ali i kratkoročne kredite. U svetlu smanjenja stope inflacije i sve većeg dohotka, znatno se poboljšao i pristup preduzeća i domaćinstava kreditima i doveo je do brzog porasta privatnog zaduženja. Visok stepen zaduženja vršen je u stranoj umesto u domaćoj valuti, te su se time reflektovali niski troškovi kredita u inostranstvu. To je opet dovelo do brže akumulacije dugoročnih privatnih dugova u inostranstvu, posebno banaka, koje su raspolagale kratkoročnim kreditnim linijama prema svojim matičnim bankama u Evropi (u prvom redu u Austriji, Grčkoj, Francuskoj i Italiji), ali i preduzeća izvan bankarskog sektora.

Pozamašan deo priliva kapitala finansirao je potrošnju, koja je tokom proteklih godina bitno brže ekspandirala od društvenog proizvoda. To je bilo moguće na osnovu rasta realnih plata, koje su brže porasle od produktivnosti. Potrošački krediti, hipoteke i finansiranje krupnih poslova sa nekretninama i razvojnih poslova dobijali su na dinamici i izlagali dužnike pozamašnim kratkoročnim rizicima, koji se danas materijalizuju.

Prociklična fiskalna politika

Makro-ekonomska politika je preduzela malo, kako bi smanjila sve veće neravnoteže. Posebno fiskalna politika je povećala podložnost rumunske



privrede krizama. Javni rashodi su zahvaljujući velikim prihodima – kao posledice snažnog privrednog rasta i boljeg poreskog morala – rasli iz godine u godinu. Ali Rumuniji nije pošlo za rukom da iskoristi tu dobru ekonomsku situaciju kako bi poboljšala endemski neefikasnu namenu javnih sredstava. U ovom periodu porasli su posebno tekući rashodi. Plate u javnom sektoru su iza plata u finansijskom sektoru zauzimale drugo mesto na spisku ličnih dohodaka i kretale su se iznad plata u najproduktivnijim sektorima privrede. Između 2005. i 2008. ukupan iznos troškova ličnih dohodaka u javnom sektoru porastao je za 73 posto. Istovremeno su dve uzastopne povišice javnih penzija dovele penzioni fond, koji je pre toga beležio suficit, u deficit, što je potkopalo njegovu dugoročnu finansijsku održivost.

Rezultat izrazito prociklične fiskalne politike 2008. godine bilo je povećanje budžetskog deficita na preko pet posto društvenog bruto proizvoda (DBP), i to u uslovima preko sedam posto ekonomskog rasta. Zajedno sa visokim nivoom privatne potrošnje, koja je dovela do povećanja uvoza a do niske stope štednje, sve zajedno je dovelo do deficita bilansa uvoza i izvoza na preko deset posto DBP. Da bi se izjednačile labava fiskalna i platna politika, novčana politika je ostala restriktivna, a karakterisali su je relativno visoka kamatna stopa kao i visoke zakonske minimalne rezerve, što je dalje povećavalo troškove zaduživanja.

Aktuelna kriza je razotkrila ranjivost rumunske privrede i pokazala, koliko su slabi bili temelji rasta u proteklim godinama. Odugovlačenja sa načelnom reformom javne uprave, fiskalno-političke uprave, tržišta rada, poslovne klime i socijalne zaštite (obrazovanje, zdravstvo, penzije), doveli su u pitanje budući opstanak sadašnjeg modela rasta i mogli bi da ugroze sposobnost političara da izvuku zemlju iz verovatno duboke i dugotrajne recesije.

Nedovršene reforme

I pored naglog porasta javnih rashoda, koji su se na bazi evra u periodu od 2004. do 2006. gotovo udvostručili, kvalitet javnih usluga se očigledno nije temeljno poboljšao. Vaspitanje, zdravstvo i socijalna zaštita jasno kaskaju za onima u susednim državama-članicama EU. Troškovi izgradnje i održavanja infrastrukture su veći nego u bilo kojoj drugoj evropskoj zemlji. Apsorpcija strukturnih i kohezionih fondova EU, tokom prve dve godine članstva, u kojima je Rumunija bila neto-platiša u EU, bila je minimalna. Obzirom na broj i visinu poreza, oporezovanje – posebno rada – ostaje među najvećima u Evropi. I pored svih poboljšanja, poslovna klima boluje od nepregledne birokratije. Teško se dobi-

jaju dozvole i licence, dok legalizacija svojine nad zemljištem ili zatvaranje preduzeća zahtevaju dosta napora.

Rigidna zaštita zaposlenih potkopava fleksibilnost tržišta rada. To je negativno uticalo na prostornu i profesionalnu mobilnost kao i na stvaranje održivih radnih mesta, a kod kvalifikovane kao i kod nekvalifikovane radne snage dovelo to je dovelo do oskudica. U rezultatu, stopa zaposlenosti i pored nekoliko godina ekonomskog rasta zaostaje za ciljevima Lisabonske agende. Zahvaljujući oskudicama u neolicini segmenata tržišta rada, brže su rasle plate od produktivnosti, što je imalo negativne efekte po stabilnost cena i očekivanu inflaciju. Dok nezaposlenost generalno nije mnogo visoka, ona se ipak u svoj žestini obušila na određene grupacije. Nezaposlenost među mladima spada u najveće u Evropi, a više od polovine nezaposlenih su nezaposleni koji dugo vremena ne pronalaze posao. Gotovo 25 posto radne snage (i deset posto stanovništva), napustilo je zemlju u potrazi za boljim poslovima u inostranstvu. Radni emigranti nekih pet do šest posto DBP u vidu doznaka vraćaju u svoju domovinu i time u značajnoj meri doprinose finansiranju platnog bilansa.

Perspektive i preporuke

Kratkoročne ekonomske perspektive treba pesimistično oceniti. Rumunska nacionalna ekonomija će 2009. doživeti usporavanje. Recesija je verovatna. Pristup kreditima je drastično ograničen, a to ograničenje će za sobom povući negativne posledice po realnu privredu. Situaciju zaoštrava uz to i neophodnost finansiranja visokog budžetskog deficita, koji je povećao finansijske troškove i smanjio obim kredita koji stoje na raspolaganju privatnom sektoru. Preliminarni podaci ukazuju na veće korigovanje ka dole kod industrijske proizvodnje i kod izvoza, čiji su uzroci recesija u starim državama-članicama EU, kao najvažnijim trgovinskim partnerima, ali i krize likvidnosti u finansijskom sektoru. Građevinarstvo i sektor nekretnina, kao generatori rasta u proteklim godinama, beleže snažan pad. Na strani rashoda nacionalno-ekonomskog bilansa, smanjiće se potrošnja i investicije, a to će dovesti do korekcije visokog deficita bilansa uvoza i izvoza.

Pad realne privrede će po svemu sudeći proizvesti negativne posledice po kvalitet kredita i mogao bi da prouzrokuje probleme u bankarskom sektoru. Za sada su banke dobro kapitalizovane. Uprkos tome će dugotrajna recesija u zemljama njihovog porekla kao i u Istočnoj Evropi pogoršati njihove bilanse, imajući uz to u vidu da su mnoge banke u velikoj meri zastupljene u regionu.

Dubina i trajanje krize će zavisiti kako od spo-

sobnosti vlade da sprovodi korektivne mere tako i od brzine oporavka Zapadne Evrope. Vlada mora odmah da izradi plan borbe protiv krize i da otpočne sa njegovim sprovođenjem, koji bi sa jedne strane trebalo da ograniči posledice globalne krize po privredu i stanovništvo a sa druge strane da postavi temelje za održiv dugotrajan rast. Vlada je već usvojila paket mera i prenela ga u budžet za 2009. Te mere nastoje da podstaknu privredu na taj način što će se poboljšati pristup preduzeća, posebno onih manjih i srednjih, uključujući i izvoznike, kreditima putem jemstava. Osim toga, cilj je da se poboljša i finansijska intermedijacija putem re-kapitulacije CEC-banke (Casa De Economii si Consemnatiuni) i pojednostavi zakonodavstvo u cilju poboljšanja snabdevanja kreditima. Sa socijalne strane se povećava naknada za nezaposlene i produžava rok otplate, a javna sredstva se koriste za doobrazovanje zaposlenih i nezaposlenih. Plate u javnom sektoru će se verovatno vezati za inflaciju, kako bi se očuvala kupovna moć zaposlenih.

Sve ove mere su od pomoći. Međutim, najveći izazov za vladu ležaće u tome da uskladi potrebu državnih rashoda sa oskudnim fiskalnim resursima. Budžet za 2009. postavljen je na temelju makro-ekonomskih okvirnih uslova, koji se već danas smatraju i suviše optimističnim: stopa rasta od 2,5 posto i budžetski suficit od dva posto DBP. Prihodi od poreza su se već bitno smanjili, dok je porastao pritisak na rashode putem povećanja penzija i plata u javnom sektoru kao i izgleda na dalja povećanja, koja su nagoveštena za vreme trajanja predizborne kampanje.

Pod takvim uslovima ne postoji manevarski prostor za veliki konjunkturni paket. Umesto toga, vlada bi trebala da se koncentriše na povećanje efikasnosti kod javnih rashoda i da raspoložive resurse opredeli za visoko produktivne namene, što u uslovima ograničenog budžetskog manevarskog prostora može da podstakne rast i zapošljavanje. Paralelno uz to bi trebalo da se koriste resursi, kako bi se očuvala kupovna moć građana odnosno izbegla njena erozija – sa potencijalno teškim socijalnim posledicama. Da bi se garantovala potrebna fiskal-

no-politička disciplina, koja je verovatno neizostavna u cilju odvažnog restrukturiranja rashoda i imajući u vidu velike finansijske potrebe, čini se da je sporazum sa Međunarodnim monetarnim fondom (MMF) prikladan okvir za makro-ekonomsku stabilizaciju i redefiniciju strukturnih reformi. Iz toga, međutim, u svetlu izbora za evropski parlament i predsedničkih izbora koji predstoje ove godine, proizilaze sve veći politički rizici. U okviru vladajuće koalicije se već naziru tenzije.

Ako Rumunija želi da postigne dugoročan rast i poboljšanje životnog standarda, energično mora da nastavi da sprovodi strukturnu tranziciju svoje privrede – pri čemu je duga agenda nedovršenih reformi. Rumunija bi trebala da se koncentriše na to da poboljša konkurentnost svoje ekonomije putem oslobađanja preduzetničkog potencijala. To bi trebalo da se izvrši putem investicija u inovacije, znanje i razvoj ljudskog kapitala, modernizacije njenih tržišta rada i pojednostavljenja regulative. Ulaganja u poboljšanje transporta i komunalne infrastrukture, i dalje bi trebalo da soje u središtu vladinih aktivnosti. I povećanje energetske efikasnosti i agresivno podsticanje obnovljivih energija trebalo bi staviti na agendu. Oslobađanje potencijala rasta u poljoprivredi i primena zajedničke agrarne politike doveli bi do rasta prihoda seljaka, popravili bi trgovinski bilans i trajno obezbedili radna mesta.

Kao važan preduslov ostaju kvalitet rashoda i usluga u javnom sektoru, gde porast rashoda nije doveo do podizanja standarda. Alokacija javnih resursa može se popraviti putem stvaranja okvira za višegodišnje programiranje budžeta, pri kome se prioriteti zemlje povezuju sa formiranjem strategije i izradom i sprovođenjem budžeta. To bi opet pretpostavilo poboljšanje administrativnog kapaciteta javnih institucija, sa akcentom na evaluaciji koja je usmerena na rezultat. I ne kao poslednje, potrebno je poboljšati funkcionalnost pravnog sistema i efikasnost sudova, kako bi se građanima i preduzećima otvorio pristup ka trećoj vlasti.

Bjanka Pauna je naučnica na institutu National Institute for Economic Research, u Bukureštu



7 Doznake iseljenika, direktne investicije, krediti. Pogled iz Beograda

Opšte je poznata stvar: ekonomska i finansijska kriza koja je stvorena u centru svetske privrede, ne pogađa samo nacionalne ekonomije na periferiji, koje imaju samo mali udeo u globalnim tokovima robe i kapitala, ali ih po pravilo pogađa oštrije nego sam centar. Jer ona razotkriva strukturne slabosti tih nacionalnih ekonomija, koje su u najnovijoj prošlosti prekrivane uporedivo visokim stopama rasta. Centralna slabost srpske nacionalne ekonomije – a to važi za sve zemlje zapadnog Balkana – leži u njenoj nesposobnosti da putem privređivanja pokrije uvoze izvozima. Pri tom problem nije u tome što zemlje Zapadnog Balkana imaju deficite bilansa uvoza i izvoza, problem se krije u visini tih deficita i u njihovom hroničnom karakteru. Deficit bilansa uvoza i izvoza Srbije 2008. godine kretao se oko 20 posto društvenog bruto proizvoda (DBP) (u Crnoj Gori se kretao oko trećine DBP). Obim ukupnih izvoza odgovarao je obimu uvoza potrošne robe.

U Srbiji rast tokom proteklih godina nije doveo do povećanja izvozne sposobnosti (ili do smanjenja zavisnosti od uvoza), već do povećanja privatne potrošnje. To se zasnivalo na dotoku stranih kredita: globalno akumulirana štednja je u svojoj potrazi za mogućnostima za investicije dakle pronašla put i do periferije na jugoistoku Evrope. Priliv kredita je doveo u situaciju dužničke zemlje Zapadnog Balkana, da istovremeno održe i visok deficit bilansa robe, usluga i prihoda od investicija i visoke stope rasta. Ekonomski odnosi između Srbije, odnosno celokupnog Zapadnog Balkana i njegovih trgovinskih partnera (i poverilaca) činili su se kao ekstremno umanjeni odraz u ogledalu odnosa između SAD i zemalja sa viškom izvoza Istočne Azije, doduše sa dve razlike: Prvo, iluzija post-industrijske, putem padova proizvodnje dobara emancipovane ekonomije SAD do 2008. mogla je opravdano da očekuje određeni utisak verodostojnosti. Drugo, SAD su globalna kapitalistička vodeća sila, koja je uprkos svom visokom spoljnom deficitu ostala atraktivna za finansijska ulaganja. Zemlje Zapadnog Balkana, za razliku od toga, ne mogu da se pohvale niti post-industrijskim privrednim strukturama (i iluzijama), niti prednošću globalnog hegemonu. One su prinuđene da se bave padovima robne privrede i tradicionalnim pitanjima poput pitanja spoljno trgovinskog deficita.

Praznina između uvoza i izvoza u Srbiji i na Zapadnom Balkanu, zatvara se putem tri mehanizma: putem doznaka emigranata koji rade u inostranstvu, putem direktnih stranih investicija i putem kredita iz inostranstva. Doznake radne emigracije odlivaju se gotovo prema definiciji u potrošnju, ne u investicije. Direktne strane investicije mogu da budu povezane sa povećanjem izvozne sposobnosti i konkurentnosti, međutim to, makar u Srbiji, (do sada) nije bio slučaj. Isto tako i krediti iz inostranstva mogu da finansiraju investicije, koje povećavaju kapacitet i produktivnost. Ni to u Srbiji nije bio slučaj.

Doznake iseljenika

Srbija i ukupan Zapadni Balkan su izvoznici radne snage. Signifikantan broj radno sposobnih lica radi u evropskom inostranstvu. Ovi nekadašnji „gastarbajteri“ svojim doznakama finansiraju značajan deo spoljnog deficita zemalja iz kojih potiču; u Srbiji registrovane doznake iseljenika čine četvorostruko veći iznos od direktnih stranih investicija. Iseljenici predstavljaju izvor prihoda i deviza i kao takvi su za zemlje koje ih šalju neizostavni, ali to je povezano sa nedostatkom da daleko najveći deo njihovih doznaka finansira potrošnju a ne investicije. Jedan veliki deo služi kao potpora za svakodnevnu potrošnju porodica i rodbine. Drugi deo se odliva u građevinarstvo i služi za finansiranje izgradnje kuća i stanova, koje migrantima treba da služe kao boravište nakon odlaska u penziju. Ako se uopšte u nešto ulaže, onda su to kiosci za brzu hranu, benzinske pumpe i radionice za popravke, koje kasnije treba da pomognu da se poboljša prihod u starosti (Inotai, 2007). Ovakve investicije ne pružaju značajan doprinos izvoznog sposobnosti ili konkurentnosti zemlje.

Pored toga, doznake iseljenika često se ne transferišu preko bankarskog sistema – dakle često se ne radi o doznakama u užem smislu -, već se u pojedinačnim malim količinama, koje se zatim zbrajaju u velike svote, u gotovini unose u zemlju. Ukupan iznos je rasparčan u suviše parcijalnih grupica, da bi se od tih sredstava mogle realizovati veće investicije. Naprotiv, ovi novčani tokovi tendiraju pre u tom pravcu da se spoljni deficit još poveća. Sa jedne strane dovode do povećanja tražnje za domaćom

valutom, što – kao 2008. u Srbiji – može da doprinese tome da kurs dostigne nivo koji je štetan za konkurentnost i izvoze. Sa druge strane, radni emigranti indirektno uvoze i obrazac potrošnje, na koji su se u inostranstvu navikli. Na taj način jačaju ionako visoku sklonost ka uvozima zemlje iz koje potiču. Socio-ekonomske posledice ovog vida međunarodne ekonomske integracije – asociranje individualnog napretka sa poslom u inostranstvu i mentalna devalvacija vlastite zemlje kao ekonomske destinacije – na ovom mestu mogu samo da se nagoveste.

Niko ne može da predvidi kako će ovaj novčani tok reagovati na globalnu finansijsku i ekonomsku krizu. Treba pretpostaviti kontrakciju i dalju neformalizaciju: radni emigranti će biti pogođeni nezaposlenošću u zemljama u kojima borave. Razmera kontrakcije zavisi od visine nezaposlenosti i relativne pozicije emigranata na tržištima rada u inostranstvu, a to znači od sigurnosti njihovih radnih mesta u poređenju sa domaćim (i drugim stranim) zaposlenima. No ova kontrakcija, prema svim prognozama, neće ispasti tako drastična kao kontrakcija stranih kredita, koji od jeseni 2008. potpuno izostaju. A veći deo doznaka će se mimo bankarskog sistema transferisati u zemlju porekla, tako da će porasti udeo „sivog“, neformalnog snabdevanja novcem.

Direktne strane investicije

Obim direktnih stranih investicija na Balkanu je mali. 2004. ukupna svota je iznosila 620 dolara po glavi stanovnika; u Centralnoj Evropi iste godine se radilo o svoti od 2.227 dolara. Ovakav odnos ne iznenađuje mnogo: kada je devedesetih godina strani kapital u talasima pristizao u zemlje Centralne Evrope, na Zapadnom Balkanu vodio se rat. Obzirom na nestabilnost i dalje tinjanje regionalnih sukoba, investicioni rizici na Balkanu i danas važe kao visoki – makar viši nego u Centralnoj Evropi u devedesetim godinama, koja se kretala sigurnim putem ka EU. Ovde se nije radilo samo o niskim troškovima (plate i porezi), koji su motivisali direktne investicije, već i o niskim rizicima zemalja, koje bi prema utvrđenom vremenskom rasporedu trebalo da postanu članice EU.

Otvaranje Centralne Evrope za strani kapital je osim toga za mnoga velika preduzeća predstavljalo povod da reorganizuju svoju međunarodnu raspolu rada. Severozapadna Mađarska ili Slovačka su, na primer, postale istaknute nove destinacije automobilske industrije. Međutim, ne postoji povod da se danas putem otvaranja novih destinacija na Balkanu sprovodi druga reorganizacija – a naročito

ne u okruženju globalne krize.

Mali je obim stranih investicija na Balkanu. Međutim, investicije ne izostaju u potpunosti. Važnije od njihovog obima je njihovo usmeravanje – a strani investitori na Balkanu su bili ili i dalje su u prvom redu zainteresovani da profitiraju od privatizacije nekadašnjih državnih preduzeća. Pri tom im u susret izlazi privatizaciona politika vlada, koja je u prvom redu usmerena na po mogućnosti visok i brz prihod (radi finansiranja deficita državnog budžeta), ali nije usmerena na modernizaciju proizvodnih kapaciteta i očuvanje zaposlenosti. Niti vlade niti investitori nisu bili niti su danas zainteresovani da izgrade izvozni kapacitet domaće nacionalne privrede. Ali samo ako investicije povećavaju konkurentnost i efikasnost domaće privrede, problem spoljnog deficita gubi urgentnost. Kod rastuće konkurentnosti i produktivnosti, neproblematičan je i rast deficita trgovinskog bilansa – ne na posletku i usled investicija. Na Zapadnom Balkanu, međutim, postoji samo mali broj izvozno usmerenih projekata stranih investitora. U Srbiji, najvećoj nacionalnoj ekonomiji u regionu, postoji jedan: U.S. Steel, koji kao pojedinačno preduzeće ostvaruje dvanaest posto izvoza zemlje, a koji je nedavno zatvoren (prema *Economist*-u, u Crnoj Gori takođe fabrika aluminijuma u Podgorici, koja proizvodi za izvoz a predstavlja deo jednog ruskog konglomerata, ostvaruje 40 posto društvenog proizvoda).

U Centralnoj Evropi je bilo moguće napraviti razliku između tri faze priliva stranih investicija. U prvoj fazi, investitori su pre svega bili zainteresovani za privatizaciju državne imovine u proizvodnji. Međutim, otuđivanje državnih preduzeća delovalo je kao otvaranje vrata za talas izvozno-usmerenih grinfild investicija, koje su odredile drugu fazu. Pošto talasi investicija imaju sklonost da u jednom trenutku opadnu, za dugotrajni ekonomski rast od presudnog značaja jeste treća faza: ovde u prvom planu stoji kontinuirana re-investicija dobiti. Centralna Evropa je stigla do početka ove treće faze, međutim, obzirom na globalnu krizu postoji bojazan da će se nacionalne ekonomije Centralne Evrope zaglaviti na prelasku ka ovoj trećoj fazi. Za razliku od toga, na Balkanu stagniraju strane investicije u prvoj fazi koju određuju privatizacije. I nije lišeno određene ironije, da u trenutku kada su najavljeni neki veći projekti izvozne proizvodnje (to su u Srbiji bili Fiat i Ikea), gde se dakle činilo moguće ponoviti uspeh rasta iz Centralne Evrope, globalna finansijska kriza čini neverovatnim dalje prilive.

Strani krediti

Treći izvor finansiranja spoljnog deficita u Srbiji su bili strani krediti. U potrazi za mogućnostima



investiranja, međunarodni finansijski kapital nije zazirao čak ni od Srbije, obzirom da je rizik zemlje opao 2008, kada je jedna pro-evropska koalicija dobila izbore i nakon sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju sa EU. Pre krize, strane banke u Srbiji su imale gotovo posao bez rizika, da se zaduže u evrima, zamene evre u dinare i zamenjene dinare ulože u obezbeđene kredite (RP aranžmani). Pošto se kamatna stopa u Srbiji kretala oko 15,7 posto, dok se kamatna stopa za pozajmice u evrima kretala samo oko pet do šest posto, u godišnjem proseku bilo je moguće isposlovati dobiti od devet do jedanaest posto (Božović, Urošević, Živković, 2008). Ovi su krediti opet dobrim delom finansirali potrošnju. Kupovina automobila ili stana u Srbiji gotovo je uvek skopčana sa podizanjem kredita u stranoj valuti – što se obzirom na do nedavno visok kurs dinara činilo i od prednosti.

Obilan i kontinuiran priliv kredita dozvoljavao je da se povežu visok spoljni deficit sa revalvacijom domaće valute, velike stope rasta koje se temelje uglavnom na izdacima za potrošnju i akumulacija deviznih rezervi. Devizni prihodi su opet omogućavali novčanu politiku koja je održavala visoku vrednost dinara, na račun izvoza. Ne samo u SAD, već i na periferiji Evrope dominirao je kreditima finansiran rast nezavisno od kapaciteta realne privrede koji se mogao pročitati iz trgovinskog bilansa. To je naravno moglo da se održi samo toliko dugo dok su doticali strani krediti u nacionalnu ekonomiju – od oktobra 2009, ovaj priliv je naglo i u potpunosti prekinut. Vrednost dinara u odnosu na evro za kratko vreme opala je za 15 posto.

Velika devalvacija sa teškim posledicama po celokupnu privredu je (ipak) izbegnuta. Pitanje je samo kako će se dalji izostanak kredita odraziti na srpsku privredu – i na privrede drugih zemalja Zapadnog Balkana. Krediti poskupljuju ili su nedostupni, finansijski troškovi preduzeća rastu – ako oskudica kredita ne ugrožava likvidnost preduzeća. Već danas se smatra za 20 procenata preduzeća u Srbiji da su nelikvidna, a to znači da nisu u stanju da servisiraju svoje dugove. Međutim, širenje nelikvidnosti će se nakon kraćeg vremena pojaviti u bilansima banaka i za sobom povući dalje smanjivanje kredita – začarani krug čiji se kraj ne nazire.

Ekonomske i političke perspektive

Vlada za 2009. računa sa stopom rasta od 3,5 posto, što je značajno smanjenje u poređenju sa 2008. (treći kvartal: 6,5 posto), ali je ipak pozitivna veličina. Međutim, nije potpuno jasno iz kojih izvora treba da se hrani ovaj rast. Strane investicije će izostati, a obzirom na rast kreditnih troškova odnosno nedostupnost kredita, domaća preduzeća

će imati poteškoće da održe svoje tekuće poslove, a kamoli da budu u stanju da ulažu u nove investicije – a dugoročno samo one investicije kojima se širi proizvodnja ili povećava produktivnost mogu da proizvedu ekonomski rast. Izveznu ekonomiju će pogoditi kontrakcija globalnih tržišta – i tu se gotovo ispostavlja kao prednost što su izvozni sektori u zemljama Zapadnog Balkana toliko mali. U pojedinim branšama, posebno u proizvodnji i rafineriji metala, doduše, mora da se računa sa dramatičnim krahovima, a za male nacionalne ekonomije (vidi pomenuti primer Crne Gore), krah samo jednog većeg preduzeća može da ima katastrofalne posledice. Devalvacija domaće valute dovešće do rasta inflacije i poskupeće posebno izvozi, što će u pogledu na veliku sklonost ka uvozima nametnuti osetna ograničenja.

Kakve posledice će da proizvedu ova ograničenja? Srbija je kao i druge zemlje Zapadnog Balkana „na putu ka Evropi“, a sa „Evropom“ se u ovom regionu u prvom redu povezuje asocijacija evropskog nivoa potrošnje. Za razliku od Centralne Evrope, gde se „povratak u Evropu“ na početku makar tumačio (i idealizovao) kao povratak u slobodu u odnosu na Sovjetski savez i komunizam, na Zapadnom Balkanu ne postoji iskustvo sa ugnjetavanjem od strane jedne spoljne super sile i idealizovana veza sa Evropom koja se iz toga izvodi. Očekivanja koja se vezuju za „Evropu“ su u većoj meri materijalna, dok su mentalne energije možda pre usmerene na Kosovo ili Veliku Albaniju. Ako stvari idu kako treba – a tome se nadaju pro-evropske snage, izgledi za materijalno bolji život su u stanju da ublaže nacionalističke energije. Ali kriza, koja se ovoga puta ne svodi na vlastitu krivicu, materijalno poboljšanje izmiče u veliku daljinu.

Tokom proteklih godina se činilo da visoke stope rasta potvrđuju da se ekonomski pad, koji je počeo osamdesetih godina i koji je zatim pojačan putem ratova u devedesetim godinama, približava svom kraju. Gotovo nikome nije smetalo što se rast bazirao na putem kredita finansiranoj potrošnji i što ga nisu pratile ni izvozna sposobnost niti produktivnost. U tom pogledu, Srbija se nije razlikovala od SAD. Pozitivni događaji iz proteklih godina – povećanje jednog ukupno još uvek veoma skromnog i pre svega regionalno veoma neravnomerno raspoređenog blagostanja – predstavljali su ekonomsku osnovu na kojoj je pro-evropska koalicija oko Borisa Tadića 2008. ostvarila dve izborne pobede. Nacionalističkim idealizmom, prema rečima čak jednog poznatog srpskog nacionaliste, ne može se napuniti rezervoar na traktoru. Tako je većina svojom izbornom voljom odustala od toga da se iz nacionalističkog prkosa okrene od EU, i uz škriganje zuba krenula „putem Evrope“. Kako će

se ona odlučiti, ako ne izmakne samo „Evropa“ u veliku daljinu, već i njene vrednosti i ako i BMW i nameštaj Ikea ili bušilice Bosch više nisu dostupni?

Literatura

Inotai, Andras (2007). The European Union and Sotheastern Europe, Troubled Waters Ahead? Brisel
Božović, Miloš; Urošević, Brankov; Živković Boško (2008): Global Financial Crisis: Causes and Consequences for Serbia and the Region. In: Quarterly Monitor, Jul-septembar 2008.

Dosadašnja izdanja „Vizije i opcije za jugoistočnu Evropu“ možete pronaći na www.fes.rs

1.	Uticaj Evropske Unije na evropski socijalni model i socijalnu koheziju Lothar Witte – Dr.Heinrich Sassenfeld
2.	Nova politička ekonomija evropskog(ih) socijalnog(ih) modela Patrick Diamond
3.	Evropski privredni i socijalni model – geografska karta različitih interesa Marius Busemeyer, Christian Kellermann, Alexander Petring, Andrej Stuchlik
4.	Socijaldemokratski program nakon proširenja Evropske unije Christoph Zöpel
5.	Mađarski nemiri – simptom centralno evropske krize Michael Ehrke
6.	Socijalna pravda za 21. stoleće grupa autora
7.	Prema revidiranome evropskom socijalnom modelu Anthony Giddens
8.	Evropa regiona Grupa autora
9.	Između starih recepata i novih izazova: Evropska levica mora da se preorijentiše Ernst Hilebrand
10.	Dobitnici novoga Evropskog ugovora Jo Leinen
11.	Fleksigurnost na evropskim tržištima rada – tanka linija između fleksibilnosti i socijalne sigurnosti Inge Kaufman, Aleksandar Švan
12.	Finansijska kriza i reakcije – šta se do sada dešavalo Pet pristupa u potrazi za rezultatom Erik Helajner
13.	Od finansijske krize do prekretnice Kako se američka “sub-prime” kriza pretvorila u svetsku krizu koja će promeniti svetsku ekonomiju Žak Sapir

