

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ



Нови модел привредног раста

Радован Јелашић – гувернер, Народна банка Србије

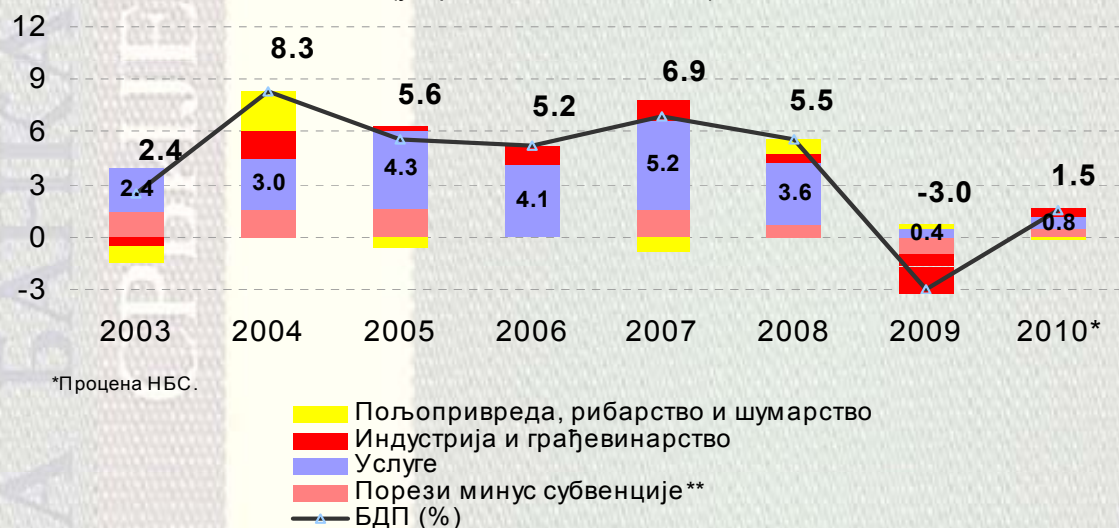
Београд, 16. јун 2010.

Фактори раста и њихова дугорочна одрживост

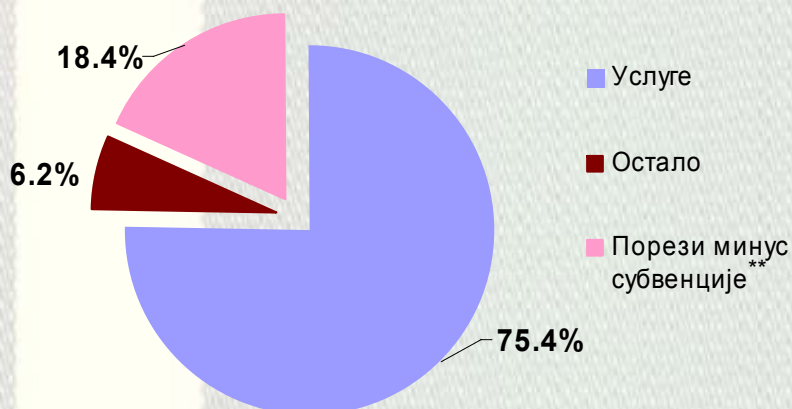
- Макроекономска стабилност и раст заснивали су се од 2001. године до данас на високом приливу по основу страних директних инвестиција (око 12,5 млрд EUR) и кредита (око 17,0 млрд EUR), укупно око 30 млрд EUR. Највећи део привредног раста односио се на неразмењива добра;
- Резултати модела су видљиви у високим стопама раста: а) БДП-а, б) стандарда становништва, в) инвестиција, али и г) спољнотрговинског и д) текућег дефицита платног биланса;
- Продужено функционисање на тим основама, преко све неизвесније одрживости спољног дуга, довело би до нарушавања стабилности и успоравања раста;
- Актуелна криза нам је, само делом, показала колико радикални могу бити захтеви за “принудно” прилагођавање нивоа агрегатне тражње;
- Одрживост раста, без нарушавања социјалне кохезије и међугенерациског преноса дужничког терета, подразумева трајну оријентацију на повећање извозне понуде и/или инвестиционе тражње.

Привредни раст се заснивао на активности код неразмењивих добара...

Доприноси међугодишњем расту БДП-а
(у процентним поенима)



Доприноси расту БДП-а (2002-2010)



** Реални обим пореза умањен за субвенције на производе.

- У сектору услуга најзначајнију улогу су имале, између осталог, комуникације, трговина, послови с некретнинама и финансијске услуге;
- Традиционално значајне индустрија и пољопривреда (са аспекта учешћа у БДП-у и извозу) остале су без већег утицаја на економски раст;
- Реструктурирање извозних сектора се одвија споро: ефекти раста извоза су анулирани губитком у конкурентској борби на домаћем тржишту;
- Ефекти светске економске кризе су нас, због мањег извоза, на кратак рок мање погодили, али ће последице бити трајније!

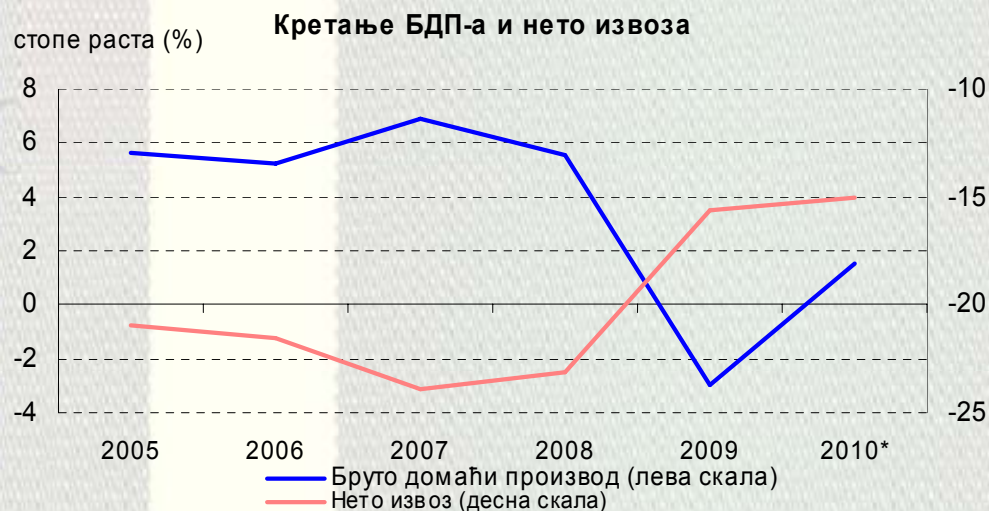
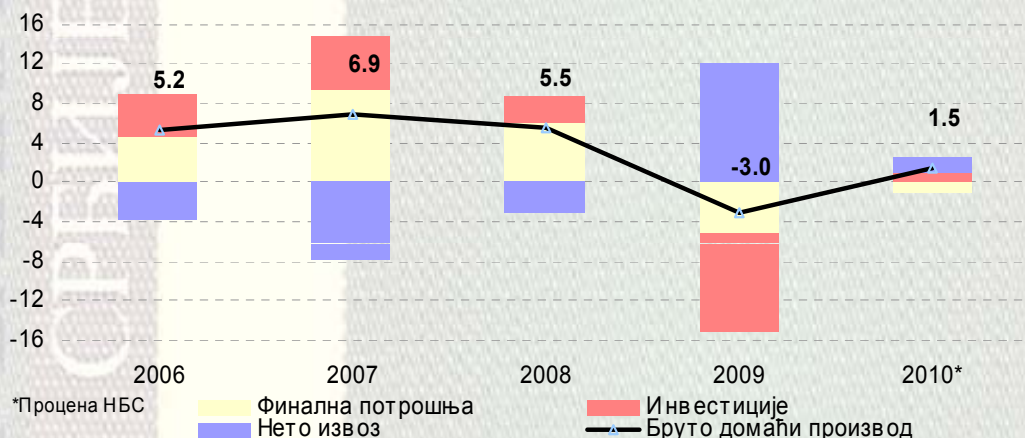
... и одразио на секторску структуру ...



- Константно изнадпросечан раст сектора услуга је очекиван у постраниционом периоду, а подржан је и високим приливом страног капитала (банкарство, трговина, некретнине);
- Индустрија и пољопривреда, са: а) знатнијим захтевима у погледу техничко-технолошког реструктурирања, б) споријим обртом, и тиме дужим периодом повраћаја средстава, мање привлаче нове инвеститоре;
- Од 2002. до 2010. године раст индустрије и грађевинарства био је само 6,1%, док је раст БДП-а износио 37%!

... а резултат је висока домаћа потрошња ...

Доприноси међугодишњем расту БДП-а
(у процентним поенима)

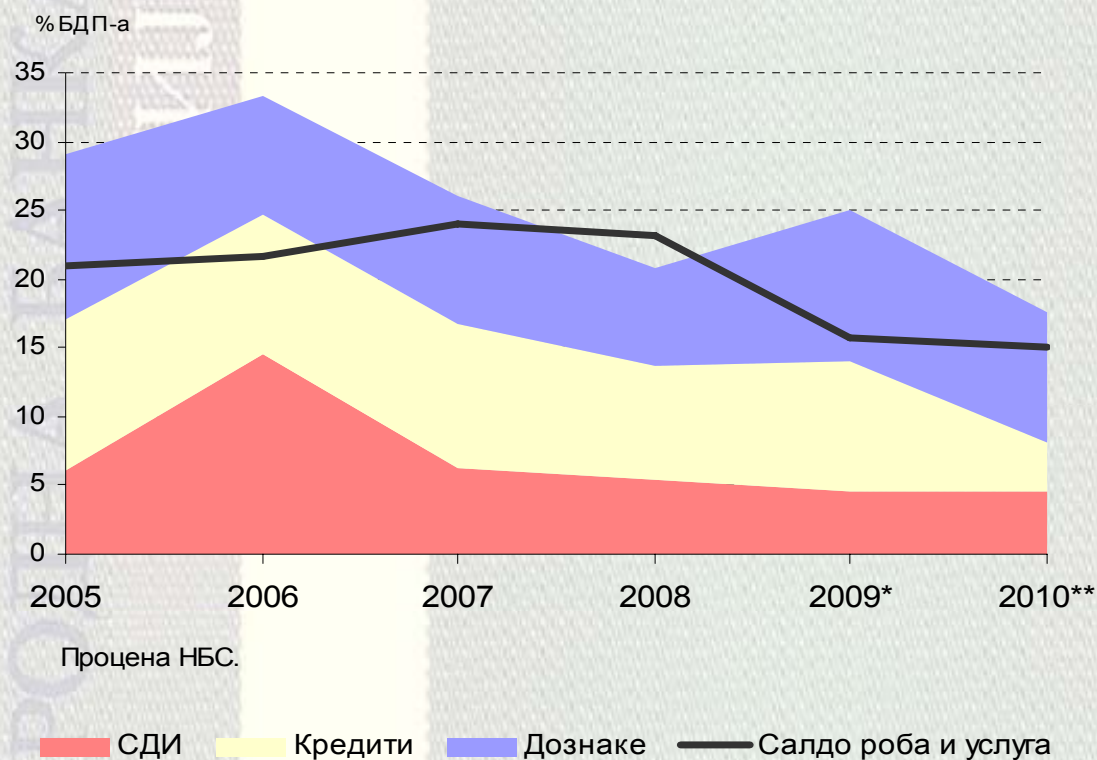


*Процена НБС

- Растућа домаћа тражња је до кризе била основни генератор економског раста, али и раста дефицита робе и услуга;
- У условима ескалације кризе (у 2009. години) утицаји су се обрнули: домаћа потрошачка и инвестициона тражња делују негативно, а пад је ублажен релативним повећањем извоза и смањењем увоза;
- То је јасна илустрација шта нас чека ако се не обезбеди одрживост дуга и/или стабилност екстерних извора финансирања!

... финансирана из иностраних извора

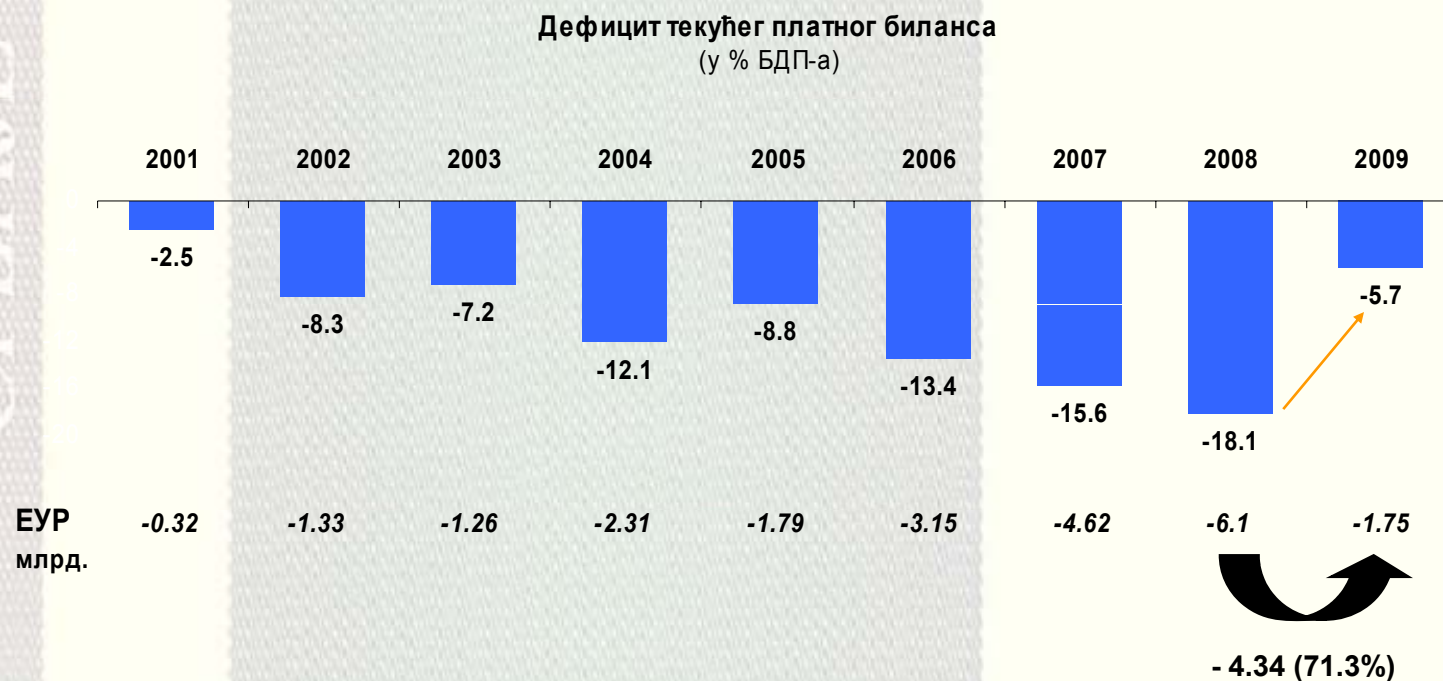
Финансирање дефицита робе и услуга



* Процена НБС

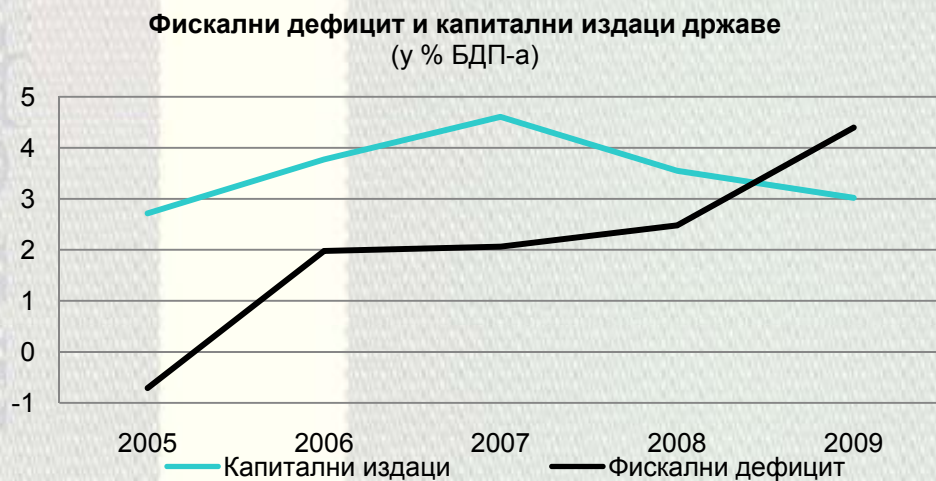
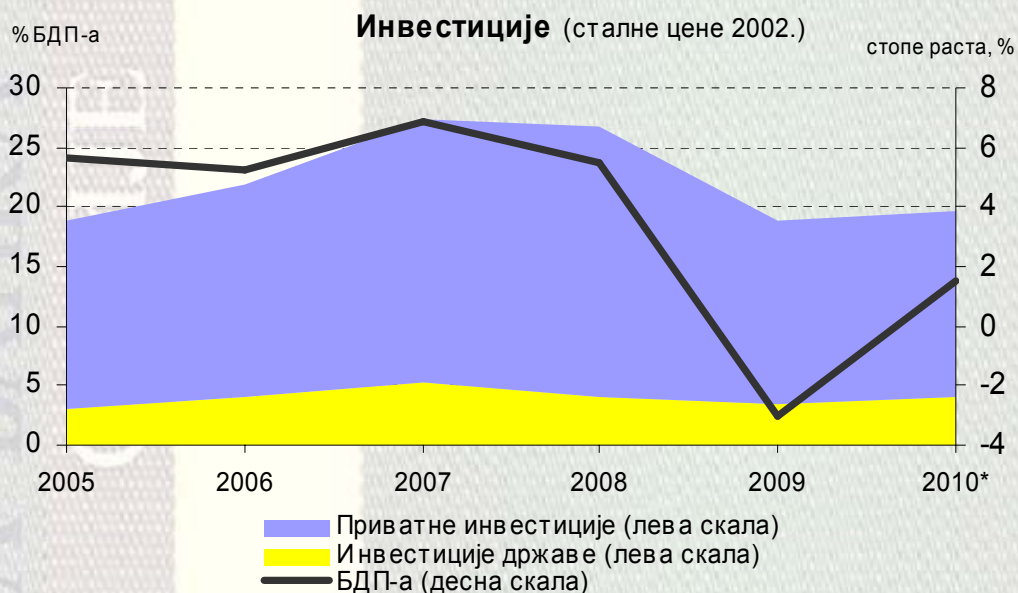
- Уочи кризе, током 2007. и 2008. године, трошили смо готово 1/4 више него што смо произвели;
- Међутим, проблематична је стабилност извора: приливи по основу приватизације су једнократни, а по основу задуживања резултат спремности страних инвеститора;
- Дознаке, иако релативно стабилан извор, не могу у дужем периоду да надоместе смањење могућности прилива по основу екстерног задуживања и страних директних инвестиција.

Текући дефицит платног биланса се у време кризе драстично прилагодио



- Прилагођавање у 2009. години од 4,35 млрд EUR било је знатно веће од очекиваног;
- Током 2009. капитални приливи, посебно стране директне инвестиције, били су већи од текућег платног дефицита, што је довело до раста девизних резерви и због тога није било потребе да се новац од ММФ-а у потпуности троши!

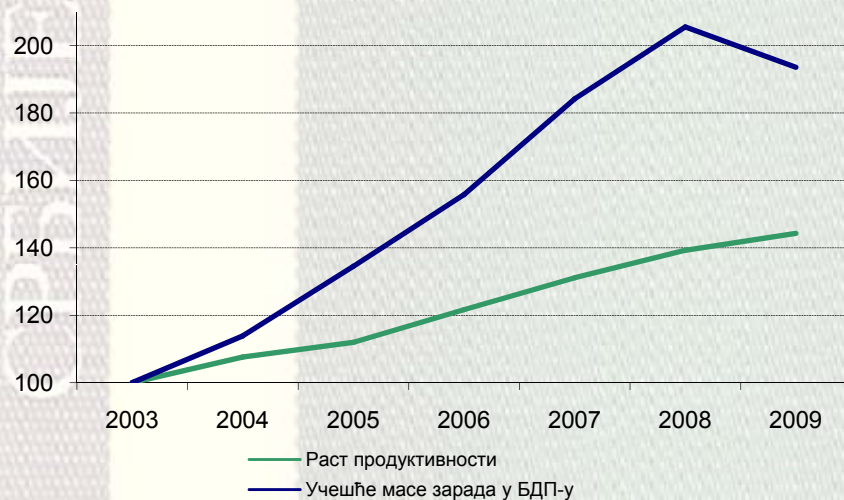
Инвестиције су кључ повећања конкурентности домаће производње



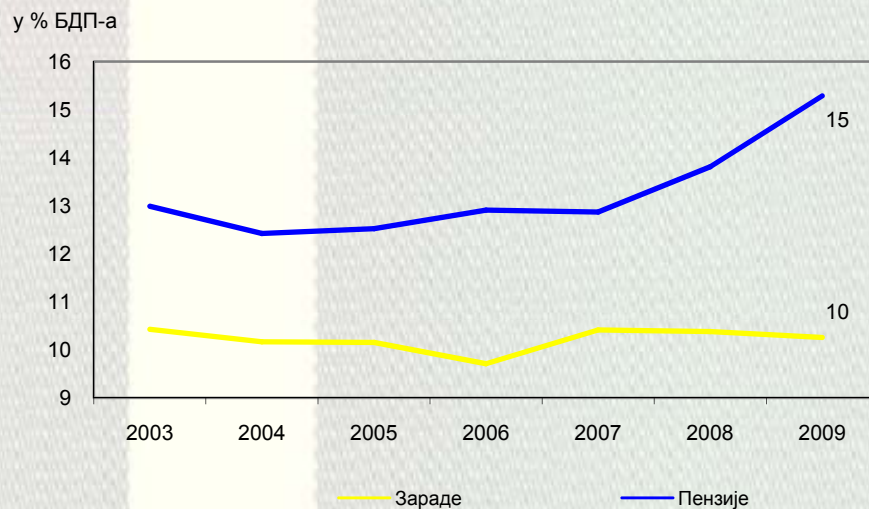
- Криза се очекивано највише одразила на инвестициону потрошњу;
- Раст фискалног дефицита у условима кризе није довео до повећања капиталних улагања државе, које уобичајено има за циљ да надомести пад приватних инвестиција;
- Само инвестиције у инфраструктуру и изградњу извозног сектора могу да обезбеде дугорочну одрживост економског раста.

Зараде су расле далеко брже од продуктивности

Кретање реалних зарада и продуктивности
(базни индекси 2003)



Маса зарада у јавном сектору и пензија



- Учешће масе зарада у БДП-у се дуплирало, док је продуктивност повећана тек преко 40%;
- Пре свега, издаци за пензије у БДП-у су знатно повећани, а финансирају се све више из буџета (више од пола!), а мање од доприноса;
- Програм Владе РС с ММФ-ом за циљ има смањење удела пензија на 10% и удела зарада на 8% БДП-а до 2015. године.

Србији је потребан нови модел макроекономске равнотеже

- Висок раст БДП-а заснован на знатном расту сектора неразмењивих добара, тј. домаћој тражњи (високе зараде и пензије, раст кредита и задуживања у иностранству, високи једнократни приватизациони приходи), више није одржив. Србија мора да смањи домаћу текућу тражњу с циљем повећања инвестиција!
- Претходне стопе економског раста могу се постићи само у случају да дође до:
 - повећања извоза (потребна је конкурентна радна снага, добра инфраструктура, убрзано реструктурирање, стабилно политичко и макроекономско окружење, јаки стратешки партнери, значајно поправљање инвестиционе климе, итд.) и/или
 - повећања инвестиција (није потребан новац већ апроприација земљишта, упошљавање извођача, испуњење предуслова за добијање средстава...).

Без раста БДП-а од најмање 5% на годишњем нивоу, финансирање дуга према иностранству није одрживо у средњем и дужем року!

Нови модел привредног раста (извоз и/или инвестиције) никога неће оставити равнодушним!

Грађани

- Стабилан и успоренији раст животног стандарда;
- Виша запосленост, али тек на средњи и дуги рок;
- Генерацијски договор око нивоа пензија;
- Нижи обим јавне потрошње, мање запослених у јавном сектору;
- Одрживост јавног дуга на средњи и дуги рок;
- Нижа инфлација ...

Привреда

- Већи простор за финансијску подршку привреде;
- Боља инфраструктура;
- Већа конкуренција и потреба за убрзаним прилагођавањем због неопходности извоза;
- Конкурентнија радна снага;
- Нижа директна и индиректна издвајања држави ...

Банке

- Мање макроекономских поремећаја пре свега у сфери економског раста, инфлације, курса, прегрејане домаће тражње ...
- Ниже, али дугорочно атрактивније марже;
- Више подршке инвестицијама него текућој потрошњи, стабилнији и портфељ физичким лицима;
- ...