

### Похвала пацерима



Када су у питању анализе домаће економске ситуације, у очи упада свеprisутна „кратковидост“ - напосто је креирана ситуација у којој се сви, и наши политичари, и наши економисти баве текућим, површинским стварима придајући им често значај судбинских дешавања. Тако на пример, питање да ли је стопа инфлације у Србији у оквиру пројектованих вредности (4-6%) или пак одступа на 7.5%, или 8% на годишњем нивоу, постаје „судбинско“ питање, иако светска економија бележи значајне стопе инфлације које су последица координиране акције водећих економија у циљу спасавања светског финансијског система након урушавања хипотекарног тржишта у САД. Затим, питање „расипничког буџета“ тј. повећавања плата у јавном сектору представља омиљену тему новинара и економиста. Наиме, за новинаре је то увек актуелна тема за попуњавање стубаца у дневним и недељним новинама, а за већину економиста критика експанзивне фискалне политике владе, која прети да наруши макроекономску идилу, у смислу повећања инфлације, представља такорећи чланску карту и знак припадности популарном неолибералном концепту економске стратегије. Математички посматрано, ви заиста можете да покажете да раст плата у маси, у јавном сектору, има утицај на раст инфлације, али ако изађете из теорије и крочите у реалност, онда ћете тешко моћи да окривите просветне раднике, лекаре, полицајце, и остале запослене у јавном сектору да су они ти који нарушавају макроекономску идилу трудећи се да живе као сав нормалан свет (на ову тему ћемо се вратити доцније).

Затим, истиче се питање концесије за изградњу аутопута Хоргош-Пожега. Цела прича је искоришћена у контексту лоше урађеног посла владе јер страни инвеститор није обезбедио пуне финансијске гаранције, а да се нико није упитао зашто страна банка није стала иза поменутог пројекта? Да ли је то због актуелног политичког ризика, или је пак то због тога што је страна банка претрпела значајне пословне губитке услед опште финансијске кризе која већ неколико месеци дрма светску економију? Банке сада тешко могу да улазе у велике финансијске пројекте све док оне саме не стабилизују своју финансијску ситуацију.

И на крају, ту је и питање приступања Европској унији. Или, како то европски комесар за проширење Оли Рен каже, питање самоизолације или перспективе и напретка Србије у будућности, које ће зависити од исказане политичке воље бирача у Србији (чини се да за нас не важи ништа од оног основног мотоа ЕУ - „уједињени у различитостима“...).

## Да ли је економија Србије у шах-мат позицији?

Пише: Дејан Миљковић  
понедељак, 05 мај 2008 12:31

---

Ових неколико питања ће нам помоћи да полако заузмемо позицију киблицера који покушава да проникне у суштину шаховске партије која се одвија у Србији, а у којој с једне стране учествују врхунски играчи који вуку потезе ка мату економије Србије, а са друге стране седе они који баш и не виде шта се заправо дешава, док заставица неумитно пада.

### Банкарска „сицилијанка“

Партија шаха коју посматрамо отпочела је са променом друштвено-политичког система у Србији, конкретно са реформом банкарског система у склопу широког спектра економских мера „на путу економског просперитета“. Реформа банкарског сектора била је приоритет јер финансијски сектор представља крвоток економије сваке земље. Али истовремено, шаховски речено, то је било *отварање* које је умногоме одредило даљи ток партије. Да не буде неспоразума, „лечење“ банкарског сектора било је неминовно. Међутим, терапија која је примењена захтева од нас да ставимо прст на чело и да се малчице замислимо.

Наиме, оживљавање финансијског сектора подразумевало је елиминисање групе домаћих банака и отварање простора за улазак јаких страних „играча“. Долазак страних банака правдан је преко потребним повећањем дисциплине у пословању банкарског сектора, што је толико недостајало домаћим банкама у годинама које су претходиле реформи банкарског сектора. То је својеврсна замена теза, која је олако прошла на крилима наде у светлију будућност. Зашто је то била замена теза? Зато што по том „дисциплинском“ аргументу испада да стабилност финансијског система зависи од „дресираности“ банака, а не од правне регулативе везане за пословање банака, и имплементације и контроле исте од стране Народне банке Србије - као што је иначе свугде у свету случај. Још не скидајте прст са чела! Размислите још мало о ставовима који се данас истичу у погледу ризика улагања у Србију, и сетите се ситуације коју смо имали у времену када је владала права поама за куповином наших банака - тј. да будемо прецизнији – „за пружањем помоћи у оздрављењу“ нашег банкарског сектора. Да, наравно да сте у праву... ризик скоро да не може да се упореди, и још (ипак) имате улагање капитала у најосетљивији део економије. Зашто? Да ли су страни играчи тад одједаред остали без памети, или су, пак, одиграли брзопотезну добитну партију? Али не, то је само било *отварање* које је подразумевало планирање неколико потеза унапред. Најпре, страни инвеститори су (до)знали који концепт економске политике ћемо примењивати у процесу макроекономске стабилизације: а то је омиљени концепт Међународног монетарног фонда – рестриктивна монетарна и фискална политика у комбинацији са политиком девизног курса као номиналног сидра. Где је поента која

## Да ли је економија Србије у шах-мат позицији?

Пише: Дејан Миљковић  
понедељак, 05 мај 2008 12:31

---

разјашњава интерес улагања у наш банкарски сектор? Поента је у разлици у каматним стопама и девизној клаузули при одобравању кредита сектору привреде и становништва.

У првим годинама економске реформе, наш примарни циљ био је борба против инфлације што је подразумевало изузетно високе номиналне каматне стопе. Одобравање финансијских средстава сектору привреде који је скапавао од жеђи за новцем, уз успостављање девизне клаузуле, омогућавало је банкама да остварени принос на уложени капитал неколико пута превазилази остварени принос у матичним земљама са простора Европске уније. А шта је било са сектором становништва? Да ли су и ту пословне банке имале изузетан економски интерес? Наравно да јесу. Политика девизног курса коју смо примењивали, а коју су политичари користили као синоним за стабилност, подразумевала је да се вредност динара прилично вештачки одржава непромењеном најпре према немачкој марки, а затим и према еврџу. Какве то има везе са одобравањем кредита сектору становништва? Е, видите, ваше плате су расле номинално у складу са инфлацијом у динарима и ви нисте имали осећај да се реално ваш стандард побољшава, али услед „стабилности“ динара фактички сте имали значајан раст плата у еврџима. А тај раст плата у еврџима отворио вам је могућност да покуцате на врата пословних банака, и да „остварите своје снове“. Мало нас зна да тиме данас троши своју будућност по веома високој цени, али о томе се и не размишља јер пријатна илузија, каква је - таква је, ипак омогућава пријатан санак, с тим што буђење може бити веома непријатно. На тај начин почело је континуирано и прогресивно задуживање нашег становништва и привреде које траје и дан-данас.

### Средишница

Ово је било одлично отварање партије, јер су врхунски играчи који седе с противне стране створили илузију побољшања животног стандарда са једне стране, док су, с друге стране, знали да у оваквом отварању наша страна мора да одговори потезима који њима иду у прилог. Тако и бејаше. Либерализација спољнотрговинских токова био је један у низу очекиваних потеза. И опет су светски медији и међународне организације као инострани кибицери поздравили бурним аплаузом такав потез констатујући да Србија „преузима позицију лидера у спровођењу економских реформи“. Сетимо се само тих дивних новинских наслова. Наравно, овакав потез креирао је ужасан проблем економији Србије у виду дефицита у текућем билансу. Увоз је бележио драматичан раст, а извоз то није могао да испрати услед неадекватне структуре понуде производа у односу на главне трговинске партнере – а то су земље Европске уније. Извозна структура се није мењала, иако је то један од кључних критеријума из Копенхагена везаних за приступање земље Европској унији. Такође, ни извозне партнере нисмо мењали у складу са „јединим исправним путем“ за Србију – ЕУ. Мада није наодмет

## Да ли је економија Србије у шах-мат позицији?

Пише: Дејан Миљковић  
понедељак, 05 мај 2008 12:31

---

напоменути да су главни трговински партнери Европске уније (ако се изузме привреда САД која је на првом месту) привреда Кине, а затим и привреда Русије. И док су за земље Европске уније то врло интересантна тржишта са становишта економских интереса, у Србији помињање ових тржишта аутоматски подразумева медијску шикану од евроатланских правоверника према том мајчином сину који се дрзнуо да укаже и на други пут осим оног једног који - а то сви знамо - „нема алтернативу“.

Но, вратимо се на нашу партију шаха. Либерализација спољнотрговинских токова и дефицит у текућем делу платног биланса условили су нови потез који смо морали да повучемо, а који је опет ишао у прилог страном играчу - уследила је либерализација финансијских токова. И опет смо од контролора-кибицера добили похвале у смислу да је Србија постала део глобалног финансијског тржишта, и како је то много добро за Србију итд, итд. Наравно, прилив капитала из иностранства помаже нам свих ових година да „затварамо“ дефицит текућег биланса, и истовремено одржавамо илузију бољег животног стандарда. Стране пословне банке су опет добиле могућност остваривања пристојног профита. Уследио је улазак капитала из иностранства који је омогућавао финансирање дефицита текућег биланса и раст девизних резерви, али истовремено и раст кредитне активности становништва и привреде. Економски механизам који се покренуо након овог потеза мало је компликованији, теже се уочава, и свакако већини грађана и привредника није толико јасан, али поента је у следећем: прилив капитала из иностранства повећава понуду новца, коју затим Народна банка мора да смањи повећањем референтне каматне стопе, што опет може иницирати прилив капитала, и поновну реакцију Народне банке. Игра у којој имамо два потенцијална губитника. Један је Народна банка ако не смањи понуду новца, јер тиме губи кредибилитет с обзиром да би веома брзо уследио раст инфлације, а други потенцијални, или боље рећи *стварни* губитник - јесте привреда Србије. Наиме, кроз смањење понуде новца путем раста каматне стопе уследио је пад вредности евра, илити јачање динара, што је на нејака плећа Србије ставило додатни терет. Либерализација спољнотрговинских токова и јачање динара створили су снажан притисак конкуренције из иностранства (да вас подсетим, главни спољнотрговински партнери су нам земље Европске уније, земље које су економски далеко развијеније и јаче од нас) који нам онемогућава да изменимо привредну структуру како бисмо могли да издржимо притисак конкуренције. (Да ли сте склонили прст са чела? Још нисте? Одлично, задржите га још само мало!)

Као што видите, иако нас светски кибицери хвале, партија се не одвија у нашу корист. Чак је и потпредседник владе Ђелић констатовао да приступање Европској унији значи преко потребне финансијске фондове који ће нам помоћи да одржимо макроекономску стабилност и стабилност динара („без њих бићемо у великим проблемима“). Потпредседник Ђелић је у праву – али, зар то није класична прича наркомана који се налази у стању нирване све док га дилер редовно снабдева опијатима? Тренутак када се остане без опијата, тј. страног капитала јесте тренутак кризе и тегобног разбијања илузије о „бољем животу“. Дакле, прича о Европској унији није прича о побољшању

## Да ли је економија Србије у шах-мат позицији?

Пише: Дејан Миљковић  
понедељак, 05 мај 2008 12:31

---

животног стандарда, већ је прича о покушају задржавања *постојећег* животног стандарда. Грађане Србије, сходно економској развијености и стању привредне структуре, не може чекати побољшање животног стандарда јер по критеријуму из Копенхагена ми нисмо у стању да издржимо тржишни притисак конкуренције земаља ЕУ које су далеко развијеније од нас. Јасно, постоји 5-10% оних којима приступање Европској унији доноси више користи у смислу бољег живота, а то је слој крупних привредника, политичара и клијентелских елита које и данас живе много, много боље од огромне већине грађана Србије. Економски посматрано, приступање Србије Европској унији било би за већину грађана искуство идентично учествовању аутора овог текста у трци на десет хиљада метара на Олимпијским играма у Пекингу. Дакако, аплаудирали би ми на старту на церемонији представљања, вијорила би се застава моје земље, а када би трка отпочела, моје пролазно време би мерили вероватно „на календар“!

### Завршница

Да ли је сада разумљивије (склоните напокон прст с чела!) зашто сам на почетку напоменуо да се у домаћој јавности креира својеврсна опсесија бављења текућим површинским стварима у виду пројектоване стопе инфлације, буџетске потрошње, итд. Није? И шта је напокон са нашом партијом и поменутиим шах-матом економије Србије? Погледајте структуру девизних резерви - велики проценат у структури наших девизних резерви чине обавезне девизне резерве пословних банака које су капитал уносиле из иностранства. Нећу вас плашити укупном цифром, али ћу вас страшити једним хипотетичким хорор-сценаријем. Видите, наша партија је одиграна од стране наших драгих пацера тако да страни играч може да матира економију Србије за цигло неколико дана. Довољно је да пословне банке са страном власничком структуром почну нагло да извлаче капитал из Србије. То би довело до страховитог притиска на депресијацију динара на девизном тржишту и смањења девизних резерви. Девизне резерве би се топиле невиђеном брзином, пословне банке би ушле у проблеме са својим текућим пословањем, уследило би успоравање финансијских токова који представљају крвоток економије, а то значи и успоравање економске активности. Такав удар створио би неповерење у финансијски систем што би и остале учеснике на финансијском тржишту нагонило на бекство из динара, а то већ Народна банка Србије не би могла да одбрани и валута би експлодирала, а илузија би у тренутку нестала. Већина становништва и привреде наша би се у стању банкротства, а финансијски систем био би уништен. Једном речју, страни са-играч могао би да нас матира и за само неколико дана врати у праскозорје Петог октобра. Али повољна околност је то што Европска унија „воли и она нас“ и неће посегнути за овим сценаријем јер увек води рачуна о интересима Србије. Зар не?

Ма каква љубав, економија не познаје категорију љубави. Малопређашњи

## Да ли је економија Србије у шах-мат позицији?

Пише: Дејан Миљковић  
понедељак, 05 мај 2008 12:31

---

хорор-сценарио јесте потенцијална могућност, али да би постао извесна реалност страни играч мора да повуче још неколико додатних потеза у правцу што веће финансијске и економске зависности Србије од западног капитала. Зато се *Ујка Сем* толико труди и притиска своју омиљену

*Брисељанку*

да на сваки начин помогне својим омиљеним пацерима да се не преселе на трибине... Па, зар стварно мислите да смо ми тако значајан економски партнер за земље ЕУ (ми смо заправо на нивоу статистичке грешке за њихову укупну спољнотрговинску размену), зар стварно мислите да нас толико воле и поштују те су нам наврат-нанос на сто ставили споразум о стабилизацији и придруживању, па визне олакшице - очекујем да нам до петка понуде и Олимпијаду (дотле је дошло, да бивши амерички амбасадор у Београду ових дана у београдској штампи упућује јавну молитву за своје омиљене пацере)?

Ма, не... Вашингтону и „около салати“ потребан је исти играч без квалитета којег ће моћи вечно да држе у шах-мату. Али дошло је време за рокаду. И то је - *реалност* .

5. мај 2008

*Аутор је доцент на предмету Међународне финансије на Економском факултету у Београду*