

МЕЂУНАРОДНИ МОНЕТАРНИ ФОНД

РЕПУБЛИКА СРБИЈА

ПРЕЛИМИНАРНИ РАЗГОВОРИ О НОВОМ СТЕНД-БАЈ АРАНЖМАНУ

МЕМОРАНДУМ – AIDE MÉMOIRE

Београд, 26. мај 2011.

1. Овај меморандум даје преглед закључака и питања разматраних током разговора о потенцијалном новом стенд-бај аранжману (СБА) који су вођени у Београду од 18. до 26. маја. Начелно је договорено да мисија ММФ-а поново дође у Београд крајем августа ради окончања преговора око новог СБА.

Полазне информације

2. **Српска привреда се полако опоравља, иако је жељени прелазак на модел уравнотеженог раста заснованог на извозу и инвестицијама тежи него што се очекивало.** Све слабости неодрживог модела раста српске привреде испољиле су се у условима светске финансијске кризе: превелик јавни сектор; недовољан допринос сектора размењивих добара; сувише ниска домаћа штедња, и огромна изложеност приватног сектора девизном ризику без уговорене заштите. Услед тога, економска активност је у 2009. години забележила пад, а у 2010. колебљив опоравак. Очекује се да ће, подстакнута извозом у ЕУ, економска активност у 2011. остварити раст од 3%. У 2012. години, постоји могућност да се раст убрза на 4,5% под утицајем страних директних инвестиција, а нарочито производње аутомобила у Фијату. Забележени су и благи знаци опоравка инвестиција. Потрошња је, међутим, и даље на ниском нивоу због ограниченог раста зарада, поштрених услова кредитирања и масовног гашења радних места у приватном сектору.

3. **На високу стопу инфлације и даље постојање спољнотрговинске неравнотеже власти су реаговале одговарајућом макроекономском политиком.** У последњих осам месеци инфлација је забележила снажан раст због низа неочекиваних кретања, везаних у највећој мери за изузетну нестабилност домаћих цена хране као последице неповољних временских

услова у земљи и великих осцилација цена хране на светском тржишту. Поред тога, спољнотрговински дефицит је још увек висок, а његово покривање захтева знатан прилив капитала. У таквим условима, одговор монетарних и фискалних власти био је адекватан. Од августа 2010, НБС је повећала референтну каматну стопу за 450 базних поена, на 12,5%, што представља највиши ниво референтне стопе у европским земљама у успону. На тај начин, НБС је успела да обезбеди релативну стабилност инфлационих очекивања. Од почетка 2011. године, буџетска политика је била у оквиру циљаних стопа потрошње, које су у складу са знатним поштравањем фискалне политике, а Влада је била одлучна да не прихвати захтеве синдиката и одобри ad-hoc повећање зарада у јавном сектору. Високе стопе и нижа премија ризика земље привукле су портфолио инвестиције, нарочито у државне записе. Прилив по основу портфолио инвестиција покрива потребе за спољним финансирањем и утиче на јачање курса динара.

4. Спор привредни опоравак, заједно са унутрашњом и спољном неравнотежом, носи краткорочне ризике, због чега је даље вођење одговорне фискалне и других политика од кључног значаја. Ако се покаже да су инфлаторни притисци привременог карактера и ако, у складу са очекивањима, дође до њиховог повлачења, могуће је да ће касније током године референтна каматна стопа бити коригована наниже како би се спречило подбацивање циљане стопе инфлације, с тим што би то истовремено довело и до смањења прилива портфолио инвестиција којима се финансира спољнотрговински дефицит. Штавише, неки од недавних краткорочних прилива могли би нагло бити прекинути, а постоји и ризик од преливања неповољних утицаја из високо задужених чланица еврозоне. Тим краткорочним ризицима се, међутим, може управљати под условом да садашња и наредна влада поштују нова фискална правила, држе под контролом ризик занављања државних записа и шаљу поуздане сигнале инвеститорима да се инвестициона клима побољшава.

5. Ако се ситуација не посматра само краткорочно, Србији су потребне реформе које ће омогућити достизање животног стандарда који су оствариле друге, успешније земље у транзицији. Дугорочније гледано, Србија настоји да преокрене тренд пада и да се од данашње успорене и затвореније економије врати на оно што је била пре само двадесетак година – релативно богата и извозно оријентисана економија.

С обзиром на то да њено становништво убрзано стари, време које Србији стоји на располагању може бити веома ограничено.

Поштовање правила о фискалној одговорности

6. Главна сврха потенцијалног закључивања новог СБА јесте пружање подршке фискалној дисциплини и истовремено давање доприноса ефикасности Владе. Прелазак на одрживији модел раста није могућ ако државни сектор не напусти начин на који је функционисао пре кризе, а који подразумева огромни државни сектор усмерен на потрошњу и прераспodelу ресурса уместо на улагање у будућност земље. Можда ће најтежи задатак у наредних неколико година бити држање под контролом раста зарада и пензија, које предвиђа и законодавство о фискалној одговорности. Имајући у виду велике инфраструктурне потребе Србије, постоје ваљани разлози за повећање јавних инвестиција, али у оквиру граница дефинисаних правилима о фискалној одговорности, с тим што у том случају треба обезбедити ефикаснија правила за планирање капиталних издатака. Још један велики изазов огледа се у убеђивању јавности да је постојећи државни пензијски систем једноставно неодржив на дуже стазе и да је у најбољем интересу пензионера и радника да се у наредних 10–20 година постепено повећава старосна граница за одлазак у пензију. Коначно, дугорочну фискалну позицију државе треба заштитити од преузимања фискално неодрживих обавеза по основу реституције.

7. Буџет за 2011. годину требало би извршити у складу с договором постигнутим у оквиру претходног СБА. Према садашњим пројекцијама, већи од планираних издаци за зараде консолидованог сектора државе, пензије и друге трансфере (0,5% БДП-а), настали као последица инфлације која је премашила пројектовани ниво, биће у великој мери неутралисани већим буџетским приходима. Постојао је договор да се дефицит консолидованог сектора државе у 2011. може задржати на циљаном нивоу од 140 милијарди динара (4.25% БДП-а) без већих мера прилагођавања све док се потрошња реализује у складу с постојећим планом расподеле буџетских средстава. Простора за додатне исплате пензија и зарада у јавном сектору у 2011, међутим, неће бити, а захтеви за додатном потрошњом биће одобрени само ако се остваре уштеде у оквиру усвојеног буџета.

8. **Према садашњим пројекцијама, дефицит консолидованог сектора државе мора да се смањи са 4,25% БДП-а у 2011. на 3% БДП-а у 2012.** Под претпоставком да политика остане неизмењена, биће потребне мере фискалног прилагођавања еквивалентне 1,25% БДП-а. Уштеда у износу од око 0,5% БДП-а може се остварити смањивањем нето буџетских позајмица. Додатне мере могле би укључити увођење строге контроле над растом дискреционих расхода за набавку робе и услуга и смањење субвенција. С обзиром на то да су избори заказани за почетак следеће године, нема сумње да ће затварање фискалног јаза у 2012. смањивањем текуће потрошње представљати политички изазов, те би можда требало размотрити и примену пореских мера.

9. **Ограничавање раста укупне масе зарада у државном сектору мора представљати основу стратегије прилагођавања засноване на смањењу потрошње и после 2012:**

- Без ограничавања укупне масе зарада државног сектора, биће не само тешко испоштовати правила о фискалној одговорности већ и обезбедити прелазак на уравнотеженији модел раста.
- Повећање зарада треба стога и даље да следи договорена правила индексације. Могућа реформа система исплате зарада и оцењивања, која би утицала углавном на образовање и здравство, морала би бити осмишљена тако да њен фискални ефекат буде неутралан.
- Напоследку, као што је и наведено у извештају Светске банке о реформи јавне потрошње под називом „Како с мање урадити више“, посматрано на средњи рок, има простора за рационализацију броја запослених и повећање ефикасности у државном сектору, укључујући и секторе образовања и здравства.

10. **Мисија је указала да ће Србија, у складу с трендом реформи пензијског система у другим земљама, морати да додатно поштри услове за одлазак у пензију за радну снагу која стари:**

- Однос броја уплатилаца доприноса и броја корисника пензија спада међу најниже у Европи. У 2010. износио је свега 1,5. Тако низак однос броја уплатилаца доприноса и броја корисника пензија одражава ниску формалну запосленост у приватном сектору, али и

- релативно ниску старосну границу за одлазак у старосну или инвалидску пензију.
- У складу с пројекцијама које указују на убрзано демографско старење у наредних 20 година, скоро све европске земље повећавају (или разматрају повећање) законом утврђене старосне границе за одлазак у пензију. Амбициозније земље у спровођењу реформи теже увођењу јединствене старосне доби за пензионисање – 67 година за оба пола, с тим што би се старосна доб постепено повећавала током више година.
 - Да би се повећао однос броја уплатилаца доприноса и броја корисника пензија, планирано повећање старосне границе за одлазак у пензију мора бити праћено и обезбеђивањем већих подстицаја за останак на раду до законске старосне границе, а истовремено и давањем могућности ранијег одласка у пензију уз смањење износа пензије. Биће размотрено и даље поштравање услова за превремено пензионисање, као и услова за пензионисање рудара и других лица која раде у тешким условима.
 - Измена правила о старосној граници за одлазак у пензију покреће низ тешких техничких питања, а ту је и потреба за учењем из искуства других земаља. Мисија је стога предложила да се до септембра 2011. формира радна група која би до краја године израдила предлог измене правила о старосној граници за одлазак у пензију.

11. Решавање питања реституције значајно је за Србију из више разлога, али фискална одрживост битно сужава простор за деловање у том погледу :

- Давање надокнаде власницима за имовину конфисковану у време комунизма не само да је морални императив већ је и питање побољшања инвестиционе климе и један од захтева европских интеграција. Међутим, с обзиром на то да је од тада прошло доста времена, реституција у природи у многим случајевима може бити непрактична и може покренути питање равноправности оних који могу да приме само делимичну надокнаду.

- Влада разматра решавање овог питања на два начина: (1) реституцијом у натури тамо где је то још увек могуће; и (2) финансијском реституцијом у осталим случајевима, али, следећи пример других земаља, у складу са способношћу државе да преузме додатно фискално оптерећење. Мисија је саветовала да се изврши пажљива процена фискалних импликација алтернативних механизма реституције и упозорила да би исхитрена одлука могла угрозити одрживост јавних финансија у ситуацији када је биланс државе ионако слаб.

12. Капацитете управе за јавни дуг за праћење и управљање ризицима по основу дуга треба под хитно унапредити:

- Највећи део јавног дуга Србије још увек подлеже концесионалним условима. Међутим, емитовање државних записа у износу од 7,5% БДП-а у последње две године, и то углавном у динарима, довело је до стварања знатног ризика у погледу рефинансирања дуга. Штавише, временом ће највећи део концесионалног дуга морати да се рефинансира задуживањем по тржишним условима.
- Постигнута је сагласност да током ране фазе спровођења потенцијалног програма треба радити на уклањању неколико слабости управе за јавни дуг, и то: (1) операционализацијом система за управљање подацима о дугу; (2) јачањем капацитета за процену ризика и предности и недостатака различитих стратегија емитовања дуга; и (3) побољшањем координације и размене информација између управе за дуг и НБС. Одговарајући план активности за превазилажење наведене три слабости биће направљен до краја јула.

13. Треба што пре унапредити планирање капиталних издатака, тј. дугорочних инвестиција јер недостатак одговарајуће инфраструктуре представља главну препреку за подстицање раста сектора размењивих добара.

- Планирање капиталних издатака је у овом тренутку веома неефикасно, између осталог, због непредвидивости у погледу алокације средстава на средњи рок, компликованих и оптерећујућих поступака јавних набавки и институционалне фрагментираности.

Као последица тога, износ средстава у капиталном буџету је недовољан, а извршење планираних јавних инвестиција слабо – у последње четири године, на републичком нивоу је у просеку извршено око 70% планираних инвестиција.

- Постигнута је сагласност да се током ране фазе спровођења потенцијалног програма: (1) примени модел вишегодишњег капиталног буџетирања, који је заснован на предвидивом нивоу прихода; (2) поједностави поступак јавних набавки за капиталне пројекте који се финансирају из домаћих извора; и (3) формира нова јединица за јавне инвестиције унутар Министарства финансија чији ће задатак бити праћење идентификације, процене, избора, припреме и финансирања пројеката.

14. Низак степен извршења пореских обавеза отежава прикупљање пореза, што изискује даљу модернизацију Пореске управе:

- Број пореских обвезника који не извршавају своје обавезе је висок, а прикупљање социјалних доприноса посебно неефикасно. Чињеница да бројни порески обвезници не извршавају своје обавезе погоршава ионако незавидну инвестициону климу, што српска јавност оцењује као неправично.
- Договорено је да Пореска управа изради оперативне планове како би се повећао обим измирења пореских обавеза, укључујући и побољшање прописа, унапређење стручности запослених, као и повећање броја квалификованих пореских инспектора и информатичких капацитета. Планирано је дефинисање структурног репера у оквиру програма, с циљем остварења конкретног напретка у погледу интензивнијег прикупљања социјалних доприноса, што ће бити урађено до краја првог или другог разматрања спровођења програма.

Унапређење инвестиционе климе

15. Друга сврха могућег новог СБА биће унапређење инвестиционе климе, нарочито унапређење делатности сектора размењивих добара. Неефикасан сектор јавних предузећа у Србији још увек је превелик, при чему искуства других земаља показују да би реструктурирање и

приватизација тог сектора повећали капацитет Србије за производњу, остваривање уштеда и извоз. Реформе тржишта рада помогле би у смањењу трошкова ангажовања и отпуштања радника и фокус колективног преговарања пренеле на одржавање конкурентности сектора размењивих добара. С обзиром на релативно ниску стручност радне снаге у Србији, сектор размењивих добара треба да привуче пројекте страних директних инвестиција који би обезбедили стручно усавршавање унутар предузећа и формирали продајне мреже и тако подстакли и домаћа предузећа да унапреде стручност својих радника. Напослетку, раст конкуренције могао би довести до нижих трошкова ренте у сектору неразмењивих добара и дати додатни подстрек развоју сектора размењивих добара.

16. Реформа највећег броја великих државних предузећа треба да има за циљ привлачење стратешких инвеститора, а период до приватизације тих предузећа треба искористити за побољшање руковођења и ефикасности:

- Оно што одликује већину великих државних предузећа јесу зараде које не одговарају степену продуктивности, превелик број запослених, недостатак инвестиција, техничка неефикасност и слабо корпоративно руковођење. Последично, та предузећа имају велике квазифискалне губитке, пружају неадекватне услуге, блокирају улазак ефикаснијих конкурената на тржиште и наступају као непожељни *de facto* лидери на пољу зарада у односу на остатак привреде. Поред тога, државне компаније у сектору енергије представљају уско грло за вођење одрживије енергетске политике.
- Постигнут је начелан договор да би већину великих државних предузећа требало приватизовати. У припреми за приватизацију, тржишну вредност тих предузећа могуће је увећати: (1) окончањем корпоративизације свих великих државних предузећа до децембра 2012; (2) строжом контролом и надзором над предузећима од стране Министарства финансија, као и објављивањем тромесечних финансијских извештаја; (3) постављањем горњих граница масе зарада; (4) унапређењем професионализма и оперативне независности руководиоца, као и одабиром руководиоца искључиво на основу критеријума стручности; (5) раздвајањем, и

где је могуће, продајом делова предузећа која се не баве основном делатношћу.

17. Постигнут је консензус о хитном решавању горућег питања неуспешно приватизованих некадашњих друштвених предузећа.

- У тим предузећима, помоћ државе је потребна за готово 100.000 радника (од којих неки не обављају никакав посао). Неуспешна приватизација предузећа резултат је низа фактора. Нека предузећа су се суочила с привременим финансијским тешкоћама на почетку кризе, друга су одржана у животу како би се ублажиле политичке и социјалне тензије, а бројна друга су прикладни кандидати за поновну приватизацију. Агенција за приватизацију је професионализовала процес прелазног управљања и применила правила одговорности на раду како би допринела успешности будућих приватизација.
- Акциони план за реструктурирање тих предузећа би укључивао: (1) процену одрживости даљег пословања тих предузећа; (2) убрзано гашење и ликвидацију неодрживих предузећа, уз продају основних средстава и доношење мера на тржишту рада за стручно усавршавање отпуштених радника; и (3) планове за санирање одрживих делова предузећа и њихов финансијски опоравак.

18. Реформе тржишта рада неопходне су ради преокрета у тренду пада броја запослених у приватном сектору.

- У последње две године, угашен је велики број званичних и незваничних радних места у приватном сектору, док је број запослених у државном сектору остао исти. Слаби резултати у погледу новог запошљавања, нарочито младих и старих људи, указују на превелике трошкове запошљавања и отпуштања. Штавише, колективно преговарање о платама воде синдикати из државног сектора, при чему је одређивање плата у државном сектору углавном ограничено расположивошћу буџетских средстава у предизборном периоду, а не питањима продуктивности и конкурентности на међународном тржишту. У таквом окружењу, тешко је (без давања обећања о знатној помоћи државе и других

подстицаја) привући стране инвеститоре који би омогућили отварање нових радних места и преко потребно стручно усавршавање.

- Реформе током спровођења овог потенцијалног програма могу бити подељене у две фазе. Као први корак, постигнут је договор да би две очигледне сметње отварању нових радних места могле бити уклоњене још током трајања мандата ове Владе, и то: (1) обрачунавањем отпремина само на основу временаведеног у радном односу код последњег послодавца (садашњи начин обрачуна узима у обзир кумулативну радну историју запосленог, због чега старији радници немају великих шанси да добију нови посао); и (2) продужењем рока уговора на одређено радно време. У другој фази, потребно је спровести свеобухватну анализу и реформу других нефлексибилних решења на тржишту рада, укључујући реформу политике тржишта рада и колективног преговарања.

19. Постоје ваљани аргументи у прилог убрзаног решавања питања имовинских права над грађевинским земљиштем, што представља главну препреку за гринфилд инвестиције.

- Спорост у решавању питања земљишног власништва продубљује неизвесност у погледу статуса великог дела градског земљишта, отежава доток инвестиција и подрива економску ефикасност. То се односи пре свега на конверзију права на коришћење земљишта у право власништва приватизованих предузећа и на легализацију бесправно подигнутих објеката. Иако је законодавни оквир више пута мењан с циљем убрзања поступака, конкретан напредак у конверзији права и легализацији је ипак спор. Даљи напредак је онемогућен непоузданим проценама земљишта, ограничењима у погледу финансирања, бирократским процедурама и супротстављеним ставовима и конфликтима међу различитим нивоима власти. На пример, од 3.000 захтева за конверзију до сада је одобрено само 300, што бројне корпорације и инвеститоре ставља у неизванстан положај и излаже их високим трошковима.
- Иако су недавним изменама драстично смањене накнаде за легализацију, што ће убрзати цео процес, потребно је размотрити

предузимање одлучнијих корака. Радикално и економски најефикасније решење бесплатне конверзије је одбачено из разлога правичности, али је договорено да се пронађу нови начини и мере којима ће се убрзати поступак легализације грађевинског земљишта.

20. Повећање конкурентности је кључни корак ка успостављању модела раста заснованог на развоју сектора размењивих добара.

- Непостојање конкуренције је главни фактор који утиче на неодрживост усмерења Србије на сектор неразмењивих добара, као и на релативно висок ниво и нестабилност потрошачких цена. Појединим сегментима сектора неразмењивих добара одговарало је непостојање структурних реформи у периоду пре кризе из 2008. године, очигледно због знатних прихода од ренти. Према непровереним доказима, још увек постоје високе марже и тржишна доминација у кључним сегментима, тј. у трговини на мало, у области деривата нафте, прехранбених производа и у неколико других сектора. Закон о заштити конкуренције из 2009. године представљао је корак у правом смеру, али његово спровођење треба убрзати. Пре свега, Комисија за заштиту конкуренције треба да попуни своје кадровске капацитете и да доноси делотворне и непристрасне одлуке.
- Репорме треба да буду усмерене на: (1) даље јачање Комисије за заштиту конкуренције; (2) либерализацију административних препрека увозу; (3) препознавање и уклањање законског основа за неоправдану тржишну доминацију јавних предузећа; и (4) анализу делотворности Закона о заштити конкуренције и примену кључних подзаконских аката.

Јачање стабилности финансијског сектора

21. Даље јачање регулаторног оквира банкарског сектора остаје кључни приоритет политике финансијског сектора.

- Надзорни оквир НБС показао се делотворним у одржавању стабилности финансијског сектора након светске финансијске кризе. Међутим, било би корисно да се српски финансијски сектор усредреди на области које су уређене међународним финансијским

стандардима као што су: ваљано корпоративно управљање, управљање ризицима, управљање капиталом, транспарентност и јасније дефинисање елемената регулаторног капитала, захтева у погледу ликвидности и односа дуга и прихода.

- Сходно томе, усвајање оквира Базела II представља кључни приоритет у јачању надзора финансијског сектора. Ради тога, НБС ће крајем јуна донети низ подзаконских аката усаглашених са оквиrom Базела II. Такође, заједно с Министарством финансија, НБС је изменила Закон о банкама тако што је захтеве у погледу јавности података прилагодила стандардима ЕУ и Базела II и ојачала правну позицију НБС у погледу доношења релевантних подзаконских аката. Пуна примена овог низа подзаконских аката предвиђена је за 31. децембар 2011. године, а почетак пробног извештавања за 30. септембар 2011.

22. Унапређење динаризации и смањење незаштићене изложености од девизног ризика представља други приоритет у оквиру финансијског сектора.

- Евро је доминантна валута у финансијском систему Србије. Упркос знатној емисији динарских државних записа, развој тржишта у домаћој валути још увек је у повоју и углавном је ограничен ниским нивоом динарске штедње. Незаштићене валутне позиције, нарочито у билансима стања привреде, и даље су на високом нивоу, представљају извор ризика по финансијску стабилност и ограничавају делотворност монетарне политике.
- Обезбеђење конкурентности динара у односу на евро представља дугорочан и сложен изазов. Као предуслов, циљ монетарне и фискалне политике треба и даље да буде смањење стопе и нестабилности инфлације, у режиму руковођено пливајућег девизног курса и циљања инфлације.
- До септембра 2011. године, НБС и Влада планирају да потпишу меморандум о стратегији динаризации, која ће се водити у два главна правца: (i) промовисање употребе динара даљим развојем примарног и секундарног тржишта динарских обвезница, издавање

дугорочних динарских хартија од вредности од стране међународних финансијских институција и примена олакшица на динарску штедњу, и (ii) смањење девизног ризика развојем инструмената заштите од девизног ризика, уз даљу едукацију јавности о девизном ризику.

- Коначно, власти ће наставити да траже од страних банака и њихових матичних надзорних органа да активно подрже стратегију динаризације и да интернализују импликације по финансијску стабилност које потичу од валутно незаштићеног директног задуживања у иностранству.

Тип програма

23. Постигнут је начелни договор да потенцијални, нови СБА буде аранжман из предострожности, у трајању од 18 месеци, који би омогућио приступ средствима у износу од 200% квоте и био праћен кварталним разматрањем спровођења програма. Према основном сценарију, Србија вероватно неће имати потребе за финансирањем из платнобилансних разлога. Међутим, потребе за финансирањем могу настати као резултат негативних финансијских утицаја из иностранства, нпр. из високо задужених земаља еврозоне, као и изненадних промена у тренду краткорочних капиталних прилива и раста цена светских производа, нарочито енергије. Ти екстерни ризици биће поново процењени до следеће мисије, при чему приступ средствима у износу од око 200% квоте (око једне милијарде евра) треба да пружи адекватно обезбеђење од негативних сценарија који могу бити изазвани поменути екстерним ризицима.