



Сажетак: *Србија је у 2000. год. била екстремно високо задужена земља. Током првих неколико година новог века креирано је низ пројекција спољног дуга до 2010. године, чијим остварењем би био обезбеђен његов одржив ниво. Међутим, супротно тим пројекцијама, апсолутни и релативни показатељи спољног дуга Србије су драматично погоршани – нарочито у 2008. и 2009. години. И поред тога, Народна банка Србије и званичници и даље тврде да је Србија средње задужена земља. Ако се имају у виду односи спољног дуга према вредности извоза робе и услуга, а посебно отплата према извозу робе и услуга и према бруто домаћем производу – да нагласимо, Србија је високозадужена земља и врло је вероватно да ће њен степен спољне задужености у 2010. и 2011. години бити додатно повећан и да јој због тога прети реална опасност да она западне у дугорочну тешку дужничку кризу. Због свега тога, Србија би морала што пре прихватити и доследно реализовати дугорочну стратегију управљања спољним дугом*

Кључне речи: *спољни дуг, степен спољне задужености, Србија.*

И поред изражене економске и друштвене кризе која је, крајем осамдесетих година прошлог века, захватила СФР Југославију, па и Србију, њен спољни дуг и степен спољне задужености били су ниски. Наиме, у 1990. години спољни дуг Србије је износио око 6,4 милијарди долара, док је бруто домаћи производ износио око 20, а извоз робе и услуга преко 7 милијарди долара. По критеријуму Светске банке Србија је и по основу квантитативног односа спољног дуга и БДП-а и по основу односа дуга и извоза робе и услуга – била нискозадужена земља.

Због увођења санкција Уједињених нација према СР Југославији и једностраним прекидом економско-финансијских односа од стране међународних финансијских институција и развијених земаља и системског књижења редовних и затезних камата, спољни дуг Србије је крајем 2000. достигао чак 10,83 милијарди долара. Пошто се, због санкција, хиперинфлације, распада земље, дезинвестирања, рата у непосредном окружењу и ваздушне агресије, БДП више него преполовио, а извоз робе и услуга се свео на само 25% износа из 1990, степен спољне задужености Србије у 2000. години је био екстремно висок. Наиме, спољни дуг на крају 2000. године био је за око 20% већи од БДП-а, а чак пет пута већи од извоза робе и услуга у тој години.

У периоду од 2001. до почетка 2006. године Париски клуб и Лондонски клуб су отписали Србији око 4,5 милијарде долара дуга. Крајем 2001. тадашњи потпредседник Савезне владе и истовремено министар за економске односе са иностранством, проф. др М. Лабус је обећао да ће се, након отписа 2/3 дуга према Париском и Лондонском клубу, спољни дуг СР Југославије свести од 12 на само 7 милијарди долара. И поред отписа око 2,2 милијарди долара од стране Париског клуба у 2002. год. спољни дуг Србије је врло динамично растао, па је већ крајем те године достигао 11,230 милијарди долара, или, обрачунат у еврима, он је износио 10,77 милијарди. У тој години стручне службе ММФ-а су креирале неколико сценарија одрживости спољног дуга СР Југославије за период закључно са 2010. годином. По тзв. базичном сценарију спољни дуг СЦГ на крају 2009. год. је требало да износи само 9,036, а на крају 2010. год. само 8,908 милијарди долара. Додајмо да је та служба пројектовала износ отплата по основу спољног дуга за 2009. год. од милијарду и 630 милиона долара, а за 2010. год. од само милијарду и 308 милиона долара. Битно је нагласити да су оне очекивале да ће у другој половини прве деценије новог века износ отплата све више превазилазити износ нових кредита и да ће се степен спољне задужености, мерен како односом спољног дуга и БДП-а тако и његовим односом према извозу робе и услуга, битно смањити.

Исте године стручњаци ОЕЦД-а су закључили да је СФР Југославија „презадужена“ земља и да примарни узрок забринутости представља висина спољног дуга, односно висина средстава за његово сервисирање. Због свега тога, али и због очекивања да ће извоз робе и услуга расти брже од њиховог увоза и да ће девизни прилив по основу страних директних инвестиција бити висок, они су закључили да ће у другој половини прве деценије новог века нето задуживање СРЈ прећи у дубоку негативну сферу.

У 2003. год. ММФ је креирао нове пројекције свих макро агрегата из сфере економско-финансијских односа СФР Југославије за период 2009-2010. год. Као и у претходно наведеним пројекцијама, и у овој је био пројектован у свим годинама знатно бржи раст извоза од увоза. По том сценарију спољни дуг СРЈ би у 2009. години износио 10,719 а у 2010. год. 10,594 милијарди долара. Однос тога дуга према БДП-у је требало у 2009. да износи 37%, а у 2010. год. 34%, или, однос годишњих ануитета по основу тог дуга према БДП-у, је требало у 2009. да износи 6,0%, а у 2010. год. 5,1%, док би њихов однос према вредности извоза робе и услуга износио 22,3%, односно 18,8% респективно.

У 2003. години, под окриљем неког Џеферсон института, а уз финансијску подршку Народне банке Србије, објављен је рад "Конкурентност привреде Србије" који је по изјави директора тог Института урадио „тим најбољих српских економиста“. У том раду дате су две пројекције спољног дуга Србије, његовог односа према БДП-у и извозу робе и услуга, као и износа сервисирања тог дуга и његовог односа према БДП-у и према

Спољни дуг и степен спољне задужености Србије

Пише: Млађен Ковачевић
среда, 24 фебруар 2010 21:02

извозу робе и услуга. Наведимо те пројекције за 2008, 2009. и 2010.годину.

Табела бр. 1.

Пројекције спољног дуга и сервисирања тог дуга и њиховог односа

(у милијардама долара и процентима)

	Сценарио 1			Сценарио 2		
	2008.	2009.	2010.	2008.	2009.	2010.
Стање дуга						
на крају године	14,386	14,411	14,328	14,444	14,521	14,507
Сервисирање дуга	1,679	1,832	1,782	1,685	1,848	1,814
Спољни дуг према						
извозу робе и услуга	166	147	129	156,4	134,7	115,6
Однос дуга						

Спољни дуг и степен спољне задужености Србије

Пише: Млађен Ковачевић
среда, 24 фебруар 2010 21:02

према БДП	56,5	52,9	49,0	53,1	48,5	43,9
-----------	------	------	------	------	------	------

Однос сервисирања

дуга према БДП	6,60	6,72	6,10	6,20	6,17	5,49
----------------	------	------	------	------	------	------

Однос сервисирања дуга према извозу робе и услуга	19,4	18,7	16,1	18,2	17,1	14,5
--	------	------	------	------	------	------

Извор: Jeffersson Institute, Конкурентност привреде Србије 82003), стр. 330 и 335.

На основу свих наведених података јасно се види да би Србија, да су се оствариле наведене пројекције, била релативно све мање задужена, било да се то посматра на бази квантитативног односа спољног дуга и БДП-а, било на бази односа спољног дуга и извоза робе и услуга, па и на бази износа ануитета по основу сервисирања дуга према БДП-у. То поготову постаје јасније ако се зна да је у сценарију II било процењено да ће спољни дуг на крају 2003. год. износити 58% БДП-а или 272% извоза робе и услуга, а да ће однос износа ануитета према БДП-у износити само 2,13%. Или, по сценарију II, квантитативни однос спољног дуга и БДП-а у 2003.год. је требало да износи 58,4%, однос спољног дуга према извозу робе и услуга 271,7%, а однос ануитета према БДП-у 2,13%.

На основу свега наведеног, следи закључак да би, по ауторима овог рада Србија од високо задужене земље, требало да у другој половини прве декаде новог века, а нарочито у последње три године – постане средње задужена земља.

Средином 2004. године појавио се рад "Одрживост спољног дуга Србије" који је урађен у Народној банци Србије у коме су дате врло оптимистичке пројекције спољног дуга и релативне спољне задужености Србије у периоду закључно са 2010. годином, што је разумљиво јер су главни „пројектанти“ биле исте особе – математичари Стојан

Стаменковић и Миладин Ковачевић . У том раду дата су три сценарија кретања апсолутне и релативне задужености Србије до краја 2010. год.

У основном сценарију износ спољног дуга је на крају 2008. год. требало да износи 15,814, крајем 2009.године 15,485 и крајем 2010. године. 14,997 милијарди долара. По том сценарију однос спољног дуга према БДП-у је требало да у 2008.год, износи 60,9%, 2009.г. 55,5% и у 2010.г. 50,1%, а однос дуга према извозу робе и услуга 203,19, 175,8% и 153,2% респективно. Додајмо да се у том сценарију предвиђало да ће износ отплата по основу спољног дуга у 2008. год. износио 6,8%, у 2009.г. 6,6% и у 2010. г. 6,1% БДП, а њихов однос према извозу робе и услуга требало је да износи у – 2008.г. 22,55%, у 2009.г. 20,80%, а у 2010.г. био пао на само на 18,76%.

У сценарију без тзв. концесионалним кредитима, износ спољног дуга је требало да расте закључно са 2007. године (када је требало да достигне око 16 милијарди долара) а након тога би се смањивао и у 2008.години износио би 15,л811, у 2009. г. 15,л485 и у 2010.г. 14,943 милијарде долара. Однос спољног дуга и БДП би у 2008.г. износио 60,9%, у 2009.г. 55,5% и у 2010.г. 49,9%, а његов однос према извозу робе и услуга у наведеним годинама је требало да износи 203%, 176% и 153%. Износ годишњих анuitета по основу спољног дуга према БДП требало је у 2008.г. да достигне 7,0%, а у 2009.г. би се смањило на 6,8% и у 2010.г. на 6,3%. Додајмо да је износ анuitета према извозу робе и услуга требало да у 2008.г. да буде 23,3%, у 2009.г. 21,5% и у 2010.г. би требало да падне испод 20%.

У сценарију са споријим растом БДП-у (у просеку 3%), спољни дуг је на крају 2008. год. требало да износи 15,852, 2009. год. 15,512 и у 2010. год. 15,033 милијарде долара. По том сценарију износ отплата главнице и камата требало је у 2008.г. да износи милијарду и 880 милиона долара, у 2009.год. нешто преко две милијарде и у 2010.год. две милијарде и 102 милиона долара. Однос спољног дуга према БДП-у требало је да у 2008.год. достигне 65,9%, у 2009.год. би пао на 61,2%, а 2010. год. само 56,3%. Однос спољног дуга према извозу робе и услуга требало је у 2008.год. да износи 220%, у 2009.год. 194%, а у 2010.год. 172%. Износ годишњих анuitета према БДП-у требало је да у периоду 2008-2010.година износи у распону од 7,8-8,1%, а однос према извозу робе и услуга је требало да у периоду 2008. износи 26,07%, у 2009. 25,5% и у 2010.год. 24,10.

Крајем 2004. године НБС публикује нови рад са истим насловом. Иако је тим аутора остао исти, у овом раду оптимизам везан за сервисирање спољног дуга у периоду до 2010.године био је знатно мањи него што је испољен у претходно наведеном раду истог наслова. Наведимо основне пројекције у четири сценарија.

У основном сценарију са већим кредитима био је пројектован износ спољног дуга у 2008. од 20,578, у 2009. год. 22,022 и у 2010.год. 23,333 милијарде долара. Спољни дуг према БДП-у требало је да у наведеним годинама износи 79,5%, 79,1% и 77,9% респективно, а његов износ на крају тих година према извозу робе и услуга би износио 259,0%, 247,7% и 231,4%. По овом сценарију однос износа сервисирања спољног дуга и вредности извоза робе и услуга је требало да износи у 2008.год. 34,4%, у 2009. год. 39,5%, а у 2010.год. 42,7%, а према БДП-у 10,57%, 12,62%, 14,37% респективно.

У остала три сценарија оптимизма је било знатно више, а песимизма знатно мање. Тако је у сценарију са већим страним директним инвестицијама износ спољног дуга на крају 2008.год. требало да износи 16,903, 2009.год. 16,670, а на крају 2010.год. 16,380 милијарди долара. У тим годинама однос спољног дуга према БДП-у је требало да износи 65,3%, 59,9% и 54,7%, а према том извозу робе и услуга 212,7%, 187,5% и 162,4% респективно. У том сценарију износ отплата главнице и камата према вредности извоза робе и услуга је требало да износи 25,2%, 26,2% и 24,8%, а према БДП-у 7,73%, 8,38% и 8,37%.

У сценарију са мањим спољнотрговинским дефицитом износ спољног дуга је требало да на крају 2008. год. достигне 16,904, да би у 2009. год. био нешто нижи – 16,659 и на крају 2010. год. на 16,377 милијарди долара. Његов однос према БДП-у је требало да у 2008. год. износи 65,4%, у 2009. год. 59,9% и у 2010. год. 54,8%, а према извозу робе и услуга 214,1%, 183,9% и 162,7% респективно. Додајмо да је по овом сценарију однос отплате главнице и камата према БДП-у требало да износи у 2008. год. 7,73%, у 2008. год. 8,39% и у 2010.год. 8,39%, а према извозу робе и услуга 25,3%, 25,7%, и 24,9% респективно.

И на крају, у сценарију са слабијим доларом. Износ спољног дуга Србије на крају 2008. год. требало је да износи 17,060, 2009. год. 16,846 и 2010. год. 16,563 милијарди долара, а његов однос према БДП-у је требало да износи 59,7%, 54,8% и 50,1% респективно. По том сценарију однос спољног дуга према извозу робе и услуга је требало да у 2008. год. износи 194,5%, у 2009. год. 176,6% и у 2010. год. 148,8%. Додајмо да је овде било пројектовано да би износ ануитета према БДП-у у 2008. год. износио 7,39%, у 2009. год. 8,06% и у 2010. год. 8,10%, а према извозу робе и услуга у тим годинама 24,1%, 25,2% и 24,1% респективно.

На основу наведених података може се закључити да би Србија у случају испуњења пројекција сценарија са већим страним директним инвестицијама, сценарија са мањим

спољнотрговинским дефицитом, као и сценарија са slabим доларом у свим годинама периода 2008-2010, по критеријумима Светске банке, била средње задужена, а по сценарију са већим кредитима високозадужена земља .

Нажалост, стварност је врло брзо демантовала све наведене оптимистичке пројекције. Наиме, и поред отписа додатних 2,3 милијарде долара од стране Лондонског и Париског клуба повериоца, спољни дуг Србије врло динамично расте, а том расту највећи допринос даје врло динамично задуживање предузећа и банака. Званичне институције, ресорни министри, гувернер НБС и велики број економиста настављају да „доказују“ да је Србија средње задужена земља и да спољни дуг, односно врло динамичан раст спољног дуга предузећа и банака не треба да брине. У тим „доказима“ посебно су се истицали тадашњи потпредседник Владе Србије проф. др М. Лабус и тадашњи министар за финансије М. Динкић. Наиме, када је постало извесно да ће ММФ отписати раније договорених 15% износа дуга са којим је Србија ушла у 2001. годину, М. Лабус је у ауторском тексту (Политика, 10.12.2005) написао: а) „да смо успели за три године да решимо проблем дугова земље, да смо у том периоду стално слушали приче о 'дужничком ропству', а то је била лицемерна и неозбиљна прича“. Он је тада рекао да „данас можемо да кажемо да смо успели да проблем спољног дуга решимо и да је то нешто што представља један од највећих резултата политике у чијем сам креирању учествовао“. У новом ауторском тексту М. Лабус (Политика, 11.02.2006) он истиче „да је проблем спољног дуга решен а да је то велики успех, јер за многе је пре демократских промена тај проблем био нерешив, а када је то постало изгледније, измишљена је небулозна прича о „дужничком ропству“. М. Динкић је тада рекао „да је укупни спољни дуг Србије четири пута мањи него 2000.год, односно да је његово учешће у друштвеном производу смањено са 170% на 43%“ (Политика, 8.02.2006).

На основу тих изјава види се да су они потпуно игнорисали врло динамичан раст врло олаког задуживања предузећа и банака лоцираних у Србији. С обзиром на чињеницу да се држава није могла задуживати у иностранству без сагласности ММФ-а (док је трајао финансијски аранжман о тзв. продуженом финансирању) и да је девизни прилив по основу приватног задуживања, по основу продаје имовине страним лицима, дознака и донација врло динамично растао, званичници, а посебно М. Динкић, М. Лабус и Р. Јелашић систематски су тврдили да је Србија средње задужена земља, а М. Динкић је тврдио да ће она врло брзо постати ниско задужена земља.

Могуће да је због тих тврдњи или из жеље да се ослободи диктата ММФ-а, неочекивано, средином 2006. године Влада саопштава да је донела одлуку да Србија у року од године дана врати преостали дуг ММФ-у, који је био нешто више од милијарду долара, што је и реализовано. Тадашњи министар за финансије М. Динкић, током августа и септембра те године више пута истиче да ће Србија брзо ући у групу ниско

задужених земаља. Он тада лансира неки конфузни план смањења спољног дуга до краја те године за 2,5-3,5 милијарде долара. Тако он крајем августа (Време, 31.8.2006.) каже: „Када спроведемо све што смо наумили, „матираћемо“ све оне који су, попут радикала и неозбиљних аналитичара говорили о некаквој надолазећој дужничкој кризи. Србија ће, у ствари, ускоро од средње задужене земље постати држава са релативно ниским спољним дугом. Потпуно сам убеђен да би Србија у 2007. години могла да уђе са знатно смањеним нивоом спољног дуга“. У то време он је изјавио (Политика, 9.9.2006) да ће се однос спољног дуга и БДП-а смањити на само 35% и да ће тако „Србија постати не само једна од мање задужених земаља у региону већ и у Европи“. На општу жалост, спољни дуг Србије је на крају 2006. год. достигао 19,606 милијарди долара, тј. био је за четири милијарде и 139 милиона долара или 2,24 пута већи од извоза робе и услуга, па је због тога она остала у групи високозадужених земаља. Да је коректно обрачунат БДП, она би и по односу спољног дуга и БДП-а, такође, била у тој групи земаља. Подсетимо се да је крајем 2005.год. шеф мисије ММФ-а за преговоре са Србијом и Црном Гором Пирита Сорса изјавила да спољни дуг остаје превисок.

У априлу 2007. год. представници ММФ-а су истакли да је спољни дуг један од три највећа проблема привреде Србије, али и тим налазима званичне институције нису поклањале никакву пажњу.

Од 2006. године, спољни дуг Србије врло динамично се повећава и до краја 2008. год. достиже 30,71 милијарду долара, или, обрачунато у еврима, 21,8 милијарди. Дакле, и поред отписа око 4,5 милијарди долара, износ спољног дуга, крајем 2008. год. је достигао 30,708 милијарди долара, или, обрачунато у еврима, 21, 801. Дуг би био још већи да није дошло до светске економске кризе јер су потенцијални кредитори нагло и битно смањили кредитирање предузећа и банака у Србији. То је доста допринело да је однос висине спољног дуга према извозу робе и услуга први пут пао испод критичних 2,20%. То је била последица битног успоравања новог задуживања у другој половини 2008. год. док је успоравање раста извоза робе и услуга било мање изражено. Званичници и низ академских економиста су, уз тај показатељ, истицали да је однос спољног дуга према БДП-у износио само 62,1% и на основу тога су закључивали да је Србија средње задужена, или да није „презадужена“ земља. Међутим, са стручне стране потпуно је, најблаже речено, некоректно користити однос спољног дуга и бруто домаћег производа у текућим ценама.

И као последица те некоректне рачунице, добија се квантитативни однос спољног дуга и БДП-а који је знатно мањи од оног који би се добио ако би се искључили ефекти инфлације на раст БДП-а, као и ефекти вредности евра или долара која се ставља у однос са БДП-ом. И пошто је тај однос по тој рачуници испод критичних 80%, закључује се да је Србија средње задужена земља. Ако би се користиле величине БДП-а у сталним

ценама из 2002.год. и реална вредност евра и долара из те године, квантитативни однос спољног дуга и БДП-а био би и у 2008. год. знатно већи од 80%. Као илустрацију за ту тврдњу наведимо да је БДП у сталним ценама у 2008. год. био за само 45,5% већи него 2001. год. С друге стране, ако се узме однос долар : евро у 2001. год. и све номиналне вредности спољног дуга у наредним годинама обрачунају на бази тог односа, произилази да је спољни дуг на крају 2008. год. био за 88% већи него крајем 2001.год. С обзиром да је евро по основу инфлације у евро зони у тих седам година изгубио на вредности за 17%, произилази да је спољни дуг Србије на крају 2008. год. био реално за око 61% већи него крајем 2001. године. Самим тим, квантитативни однос спољног дуга и бруто домаћег производа у 2008. год. реално би морао бити осетно већи него у 2002. години, а он је, по званичним рачуницама био осетно нижи (73,5% према 62,1%). Због свега тога, просто је невероватно да НБС, Фонд за развој економске науке (ФРЕН) и редакцијски савет часописа Квартални монитор и низ академских економиста и званичника користе искључиво номинални однос спољног дуга и бруто домаћег производа у текућим ценама и само на основу тога закључују да је Србија у 2008. год. била средње задужена земља. Они превиђају или намерно прећуткују два врло непријатна показатеља релативне задужености који показују да је и у 2008. а посебно у прошлој години Србија била високо задужена. Наиме, постоји опште прихваћено гледиште у међународним финансијским институцијама да је једна земља високо задужена ако износ доспелих годишњих отплата главнице и камата пређе 25% вредности извоза робе и услуга, она се третира као високо задужена, а у Србији је у 2007. год. тај однос достигао 33,4%, а у 2008. год. чак 34,5%. Уз то, у тим институцијама се сматра да је земља високозадужена ако је износ тих отплата већи од износа прираста БДП, односно ако је однос отплата и БДП-а већи од годишње стопе раста БДП, а у случају Србије тај однос је у 2007. год. износио 9,8%, а у 2008. год. чак 10,4%. С обзиром да је у 2008.год. реалан раст БДП-а износио само 5%, произилази да његов прираст није могао покрити ни половину пристиглих ануитета по основу сервисирања спољног дуга. И овде би требало имати у виду да су величине бруто домаћег производа и величина његовог прираста у 2007. и 2008. год. биле, због врло високе инфлације (од 2000. до 2009), јако надуване и да је однос тих величина према износу отплата осетно подцењен у односу на оне које би се добиле на бази сталних цена из 2002. год. и реалних вредности страних валута из исте године. На крају, наведимо да је Србија ушла у 2009. годину са доспелим а неизмиреним обавезама по основу сервисирања спољног дуга од чак 2,5 милијарде евра, што је чинило 24,6% извоза робе и услуга у 2008. години. Уз све то, Србија је први пут од 2000. год. забележила негативан укупан девизни биланс од чак 2,35 милијарде долара.

Табела бр. 2

Апсолутне и релативне величине спољног дуга и степена спољне задужености Србије у периоду 2001-2009.г.

Спољни дуг и степен спољне задужености Србије

Пише: Млађен Ковачевић
среда, 24 фебруар 2010 21:02

(у милијардама и процентима)

Година **Износ спољног дуга** **Однос дуга према** **Однос**
годишних **извозу робе и услуга** **отплата према:**

Ивозу робе и услуга **БДП-у**

У \$ **У €**

2001.	11,125	12,609	456,9	3,7	0,8
2002.	11,130	10,768	379,3	7,1	1,4
2003.	13,575	10,875	311,5	9,1	2,0
2004.	14,099	10,354	253,7	16,8	3,9
2005.	15,467	13,064	234,2	17,9	4,7
2006.	19,606	14,884	223,7	23,1	6,9
2007.	26,236	17,789	220,0	33,4	9,8

Спољни дуг и степен спољне задужености Србије

Пише: Млађен Ковачевић
среда, 24 фебруар 2010 21:02

2008.	30,708	21,801	204,9	34,5	10,4
-------	--------	--------	-------	------	------

Извори: НБС „Анализа дуга Републике Србије“ и Статистички билтен, децембар 2009.

Из свега изложеног, може се са пуно права тврдити да је Србија крајем 2008. год. упала у дужничку кризу. Због тога, али и због врло високе зависности од прилива страног капитала, она је била принуђена да моли ММФ за добијање што већег кредита. Уз то, она је успела да тзв. Бечким споразумом од страних банака, које имају афилијације у Србији, добије обећање да оне неће повлачити девизе из њихових афилијација у Србији и да ће новим кредитима обезбедити уредно сервисирање доспелих анuitета. На крају, Србија је улагала огромне напоре у циљу добијања што већег износа кредита од Светске банке, Међународне банке за обнову и развој, Европске инвестиционе банке, Европске уније, Кине, Русије и неких других земаља. Она је у 2009. год. повукла само део тих уговорених кредита, а остатак ће бити реализован у 2010. и 2011. години.

У првој половини 2009. године Светска банка је отписала 550 милиона долара (или 381 милион евра) спољног дуга који се књижио као дуг Србије и у суштини се односио на дуг лоциран на Косово и Метохију.

Захваљујући Бечком споразуму, банке у Србији, гледано у целини, више су добиле нових кредита него што су исплатиле доспелих обавеза по основу раније узетих дугорочних, средњорочних и краткорочних кредита, па је њихов спољни дуг крајем 2009. године био за 780 милиона евра већи него крајем 2008. године. С друге стране, предузећа су више исплатила по основу сервисирања ранијих дугова него што су користила нове кредите, па је због тога њихов спољни дуг на крају 2009. године био за 638 милиона евра мањи него крајем 2008. год. и достигао је 10,87 милијарди евра, односно 47,70% укупног спољног дуга.

И поред отписа дуга лоцираног на Косову и Метохији, због осетног повећања задуживања државе, посебно код ММФ-а (милијарду и 110 милиона долара), јавни спољни дуг је повећан са 6,386 милијарди евра (колико је износио крајем 2008.) на 7, 231 милијарди на крају 2009. год. и тиме је повећао учешће у укупном спољном дугу са 29,29% на 31,73% укупног спољног дуга. Због свега наведеног, укупан спољни дуг је на крају 2009. год. достигао 22,787 милијарду евра и био је за око 4,53% већи него крајем

Спољни дуг и степен спољне задужености Србије

Пише: Млађен Ковачевић
среда, 24 фебруар 2010 21:02

2008.г. Обрачунат у доларима, спољни дуг Србије је крајем 2009. год. достигао 32,75 милијарди. Да није отписан дуг Косову и Метохији, спољни дуг Србије на крају 2009. год. износио би 23,17 милијарди евра односно 33,30 милијарди долара, тј. био би повећан за 6,6%. Спољни дуг је највећим делом повећан по основу коришћења кредита ММФ-а – око 1,3 милијарде евра (или, изражено у доларима, око милијару и 860 милиона)

Под претпоставком да је број становника (без становника на КиМ) у Србији смањен са 7,5 милиона (у 2000 години) на 7,25 милиона 2009. године, произилази да је по једном становнику дуг у 2000. износио 1,444, а крајем 2009. чак 4,590 долара.

Непријатна је чињеница да је спољни дуг у 2009. год. повећан иако је у тој години дефицит текућег рачуна платног биланса, због светске економске и економске кризе у Србији, био сведен на чак мање од 30% дефицита из 2008.г.

Позитивно је што је износ доспелих а неизмирених обавеза по основу сервисирања укупног спољног дуга у односу на крај 2008. године, смањен за око 251 милиона евра, па је на крају 2009. год. износио 2,3 милијарде, или обрачунато у доларима – око 3,3 милијарде.

Мала је утеха да је крајем 2009. године краткорочни спољни дуг био за 227 милиона евра мањи него крајем 2008. године, али је још увек релативно висок – две милијарде и 281 милион евра или око 27% вредности извоза робе и услуга у тој години.

И поред свих тих врло непријатних чињеница, Народна банка Србије, званичници, од председника Тадића, премијера Цветковића, министара Динкића и Дијане Драгутиновић, и даље истичу да Србија није „презадужена“ тј. да је средњезадужена и поново, као доказ узимају однос спољног дуга према БДП или имају у виду само дуг државе и дуг предузећа за који је гарант држава.

Посебно је била изненађујућа изјава председник Б. Тадића, дата у интервјуу Новостима крајем априла прошле године (30.4.2009), која је гласила: “Хвала богу, за разлику од других земаља у региону, Србија није презадужена земља. Хрватској, на пример, само ове године долази на отплату 12 милијарди евра, а Србији тек 500 милиона евра. Неке критике можда и могу да стоје, али да је Србија презадужена – не”.

И премијер М. Цветковић је више пута у току прошле и почетком текуће године, изјављивао да Србија није презадужена, тј. да се налази у групи средње задужених земаља и при томе најчешће има у виду однос спољног дуга и бруто домаћег производа израженог у текућим ценама.

Да је однос спољног дуга и бруто домаћег производа у текућим ценама, потпуно неупотребљив и да даје погрешну, врло ниске његове величине показују и следећи подаци. По тој рачуници однос дуга и БДП-а у 2001. год. је износио 96,1%. Од 2001. па закључно са 2009. год. бруто домаћи производ у сталним ценама је повећан за само око 40%. Спољни дуг, на бази односа долара и евра са краја 2001. год. је у исто време повећан за око 96,5%. Ако то повећање спољног дуга коригујемо индексом раста цена у евро зони, произилази да је он реално повећан за око 62%. Дакле, спољни дуг је реално знатно више повећан него реални раст БДП-а, а званична статистика и НБС тврде да је однос спољног дуга и БДП-а у 2008. год. износио само 62,1%, а процењује се да је у 2009. износио око 70%. Дакле, ако би се обрачун квантитативног односа спољног дуга и БДП-а Србије обрачунао на бази цена у Србији у евро зони из 2002. год. и интервалутних односа у тој години, он би сигурно био знатно већи од 100%, што значи да је Србија и по том основу и у прошлој и овој години – високо задужена земља. Уз то, битно је нагласити да је већина релативних величина степена спољне задужености у 2009. години додатно погоршана. Наиме, однос спољног дуга према извозу робе и услуга је у прошлој години износио око 40%, што значи да је Србија по том основу била високозадужена. Или, однос исплата по основу спољних дугова у прошлој години према БДП-у (који је реално смањен за 4-5% али је номинално, по основу инфлације, повећан 4-5%), вероватно је прешао 11% његове надуване величине, а реално је био знатно виши од те цифре. Због свега тога, најблаже речено је необично да Народна банка Србије крајем прошле године и даље тврди да је „Србија средње задужена земља и да још увек није у ситуацији да њена задуженост прерасте у макроекономски проблем“.

Када се анализира величина спољног дуга, требало би нагласити да при томе није укључен износ камата које Србија, њена предузећа и банке морају да плате у наредним годинама. Ако претпоставимо, да се износ спољног дуга у наредних пет година неће мењати и да ће просечна каматна стопа износити 4%, само по основу исплате камата требало би обезбедити 6,6 милијарди долара. На крају, требало би имати у виду да Србија има унутрашњи дуг номиниран у еврима у износу око три милијарде, или изражено у доларима око 5,2 милијарде.

И на крају, требало би нагласити да званичне институције, званичници и многи академски економисти неодговорно занемарују приватни спољни дуг, односно дуг

предузећа и банака. Наиме, за сервисирање целокупног спољног дуга девизе морају обезбедити предузећа преко извоза робе и услуга, а она су правни субјекти Србије. Дакле, под појмом Србија се подразумевају и сва предузећа лоцирана на њеној територији. То важи и за банке. И када се ради о дугу који се књижи на банке и предузећа, упутно је имати у виду најновији случај Исланда. Наиме, многа правна и физичка лица из Велике Британије и Холандије су, због високе каматне стопе, држала су паре у банкама лоцираним на Исланду. Када су те банке банкротирале, В. Британија и Холандија су своја предузећа и физичка лица, веровали или не, обештетиле. И након тога послали су Исланду ултиматум – да ту суму рефундира овим земљама, јер у противном, оне неће подржати његов пријем у Европску унију. Дакле, иако држава Исланда није гарантовала за улоге страних лица у тим банкама, она ће вероватно морати да их, индиректно, исплати. На основу тога, може се претпоставити да би у случају несолвентности и евентуалног банкрота задужених банака и предузећа на територији Србије, она морала да преузме и сервисирање њихових спољних дугова, јер ће вероватно неке чланице ЕУ то поставити као услов за пријем у ту интеграцију. На крају, нека од тих предузећа и банака имају имовину која више вреди од њиховог спољног дуга, па држава Србија не би смела да дозволи да она, због евентуалне немогућности сервисирања спољних дугова, пређу у руке страних кредитора. И додајмо, да одавно постоји пракса тзв. суверенизације приватних спољних дугова која се по правилу примењивала на слабе земље које нису биле правне државе, као што је сада случај са Исландом, а у мањој мери и са Србијом.

Када се говори о спољном дугу и степену спољне задужености, требало би нагласити да је, Србија непотребно, трагично постала наркомански зависна од прилива страног капитала, што проблематику новог задуживања и будућег сервисирања спољних дугова, чини посебно сложеним. У таквим условима, нарочито ако је у питању велика зависност од капитала ММФ, као што је сада случај са Србијом, осетно је смањен суверенитет у вођењу економске политике. И не само економске, већ и спољне политике. Подсетимо се да је у време када је СФР Југославија, као лидер у Покрету несврстаних, загорчавала живот САД у Уједињеним нацијама, чувени саветник америчког председника за безбедност З.Бжежињски, на једном скупу у Упсали (1978) рекао следеће: „Треба охрабрити земље Европске заједнице да наставе са давањем кредита Југославији, јер ће повећање југословенског дуга иностранству, у одређеном тренутку, послужити као средство економског и политичког притиска, што је само краткорочно гледано штетно за зајмодавце, а дугорочно корисно за општу ствар и политику „омекшавања Југославије“ .

На основу свега претходно наведеног, јасно је да су показатељи о висини спољног дуга и степену спољне задужености Србије драстично неповољнији него што су, преко раније наведених пројекција, обећавали ММФ, Џеферсон институт и Народна банка Србије. Чак су и квантитативни однос спољног дуга и екстремно надуваног бруто производа у 2008. и 2009. год. знатно неповољнији него што би били да су се те пројекције оствариле. И што је најгоре, врло је вероватно да све наведене величине степена спољне

задужености у 2010. и 2011. год. бити још неповољније. Стручне службе ММФ-а су у мају 2009. год. пројектовале да ће однос спољног дуга и БДП-а Србије у 2010. год. достићи 85,6%, а у 2011. год. чак 90,4%, што би значило да ће она и по том критеријуму постати високо задужена земља. Уз то, додајмо да се и у овој рачуници користе те надуване величине БДП-а, па би оне, у случају коректније рачунице биле још неповољније. Те службе су истовремено пројектовале да ће однос спољног дуга према вредности извоза робе и услуге у текућој години достићи 302,8%, а у идућој чак 306,2%. Нема никакве сумње да ће се и односи отплата и извоза робе и услуга и отплата и тог надуваног БДП-а у овој и идућој години додатно осетно повећати. Врло је вероватно да ће се износ доспелих а неизмирених обавеза по основу сервисирања спољног дуга осетно повећати. Уз све то, мора се имати у виду да Србија има унутрашњи јавни девизни дуг од око 3 мил. евра. У таквим условима, и у условима наркоманске зависности од прилива страног капитала, Србија ће бити принуђена да се бори да се тзв. Бечки споразум, о рефинансирању и кредитирању банака и предузећа у Србији, одржи и у текућој години, али је крајње неизвесно да ли ће се у томе у потпуности и успети. Врло озбиљан проблем Србије јесте што ће у условима светске економске кризе и економске кризе у Србији бити немогуће продавати предузећа или делове предузећа по повољним ценама и самим тим биће економски нерационално то чинити. Из истих разлога крајње је неизвесно колике ће бити гринфилд и браунфилд инвестиције и врло је вероватно да ће бити врло скромне. Због тога ће Србија бити принуђена да се максимално бори за добијање што више кредита од међународних финансијских институција, Руске федерације, Кине и других земаља. Она ће, врло вероватно, бити принуђена да тражи репрограмирање неких дугова. Ако у свему томе не буде већег успеха и ако Народна банка настави да продајом девиза на девизном тржишту и тако упорно брани још увек врло прецењену вредност динара, девизне резерве ће се знатно смањити.

Олако задуживање у иностранству има и моралну димензију. Више пута у прошлости сам наглашавао да је неморално додатно даље задуживање у иностранству ако се та средства користе за одбрану нереалног валутног курса, који доноси знатно више економске и социјалне штете него користи, или се великим делом троше за покривање рупа у буџету. Да ли због тога, или независно од тога председник Србије Борис Тадић је рекао: „Задужујемо се, и то је опасно. Али, све то што се задужимо а користеће генерације које долазе, то је морално оправдано“ (Политика, 29.11.2009, стр. 6). Делимично се са тим можемо сложити, мада се и ту поставља питање мере задуживања чак и за такве објекте, с обзиром на тешку економску и друштвену кризу којој се не види крај. Међутим, проблем је што ће највећи део нових кредита, као што су они добијени од ММФ-а или они који се користе за покривање буџетског дефицита, на крају отићи у џепове увозника, или за потрошњу кроз буџетске издатке. И због тога је, по мом дубоком убеђењу, неморално узимати нове кредите за те сврхе, а њихово сервисирање пренети на будуће генерације.

Због свега претходно наведеног, економски, па и морално је недопустиво да се Србија

додатно задужује и да далеко највећи део тог дуга буде потрошен за интервенције на девизном тржишту или кроз буџет, јер ће те девизе завршити у џеповима спекуланата или увозника, док ће се сервисирање спољног дуга пренети на будуће генерације. И као последица свега тога Србија ће ући у дуготрајнију дужничку кризу, а релативно брзо, тј. у 2011. години доћи, као што је био случај са Русијом 1998, Аргентином 2001. и Исландом 2009 – до слома девизног курса, односно једнократне драстичне девалвације динара. Да би се то избегло, крајње је време да Србија, поред прихватања стратегије изласка из економске и друштвене кризе и низа конкретнијих стратегија, усвоји и доследно спроводи дугорочну стратегију управљања спољним дугом.

Литература:

1. IMF (2002), Federal Republic of Yugoslavia: Selected Issues and Statistical Appendix, jun
2. IMF (2003), „First Review Under the Extended Arrangement“ IMF Country Report No 03/151, Staff Report, for 2003.
3. Jefferson Institute (2003), Конкурентност привреде Србије, Београд..
4. Јовановић-Гаврилоовић Предраг, „Терет спољне задужености Србије“, Економски анали, тематски број, мај 2005.
5. Ковачевић, Млађен (2004), „Спољна задуженост Србије и Црне Горе“ уводни реферат на округлом столу на тему „Спољна задуженост СЦГ, стање, перспективе и политика“ који је организовало Научно друштво економиста, Економски факултет у Београду и Институт за међународну политику и привреду 18. 5. 2004, објављен у часопису Економски анали, тематски број, мај 2004.
6. Ковачевић, Млађен (2005), „Ризици даљег олаког задуживања Србије у иностранству“, уводни реферат на округлом столу на тему „Спољна задуженост Србије и претња дужничке кризе!“ који су организовали Научно друштво економиста, Академија економских наука, и Универзитет БК, објављен у часопису Економски анали, тематски

Спољни дуг и степен спољне задужености Србије

Пише: Млађен Ковачевић
среда, 24 фебруар 2010 21:02

број, мај 2005.

7. Ковачевић, Млађен (2007), „Спољни дуг и степен спољне задужености“, Нова српска политичка мисао, ³/₄

8. Лабус, Миролуб (2002), „Елементи економске политике у 2002“, реферат лподнет на саветовању које су крајем 2001.г. организовали Научно друштво економиста, Академици економских наука и Економски факултет у Београду, објављен у часопису Економски анали, тематски број, јануар 2002.

9. Народна банка Србије (2004), „Одрживост спољног дуга Србије“, јун.

10. Народна банка Србије (2004), „Одрживост спољног дуга Србије“, децембар.

11. Народна банка Србије (2009), Годишњи извештај за 2008., Београд, јун.

12. Народна банка Србије (2009), „Анализа дуга Републике Србије“, септембар.

13. OECD (2002), Economic Surveys, Federal Republic of Yugoslavia, Paris, november

Сајтови:

www.imf.org (external/pubs//11//scr 11.05.2009)

www.weforum.org (9.9.2009).