

Danica Popović & Đorđe Vlajić

**PRIRUČNIK SA POJMOVNIKOM
ZA NOVINARE**

**EKONOMIKA
TRANZICIJE**

- beleške -



Evropska agencija za rekonstrukciju

Beograd, oktobar 2005.

PRIRUČNIK SA POJMOVNIKOM ZA NOVINARE EKONOMIKA TRANZICIJE

Izdavač:

Medija centar
Beograd
Milentija Popovića 9 (Sava Centar)

Za izdavača

Nebojša Spaić

Priprema

za štampu
APP, Beograd

Štampa

Libra, Beograd

Tiraž

150

Beograd, 2005.

ISBN 86-82827-??-?



Podržano od Evropske unije preko
Evropske agencije za rekonstrukciju

SADRŽAJ

1. POLITIČKA EKONOMIJA TRANZICIJE	9
1.1 Šta je to u stvari - tranzicija: osnovni pojmovi	9
1.2 Tranzicija u Srbiji: jesmo li različiti?	11
1.3 Uporedna analiza, nakon 15 godina iskustva	13
1.4 Dobitnici i gubitnici u tranziciji	15
2. EKONOMSKA POLITIKA U TRANZICIJI	21
2.1 Osnovni principi uspešnog upravljanja privredom	21
2.2 "Mehanizmi funkcionisanja Svetske banke i njena uloga u tranziciji"	23
2.3 Monetarna politika i politika deviznog kursa	25
2.4 Fiskalna politika	27
3. PRIVATIZACIJA, RESTRUKTURIRANJE I TOKOVI KAPITALA	31
3.1 Modeli privatizacije i iskustva drugih zemalja	31
3.2 Restrukturiranje državnog sektora: kako oživeti zombije?	39
4. TRŽIŠTE RADA I NEZAPOSLENOST	43
4.1 Zarade	43
4.2 Nezaposlenost	47
4.3 Kolika je stvarno nezaposlenost u Srbiji?	49
5. ANALIZA PRIVREDNIH KRETANJA	51
5.1 Realni sektor - privredna struktura	51
5.2 Finansijski sektor	53
5.3 Analiza platnog bilansa	55
6. DEFICITI, DUGOVI, KREDITI	61
6.1 Spoljna trgovina i zaduženost	61
6.2 Međunarodni monetarni fond	63
6.3 Harmonizacija i približavanje Evropskoj uniji	64
POJMOVNIK	69

Ovaj priručnik je proistekao iz dvogodišnjeg kursa o ekonomici tranzicije i sačinjen je na osnovu predavanja i literature koja je bila preporučena polaznicima. Tematski, kurs je bio podeljen na šest celina (naznačene u nastavku) u okviru kojih su predavači nastojali da pojasne suštinu i osnove tranzicije, iskustva zemalja koje su prošle kroz nju te analiziraju tranziciju u Srbiji.

Autori kursa i priređivači priručnika su:

prof. **Danica Popović**, Ekonomski fakultet u Beogradu i
Đorđe Vlajić, novinar, BBC Dopisništvo Beograd.

1. POLITIČKA EKONOMIJA TRANZICIJE

1.1 Šta je to u stvari - tranzicija: osnovni pojmovi¹

Od samog početka procesa tranzicije, vodeći ekonomisti sveta oštro su bili podeljeni po pitanju izbora strategije. Pri tome, nikada nije bilo spora oko toga ŠTA treba uraditi. Na listi zadataka neizostavno se nalaze: stabilizacija inflacije, kontrola budžetskog deficit-a, liberalizacija cena, uvođenje jedinstvenog deviznog kursa, konvertibilnost tekućih transakcija, spoljnotrgovinska liberalizacija, rekonstrukcija bankarskog i finansijskog sistema, jasno definisanje svojinskih prava, ukidanje mekog budžetskog ograničenja i redefinisanje rada socijalnih službi na tržišnim principima. Dilema je nastajala kada se postavilo pitanje: KO-JIM TEMPOM sprovesti ove zadatke? A vreme je skoro nedvosmisленo pokazalo da sreća prati ekonomski hrabre, a politički mudre zemlje, ma koliko se mnogima više svjđalo obratno.

STABILIZACIJA INFLACIJE. Jasno je da nijedan ozbiljan privrednik ne može osmisliti niti sprovesti strategiju u uslovima visoke inflacije. Najjednostavnije rečeno, ukoliko nekome nije poznato koliki će biti profit izražen u domaćoj valutи, on će izabrati: **(a)** da vrši obračun, a bogati i da obavlja transakcije u čvrstoj valuti, ili će **(b)** odustati od strateških planova i potražiti posao sa brzim obrtom. U slučaju (a), ozbiljan privrednik vrši krivično delo ali održava proizvodnju i zaposlenost. U slučaju (b), ozbiljan privrednik seli kapital u grane sa brzim obrtom - ili se i sam seli u povoljniji privredni ambijent; u svakom slučaju, on otpušta zaposlene (bilo da ih šalje na neplaćeno odsustvo ili zaključava kapiju), a privreda definitivno beleži gubitak strateških punktova. Možda ima i boljih ilustracija, ali svakako da je dobro otici u prodavnici "Simp" kod železničke stanice i videti kako se u luksuznom prizemlju prodaju kisela voda i sokovi. Putnika je mnogo, vrućina je velika, a nameštaj ionako niko ne kupuje.

Čak i ako zanemarimo famoznih 0-3% godišnje inflacije u razvijenim zemljama, ekomska profesija upozorava da je za zemlje u tranziciji kritično ako cene u toku godine porastu za više od 20%. Opšteprihvaćena istina, čak i kod nas usvojena negde 1994. godine, da je inflacija monetarni fenomen (što ne znači samo da se ne štampa višak novca već zadire duboko i u ceo bankarski sistem), ustupila je mesto vatrenim govorima o stabilnosti cena i kursa.

KONTROLA BUDŽETSKOG DEFICITA. Nije slučajno što se budžetski deficit našao tako visoko na listi tranzicionih zadataka. Naprsto, stvar je u tome što su sve bivše socijalističke zemlje siromašne, i nemaju realnog novca za finansiranje svih ranije obećanih izdataka (penzija, škola, bolnica, vojske, policije, itd.). To je verovatno i razlog što su sve vlade koje su inicirale reforme pretrpele poraz već posle prvog mandata: mnogi su ocenili da je bilo bolje ranije. Pitanje je

¹ Danica Popović (1999), Vreme

samo - dokle? I na ovom planu se, ipak, pokazalo da su oni koji su se predomisljali (Rusija, Bugarska, Rumunija, da ne pominjemo Makedoniju, Albaniju, itd) platili privrednim zaostajanjem, begom kapitala i inflacijom. I gubljenjem kredibiliteta, u očima kako sopstvene tako i svetske finansijske javnosti. Srbija ima još jedan razlog za strah od velikog budžetskog deficita. Teorija kaže (a potvrdili smo je dva puta) da sve preko 12-15% izaziva hiperinflaciju.

LIBERALIZACIJA CENA ne može da izazove inflaciju. Ako se, međutim, odmah aktiviraju mehanizmi indeksacije (čitaj: uvođenje klizne skale), uz očekivanja o monetarnom popuštanju, onda se uopšte i ne radi o liberalizaciji. A u suprotnom, kao što znamo, živimo već decenijama u svetu kontrolisanih cena. To dovodi do nestaćica robe u radnjama i puni tezge na sivom tržištu (vidi pretvodni paragraf). Posledica toga je da cena po kojoj u stvari kupujemo postaje još veća nego da se slobodno formirala, jer se na sivom tržištu plaća mnogo veća premija na rizik.

JEDINSTVEN KURS, KONVERTIBILNOST I SPOLJNOTRGOVINSKA LIBERALIZACIJA su, nažalost, takođe nerazdvojivi, kako sami po sebi tako i u okviru nabrojanih "deset zapovesti". Jedinstveni kurs znači da čvrsta valuta postaje "rezervna", i da se ne pojavljuje u domaćim transakcijama. Ne samo zato što je to nezakonito, već pre svega zato što je skupo, i zato što obara kredibilitet nosioca ekonomске politike.

Dodajmo da je iskustvo zemalja u tranziciji unekoliko spustilo na zemlju vatrene zagovornike fiksнog, odnosno fleksibilnog deviznog kursa; pokazalo se, naime, da je pitanje izbora deviznog kursa sekundarno u odnosu na pitanje strogog monetarnog stava. Jedino se u izuzetno teškim situacijama i dalje preporučuje devizno veće (potpuna pokrivenost domaće valute devizama), do trenutka kada ideo realnog novca u bruto domaćem proizvodu dođe do željenog procента (15-20%), što je za Srbiju sa udelom novca od oko 12% BDP još uvek daleki san.

REKONSTRUKCIJA BANKARSKOG I FINANSIJSKOG SISTEMA veoma je krupan i skup poduhvat, ali, kako se pokazalo, neizostavan i izvodljiv. I opet se vraćamo na početak: nema investicija bez štednje, a нико у onakvim bankama nije htio da štedi.

JASNO DEFINISANJE SVOJINSKIH PRAVA neophodan je uslov za donošenje zdravih poslovnih odluka. Blisko je sa tim povezano i pitanje razdvajanja zakonodavne, sudske i izvršne vlasti. No, redosled nije sporan: samo će vlasnik koji ima ime, prezime i lični interes biti zainteresovan da zaštititi imovinu koju stekne. Tek onda država postaje zainteresovana da vlasnik spozna i svoju odgovornost, te da poluzakonito ili pak nezakonito bogaćenje ne bude češće nego zakonito. Naravno da se ovde postavlja pitanje metoda privatizacije i naročito kako izbeći stvaranje privatnih monopolija. Ta znanja su poznata još iz 1890. godine, ali izgleda ne baš svima..

UKIDANJE MEKOG BUDŽETSKOG OGRANIČENJA znači da нико не сме да троши виše него што заради, ukoliko se не задужи за остатак. A na isti plaća kamatu. Reč "niko" obuhvata državu, preduzeća, banke i stanovništvo. Recima "ne sme" bave se zakon o stečaju, finansijska policija i sudstvo, a deficit države čitamo kroz stopu inflacije. Ovo je svakako najteži korak svim zemljama u tranziciji; niko ga nije do kraja sproveo. Pa ipak, što je više neplaćenih dugova, kredibilitet zemlje pada; strani investitori ne dolaze; inflacija raste; realni dohodak

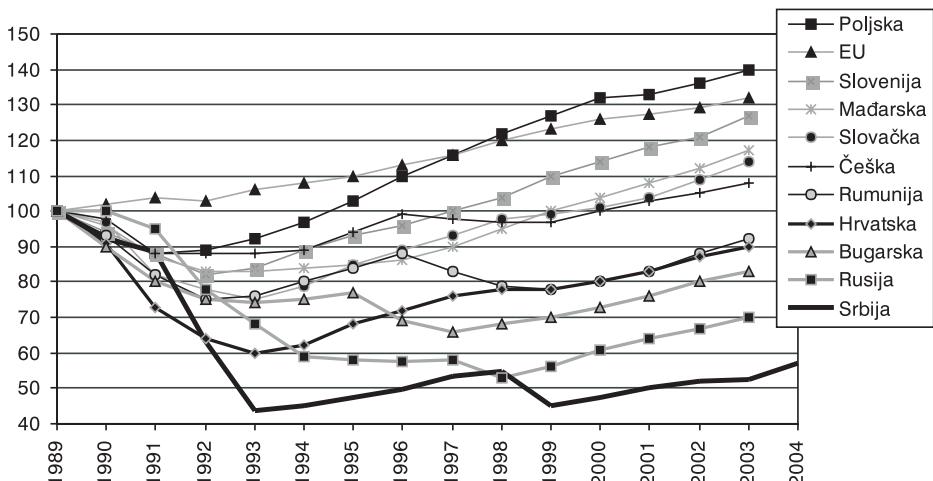
pada. Dakle, nema alternative. U suprotnom se privredni rast, umesto J-krivom (koja po obliku podseća na veliko slovo J, jer beleži mali pad koji prelazi u fazu rasta) lako pretvara u L-krivu, čiji oblik stanovništvu donosi mnogo veće glavobolje od čvrstog budžetskog ograničenja.

REDEFINISANJE RADA SOCIJALNIH SLUŽBI NA TRŽIŠNIM PRINCIPIMA. Činjenica da država nema dovoljno realnog novca svakako ne znači da će socijalne delatnosti "odumreti"; niz tržišnih mehanizama premošćuje jaz između siromašne države i potreba građana. Pri tome, nijedno rešenje u svetu nije dovoljno dobro da bi ga i lokalno stanovništvo smatralo uspešnim. Pa ipak, osim što država nema alternativu (izraženu u realnom novcu), prilikom uvođenja tržišnih rešenja registruje se i pomak nabolje u smislu da dolazi do "razbijanja" hipertrofiranih kapaciteta, dok se znatno smanjuje obim (poznatog nam) podmićivanja, dok zaposlenost i registrovani (te, dakle i oporezovani) prihodi ovih delatnosti rastu.

1.2 Tranzicija u Srbiji: jesmo li različiti?²

Dva su razloga usled kojih Srbija nije u prve četiri godine doživela tzv. tranzicionu recesiju, što su neke zemlje iskusile po dva puta (Bugarska, Rumunija, Češka, itd).³ Najpre, izgleda da se ponavlja paradoksalni ishod iz 1994. godine, kada je stabilizacioni program bio praćen privrednim rastom (sto-

Slika 1. Kretanje BDP u zemljama u tranziciji, 1989-2004.



Izvor: Svejnar (2003)

² Begović, Mijatović (2005), poglavlje 2.

³ Drugi put do pada privredne aktivnosti dolazi usled zakasne implementacije oštijih reformskih poteza: u Bugarskoj nakon hiperinflacije, u Češkoj su tri godine zaredom (1997-1999) beležene negativne stope rasta sve dok nije aktivirana politika izvozno orijentisanog rasta i priliva "greenfield" SDI; u Rumuniji je u istom periodu zabeležen oštar pad privredne aktivnosti zbog otvaranja već zatvorenih privrednih kapaciteta i njihovog ponovnog kraha, itd.

ga što je implementacija antiinflacionog programa preterano zakasnela). Sada se nameće slično poređenje: ogroman pad privredne aktivnosti već je i sam doveo do gašenja ili kontrakcije mnogih nerentabilnih firmi do samog minimuma, te se uprkos merama makroekonomske stabilizacije, sve četiri godine tranzicije prati pozitivna stopa rasta BDP, dok industrija, nakon blagog pada u periodu 2001-2003, nadalje i sama beleži pozitivne stope rasta.

Drugi, presudni razlog izostanka tranzicione recesije leži u aktivnom subvencionisanju državnih i društvenih preduzeća. Još tek nešto više od polovine (55%) domaćeg proizvoda stvara u privatnom sektoru, a veliki deo pri-vrede je subvencionisan, što implicira da ni ovako nizak nivo privredne aktivnosti nije održiv bez permanentne aktivne državne podrške. U znatnom delu tih pred-uzeća, pa i grupi u celini, i kada rade (uz pomoć subvencija, na primer) i poveća-vaju fizički obim proizvodnje - dodata vrednost se realno smanjuje. Sredinom 2005. godine, Srbija još uvek subvencionisuje 75 velikih društvenih preduzeća (gubitaša) koja zapošljavaju oko 150.000 radnika. Uz to, država odlučno zadržava kontrolu nad javnim i javnim komunalnim preduzećima. (600.000 zaposle-nih), koja, dakle, ukupno zapošljavaju oko 40% registrovanih zaposlenih radni-ka. Kako je najveći deo njih (po rečima ministra za rad - dve trećine njih su višak zaposlenih) u principu - potencijalni gubitnici u tranziciji, srpska ekonomska pol-itika kao da je čitav set mera prilagodila upravo njihovoj maksimalnoj zaštiti: **(i)** precjenjen devizni kurs omogućio je veći uvoz robe široke potrošnje i veći stan-dard, naročito u prve dve godine tranzicije; **(ii)** visoka izdavanja za javnu potro-šnju koja su u velikoj meri omogućila da rast plata daleko nadmaši rast produk-tivnosti rada, **(iii)** kašnjenje u implementaciji stečajnog zakonodavstva i pretera-no zaštitnički zakon o radu samo su njene ključne karakteristike.

Tabela 1. Značaj privatnog sektora u privredi Srbije, 2004

	2004.
deo privatnog sektora	55%
deo zaposlenih u privatnom sektoru	35%
deo privatnog sektora u kapitalu	29%

Izvor: RZS, Trendovi, decembar 2004

Odlaganje reformi dovelo je do visokog platnobilansnog deficit-a i dubokih makroekonomskih debalansa, uz rastuću opasnost od ostvarenja najgoreg sce-narija - simultanog rasta inflacije i nezaposlenosti. Takav bi ishod u velikoj meri smanjio prostor da potencijalni dobitnici - novi privatni sektor, novi izvoznici, prekvalifikovani radnici, itd. brže ostvare dominantan položaj u strukturi privrede Srbije. Ovakva ekonomska politika postala je neodrživa, kako stoga što je iscr-pla prostor "kupovinu" socijalnog mira, tako i stoga što je dalja finansijska podr-ška MMF uslovljena upravo temeljnim izmenama u navedenim ekonomskim po-litikama.

1.3 Uporedna analiza, nakon 15 godina iskustva⁴

Balkanske zemlje su odabrale strategiju "tranzicije i reforme u uslovima balkanizovane državnosti i odložene ili delimične demokratizacije" umesto uspešnije srednjoevropske "prvo demokratija, posle ekonomski tranzicija"

ZAŠTO JE BALKAN DALJE OD EU-A NEGO SREDNJA EVROPA?

Uporedna tranzicija

Balkanske zemlje su odabrale strategiju "tranzicije i reforme u uslovima balkanizovane državnosti i odložene ili delimične demokratizacije" umesto uspešnije srednjoevropske "prvo demokratija, posle ekonomski tranzicija"



PIŠE:
PROF. VLADIMIR
GLIGOROV

Koliko zaostaje Balkan? Kada je reč o tranziciji u poslednjih desetak godina, tri vrste kriterijuma su najvažnije: politički, institucionalni i privredni. Oni su važni i pri ocenjivanju pripremljenosti za članstvo u Evropskoj uniji. Ovdje se oni ne mogu razmatrati detaljno, stoga će samo biti reči o nekim

najopštijim poređenjima između nekih zemalja Srednje Europe i zemalja bivše SFR Jugoslavije, s tim da će Slovenija biti pripisana prvoj, a ne drugoj grupi.

BALKANIZACIJA: Poređenje nivoa političke razvijenosti je najjednostavnije zato što su sve zemlje Srednje Evrope pozvane da pristupe Evropskoj uniji, što znači da se ceni da su to stabilne demokratije. Ni za jednu bivšu jugoslovensku državu, osim Slovenije, to se ne može reći. Zapravo, sa izuzetkom Hrvatske, ni za jednu se ne može reći da je država u punom smislu te reči. Ovo je tako zato što je u Srednjoj Evropi usvojena strategija tranzicije koja se može opisati jednom rečenicom: "prvo demokratija,

posle ekonomski tranzicija".

U dva slučaja to je podrazumevalo stvaranje novih država. U slučaju Slovenije, secesija je videna kao način da se obezbede demokratski razvoj i ekonomske reforme. Kada je, opet, reč o Češkoj i Slovačkoj, mirno razdvajanje videno je kao uslov političke i privredne tranzicije. U drugim zemljama bivše Jugoslavije nasilno menjanje granica smatralo se važnijim od demokratije, a to je za rezultat imalo balkanizaciju tog prostora, što će reći stvaranje zavadenih političkih entiteta sa krnjom državnošću. Kasnije je, bar verbalno, usvojena strategija da se kroz privredne reforme dođe i do državnosti i do demokratije. U sledi tega, i izgradnja državnosti i demokratizacija još su neostvareni zadaci.

Recimo, Srbija još nije imala nijedne stvarno demokratske izbore. Crna Gora je imala nekoliko parlamentarnih izbora, ali ne i demokratsku promenu vlasti. U Makedoniji se privrženost slobodnim izborima još nije stabilizovala, a u Bosni i Hercegovini i na Kosovu postoje konstitucionalni razlozi koji ograničavaju ili onemogućavaju demokratizaciju. Konačno, Hrvatska je na samom početku procesa demokratizacije jer je imala samo jedne stvarno slobodne izbore sa promenom vlasti.

U tom kontekstu, strategija bivših jugoslovenskih država je možda: "tranzicija i reforma u uslovima balkanizovane državnosti i odložene

ne ili delimične demokratizacije". Ovakva strategija do sada nije dala baš najbolje rezultate, pre svega jer je vlastima nedostajala potrebita legitimnost. Tranzicija je radikalna promena čitavog sistema i zato je demokratska legitimnost izuzetno važna. U svakom slučaju, evropska integracija je nemoguća ako zemlja nije uspela da izgradi stabilan demokratski sistem.

VЛАДАВИНА ПРАВА: Demokratizacija kasni zbog balkanizacije, a ova opet utiče na nedostatke u vladavini prava. Zemlje nastale iz bivše Jugoslavije i nadalje se suočavaju sa najosnovnijim ustavnim problemima. Srbija i Crna Gora su zaokupljene veoma složenim procesom donošenja ustava, Bosna i Hercegovina i Kosovo imaju ustave ili ustavne okvire koje su im drugi napisali, Makedonija je upravo prošla kroz veoma značajnu ustavnu reformu, a Hrvatska još tri prigovore kada je reč o ustavnom garantovanju prava manjina.

Kako postoje problemi sa ustavima tako postoje i problemi sa drugim aspektima vladavine prava. Važno je istaći da je pravna sposobnost neke zemlje od izuzetnog značaja za integraciju u Evropsku uniju zato što je harmonizacija pravnih propisa najvažniji instrument evropske integracije. Ukoliko neka zemlja ne može da uspostavi stabilan i efikasan pravni sistem, veoma je teško očekivati da bi ona mogla da se nuda da će postati članica Evropske unije.

Pravna stabilnost i efikasnost imaju i velik privredni značaj. One se cene na različite načine, a ovde će samo biti prikazane one Evropske banke za obnovu i razvoj (EBRD) iz Londona. Tabela 1 upoređuje zemlje Jugoistočne sa zemljama Srednje Evrope.

Tabela 1 omogućuje da se uporede zemlje bivše Jugoslavije sa ostalim zemljama u Jugoistočnoj Evropi, a i jedne i druge sa zemljama Srednje Evrope. Može se videti da zemlje bivše SFRJ zaostaju i za drugim zemljama Jugoistočne Evrope i za srednjoevropskim. Ovo zaostanjanje je manje kada je reč o poslovnom pravu, dok su njeni – uglavnom vrlo rđavo ocenjeni – finansijski propisi nešto bolji od albanskih i bolji od izuzetno rđavih propisa u Bosni i Hercegovini. Srbija i Crna Gora, međutim, znatno zaostaje za Bugarskom i još više za Rumunijom, koje su doduše uporedive sa većinom zemalja Srednje Evrope.

Zanimljivo je da je u mnogim slučajevima došlo do pogoršanja u 2002. godini. Tako su, recimo, u Srbiji i Crnoj Gori ocene bolje u 2001. u obema kategorijama, a tako je i u većini zemalja bivše Jugoslavije, kojima se u tome izgledu približuju i Slovenija. U nekim slučajevima to je verovatno rezultat bolje informisanosti, budući da u slučaju zakonitosti uvek valja voditi računa o raskoraku između onoga šta u zakonu piše i onoga što zakon zaista jeste. U

	Poslovno pravo			Finansijski propisi		
	opšta ocena	obuhvat	efikasnost	opšta ocena	obuhvat	efikasnost
Albanija	3	2+	3	2+	3	2-
BiH	3	2-	3	1+	3	2
Bugarska	4-	4-	4-	4-	3	3
Hrvatska	3+	4-	3+	4-	2	3
Makedonija	3+	4-	3+	4-	3-	3-
Srbija i CG	3	3+	3	3+	2-	3-
Rumunija	4-	4	4-	4	3+	4-
Češka	4-	3	4-	3	3	3
Mađarska	4-	4-	4-	4-	3+	4-
Poljska	3+	3+	3+	4-	3+	4-
Slovačka	3+	3+	3	3+	3	2+
Slovenija	3+	4-	3+	4-	3	4-

tablica 1
I-f marta ocena 4+ je napojila. Upoređenje 2001. godine

evropski forum no.2 : februar 2003 . vreme

⁴ Vladimir Gligorov, Uporedna tranzicija, Evropski forum br. 2, 2003

svakom slučaju, zaostajanje zemalja bivše Jugoslavije je nesumnjivo.

TROŠKOVI I POLITIKA:

Troškovi koje je donela balkanizacija nisu mali. Takođe, troškovi uslovjeni strategijom reformi koje se ne oslanjaju na demokratizaciju takođe nisu mali. Njih nije lako jednostavno prikazati, tako da ćemo ovde dati samo dva poređenja. Jedno je o razvoju proizvodnje u zemljama bivše Jugoslavije i Srednje Evrope a drugo o politici reformi u kontekstu različitih strategija tranzicije.

Ako se uporede nivoi razvijenosti (tabela 2), izraženi u brutodomačem proizvodu po glavi stanovnika (BDP), vidi se da su zemlje bivše Jugoslavije, sa izuzetkom Hrvatske, znatno nerazvijenije od zemalja Srednje Evrope. U prosjeku, u 2001. u osam zemalja Jugoistočne Evrope (JIE) BDP po glavi stanovnika je oko 35 odsto onoga u Srednjoj Evropi.

Stvari stope nešto bolje kada se poređi BDP po glavi stanovnika sa kupovnom moći, ali su razlike i dalje prilično velike. Posebno loše stote Bosna i Hercegovina i Srbija i Crna Gora, koje su izjednačile sa Albanijom.

Lako je videti zašto je tako, ako se uporede stope rasta u devedesetim godinama. Recimo, BDP Albanije rastao je u proseku po stopi od 1,5 odsto godišnje a BDP Srbije i Crne Gore smanjivao se po stopi od nešto iznad 6 odsto u periodu između 1991. i 2001. u stvari, sa izuzetkom već pomenute Albanije i Bosne i Hercegovine (podaci su samo za period posleratnog oporavka), sve druge zemlje Jugoistočne Evrope imaju negativnu prosečnu stopu rasta u devedesetim godinama, za razliku od zemalja Srednje Evrope (SE) koje sve imaju pozitivnu stopu rasta. Pokazateљi su bolji u posljednjih nekoliko godina, mada je to poboljšanje još pod znakom pitanja u Bosni i Hercegovini i Srbiji i Crnoj Gori. U Makedoniji je politička kriza dovela do znatnog pogoršanja stanja u privredi.

Jos je izrazitija razlika kod industrijske proizvodnje. Podaci za Albaniju i Bosnu i Hercegovinu nedostaju, ali su sigurno izuzetno loši, a u ostalim zemljama Jugoistočne Evrope industrijska proizvodnja praktično je prepovoljena u deceniji tranzicije. U zemljama Srednje Evrope stanje je mnogo bolje, a u Poljskoj i Mađarskoj industrijska proizvodnja doživila je znatan

uspom u procesu tranzicije. Takođe – to se ne vidi iz ovih podataka – u drugoj polovini devedesetih godina došlo je do oporavka u Hrvatskoj, dok se to za druge zemlje bivše Jugoslavije ne može baš reći.

Posebno zanimljivo je poređenje rasta izvoza. Samo od 1995. godine Češka, Slovačka i Poljska povećale su izvoz za oko dva i po puta, Mađarska za nešto manje od četiri puta, a Slovenija za nešto manje od dva puta. U Jugoistočnoj Evropi sličan rezultat postigla je samo Rumunija, dok zemlje bivše Jugoslavije imaju znatno slabije rezultate. Može se, sa malo preterivanja, reći da je izvoz uglavnom stagnirao. Štavise, za čitavu Srednju Evropu moglo bi se reći da postaje region koji zasniva svoj privredni razvoj na rastu izvoza, dok je nedostatak konkurentnosti verovatno najvažniji karakteristika zemalja bivše Jugoslavije. Konačno, kakav je uticaj različitih politika tranzicije? Ove valje uporediti dve već pomenute strategije i potom neke razlike u primeni tih strategija.

Strategija koja se oslanjala na demokratiju omogućila je da tranzicija postane praktično najznačajniji politički cilj. To ne znači da je obezbeden konsenzus ili da je nestala politička konkurenca, ali su ipak izbegnuti sporovi koji još dominiraju u političkoj javnosti u balkanizovanim zemljama. To je omogućilo i veoma brzo potpisivanje sporazuma o pridruživanju

Evropskoj uniji, koji sadrže obostranu obavezu da se ispunе uslovi za puno članstvo.

Kada je reč o samoj tranziciji, prvo bitno verovanje da se ona može obaviti u veoma kratkom roku napušteno je relativno brzo jer je reč o procesu koji ne može baš previše da se ubrza. Ono što je moglo i moralo da se uradi brzo – liberalizacija i makroekonomski stabilizacija – to je i učinjeno. Sve ostale reforme vodile su računa i o oporavku proizvodnje i o konkurentnosti privrede. Usled toga postoje velike razlike u tome šta se gde činilo, s obzirom na to da su problemi sa kojima su se ove zemlje suočavale bili različiti.

U zemljama bivše SFRJ demokratizacija je odložena zarad balkanizacije, a reforme su više vodile računa o održivosti vlasti nego o održivosti tranzicije i posebno privredne aktivnosti. Usled toga povremeno se pojavi veća reformsku preduzimljivost, posle koje sledi popuštanje populizmu. Slična politika u prvoj polovini devedesetih koštala je Bugarsku i Rumuniju mesta među novim članovima Evropske unije, a Hrvatsku kandidature za članstvo. U drugim zemljama bivše Jugoslavije cena je mnogo veća, i još raste zato što je populizam i dalje veoma realna politička opcija.

**Autor je istraživač u Bećkom institutu za međunarodna ekonomika istraživanja (WIW)
i član Saveta BeCII-a**

tabela 2
EPI – kurs PPP – kdp/procenat rasta – procenat Nacionalne statistike (WIW) procene
1) Ne uključuje Kosovu
2) Ne uključuje Kosovu
3) WIW procene
4) Godina 2000.
5) 1994–2001

Osnovni indikatori JIE-8 i SE-5, 2001									
	Stanovništvo	BDP	BDP/ capita	BDP/ capita	BDP rast, realan, u %				Industrija
	Hiljade	u USD mn	USD po ER	USD po PPP	1991- 2001	2001	2002	2003	2001
Albanija	3435	4186	1219	.	1,5	6,5	6	6	.
Bosna i Hercegovina	3750 ¹⁾	4618	1231	.	26,3 ⁵⁾	5,6	3	3	.
Bugarska	7929	13557	1686	7650	-1,6	4,0	4,3	4,5	50,5
Hrvatska	4381	20263	4625	9660	-0,9	3,8	4,5	4	60,3
Makedonija	2041	3426	1674	6400	-1,3	4,6	0	2	45,9
Moldavija	3640	1478	406	2110 ⁴⁾	-8,6	6,1	5,9	.	.
Rumunija	22456	39714	1772	6180	-1,1	5,3	4,5	4	53,7
Srbija i Crna Gora ²⁾	8319	10500 ³⁾	1260	3000	-6,2	5,1	3	4	38,6
JIE-8	55951	97741	1747
Češka	10280	56728	5514	15170	0,4	3,3	2,6	2,8	87,2
Mađarska	10195	51917	5092	12960	1,0	3,7	3,3	3,8	142,0
Poljska	38632	176256	4561	9890	3,4	1,0	1,3	2	129,6
Slovačka	5379	20462	3804	12660	0,8	3,3	4,2	3,5	95,5
Slovenija	1990	18810	9443	17740	2,0	3,0	3	3,3	82,6
SE-5	66476	324175	4875	11630	2,1	2,2	2,2	2,7	115,3

1.4 Dobitnici i gubitnici u tranziciji⁵



Zbog čega su neke vlade bile kadre da sprovode politiku disciplinovanja državnog sektora i istovremenog podsticanja novih preduzeća da stvore temelje za održivi rast? Zbog čega su druge vlade sprovodile daleko manje efikasnu strategiju zaštite neefikasnih preduzeća i obeshrabrvanja pojave novih preduzeća i to uz visoku socijalnu cenu? Mogu li se političke odluke tih vlada sistematizovati kako bi se dovele u vezu sa posebnim institucionalnim karakteristikama političkih sistema u tranziciji? U trećem delu ove knjige pokušaćemo da odgovorimo na sva ta pitanja. Da bismo bolje spoznali političku ekonomiju reformi u tranzicionim privredama, proširili smo okvir razrađen u drugom delu ove knjige, kako bismo sagledali političku dinamiku disciplinovanja i podsticanja. Ekonom-ske reforme povezane sa disciplinom podrazumevaju društvene troškove na kratak rok. Uvođenje discipline i njeno nametanje državnim preduzećima zahteva suštinsko prilagođavanje kako bi se ispravile decenije neefikasnih ulaganja i izvitoperene ekonomske politike. Kratkoročno, neminovno je da takvo prilagođavanje stvori gubitnike usled povećanja nezaposlenosti, povećanja cena i smanjenja opsega subvencionisanih socijalnih usluga koje obezbeđuju preduzeća. Nasuprot tome, dobici koji su u tesnoj vezi sa politikom podsticanja stiču se mahom na duži rok, budući da je potrebno razviti institucije kako bi se podstakla pojava novih preduzeća i ohrabrla konkurenca - obezbedila imovinska prava, odlučno sprovodile ugovorne obaveze i osigurao dobar pristup finansijama - a to nije mogućno postići preko noći. Prema tome, u očima javnosti programi sveobuhvatnih ekonomske reformi kratkoročno donose suštinske troškove prilagođavanja izazvane disciplinovanjem, dok zauzvrat samo obećavaju dobit u budućnosti jer se očekuje da podsticanje omogući veće investicije i rast. Kako vlade mogu uveriti javnost da će se ti budući dobici zaista materijalizovati? Šta je garancija da buduće vlade neće odustati od reformi pre no što se obećani dobici materijalizuju? Šta ukoliko su obećana dostignuća usmerena samo ka grupama koje su tesno povezane oko postojećih elita, odnosno ukoliko se ne budu odrazila u čitavom društvenom spektru, što je uobičajena pojava u tolikom broju zemalja sa visokim stupnjem nejednakosti?

Tako politika ekonomskih reformi počinje paradoksom: od stanovnika se traži da podrže ekonomske mere koje kratkoročno donose velike i jasne troškove, a zauzvrat im se daje obećanje da će dobiti dugoročna ostvarenja koja su neminovno podložna visokom riziku. Da bi dobole široku podršku vlade moraju uveriti javnost da će biti kadre da ispune svoju opredeljenost za reforme, trasiraju ono što je jedan autor nazao "udolinom tranzicije" sve dok se ne stigne do "visokih brda" efikasno funkcionišuće tržišne privrede (Przeworski 1991). Za političku ekonomiju tržišno orijentisanih tranzicija od suštinskog je značaja da se shvate različita vremenska razdoblja u kojima se u tranziciji pojavljuju socijalni troškovi, a u kojima promene donose dobitke, kao i da se shvati da uvek postoji opasnost da čak i racionalni pojedinci na samom početku reforme sa velikom rezervom priče prime obećanja o pogodnostima koje slede. Zato vlada mora biti sposobna da sa *velikim kredibilitetom* obeća kratkoročnim gubitnicima da će dugoroč-

⁵ Svetska banka (2002) Tranzicija, prvih deset godina: analiza i pouke iz iskustva istočne Evrope i bivšeg SSSR.

no svi ubirati plodove reformi. U isto vreme, decenija tranzicionog iskustva pokazala je da postoje neke grupe koje ostvaruju značajnu dobit na onom ničijoj zemlji između komandnog sistema i tržišne privrede (Hellman 1998). Neizvesnost koja postoji u pogledu imovinskih prava pre privatizacije omogućuje rukovodiocima-insajderima da preusmere i isisaju sredstva iz nominalno državnih preduzeća u novoformirane ekonomске jedinice koje su nastale osamostaljivanjem delova tih preduzeća i koje su pod ličnom kontrolom rukovodilaca.

Delimično liberalizovane cene pružaju mogućnost da se ostvari ogromna dobit špekulisanjem na razlici između sektora u kojima postoje fiksne cene i sektora u kojima su cene tržišne. Nepotpuna liberalizacija trgovine stvara izuzetno profitabilne monopolске rente, posebno u onim privredama koje su bogate prirodnim resursima. Mogućnost da se iskoriste svi ovi poremećaji karakteristični za parcijalno reformisane privrede pruža se samo odabranoj grupi ljudi, pre svega onima koji imaju kontrolu nad nominalno državnim dobrima i onima koji su tesno povezani sa političarima čiji su položaji takvi da mogu da pomognu u sticanju te vrste dobiti. Usled svega toga, pomenute koristi su visoko koncentrisane.

U teoriji, ta ostvarenja bi morala da budu kratkoročna, zbog toga što će, kako tranzicija bude napredovala, mnogi od ovih privremenih ekonomskih poremećaja jednostavno nestajati ili će se pojaviti konkurenca koja će onda oslabiti i ukinuti rentu. Međutim, iskustvo pokazuje da ovi kratkoročni dobitnici parcijalnih reformi mogu pretvoriti jedan mali deo svojih ostvarenja, odnosno svoje dobiti u politički uticaj koji se može iskoristiti za sprečavanje pojave novih preduzeća, podrivanje konkurenca i očuvanje upravo tih poremećaja koji su izvoriste njihove rente. Takve grupacije nastoje da zamrznu reformu u fazi ravnoteže liberalizacije bez disciplinovanja i selektivnog podsticanja, što na duži rok izaziva krajnje neujednačeni obrazac troškova i dobiti od tržišno orientisane tranzicije. U celom ovom regionu dobro su poznati primeri kako kratkoročni dobitnici parcijalnih reformi sprečavaju dalje reforme koje bi uvele disciplinu i podsticale pojavu novih preduzeća na tržištu. Tako su se, recimo, insajderi koji su dobili manjinske akcije u privatizovanim preduzećima suprotstavili poboljšanju korporativnog upravljanja i osiguranju imovinskih prava koje bi ograničilo mogućnost insajdera da preusmere ili isišu sredstva u inostranstvo. Nove banke nastale pod okriljem liberalizacije finansijskih tržišta borile su se da se zadrže povoljni vladini krediti preduzećima koja su njihovi klijenti, jer bi te kredite mogle da recikliraju na nemirnim lokalnim tržištima hartija od vrednosti i na deviznim berzama. Izvoznici nafta i gasa koji su imali velike koristi od otvaranja spoljne trgovine u delimično liberalizovanim tržištima, borili su se da postave mnogobrojne prepreke na putu pojave konkurenca, kako im se ne bi umanjila renta. Sposobnost svih ovih grupa da očuvaju svoje vanredne dobiti temelji se na njihovom kapacitetu uticaja na političke procese, i u najekstremnijim slučajevima mogućnosti da zarobe ključne državne institucije, što samo još više naglašava kritično važnu interakciju između politike i ekonomije u tranziciji (Hellman, Jones i Kaufmann 2000, Svetoska banka 2000c).

Ko dobija, a ko gubi?

Složena dinamika političke ekonomije reformi može se grafički izraziti tako što će se odrediti put dobitnika i put gubitnika u odnosu na različite nivoje reformi

u okviru disciplinovanja i podsticanja. Tipična ekonomija na samom početku tranzicije može se podeliti na tri osnovne grupe stanovnika, odnosno birača:

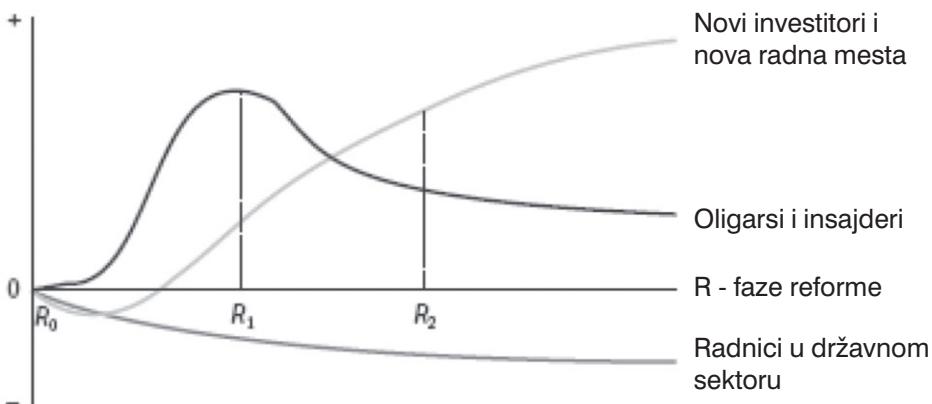
- *Radnici u državnom sektoru.* To su radnici koji su bili zaposleni u državnim preduzećima i ne raspolažu dovoljnim znanjem niti umećem da postanu novi akteri na konkurentnom tržištu. Njima na samom početku prete značajni gubici zbog toga što se uvodi disciplinovanje (nezaposlenost, povećanja cena) a istovremeno nema izgleda da će oni ostvariti bilo kakvu dobit od podsticanja.
- *Potencijalno novi akteri.* Ovo su radnici i novi preduzetnici koji su izvorno radili u državnim preduzećima, a imaju dovoljno veštine i znanja da postanu novi akteri na konkurentnom tržištu. Na samom početku predstoje im gubici usled disciplinovanja, kako se budu prilagođavali opanjanju državnog sektora. Međutim, upravo će oni imati koristi kada se kao novi akteri pojave na tržištu ukoliko podsticanje bude efikasno primenjeno i održavano.
- *Insajderi i oligarsi.* Na početku tranzicije oni faktički imaju suštinska kontrolna prava nad državnim dobrima i tesne veze sa političkom elitem što je sve nasleđeno iz prethodnog komunističkog sistema. Insajderi i oligarsi imaju neposrednu korist od liberalizacije i privatizacije jer kontrolu koju na početku imaju nad državnom imovinom mogu da pretoče u suštinsku dobit. Štaviše, insajderi i oligarsi mogu ostvariti još veću dobit zahvaljujući renti, arbitriranju i otimačini državnih sredstava ukoliko liberalizacija i privatizacija nisu kombinovane sa disciplinovanjem i podsticanjem. Onog trenutka kada se uvede disciplina i kada nove reforme počnu da podstiču konkureniju zahvaljujući novim akterima na tržištu i kada se uspostavi vladavina zakona, ova početna dobit insajdera i oligarha nestaje, ukoliko se ne mogu postaviti nove prepreke za pojavu novih aktera na ekonomskoj sceni. Na slici 2. dat je stilizovan prikaz dobitaka i gubitaka svake od ovih triju grupa pri različitim nivoima ekonomskih reformi.

Radnici u državnom sektoru suočavaju se sa naglim padom prihoda usled smanjenja tog sektora, a ne mogu gajiti veliku nadu da će se suštinski oporaviti kako reforma bude napredovala. Potencijalno novi ekonomski akteri suočeni su sa kretanjem prihoda u vidu klasične J krivulje, uz neophodne troškove prilagođavanja na niskom nivou reformi u trenutku kada oni napuštaju državni sektor, dok dobit stiće tek onda kada institucionalne reforme budu dovoljno napredovale da bi se podsticao i podržao ulazak novih aktera na konkurentno tržište. Nasuprot tome, prihod oligarha i insajdera izražava se obrnutom U krivuljom. Njihovi koncentrisani dobici u ranim fazama reforme - u kombinaciji sa mogućnostima za arbitriranje, izvlačenje rente i preusmeravanje ili isisavanje sredstava - nestaju u meri u kojoj dalje reforme povećavaju konkureniju i pojavu novih preduzeća na tržištu.

Kada je o svim ovim trima grupacijama reč, dobici i gubici zavise od toga koliko je radikaljan prvi korak u reformskom procesu na samom početku tranzicije. Što je taj korak radikalniji, to su veći inicijalni troškovi prilagođavanja i za radnike u državnom sektoru, i za potencijalno nove ekonomске aktere. Ipak, novi akteri treba da počnu da uočavaju veću dobit u ranijoj fazi tranzicije ukoliko takve reforme dovode do brzog razvoja institucija koje podstiču pojavu novih

preduzeća i razvoj konkurenkcije. Kada je reč o oligarsima i insajderima, radikalne reforme stvaraju manje poremećaja i neravnoteža iz kojih bi oni mogli da izvlače rentu i da otimaju državnu imovinu. To znači da radikalne reforme preduzete na samom početku smanjuju visoku koncentraciju početnih dobitaka koje bi inače mogli da imaju oligarsi i insajderi. Nasuprot tome, reformski programi koji su u manjoj meri radikalni - oni koji podrazumevaju liberalizaciju i privatizaciju uz slabo disciplinovanje i minimum mera za podršku konkurenkcije - imaju potpuno suprotan efekat. Takvi parcijalni programi reformi na samom početku tranzicije generišu niže početne troškove prilagođavanja i za radnike u državnom sektoru i za potencijalno nove ekonomiske aktere, budući da je smanjenje sektora ograničeno i da se prliv subvencija nastavlja. Oligarsi i insajderi imaju najveću korist od liberalizacije i privatizacije bez disciplinovanja i podsticanja.

Slika 2. Dobitnici i gubitnici od reformi



Napomena: R_0 - nema reformi, R_1 - tačka maksimalne dobiti insajdera i oligarha, R_2 - tačka maksimalne dobiti novih investitora i novozaposlenih radnika. Njihova dobit i politička moć veća je od zbira gubitaka koje trpe oligarsi i radnici u državnom sektoru.

Izvor: Svetska banka, "Tranzicija, prvih deset godina: analiza i pouke iz iskustva istočne Evrope i bivšeg SSSR, 2002.

S obzirom na ove modele dobitaka i gubitaka, jasno je da bi svaka od ovih kategorija radije videla drugačiju kombinaciju reformi. Radnicima u državnom sektoru najviše odgovara *status quo* (R_0) i oni odbacuju sve reforme. Oligarsima i insajderima više odgovara da proces započne parcijalnim reformama i da se održava do R_1 , što je tačka u kojoj njihovi dobici dosežu maksimum i preko koje primena ekonomске politike disciplinovanja i podsticanja preti da ugrozi dobit koju imaju od rente i od preusmeravanja i isisavanja sredstava. Kada je reč o novim ekonomskim akterima njima proces na početku nudi žrtvovanje u zamenu za dobitke koje će ostvariti onda kada reforme budu u dovoljnoj meri uznaredovale da se uspostavi okruženje koje je podsticajno za pojavu novih preduzeća i razvoj konkurenkcije. Da bi vlada obezbedila podršku potencijalno novih ekonomskih aktera za radikalne reforme na samom početku tranzicije, ona mora biti kadra

da sa velikim kredibilitetom obeća da će se reforme nastaviti barem do tačke R_2 . Međutim, verodostojnost tog obećanja zavisiće od snage oligarha i insajdera koji imaju interes da investiraju jedan deo svoje početne dobiti u primoravanje države da zaustavi reformski proces u tački R_1 . Zato, što je veći rizik da oligarsi i insajderi u budućnosti primoraju državu na takav korak, to je na samom početku tranzicije manja verovatnoća da će potencijalni novi ekonomski akteri podržati radikalni reformski program. Tamo gde postoji veliki rizik da država postane zarobljenik oligarha i insajdera, potencijalno novi ekonomski akteri i radnici u državnom sektoru zainteresovani su da odbace reforme ili da prihvate programe parcijalnih reformi koji smanjuju početne troškove prilagođavanja. Međutim, upravo su parcijalne reforme te koje olakšavaju da oligarsi i insajderi ostvare sve svoje snove o odlučujućem uticaju na državu, budući da upravo takve reforme maksimalno uvećavaju mogućnost za izvlačenje rente i pljačku. Ovo je u mnogim tranzicionim privredama dovelo do takozvanog "paradoksa parcijalne reforme": vlade koje nemaju dovoljno kredibiliteta i u velikoj su meri podložne da dospeju pod odlučujući uticaj oligarha i insajdera u suštini dovode do toga da potencijalno novi akteri na samom početku tranzicije počnu ozbiljno da sumnjuju u to da će im bilo kakve predložene radikalne ekonomске reforme doneti korist, što ih navodi na podržavanje parcijalnih reformi koje nude manje početne troškove - uprkos tome što će te parcijalne reforme verovatno na kraju izazvati prepreke na putu pojave novih preduzeća na ekonomskoj sceni. Zaista postoji velika opasnost da se na kraju sve završi na niskom nivou reformi (R_1). Takve parcijalne reforme - liberalizacija bez disciplinovanja i uz ograničeno podsticanje pojave novih ekonomskih aktera - rezultat su zajedničkog pritiska oligarha i državnih radnika koji sprečava dalje reforme, u isto vreme dobici novih aktera nisu toliki da bi im omogućili da izvrše dovoljan pritisak da se nastavi sa sveobuhvatnim reformama. Samo će minimalno opredeljenje za sprovođenje reformi barem do tačke R_2 moći da generiše dovoljnu podršku - tamo gde R_2 predstavlja nivo reformi koji omogućuje dobitnicima od reformi iznad R_1 (novim ekonomskim akterima) da kompenzuju otpor oligarha, insajdera i državnih radnika ili da izvrše dovoljan politički pritisak da taj otpor neutrališu.

Rana literatura o tranziciji nije predvidela da će se pojavitи ovaj politički problem koji izazivaju početni dobitnici tranzicije. Mali je broj autora koji su spoznali da će oligarsi i insajderi moći da zaustave tranziciju u fazi parcijalnih reformi. Pokazalo se, međutim, da je to jedna od najozbiljnijih prepreka na putu ekonomskih reformi, posebno u mnogim zemljama-članicama ZND.

Vlada mora imati kredibilitet i biti sposobna da obuzda oligarhe i insajdere

Parcijalna reforma - liberalizacija bez disciplinovanja i uz selektivno podsticanje - može predstavljati stabilnu ravnotežu reformi ukoliko, na početku tranzicije, vlada nema dovoljno kredibiliteta zahvaljujući kome bi mogla da obeća da uske grupe koje su tesno povezane sa političkom elitom neće zarobiti proces reforme, to jest, da neće steći punu kontrolu nad njim. Zato podrška javnosti radikalnim reformama zavisi od kredibiliteta same vlade. Zbog spoznaje da različite kombinacije reformi donose i različite konfiguracije dobitnika i gubitnika, okvir disciplinovanja i podsticanja nalaže rešavanje dvaju političkih zadataka za promovisanje ekonomске reforme:

- Treba obezbediti da potencijalno novi akteri na ekonomskoj sceni pruže avansnu podršku sveobuhvatnim reformama.
- Treba sprečiti da rani dobitnici od liberalizacije i privatizacije pokušaju da održe ravnotežu delimičnih reformi ili da pribegnu uzimanju rente ili čak pljački, čime bi podrili dalje reforme.

Da bi se uspešno uhvatila ukoštac sa ovim izazovima, vlade moraju biti sposobne da ulivaju poverenje potencijalno novim akterima i da obuzdaju oligarhe i insajdere. Šta je to što utiče na sposobnost vlada u tranzicionim privredama da daju verodostojna obećanja o tome da rani dobitnici reformi neće eksproprijsati obećane dobitke za sve?

Kredibilitet i sposobnost obuzdavanja ukorenjeni su u samoj prirodi političkih institucija koje su opet oblikovane kulturnim i istorijskim nasleđem, a ono je to koje je bitno uticalo na način izlaska iz komunizma. Političke institucije osnovane uz učešće grupa koje su se među sobom nadmetale ne bi li u okviru dogovorenog niza pravila pojačale političku utakmicu imaju manje izgleda da padnu pod presudni uticaj korumpirane političke elite ili malog i međusobno povezanog broja interesnih grupacija. Žestoka politička konkurenca povećava cenu koju političari treba da plate ne bi li zadovoljili uske grupacije birača i istovremeno poboljšava izglede da tokom vremena u vlasti budu zastupljeni i širi interesi. Nasuprot tome, politički sistemi postavljeni sa ciljem koncentracije vlasti i ograničavanja političke utakmice u daleko su većoj opasnosti da padnu pod odlučujući uticaj malih, moćnih interesa. U takvim sistemima političari polažu račune užim grupacijama, što povećava verovatnoću da će oni koji imaju pristupa političkoj moći eksproprijsati ili koncentrisati dobit koju mogu da steknu od vladine ekonomske politike. Da bi se rani dobitnici sprečili da drže privredu u ravnoteži delimičnih reformi, politički sistem mora obuzdati mogućnosti bilo koje uske grupe da vrši presudan uticaj na državu. Proširenje spektra socijalnih grupa koje se nadmeću za uticaj u političkom odlučivanju povećava cenu koju plaćaju političari ukoliko žele da deformati reforme u interesu jedne uske grupe. Prema tome, sposobnost vlade da preuzme verodostojnu obavezu pred širim spektrom društvenih grupa daleko je veća u političkim sistemima koji podstiču konkurenčiju i uređenu političku utakmicu. Na ove razlike u političkim sistemima utiče širok spektor faktora o kojima se često vrlo maglovito govori kao o "početnim uslovima", što zapravo obuhvata istorijske, kulturne, geografske i druge varijable koje formiraju tranzicioni put (De Melo i drugi 1997).

Ako shvatimo način na koji različiti politički sistemi formiraju konfiguraciju i determinišu izbore pobednika i gubitnika u reformskom procesu, steći ćemo važan uvid u odnos između demokratije i tržišno orijentisanih reformi.

2. EKONOMSKA POLITIKA U TRANZICIJI

2.1 Osnovni principi uspešnog upravljanja privredom

"Privredni subjekti se ne rukovode tekućim ponašanjem vlade, već svojom percepcijom njihovog načina vladanja, odnosno njihovog režima ekonomske politike. Iz tog razloga, predviđanje reakcija privrednih subjekata i finansijskih tržišta na promene ekonomske politike ne može se vršiti isključivo na osnovu njihovog ponašanja u prošlosti.

Jedna od implikacija Lukasove kritike na ekonomsku politiku je da je za vladu sigurnije da ide manjim koracima.

Naredna implikacija je da mere ekonomske politike moraju predstavljati kombinaciju tekućih akcija i akcija na učvršćivanju opredeljenja vlade za buduće akcije." (Wyplosz, 2004).

Iskustva u prve četiri godine tranzicije u Srbiji govore da se dve vlade koje su do tada promenjene nisu držale ovih principa.

Za četiri godine tranzicije Srbija je prošla kroz četiri ciklusa u vođenju ekonomske politike: (1) reformski (2) napuštanje reformi sredinom 2003. godine i prebacivanje težišta na (kasnije odbačena) pitanja harmonizacije sa privredom Crne Gore, uz delimično odricanje od sopstvene inicijalne spoljnotrgovinske liberalizacije (3) dolazak nove vlade (početak 2004), nesnalaženje i skoro devetomesecni sistematski populistički potezi i (4) pozitivan pomak i najave dobroih reformskih poteza (2005), koji su usledili nakon intervencija MMF, NBJ i najave EU o otpočinjanju procesa stabilizacije i pridruživanja od oktobra 2005. godine. Na taj način, u ove prve četiri godine tranzicije ozbiljna tranziciona pitanja utrošeno je manje od polovine vremena, dok je preostali deo karakterisao tipični makroekonomski populizam, sa najavama preispitivanja metoda privatizacije, revizijom izvršenih privatizacija, ponistavanjem već uvedenih mera liberalizacije, itd. Stoga stanovništvo nije steklo utisak da je sam proces tranzicije neminovan i nepovratan, a da se najteži reformski potezi - ukidanje subvencija, stečajevi i masovan gubitak neproduktivnih radnih mesta, u stvari mogu beskočno odlagati.

Za razliku od prve vlade, koja je prilično odlučno povukla prve tranzicione korake, ali zaobišla ključno pitanje finansijske discipline, trenutna, aktuelna vlada zadobila je reputaciju graditelja institucija koje ne funkcionišu, ali istovremeno i tihog zaštitnika klijentelizma koji trenutno ipak mora da odstupi pred zahtevima MMF-a. Naime, veoma je očit raskorak između populističkih najava i pokušaja, s jedne strane, i konačnog, prilično restriktivnog paketa mera koji se sprovodi nakon što vlada "uspešno" završi pregovore sa misijama MMF-a. Tako je, na primer, ista vlada koja je 2004. godine izglasala

"razvojni budžet" sa deficitom od 45 milijardi dinara, iste godine smanjila deficit za 1/3, dok je u 2005. godini usvojila program budžetskog suficita i najavila ubrzan privatizaciju javnih i društvenih preduzeća! No, kako se većina reformskih koraka donosi se nakon intervencija MMF, same reforme u osnovi i ne pripisuju volji same vlade, a same izmene u politici prihvataju se uz manji odijum nego što bi to inače bio slučaj. Na makroekonomskom planu, politički sporazum o budžetskom suficitu postignut je relativno bezbolno (parlament je usvojio rebalans budžeta), ali, kako je napomenuto, **uspeh će zavisiti pre svega od mikroekonomskih reformi koje zadiru duboko u partijske, finansijske i druge interese**, gde su gubici oligarha, insajdera i partijskih struktura mnogo izraženiji i mnogo značajniji za vladu od politike uslovljavanja MMF-a. No, neispunjnjem najavljenih mera, dogovorenih sa misijom MMF, značilo bi da Srbija ne ispunjava uslove za otpis 15% duga Pariskog kluba poverilaca (od 750 miliona dolara). Ovaj uslov praktično je jedini podsticaj da koalicioni partneri odustanu od stecenih privilegija i prihvate da nastave tranziciju.

Takve politike tipa "stani-kreni" u potpunoj su suprotnosti sa dva ključna principa u uspešnom upravljanju privredom, naime da **(i)** sve mere treba implementirati u malim dozama, svodeći time turbulencije na minimum i **(ii)** svaka naredna mera mora biti prepoznatljiv i logičan nastavak prethodno primenjenih mera (Wyplosz, Burda, 2004). Tek tada privredni subjekti prestaju da se više uzdaju u poznanstva sa ministrima nego u sopstvene procene budućih tržišnih kretanja. Ovakvi obrti dešavali su se ne samo nakon što je druga tranziciona vlast (krajnje emotivno, neozbiljno) rešila da se u potpunost ogradi od svih poteza prve reformske vlade, već i u samoj prvoj vladi, gde je spoljnotrgovinska liberalizacija sa početka tranzicije nakon 18 meseci proglašena preteranom i štetnom. Naredna vlast, opet, pogazila je svoje obećanje da će poništiti sve što je prethodna vlast uradila, a njen premijer čak je i dao izjavu da sve više razume bivšeg i pokojnog premijera Đindića i niz njegovih pragmatičnih poteza, čiji je najglasniji i najopasniji protivnik bio upravo on sam. Ma kako na prvi pogled ironično zvučalo, ovakva izjava se u literaturi (Belka, 2004) ocenjuje kao znak jačanja političke stabilnosti zemlje, koja se upravo ogleda u tome da je nekadašnja opozicija stekla realan uvid u težinu reformskog zadatka i stekla zrelost koja će pomoći oko formiranja političkog konsenzusa o pravcima i metodama izvođenja tranzicije.

Za četiri godine tranzicije može se registrovati čitav niz propuštenih prilika. Najvažniji propušteni poduhvat je implementacija modernog stečajnog zakonodavstva. Nasuprot uspešnim tranzpcionim privredama, u Srbiji nije bilo ni dovoljno znanja o važnosti, niti političke volje da se ubrzo po dolasku na vlast utvrdi, objavi i sprovede čvrsto budžetsko ograničenje, što nije implementirano niti do današnjeg dana. U prvoj fazi reformi, u trenutku kada su zatvorene četiri banke, dalje uvođenje finansijske discipline u ostali deo privrede nije bio ni spominjan, te se posle izvesnog vremena u javnosti stekao utisak da je "bura" prošla i da se poslovanje može nastaviti po starom, uz subvencije, partijske privilegije i "zaobilazne mehanizme".

Sa dolaskom vlade premijera Koštunice najvažnija propuštena prilika ogleda se u izostanku izgradnje modernog pravosudnog sistema i implementaciji ključnih donetih zakona. Stoga se u Srbiji nijedan budući potez ne može proceniti na osnovu prethodnih poteza, što u velikoj meri uliva neizvesnost

i izaziv veliko političko nezadovoljstvo, a veliki deo birača praktično odvlači od ideje da sami potraže sebi bolju budućnost, jednostavno stoga što i sami ne znaju kakvu budućnost žele da kreiraju za svoje birače. Stoga je zaista neophodno slediti dva navedena kriterijuma za dobru makroekonomsku politiku - definisane ciljeve implementirati u malim dozama, a svaku sledeću meru kreirati tako da predstavlja logičan sled i da učvršćuje uverenje biračkog tela da vlada ima i viziju i instrumente pomoću kojih može da je ostvari. To je pošlo za rukom prilično neizgrađenim demokratijama tipa Mađarske, Poljske, Slovačke, pa i Jermenije, te nema niti jednog bitnog razloga da se takvo pozitivno iskustvo ne može primeniti i u Srbiji.

Vesna Kostić

2.2 "Mehanizmi funkcionisanja Svetske banke i njena uloga u tranziciji"

1. Svetska banka je skoncentrisana na privredni rast i smanjenje siromaštva

Put Srbije i Crne Gore ka ekonomskom prosperitetu tek je počeo. I mada je napredak već vidljiv, biće tu još puno izazova. Uz pomoć sredstava Svetske banke i drugih donatora zemlja je uspela da dostigne ekonomsku stabilnost i da sedmostruko smanji inflaciju u roku od tri godine. Svetska banka pomaže vladama dve republike u primeni Strategije za smanjenje siromaštva. To su ključni, početni koraci koji vode ka stvaranju privrednog okruženja koje će kreirati nova radna mesta, nove investicije i sprečavaće širenje siromaštva među stanovnicima Srbije i Crne Gore.

2. Vlasnici Svetske banke su zemlje članice, svih 184

Organizacije koje čine Svetsku banku grupu vlasništvo su vlada zemalja koje su učlanjene u njih. S toga Svetska banka predstavlja neku vrstu zadruge u vlasništvu 184 zemlje, skoro svih koje danas postoje u svetu. Sve članice predstavljene su u Odboru direktora banke, koji, po svim pitanjima, donosi konačne odluke, bilo da je u pitanju politika, finansije ili članstvo u Banci. Tako i Srbija i Crna Gora imaju udeo u vlasništvu Svetske banke.

3. Krediti dobijeni od Svetske banke su ekonomski opravdani

Svetska banka daje kredite po kamatama koje su niže od kamata koje se mogu dobiti kod komercijalnih banaka. Osim toga, Svetska banka daje i kredite bez ikakve kamate zemljama koje ih ne mogu dobiti iz drugih izvora. Tako su, od 2001. do sredine 2004. godine Srbija i Crna Gora od Svetske banke dobitile 522 miliona dolara beskamatnog kredita. Rokovi otplate kredita koji se dobijaju od Svetske banke su, uz to, mnogo duži nego za bilo koji kredit koji se može dobiti od neke komercijalne banke. I sa njihovom otplatom se počinje tek deset godina nakon što su odobreni.

4. Svetska banka je jedna od vodećih ustanova u borbi protiv korupcije

Korupcija je prepreka na putu ekonomskog razvoja a preko nje se državno bogatstvo oduzima od onih kojima je najviše potrebno. Od 1996. godine Svetska banka pokrenula je više od 600 antikorupcijskih programa u 100 zemalja. Čvrsta namera Svetske banke da pomogne državama u borbi protiv korupcije svakako je pomogla da dođe do globalnog bavljenja ovim problemom. Dobar deo naših aktivnosti u Srbiji i Crnoj Gori podržava reforme koje vode javnosti u radu, javnoj odgovornosti i učešću svih zainteresovanih, što sve smanjuje podsticaj na korpcionaško ponašanje.

5. Svetska banka pomaže poboljšanje zdravstva u zemlji

Svetska banka najviše na svetu ulaže u projekte u zdravstvu. U Srbiji se kreditom od 20 miliona dolara pomaže povećanje efikasnosti sistema zdravstvene zaštite, s tim što će zdravstveni radnici biti nagrađeni za poboljšanje njihovih usluga. Promene će omogućiti i da veći broj ljudi može da priušti i dobije zdravstvenu pomoć. Svetska banka trenutno priprema projekat kojim će pomoći reformu sistema zdravstvene zaštite u Crnoj Gori.

6. Svetska banka podržava poboljšanje obrazovnog sistema

Politika jačanja privrede, sprečavanja pojave siromaštva i poboljšanja životnog standarda stanovništva može biti uspešna samo ako se istovremeno vodi računa o obrazovanju ljudi. Jer obrazovanje uči ljudе veštinama koje su im potrebne ako žele da za sebe iskoriste šanse otvorene zbog privrednog razvoja. Od 10 miliona dolara kredita koje je Svetska banka odobrila za reformu školstva u Srbiji, 4,5 miliona će se koristiti za davanje donacija 650 osnovnih i 50 srednjih škola. Cilj projekta je stvaranje moderne škole koja će osposobiti mlade da nađu svoje mesto u Evropi.

7. Svetska banka pomaže zapošljavanje

Svetska banka finansira u Srbiji projekat koji treba da pomogne ljudima da se prilagode novim zahtevima tržišta rada. Tako recimo, Projekat ponovnog zapošljavanja pomaže građanima koji su ostali bez posla zbog restrukturiranja da se obuče za nove poslove. Svetska banka podržava i projekte Zavoda za zapošljavanje usmerene ka pomaaganju nezaposlenima u potrazi za posлом i otvaranju malih preduzeća.

8. Svetska banka sarađuje sa mnogim organizacijama u Srbiji i Crnoj Gori

Svetska banka ne sarađuje samo sa vladama zemalja članica. Naši partneri su i nevladine organizacije, univerziteti, privatne firme, kao i druge zainteresovane grupe, jer se tako stiče bolji uvid u potrebe stanovništva i načine da se one zadovolje. U Srbiji i Crnoj Gori sarađujemo sa Evropskom agencijom za razvoj, Britanskim odeljenjem za međunarodni razvoj, vladom Japana, američkom Agencijom za međunarodni razvoj i mnogim drugim bilateralnim donatorima.

9. Svetska banka oslanja se na lokalne stručnjake

Tim Svetske banke predstavlja više od 10.000 ljudi koji dolaze iz svih krajeva sveta. Baveći se brojnim pitanjima koja predstavljaju izazov za razvoj, ljudi koji rade u Svetskoj banci su u prilici da se upoznaju sa svom različitošću, složenošću i sa svim bogatstvima koja postoje po svetu. Zato je naša najjača strana naše međunarodno iskustvo. Ali, u isto vreme, Svetska banka uvažava i znanje lokalnog stanovništva. Zato su 90% zaposlenih u Kancelariji Svetske banke u Srbiji i Crnoj Gori građani te države. Domaći stručnjaci rade rame uz rame sa međunarodnim stručnjacima, doprinoseći boljem razumevanju ekonomskih i socijalnih prilika u zemlji.

10. Svetska banka se obavezuje da pozitivno utiče na život u Srbiji i Crnoj Gori

Svetska banka namenila je 540 miliona dolara beskamatnih kredita i 30 miliona dolara kao donaciju za finansiranje 24 projekta u Srbiji i Crnoj Gori tokom tri godine. U ovom momentu u toku je priprema narednog trogodišnjeg programa, koji će podržati reforme u periodu od 2005. do 2007. godine. Naš cilj je da finansijski i savetodavno pomognemo stanovništvu Srbije i Crne Gore da ostvare ciljeve koje su sami sebi zacrtali.

Kori Udovički

2.3 Monetarna politika i politika deviznog kursa⁶

Inicijalna faza makroekonomске stabilizacije izvedena je korišćenjem deviznog kursa kao nominalnog sidra za kočenje inflacije. Uporedo sa početnom liberalizacijom cena, devizni kurs je postavljen na tržišni nivo, uveden je režim tzv. rukovođeno fleksibilnog kursa, a potom i konvertibilnost tekućih transakcija prema članu VIII statuta MMF. **Na taj način inflacija je sa 111,9% u 2000. godini pala na 41% u 2001, zatim na 15% u 2002. godini.** Inflaciona očekivanja naglo oborenja, što je izazvalo nagli rast tražnje za novcem i iniciralo snažnu remonetizaciju. Posledično, dinar je snažno apresirao, domaće cene *porasle su 2,5 puta, dok je nominalni kurs porastao za svega oko 2%*. Krajem 2002. godine, započinje period stabilizacije realnog deviznog kursa i ubrzanjeg "plivanja" domaće valute, uz dalje smirivanje inflacije, koja **u toku 2003. godine pada na 7,8%. No, rast inflacije iz 2004. godine (13,4%),** kao i sve značajniji rast inflacionih očekivanja u 2005. godini opredelili su monetarne vlasti da se vrati starom modelu pojačane apresijacije, u cilju smirivanja inflacionih očekivanja.

Kraj četvorogodišnjeg perioda tranzicije karakterišu "suptilniji" mehanizmi generisanja inflacije. Tako je registrovana praksa lokalnih samouprava da polažu novac u komercijalne banke, a banke zatim tim sredstvima nabavljaju državne hartije od vrednosti. To praktično znači da se državnim novcem kupuju državni vrednosni papiri, a NBS kasnije istu sumu novca mora da steriliše ne bi li obuzdala pregrejanu agregatnu tražnju i inflatorne pritiske - ili podizanjem

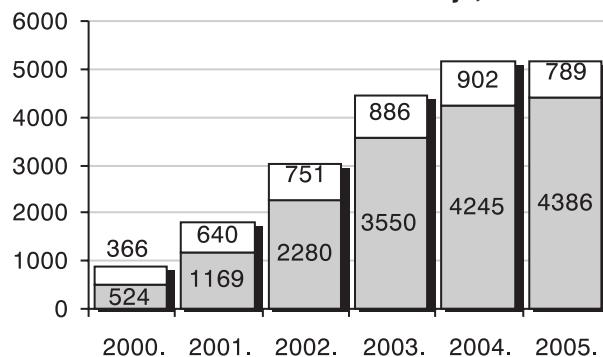
⁶ Popović (2005), poglavljje 2.

obavezne rezerve ili prodajom sopstvenih hartija od vrednosti. Isto tako, uvođenjem drugih nameta - putarine, TV pretplate, itd. generišu se dodatni fiskalni prihodi čija potrošnja nije pod direktnom kontrolom republičkog budžeta i koja će takođe iziskivati dalju sterilizaciju u cilju obuzdavanja inflacije. Ovo su bili ključni razlozi da se misija MMF saglasi da se u narednom periodu devizni kurs ponovo koristi kao nominalno sidro, kako bi se sprečio dalji nagli rast inflacije.

Snažan rast deviznih rezervi u poslednjim godinama se usporava i stabilizuje se na nivou od oko pet milijardi USD. Inostrani krediti i donacije i dalje čine najznačajniju stavku priliva, a odliv je vršen na osnovu prodaje deviza na

deviznom tržištu, isplate stare devizne štednje i zajma za privredni razvoj, kao i plaćanja dospehlih kamata. Devizne rezerve su skoro 2,5 puta veće od novčane mase (vidi NBS 2005) i premašile su iznos četvoromeseč-

Slika 3. Devizne rezerve Srbije, milioni USD

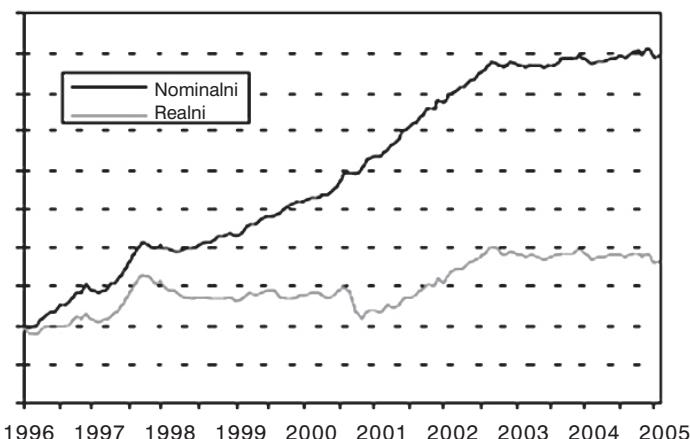


nog uvoza, što je veoma zadovoljavajuće. S druge strane, nepostojanje konveribilnosti na kapitalnom računu "štiti" rezerve od špekulativnog udara, uprkos postojećoj, ali i najavlјivanoj novoj valutnoj apresijaciji.

Ovoga puta, u petoj godini tranzicije, povratak na politiku korišćenja dinara kao nominalnog sidra nema opravdanja: ako je tranziciju trebalo započeti sa makar malo punijim novčanicima veoma osiromašenog stanovništva, komе je trebalo dati predah, a zatim objaviti šta ga u tranziciji čeka i kako da za sebe izabere pobedničku strategiju, sada se ovakva politika javlja kao prepreka nastavku tranzicije: umesto smanjenja agregatne tražnje, dakle umesto fiskalnim instrumentima, inflacija se smiruje na najskuplji mogući način, poskupljenjem domaće valute, što povlači rast kamatne stope, pojačano trošenje deviznih rezervi i rast stepena monetarne restriktivnosti. U ambijentu u kome izvoznici treba da pokrenu rast i obezbede rast nove domaće proizvodnje i zaposlenosti, ovo nije mudar potez. Odsustvo političke volje da se započne sa ozbiljnijim reformama plaća se opet kočenjem tranzicije, a kolika je svest interesnih grupa o srednjoročnoj šteti koje čine ne samo drugima, već i sebi, ostaje otvoreno pitanje.

Uprkos snažnoj remonetizaciji, izvršenoj pre svega zahvaljujući prilivu donacija, prihoda od privatizacije i konverziji nemačkih maraka u evro, koja je trajala sve do sredine 2003. godine, kao i veoma solidnom stepenu monetarne stabilnosti, dinar još uvek ima veoma ograničenu ulogu. a naš monetarni sistem u potpunosti ima dvovalutni karakter, gde se zalihe i rezerve likvidnosti drže u devizama. Devizne rezerve u 2005. godini dostigle su oko pet mlrd USD (up. dodatak 2). Devizna štednja je u 2005. godini dostigla iznos od 1,8 milijardi evra, što je skoro za trećinu više nego u 2004. **Dinar se koristi samo u transakcijama male vrednosti, a skoro 80% plaćanja se obavlja u devizama.**

Slika 4. Nominalni i realni M1, 1996-2005.



Stoga domaća valuta u stvari i nema ulogu integratora čitave ekonomije, što je svojevrsna ironija, jer je dinar pokriven sa 250% deviznih rezervi.

Božidar Đelić

2.4 Fiskalna politika⁷

Na startu tranzicije fiskalna politika u velikoj meri se preplitala sa fiskalnom reformom. Uvedena je jedinstvena stopa poreza na promet (20%) i tzv. bruto zarade koje uključuju sva primanja zaposlenih (regres, topli obrok) kao osnovicu za oporezivanje. Na strani rashoda, ubeležen je veći deo kvazi fiskalnog deficit-a, obezbeđena su sredstva za redovne isplate penzija, uveden je tranzicioni fond sa ciljem da pomogne onima koji su najviše pogodjeni reformama, itd. No, ozbiljnije reforme u velikoj meri su veoma kasnile. Tako je porez na dobit vrednost od 18% uveden tek četvrte godine tranzicije. Porez je uveden uspešno i nije izazvao inflatorni udar, tim pre što je stopa smanjena sa 20% na 18%, a za deo proizvoda stopa PDV definisana je na nivou od 8%.

Osnovni problem fiskalnog politike ostaje visina javne potrošnje, te ključne neophodne izmene ostaju u domenu njenog sistematskog i nedvosmislenog smanjenja. U tom cilju, Vlada Srbije je objavila plan smanjenja učešća poreskih prihoda sa 41,8% BDP u 2005. godini na 38,8% BDP u 2008. godini, sa ciljnim smanjenjem učešća direktnih poreza, doprinosa i "neporeskih" prihoda. **Smanjenje učešća i izmena strukture javne potrošnje prioritetni su ciljevi politike javnih rashoda u posmatranom periodu.** Planira se da učešće rashoda u BDP opadne sa 45,7% u 2005. godini na 42,5% u 2008. godini, a ako se izuzmu izdaci za servisiranje javnog duga, ti rashodi beleže i veći pad, sa 41,9 BDP u 2005. godini na 38,3% BDP u 2008. godini.

Tri problema prate sprovođenje usvojenog plana o smanjenju javne potrošnje: (i) veliki kvazi fiskalni deficit u još uvek neprivatizovanim javnim i

⁷ Popović (2005), poglavljje 2.

društvenim preduzećima (ii) veoma netransparentna politika subvencioniranja i (iii) i slaba kontrola javne potrošnje u lokalnim budžetima. Najpre, ogromni dug između preduzeća, ta duboko ukorenjena kultura neizmirenja obaveza može se iskoreniti jedino sveukupnom privatizacijom i implementacijom stečajnog zakonodavstva, uz izgradnju čvrstog i prepoznatljivog regulatornog okvira. Uz banke i preduzeća, privatizacija je nužna i kod javnih preduzeća, zato što ta privilegovana, velika javna preduzeća, koja sebe nazivaju 'strateškim', koće uvođenje finansijske discipline na svim nivoima. Ovaj zadatak vlada je načelno prihvatila, ali za sada ne pokazuje nameru da ga sproveđe. Umesto privatizacije, sama sebi je propisala veoma dug rok za izbor strateških konsultanata, što (po već decenijama poznatoj praksi) može trajati proizvoljno dugo, nakon čega se lako može "iskrsnuti" i nekakva druga administrativna prepreka.

Drugo, veoma netransparentna politika subvencioniranja zadržće se do 2007. godine, a verovatno i dugo nakon toga. Naime, prilikom usvajanja rebalansa budžeta za 2005. godinu, najavljeni je da će privatizacija banaka biti završena do 2006. godine, društvenih preduzeća do kraja 2007. godine, a javnih preduzeća i javnih službi do 2008. godine. Na taj način, do kraja 2007. godine bi subvencije firmama - gubitašima bile u potpunosti ukinute, ali bi njihov ideo u budžetu i naredne, 2008. godine činio skoro 10% bruto domaćeg proizvoda.

Treće, već je opšte poznato da je "stezanje kaiša" na nivou republike bilo do sada često praćeno povećanjem svih vidova potrošnje na lokalnim nivoima, te je neophodno što pre formirati lokalne trezore i uspostaviti punu kontrolu nad računima lokalne samouprave. Ovaj predlog značajno zadire u interesu lokalnih vlasti i oduzima značajne izvore finansiranja političkim partijama, te za sada nema izgleda da bude usvojen. Takođe, sve glasnije se govori o rastu vanbudžetskih nameta (putarine, TV pretplata) čijom se potrošnjom takođe podgrejava inflacija, što nimalo ne olakšava zadatak da se inflacija u tekućoj godini zadrži ispod 15%, niti uliva sigurnost da će država fokusirati na kreiranje ambijenta i proizvodnju javnih dobara, umesto na rešavanje svojih tekućih finansijskih i partijskih problema.

Stoga su redosled i dinamika predviđenog smanjenja javne potrošnje prilično neuverljivi. Naime, umesto da se partijske strukture najpre same "razvlaste" privatizacijom javnih preduzeća i time daju nedvosmislen signal o uvodenju finansijske discipline, one tu disciplinu najpre nameću svima ostalima, a sebi tek nakon isteka mandata vlade. Ovakav redosled jednostavno ukazuje na poznatu praksu po kojoj će se reformisati svi osim reformatora i njima politički bliskih, što je praksa koja je po pravilu osuđena na neuspeh. Signali koji se time daju pravosuđu, koje bi trebalo "samo sebe" da reformiše i da proizvede najvažnije javno dobro - pravnu sigurnost i zaštitu svojinskih prava - neće delovati ohrabrujuće na popravljanje investicione klime u zemlji. Izloženi redosled čini sasvim očitom činjenicu da je ovaj plan nametnut od strane MMF, da sama vlada nije ubeđena u nužnost ovakvih mera, te da ovakav redosled poteza u stvari samo predstavlja "odgovor lošeg đaka za najnižu prolaznu ocenu". Podsećajući na ovom mestu na potrebu da se godišnje ostvaruje rast BDP od najmanje 5%, rast izvoza od najmanje 25%, otvara se pitanje ambijenta u kome se to uopšte može ostvariti, a najavljeni redosled fiskalnih reformi po ovom pitanju ne uliva poverenje u rešenost vlasti da ove mere sproveđu precizno i u zadatom roku.

Tabela 2. Konsolidovani javni prihodi i rashodi, 2005-2008.

	2005.	2006.	2007.	2008.	2005.	2006.	2007.	2008.
Ukupni prihodi	46,2	44,9	43,7	42,5	Ukupni rashodi	45,7	44,6	43,5
1. PORESKI PRIHODI	41,8	40,7	39,8	38,8	1. Rashodi za zaposlene	10,5	10,2	9,8
1.1 Porez na dohodak građana	6,1	6,1	5,9	5,7	2. Kupovina roba i usluga	5,6	5,3	5,0
1.2 Porez na dobit preduzeća	0,6	0,6	0,6	0,6	3. Penzije	14,8	14,2	13,5
1.3 PDV	13,6	13,1	12,8	12,6	4. Socijalna zaštita	2,9	2,7	2,6
1.4 Akcize	5,3	4,8	4,7	4,7	5. Subvencije	4,7	4,4	4,0
1.5 Carine i druge uvoz. dažbine	2,6	2,6	2,7	2,7	6. Kapitalne investicije	2,7	2,9	3,4
1.6 Ostali poreski prihodi	1,6	1,6	1,5	1,4	7. Servisiranje javnog duga	3,7	4,2	4,4
1.7 Doprinosi	12,1	11,9	11,6	11,3	8. Ostali rashodi	0,8	0,8	0,8
2. NEPORESKI PRIHODI	3,9	3,6	3,4	3,2				
3. KAPITALNI PRIHODI	0,5	0,5	0,5	0,5				

Izvor: Ministarstvo finansija, Memorandum o budžetu

3. PRIVATIZACIJA, RESTRUKTURIRANJE I TOKOVI KAPITALA

3.1 Modeli privatizacije i iskustva drugih zemalja⁸

Modeli

Postoje brojni modeli privatizacije, međusobno veoma različiti kako po tehnikama sprovođenja, tako i po postprivatizacionoj strukturi vlasništva i načinu funkcionisanja preduzeća. Na žalost, nijedan od njih nije savršen, već svaki poseduje svoje prednosti i nedostatke. Osnovna su četiri čista modela: reprivatizacija (denacionalizacija), prodaja, besplatna podela i akcionarstvo zaposlenih.

Reprivatizacija predstavlja oblik privatizacije zato što obuhvata vraćanje svojine nad državnim ili društvenim preduzećima i drugom produktivnom imovinom bivšim sopstvenicima ili njihovim naslednicima. Povraćaj može biti u obliku naturalne restitucije (vraćanja imovine, odnosno preduzeća u svojinu) ili suvlasništva na datom preduzeću ili imovini ili u obliku kompenzacije u vidu suvlasništva na nekom drugom preduzeću ili imovini ili u obliku državnih obveznice ili novca. Iako se reprivatizacija u istočnoevropskim zemljama vrši iz drugih razloga (moralni, kredibilitet države), ipak je njen sporedni efekt privatizacija društvenog ili državnog kapitala. Od zemalja u tranziciji, samo je u Estoniji učinjen napor da se izvede što šira reprivatizacija, dok je u Češkoj, Poljskoj, Sloveniji, Hrvatskoj, Makedoniji itd izvođena sa manjim elanom i dala je manje rezultate. Pošto reprivatizacija prevashodno zavisi od političke filozofije vlade i pošto tim putem može biti privatizovan manji deo društvenog i državnog kapitala, to ćeemo je u nastavku zanemariti.

Najstariji metod privatizacije je **prodaja** državnog preduzeća privatnim licima. Ta tehnika korišćena je i koristi se i dalje u razvijenom delu sveta, kao i u zemljama u razvoju. Najpoznatiji primer je privatizacija u Velikoj Britaniji tokom 1980-ih godina, koja je i pokrenula talas privatizacije u celom svetu. Dva su osnovna metoda prodaje: prvo, javni upis akcija; drugo, direktna prodaja najpotpunijem ponuđaču. Kod prvog, država fiksira cenu akcije i ponudi ih na prodaju zainteresovanim - bilo privatnim licima, bilo institucionalnim investitorima. Kod drugog, država organizuje prikupljanje ponuda na konkurenčni način (tenderi) ili neposredno pregovara sa zainteresovanim investitorima. Moguća je i kombinacija ovih dvaju metoda prodaje. Prodaja je praktično jedini primenjen metod privatizacije u razvijenim zemljama i zemljama u razvoju. Ponekad se odstupa od metoda prodaje po punoj ceni, jer vlade, kao britanska svojevremeno, teže širenju akcionarstva i jačanju srednjeg sloja, pa organizuju javni upis akcija sa

⁸ Begović, Živković, Mijatović (2000), Novi model privatizacije u Srbiji, CLDS

nižim cenama od tržišnih ukoliko ih kupuju građani. Ideja je da se popustima obezbede kapitalni dobici kupaca-građana i tako oni podstaknu na upis. U zemljama u tranziciji, privatizaciju kroz prodaju najdoslednije su koristili Nemačka (za istočno-nemačku privredu), Mađarska i Estonija. Ukoliko je za istočno-nemačku privatizaciju jasno zašto je isključivo bila oslonjena na prodaju, interesantno je pogledati razloge Mađarske i Estonije: u obe zemlje je prevagnulo shvatanje da se dobro upravljanje privatizovanim preduzećima može ostvariti jedino ukoliko se ona prodaju, a ne i ukoliko se besplatno podele građanima ili delimično besplatno zaposlenima. Reformska estonska vlada čak je angažovala stručnjake nemačke privatizacione agencije Trojhand u koncepcijskim i tehničkim poslovima, uz veliko oslanjanje na međunarodne tendere.

Potreba za privatizacijom velikog broja preduzeća u zemljama u tranziciji pokrenula je oko 1990. godine potragu za inovativnim pristupom. I pronađena je **vaučerska privatizacija**. Ideja je jednostavna: građanima se besplatno podele specijalan privatizacioni novac (vaučeri), kojim oni kupuju akcije preduzeća. Vaučeri mogu biti dati građanima ili u jednakom ili u nejednakom iznosu, a prema godinama starosti ili radnog staža i nekim drugim karakteristikama. Vaučerska privatizacija može biti organizovana centralizovano, za veći broj preduzeća od jednog (češki sistem), ili decentralizovano, za svako preduzeće pojedinačno (ruski sistem).

Najpoznatije vaučerske privatizacije su češka (i slovačka) i ruska, a delom su joj pribegle Poljska, Litva, Letonija, Slovenija, kao i centralnoazijske republike (Jermenija, Kazahstan, Kirgizija). Češka privatizacija je bila centralizovana, pri čemu je država istovremeno prodavala veliki broj preduzeća koristeći iterativnu tehniku promene "cena". Pošto su vaučeri bili neprenosivi među građanima, formirano je više investicionih fondova koji su akumulirali vaučere građana i "kupovali" akcije preduzeća. U Rusiji je vaučerska privatizacija bila decentralizovana, a vaučeri prenosivi. Ipak, kupoprodaja vaučera je bila skromna, a većina je investirana u preduzeća u kojima su vlasnici vaučera bili zaposleni.

Aкционарство zaposlenih podrazumeva znatne popuste na cenu akcija (ili delimično besplatnu podeлу) menadžerima i/ili zaposlenima u preduzećima koja se privatizuju. Ona tako predstavlja kombinaciju prodaje i besplatne podele, ali s tim da su beneficije podele ograničene na zaposlene u datom preduzeću. Odloženo plaćanje je uobičajeno, kako bi bio savladan problem nedovoljne kupovne snage zaposlenih. Akcionarstvo zaposlenih popularno je na području bivše Jugoslavije, kao politički najbezbolniji način prelaska iz samoupravne u privatnu privredu. Najbezbolniji zato što akcionarstvo zaposlenih najmanje menjaj tip kontrole nad preduzećem - ona ostaje u rukama zaposlenih, bar u kratkom i srednjem roku, do većeg prometa i koncentracije akcija. Stoga su joj pribegle Slovenija, Hrvatska, Srbija i Makedonija. Od drugih zemalja, Poljska je, polazeći od socijalističke tržišne privrede, takođe jednim delom koristila akcionarstvo zaposlenih. Rusija je, kako smo videli, krenula od sasvim drugog modela privatizacije, ali je, zbog tehničkih rešenja, završila u znatnoj meri sa akcionarstvom zaposlenih, pri čemu je menadžerski sloj uspeo da u mnogim preduzećima postane dominantan vlasnik. I Rumunija i Slovačka su delimično pribegle ovom modelu.

Prednosti i nedostaci pojedinih modela

Ukoliko je osnovni cilj privatizacije *stvaranje efikasnih preduzeća*, odnosno dobitak u efikasnosti, tada prevashodan značaj pri izboru modela privatizacije treba da ima buduće dobro upravljanje preduzećima (*corporate governance*). Različiti metodi privatizacije daju različite strukture vlasništva nad preduzećem, pa time i različitu efikasnost.

Konfiguracija svojinske strukture u suštini zavisi od sledeća dva para mogućih rešenja: vlasnici su spoljni investitori ili zaposleni u preduzeću; vlasništvo je koncentrisano u manjem broju ruku ili je raspršeno na veći broj sopstvenika. Od ove četiri kombinacije zavisi dobro upravljanje preduzećima u zemljama u tranziciji. Spoljni investitori imaju jasan interes da preduzeće funkcioniše što je moguće bolje, jer tada raste vrednost njihove imovine. Ukoliko uspeju da kontrolišu menadžere i prisile ih da rade u najboljem interesu preduzeća, tada je verovatan najbolji rezultat. Međutim, menadžeri imaju svoje sopstvene interese koji se ne poklapaju sa interesima preduzeća i vlasnika. Pitanje je, dakle, kako obezbediti da menadžeri rade u korist preduzeća i vlasnika (tzv. agencijski problem). Problem se može javiti u zaoštrenom obliku onda kada je broj vlasnika preduzeća vrlo velik i kada nijedan od njih nema ni snagu, ni interes da nadzire menadžment; tada je moguće da menadžeri rade slabo i/ili u svoju korist, a bez stvarnog rizika da ih vlasnici smene. Zrele tržišne ekonomije našle su odgovor na ovo pitanje kroz tržište menadžera, tržište kapitala i preuzimanja preduzeća, podstičajno nagrađivanje menadžera, upravne odbore, uticaj banaka i slično. Međutim, ovi indirektni mehanizmi teško da u skorije vreme mogu dobro da posluže u zemljama u tranziciji. Potrebno je nešto jače - a to je smanjenje agencijskog problema na najmanju meru kroz *postojanje dominantnog vlasnika*, dakle vlasnika sa dovoljno velikim učešćem koji će i moći i hteti da uspešno nadzire menadžere u svom sopstvenom interesu.

Dominantan je vlasnik onaj koji poseduje ili celo preduzeće ili dovoljno veliko učešće u vlasništvu nad preduzećem, tj. koji poseduje kontrolni paket akcija (ili udela). Sa ovog stanovišta, široka disperzija vlasništva (veliki broj malih vlasnika) nije dobra, jer ne obezbeđuje, niti stvara mogućnosti za dobro upravljanje preduzećem; naprotiv, pasivno ponašanje svih vlasnika jako podseća na društvenu svojinu, pri čemu nema nikoga ko kontroliše i smenjuje menadžere. Daleko je bolje da postoji jedan veliki vlasnik, bilo da poseduje preduzeće u celini, bilo da ima dominantno učešće u vlasništvu.

Do dominantnog vlasnika u preduzeću najlakše se i najbrže dolazi prodajom preduzeća zainteresovanim, i to ne kroz javni upis akcija (koji obično vodi raspršenom vlasništvu), već kroz direktnu prodaju (na primer, kroz tendere). Ovaj drugi tip privatizacije baš se zasniva na ideji prodaje celog preduzeća ili njegovog znatnog dela jednom kupcu (naravno i jednoj grupi).

Prodaja kapitala preduzeća dominantnom vlasniku je, znači, superiorna sa stanovišta ekonomске efikasnosti. Ona obično donosi dobro upravljanje, što znači rekapitalizaciju preduzeća, proširenje poslova, reorganizaciju, jačanje discipline, više preduzetništva. Posebno je povoljno ukoliko je ozbiljan strani investor postao dominantan vlasnik, zbog pouzdanosti, transfera modernih upravljačkih znanja, većih finansijskih kapaciteta, mogućnosti orijentacije na spoljno tržište i slično. Model prodaje još donosi prihod državnoj blagajni, što je

vrlina po sebi. Teškoće sa kojima se suočava model prodaje su u osnovi političke i tehničke. Među političkim, mogu se pomenuti sledeći: deo stanovništva može postprivatizacionu distribuciju imovine doživeti kao nepravednu, polazeći od egalitarnog vrednosnog sistema; kupovina preduzeća od strane inostranih investitora može izgledati kao prodaja nacionalne suverenosti; zaposleni i postojeći menadžeri mogu se, braneći svoje interese, usprotiviti prodaji i stvoriti političke teškoće i slično. Ovi argumenti nisu valjni, ali politički momenti mogu i moraju biti uzeti u obzir prilikom izbora modela privatizacije, mada ne bi trebalo da prevagnu nad ekonomskim. Bar bi morala postojati svest da zanemarivanje ekonomskih kriterijuma košta, što iskustvo zemalja u tranziciji jasno pokazuje.

Tehnički problem tiče se složenosti, dugotrajnosti i troškova procedure pripremanja svakog pojedinačnog preduzeća za prodaju, bilo da se radi o javnom upisu akcija, bilo o direktnoj prodaji. Jer, procena vrednosti preduzeća, kao osnova metoda prodaje, komplikovan je i zahtevan postupak, posebno ukoliko postoji znatna politička i ekonomska neizvesnost (rizici) i ukoliko informacioni i računovodstveni podaci o preduzećima nisu dobri. Sa ovog stanovišta, direktna prodaja (tender) je u prednosti nad javnim upisom akcija, jer se, kao tehnika zasnovana na prikupljanju ponuda i nadmetanju zainteresovanih, može brže i jeftinije organizovati nego javni upis akcija, koji zahteva detaljne pripreme kako bi se utvrdila što je moguće preciznija cena. Prodaja većeg broja preduzeća ne može biti izvedena brzo, što se ponekad smatra važnim nedostatkom ovog modela. Međutim, ni alternativni modeli često ne daju brze rezultate. Vaučerska privatizacija, iako teorijski najbrža, zahtevala je u svakoj od zemalja koje su je koristile veći broj godina. Najbrža je bila češka, izvedena u periodu 1991-1994; ruska je trajala isto vreme, ali je obuhvatila samo jedan deo državnih preduzeća; Poljska je pripremala vaučersku privatizaciju pet godina, da bi u nju uključila mali deo privrede. Ni akcionarstvo zaposlenih, kako svedoče iskustva sa jugoslovenskih prostora, ne ide brzo, iako bi i ono teorijski moglo da bude izvedeno u relativno kratkom roku. Sa druge strane, prodaja može biti ubrzana ukoliko ceo postupak ne preuzme država (sa svojim uvek ograničenim administrativnim kapacitetima), već ukoliko se u posao uključe i sama preduzeća i zainteresovani investitori. Uspešni primeri Mađarske i Estonije pokazali su da se prodaja državnog kapitala može izvesti na najbolji način, ukoliko postoji dovoljna politička volja i ukoliko se proces privatizacije dobro organizuje.

Vaučerska privatizacija predstavlja elegantan i relativno brz metod privatizacije, vrlo povoljan po politički rejting vlade koja je izvodi. Iako ne donosi državi prihode, smatra se da se taj gubitak kompenzuje brzinom i pravednošću. Vaučerska privatizacija je transparentnija od drugih modela i njome se izbegavaju problemi procene vrednosti koji postoje kod ostalih vidova privatizacije.

Jedan od argumenata u korist vaučerske privatizacije je da građanstvo jedne države ne poseduje dovoljnu količinu novca da otkupi vredne proizvodne fondove, pa da je zato potrebno poklanjanje državnih preduzeća. Ovaj argument važi samo onda kada se isključi uloga stranih investitora iz privatizacije, na primer zato što je namera da se privreda zadrži u domaćem vlasništvu. Taj je argument svakako loš sa ekonomске tačke gledišta, a praksa zemalja koje su se oslanjale na vaučersku privatizaciju (Češka, Rusija) pokazala je kasnije da im nimalo ne smeta ulazak stranog kapitala. Naprotiv. Brzo izvedena vaučerska

privatizacija može imati jednu prednost u odnosu na model prodaje: ona sprečava formiranje antiprivatizacione koalicije, koja bi mogla nastati tokom vremena i blokirati privatizaciju. Ovaj argument je imao svoju težinu početkom 1990-ih godina, ali danas, posle desetogodišnjeg iskustva zemalja u tranziciji, više nema uverljivost, jer se pokazalo da su otpori privatizaciji manji od prepostavljenih. Problem sa vaučerskom privatizacijom je taj što ne obezbeđuje dobro upravljanje preduzećima. Naime, široko raspršeno vlasništvo, kao posledica jednake "kupovne snage" svakog građanina, neminovno čini da nad jednim preduzećem niko nema kontrolu i da su rezultati automatski lošiji od mogućih. Lek se može potražiti u formiranju investicionih fondova, kojima bi građani prepuštali svoje vaučere i za uzvrat dobijali akcije samih investicionih fondova (češki slučaj). Fondovi bi tako mogli kumulirati vaučere i postati znatni ili dominantni vlasnici pojedinih preduzeća. Međutim, rešenje problema upravljanja preduzećima donelo je novi problem - problem upravljanja fondovima. Vlasništvo nad fondovima bilo bi raspršeno, pa bi menadžment fonda bio nekontrolisan od strane vlasnika, što bi vodilo u neefikasnost poslovanja kako fonda, tako i preduzeća u njegovom portfelju.

Aкционарство зaposlenih može biti izvedeno relativno brzo, uz postavljanje roka do koga privatizacija preduzeća mora biti pokrenuta (kao u Hrvatskoj), zнатне popuste u ceni akcija i odloženo plaćanje. A može i, kako pokazuju iskustva Srbije i Slovenije, biti vrlo spor metod privatizacije. Osnovna vrlina akcionarstva zaposlenih je politička - to je minimizacija otpora radnika i menadžera u firmama koje se privatizuju, a posebno u preduzećima koja su u funkcionala u samoupravnom sistemu (SFRJ i, donekle, Poljska) ili u kojima su menadžeri imali jake pozicije (Rusija). Njihovi otpori bi, možda, mogli da blokiraju privatizaciju, kao što ih ovaj model privatizacije privlači vlasti koja ga sprovodi.

Postoje i mišljenja među zastupnicima samoupravljanja i škole "ekonomike participacije" da akcionarstvo zaposlenih donosi podsticaje dobrom upravljanju, jer zaposleni, kao vlasnici, imaju više motiva nego ranije da dobro rade i da bolje nadziru menadžment.

Sa druge strane, postoje važne slabosti ovog modela. Da bi zadržali kontrolu nad preduzećem, zaposleni su skloni da onemoguće pristup spoljnim investitorima, što vodi nedovoljnim investicijama. Štaviše, spoljni investitori nisu ni zainteresovani da ulažu u preduzeće kojim dominiraju zaposleni. U takvim preduzećima postoji podsticaj, kao i u samoupravnim, da se isplaćuju prevelike zarade i da se održava preterana zaposlenost. Menadžeri, opet, teško mogu da se odupru takvim pritiscima zaposlenih ukoliko imaju mali ideo u vlasništvu. Takvi procesi otežavaju ili čak onemogućavaju restrukturiranje preduzeća, sa nepovoljnim posledicama.

Ekonomска analiza ukazuje na prednosti i nedostatke pojedinih modela, ali ju je dobro dopuniti empirijskim analizama efekata različitih modela privatizacije. Opšti pregled empirijske literature efekata privatizacije u zemljama u tranziciji Havrylyshyna i McGettigana pokazuje da najbolje performanse imaju nove privatne firme, da slede privatizovane firme sa spoljnim vlasnicima i da na kraju dolaze firme privatizovane kroz akcionarstvo zaposlenih. Jedno istraživanje performansi preko 500 preduzeća srednje veličine u Češkoj, Poljskoj i Mađarskoj potvrdilo je da su privatizovana preduzeća sa spoljnim vlasnicima daleko efikasnija od preduzeća sa zaposlenima kao akcionarima. Kod ovih poslednjih, pred-

uzeća sa znatnim vlasništvom menadžera pokazuju mešovite rezultate, dok preduzeća sa radnicima kao dominantnim akcionarima nemaju bolje performanse od državnih preduzeća. Za nas je još zanimljivije istraživanje rezultata 1.900 slovenačkih preduzeća, s obzirom na isto nasleđe. Od šest kategorija po strukturi svojine, pokazalo se da najbolje rezultate imaju firme u stranom vlasništvu, zatim slede autohtone privatne firme, pa privatizovane firme sa spoljnim vlasnicima, pa privatizovane firme u svojini zaposlenih, dok se na kraju nalaze firme u statusu društvenih i državnih preduzeća. Dosadašnja razmatranja dobitka efikasnosti od različitih modela privatizacije sumirana su u sledećoj tabeli.

Tabela 3. Uticaj privatizacije na efikasnost

stepon koncentracije svojine tip vlasnika	Koncentrisana	Raspršena
Spoljni vlasnici	**	*
Zaposleni	*	-

- ne postoje ili skromni efekti

* umereni efekti

** snažni efekti

Na početku procesa privatizacije, pre desetak godina, verovalo se da način privatizacije nije presudan za krajnji ishod, jer će tržište kapitala ubrzo preneti resurse iz manje sposobnih u sposobnije ruke i obezbediti najpovoljniju strukturu vlasništva i dobro upravljanje preduzećima. Vreme je pokazalo da se takva očekivanja nisu ispunila i da se postprivatizaciona, često nepovoljna konfiguracija vlasništva održava i na duži rok, ugrožavajući efikasnost menadžmenta i restrukturiranje preduzeća. Očigledno je da je tip svojine važan. Potvrdilo se i staro Kornajevi mišljenje, još iz 1990. godine, da je prodaja najbolji model privatizacije.

Prodaja kao osnovni model privatizacije u Srbiji

Ne postoji savršen model privatizacije. čak ni odličan, kod koga bi vrine ubeđljivo pretezale nad nedostacima. Svaki prate teškoće ove ili one prirode. Stoga je izbor između metoda težak i mora biti zasnovan kako na ciljevima koji se žele ostvariti, tako i na spoznaji relevantnih prilika u zemlji. Rasprava o prednostima i nedostacima pojedinih modela privatizacije, data u prethodnim odeljcima, pruža osnovu za predlog i izbor novog metoda privatizacije u Srbiji.

Izbor modela privatizacije treba da zavisi od (1) načelnih prednosti i nedostataka pojedinih metoda privatizacije, (2) stanja preduzeća koja bi trebalo privatizovati i (3) ekonomskog i političkog ambijenta u kome se odvija privatizacija. O modelima i njihovim prednostima i nedostacima već je bilo reči.

Stanje privrede Srbije, odnosno preduzeća sa pretežno društvenim i državnim kapitalom vrlo je loše. Ta preduzeća mogu biti klasifikovana u tri grupe: prvu čine ona preduzeća koja dobro posluju i koja mogu bez većih teškoća biti privatizovana; druga grupa obuhvata ona preduzeća koja su u velikim teškoćama, ali

koja imaju poslovnu perspektivu posle značajnog restrukturiranja; treću grupu čine ona preduzeća koja nemaju poslovnu perspektivu. Preduzeća iz prve grupe mogu relativno lako biti privatizovana po sva tri modela. Međutim, broj preduzeća iz preostale dve grupe je u Srbiji vrlo veliki, što sugerije da bi kod njih trebalo izbeći vaučersku privatizaciju i akcionarstvo zaposlenih, jer oni ne donose dobro korporativno upravljanje i, time, onemogućuju ili bitno otežavaju temeljno restrukturiranje preduzeća. Skorašnje suštinske političke promene donele su i promenu ambijenta u kome će se odvijati privatizacija. Srbija više nije zatvorena zemlja, bez šanse za prlivom stranog kapitala. Otvaranje zemlje prema svetu i institucionalne promene bitno će povećati atraktivnost za direktna strana ulaganja, što će, kao i u drugim istočnoevropskim zemljama, omogućiti privatizaciju putem prodaje društvenog i državnog kapitala. Stoga vaučerski model privatizacije, do sada jedini realističan, sada gubi na atraktivnosti. Jer, on je dobar za brzu privatizaciju u vremenu kada ne postoji novac koji će otkupiti društveni i državni kapital.

Uloga stranih investitora

Stranim investitorima treba dati jednak prava u procesu kupoprodaje kao domaćim investitorima. Ne postoji nijedan dobar razlog za njihovu diskriminaciju. Prodaja bi se odvijala po realnoj ceni, bez popusta, pa bi i strani investitori u potpunosti platili preduzeća ili imovinu koju žele da steknu u vlasništvo. Nacionalni ponos (ili "suverenost") čuva se ekonomskim napretkom i blagostanjem građana, kao i povećanom naplatom poreza, a ne nacionalnom svojinom nad preduzećima koja loše funkcionišu. Dva su osnovna razloga za poželjnost uključenja kvalitetnih stranih investitora u proces privatizacije:

- strani investitori stvaraju povećanu tražnju za akcijama preduzeća, što vodi višoj ceni akcija prilikom privatizacije, a time i većem prihodu države; još važnije, bez stranog učešća, privatizacija kroz metod prodaje ne bi bila moguća u Srbiji, a zbog oskudice domaćeg kapitala u odnosu na vrednost preduzeća koja se prodaju,
- strani investitori, kada su dominantni vlasnici (strateški investitori), donose upravljačke sposobnosti, organizaciju, tehnologiju, kapital, spoljno tržište, što sve omogućuje valjano restrukturiranje sada nedovoljno efikasnih domaćih firmi i njihovo pretvaranje u konkurenatske proizvođače. Strani investitori mogu naći interes za ulaganja u Srbiju iz dva razloga: prvi su poslovne mogućnosti koje pruža domaće tržište, a kroz kupovinu domaće firme koja uživa ugled i ima udeo na tom tržištu; drugi je jeftina radna snaga, a s orientacijom na izvozne poslove (ovoće će bitno doprineti preferencijalni aranžmani Srbije/Jugoslavije sa Evropskom unijom i sveopšta liberalizacija svetske trgovine).

Neuspeh nekih zemalja da masovno prodaju svoja preduzeća (na primer, Rusija) nije posledica slabosti modela, već slabosti tehnike privatizacije i ukupnog okruženja. Da bi se privatni kapital, bilo domaći, bilo strani, angažovao u privatizaciji, potrebno je zadovoljiti brojne pretpostavke: transparentnost postupka, raspoloživost svih bitnih informacija o preduzeću, valjanu sudsku zaštitu svojine, makroekonomsku stabilnost, nepostojanje prepreka restrukturiranju preduzeća i slično. U protivnom, prodaja može napredovati samo uz vrlo niske cene

preduzeća, koje će kompenzovati rizike i privući špekulativni kapital, što nije prihvatljivo ni iz ekonomskih, ni iz političkih razloga.

Privatizacija većih preduzeća

Osnovni cilj privatizacije većih preduzeća, sa znatnim kapitalom, jeste nalaženje dominantnog vlasnika (strateškog investitora), sposobnog da restrukturira preduzeće i obezbedi uspešno poslovanje. Zbog visoke vrednosti ovih preduzeća i manjka kapitala u zemlji, osnovna orientacija bila bi prodaja stranim investitorima. Stoga bi ona bila privatizovana po strogim međunarodnim uzansama prodaje preduzeća, uz puno učešće države. U okviru modela prodaje, potrebno je rešiti još nekoliko strateških dilema, koje se odnose na izbor metoda (javni upis ili direktna prodaja), tehniku direktne prodaje i ulogu stečaja.

Metod direktne prodaje superioran je metodu javnog upisa akcija, jer omogućuje:

- koncentrisanje vlasništvo, pošto se jednom kupcu može prodati celo preduzeće ili njegov znatan deo, dok se kod javnog upisa obično javlja vrlo veliki broj vlasnika; a manji broj vlasnika, ili jedan dominantan, obezbeđuje bolje upravljanje preduzećem,
- prodaju slabijih preduzeća, kakvih je u Srbiji dosta, što kod javnog upisa praktično nije moguće (on podrazumeva prodaju akcija poznatih, velikih, uspešnih preduzeća), i
- veći prihod od prodaje, jer se zasniva na licitacionim tehnikama. Direktna prodaja mora biti izvedena na konkurenčki način, kad god je to moguće. To znači prodaju dobrih preduzeća uvek putem međunarodnih tendera. Samo bi kod slabih preduzeća, za koja je sigurno da ne postoji širi interes investitora, bila dozvoljena neposredna pogodba države i kupca.

Cena preduzeća ne bi trebalo da bude jedini kriterijum prilikom prodaje. Ona jeste važan i pojedinačno najvažniji kriterijum odlučivanja o tome kome će jedno preduzeće biti prodato, stoga što je najbolje prodati preduzeće onome ko ga najviše vrednuje (on načelno ima najbolji plan iskorišćavanja). Međutim, i drugim elementima ponude trebalo bi pridati određeni značaj: kasnjim investicijama, zaposlenosti i slično. Program privatizacije mogao bi da obuhvati i izdvajanje pojedinih, sporednih delatnosti iz preduzeća koje je konglomerat i njihovu zasebnu prodaju.

Plaćanje bi, po pravilu, bilo jednokratno. Ukoliko, ili kada, u preduzeću posle direktnе tenderske prodaje preostane neprodatog društvenog ili državnog kapitala, moguće je ostatak privatizovati javnim upisom akcija, pri čemu bi sredstva plaćanja mogli biti novac, stara devizna štednja i vaučeri. U Srbiji je znatan broj slabih preduzeća, onih koja uopšte ne rade ili rade sa minimalnim kapacitetima i koja nemaju poslovnih perspektiva. Ona sada postoje samo zato što ne plaćaju svoje obaveze i što ih država pomaže na razne načine, prelivajući skromne resurse iz produktivnijeg dela privrede. Kada se uvede finansijska disciplina, tj. plaćanje obaveza, mnoga od ovih preduzeća će otići u stečaj. Jedan ishod stečaja je rehabilitacija preduzeća kroz reprogramiranje dugova ili njihovo pretvaranje u vlasnički ulog i nastavak postojanja firme, dok je drugi ishod likvidacija firme i prodaja njene imovine. Stečaj uopšte ne znači propast imovine, već pred-

stavlja promenu svojinskih odnosa i skidanje dela tereta dugova i lošeg upravljanja sa preduzeća i njegove imovine.

Transparentnost postupka bitna je pretpostavka uspešne privatizacije prodajom. Neutralna agencija bi trebalo da vrši procenu vrednosti preduzeća kako bi cena bila realna i uverljiva. Domaće konsultantske agencije su stekle dosta iskustva u proceni vrednosti i privatizaciji tokom ovih deset godina, ali bi podrška inostranim bila takođe dobrodošla. Vlada bi trebalo da vodi javnu, medijsku kampanju kako bi potencijalni investitori postali svesni investicionih mogućnosti u Srbiji.

Privatizacija manjih preduzeća

Kod privatizacije manjih preduzeća uloga države bila bi skromnija, a samih preduzeća i investitora značajnija. Decentralizovana inicijativa bi dovela, zbog nemogućnosti da država organizuje veliki broj privatizacija u ograničenom vremenu, do ubrzanja privatizacije. Zbog manjeg potrebnog kapitala, lakše bi se našao investitor koji teži da postane dominantan vlasnik, bio on spoljašnji investitor, bio menadžer preduzeća. Dominantna tehnika bi i ovde trebalo da bude tender, ali bi češći nego kod većih preduzeća bili upis akcija i, kod malih preduzeća, licitacija. Plaćanje bi bilo moguće izvršiti kako novcem, tako i potraživanjima i starom deviznom štednjom. U ovu grupu spada i prodaja objekata kao što su prodavnice, restorani i slično, posebno iz fonda državnih preduzeća za poslovni prostor. Prodaja bi se obavljala licitacionim tehnikama, a plaćanje bilo gotovinsko i jednokratno.

3.2 Restrukturiranje državnog sektora: kako oživeti zombije?⁹

Kada se završava tranzicije, odnosno kada jedna privreda postaje tržišna? Postoje različiti odgovori na ovo pitanje, ali hajde da se opredelimo za sledeće: tržišna privreda postoji onda kada preduzeće ne može da beleži gubitke na dugi rok. Ukoliko na kratak rok beleži gubitke, ono ide u stečaj iz koga, ili izlazi uspešnim restrukturiranjem, pa prelazi prag rentabilnosti, ili završava svoj život pravnog lica, pa odlazi u likvidaciju. To je posledica tzv. čvrstog budžetskog ograničenja, koji je u socijalizmu (samoupravnom i onom ozbiljnijem) nemilice kršeno, pa su gubitaši i dalje poslovali bez obzira na gubitke koje su proizvodili. Bilo je i preduzeća koja nikada nisu bila rentabilna.

Shodno tome, restrukturiranje realnog sektora predstavlja jednu od ključnih komponenti tranzicije - bez završetka tog posla, nema tržišne privrede. A taj posao spada u najbolnije i politički najosetljivije poslove tranzicije. I upravo zbog toga se na njemu vidi "ko je (tranziciona) vjera, a ko li je nevjera", odnosno modernim rečnikom rečeno, "koliki je tranzicioni kapacitet vlasti". No, hajdemo redom.

Osim novih preduzeća, nastalih privatnim investicijama posle 1989. godine, praktično sva ostala preduzeća domaćeg realnog sektora predstavljaju nasleđe - treba ih restrukturirati. Ključna strateška odluka vezana za ovo donesena je

⁹ Boris Begović, (2005) Potpredsednik Centra za liberalno-demokratske studije, Restrukturiranje realnog sektora u Srbiji: mera stvarne uspešnosti tranzicije, Ekonomist Magazin br. 280.

početkom 2001. godine: u svim slučajevima, osim specifičnog slučaja javnih preduzeća, restrukturiranje treba da obavi njegov privatni vlasnik. Ta odluka se zasnivala na proceni da privatni vlasnik daleko bolje od države može da obavi posao restrukturiranja - zaključilo se da će postprivatizaciono restrukturiranje biti efikasnije od preprivatizacionog. U tom smislu, preduslov za efikasno restrukturiranje realnog sektora je njegova privatizacija. U to vreme izabran je i (novi) model privatizacije koji se zasniva na prodaji većinskog dela kapitala.

Odluka da se restrukturiranje realnog sektora prepusti privatnim vlasnicima može se oceniti kao opravdana. Time se, za državnu vlast, problem restrukturiranja sveo na velika društvena i državna preduzeća koja se nisu mogla privatizovati putem prodaje, budući da niko nije bio zainteresovan da ih kupi u zatečenom stanju. Razlozi za ovaj nedostatak interesovanja uglavnom su se mogli naći na dva strane. Prva je nedostatak bilo kakve poslovne perspektive takvih preduzeća, a druga kumulirani dugovi preduzeća, odnosno njihove obaveze koje su u mnogim slučajevima bile veće od ukupne imovine - takva preduzeća su imala negativan kapital. Ispostavilo se da je najveći deo obaveza tih preduzeća (u nekim slučajevima i preko 80%) predstavlja dug prema državi.

Dva navedena problema uslovila su potrebu preprivatizacionog restrukturiranja ovih preduzeća, kako bi se ona uopšte mogla privatizovati, odnosno prodati (po bilo kojoj prodajnoj ceni). Ovakvo preprivatizaciono restrukturiranje (koje se u internom žargonu Svetske banke naziva "šminkanje svinje") izričito zabranjuje bilo kakvo investiranje, kako u osnovna, tako i obrtna sredstva. To je samo lagano preprivatizaciono restrukturiranje, koga sledi privatizacija - na novom privatnom vlasniku je da temeljito restrukturira preduzeće. Stoga je još 2001. godine formirana grupa od 69 preduzeća sa oko 155.000 zaposlenih - onih koji imaju radnu knjižicu. Broj ovih preduzeća varira. Prodajom restrukturiranih preduzeća ovaj broj se smanjuje, a neuspšem privatisacijom uvećava. Shodno tome, ukupan broj preduzeća za restrukturiranje je u martu 2005. godine iznosio 75. Nadalje, ovim preduzećima treba pridodati i preko 500 manjih zavisnih preduzeća. Ukupan broj zaposlenih u preduzećima predviđenim za restrukturiranje (uključujući i zavisna preduzeća) iznosi oko 200.000.

Međutim, od restrukturiranja i privatizacije ovih preduzeća praktično nije bilo ništa tokom prvih pet godina tranzicije. Svega tri preduzeća sa navedenog spiska su završila preprivatizaciono restrukturiranje i prodata su u celini zaključno sa septembrom 2005. godine, a prodati su i pojedini delovi još nekih preduzeća. Zbog čega se toliko kasnii?

Izvesno je da su se pojavili određeni tehnički problema vezani za sprovođenje ovako osmišljenog restrukturiranja, kao i neodgovarajuća pravna rešenja. Međutim, ključni razlog za nedostatak aktivnosti na ovom planu leži u nedostatu političke volje da se to uradi. Višak zaposlenosti u tim preduzećima predstavlja osnovni razlog za to. Naime, restrukturiranje tih preduzeća neminovno bi dovelo do otpuštanja većeg broja sada (fiktivno) zaposlenih. Bilo direktno, tokom preprivatizacionog restrukturiranja, bilo posredno, posle privatizacije, kao deo aktivnosti novog vlasnika da restrukturira sopstveno preduzeće. Ukupan broj onih koji će da ostanu bez radnog mesta u restrukturiranim preduzećima varira od preduzeća do preduzeća, ali se uglavnom radi o starijim zaposlenima, onima nižih kvalifikacije i relativno malih sposobnosti i želje da dodatno uče i menjaju svoje radne navike.

U tom smislu, restrukturiranje ovih preduzeća, odnosno otpuštanje viška zaposlenih može da ima negativne političke posledice - značajno opadanje političke popularnosti onih koji o tome odlučuju, odnosno sprovode takvo restrukturiranje. Stoga postoji direktan podsticaj političarima na vlasti da održavaju zatečeni višak zaposlenosti, odnosno da ne primenjuju preprivatizaciono restrukturiranje. Direktori, odnosno predstavnici zaposlenih u tim preduzećima, znajući za navedene podsticaje, u poziciji su da ucenjuju političare, pre svega tražeći održavanje i uvećanje (eksplicitnih ili implicitnih) subvencija takvim preduzećima, odnosno obustavljanje bilo kakvog restrukturiranja takvog preduzeća.

Može se reći da je na ovaj način uspostavljena politička ravnoteža u vidu ravnotežnih efektivnih subvencija nerestrukturiranim i neprivatizovanim preduzećima, održavanja viška zaposlenosti u njima i političke podrške koje ti zaposleni i njihove porodice pružaju političarima koji ne sprovode restrukturiranje. Ovaj nalaz je u potpunosti u skladu sa nalazima teorijskih modela odnosa između preduzeća i političara. U navedenoj ravnoteži plaćaju se eksplicitne subvencije gubitšima i omogućava se meko budžetsko ograničenje - toleriše se neplaćanje računa javnim preduzećima, na primer.

Posredna potvrda teze da se relativno rano uspostavila politička ravnoteža koja nije išla u prilog restrukturiranja realnog sektora jeste relativno nizak nivo napora na institucionalnoj izgradnji, odnosno stvaranju institucija i administrativnog kapaciteta potrebnog za sprovođenje preprivatizacionog restrukturiranja. Naime, u okviru izgradnje Agencije za privatizaciju, pažnja posvećena izgradnji Centra za restrukturiranje bila je daleko ispod potrebe.

U Srbiji je, očigledno, uspostavljen začaran krug u kome ne postoje podsticaji niti jednoj strani da započne restrukturiranje realnog sektora. No, postavlja se pitanje u kojoj meri su neke od percepcija na osnovu kojih se donose odluke utemeljene u stvarnosti. Prva tranziciona vlada je trajala skoro tri godine, duže nego gotovo bilo gde u istočnoevropskim zemljama u tranziciji. Ipak, pitanje je koliko bi bilo opravdano da se taj politički rezultat prevashodno vezuje za ne-sprovođenje restrukturiranja realnog sektora. Nadalje, pad prve srpske reformske vlade 2003. godine svakako da nije bio posledica restrukturiranja realnog sektora, budući da do tog restrukturiranja nije ni došlo. Konačno, postavlja se pitanje koliko danas restrukturiranje realnog sektora utiče na popularnost vlade, odnosno vladajućih partija. Naime, zaposleni u tim preduzećima svakako da već spadaju u gubitnike tranzicije, tako da se može pretpostaviti da se taj deo biračkog tela već odavno opredelio protiv vlade, odnosno protiv reformskih politika i da oni već odavno glasaju za opozicione političke partije, naročito one kojima tržišna privreda nije programsko opredeljenje.

Šta može da poremeti ovu ravnotežu? Na dugi rok posmatrano, politička ravnoteža uspostavlja se u zavisnosti od političke popularnosti (podrške birača) koja proizlazi iz uvećanja subvencija, u odnosu na političku podršku koja proizlazi iz umanjenja poreza koji se prikupljaju radi tih subvencija. Politička popularnost koja proizlazi iz uvećanja subvencija još uvek je u Srbiji, skoro pet godine posle početka tranzicije, daleko veća od političke popularnosti koja se dobija umanjenjem poreskog opterećenja obveznika. U današnjoj Srbiji je još uvek je relativno mali broj onih koji vode računa o sopstvenom poreskom opterećenju. Daleko je veći broj onih koji žive od transfera. Sa povećanjem bogatstva povećaće se i broj onih koji svoje preferencije u politici definišu i na osnovu poreskog

opterećenja koje im nude politički konkurenti. Takva promena dovešće do formiranja nove političke ravnoteže u kojoj neće biti podsticaja za održavanje viška zaposlenosti u realnom sektoru. Problem je, međutim, u tome što ovakvo rešenje zahteva vreme i može da bude pod znakom pitanja ukoliko se dobro organizuju interesne grupe koje traže subvencije.

Na kratak rok, međutim, pomoći u pogledu podsticaja za umanjenje subvencija i restrukturiranja realnog sektora može da stigne od onih koji zastupaju interes budžetske ravnoteže, odnosno umanjenja javnih rashoda, a to je u Srbiji u ovom trenutku jedino MMF.

Šta čini? Otpuštanje (uslovni otpis) dugova državi visoko zaduženih preduzeća, kako bi se ona privatizovala prodajom zainteresovanim investitorima je rešenje koje je već omogućeno izmenama privatizacionog zakonodavstva. Uz ovaj potez treba da sledi i efikasna primena novog stečajnog zakonodavstva, odnosno stečaj i likvidacija onih preduzeća koja ne mogu da se privatizuje putem prodaje kapitala. Njihov stečaj će oslobođiti značajne resurse koji se sada ne koriste, a koji će tim stečajem biti stavljeni na raspolažanje novim investitorima zainteresovanim za započinjanje posla. Stoga oву politiku treba da prati i politika uklanjanja barijera ulaska novih investitora, kako na nivou Srbije, tako i na nivou lokalnih zajednica i njihovih popriličnih ovlašćenja na ovom planu.

No, opravdano je postaviti pitanje da li postoje politički podsticaji za sprovođenje navedenih koraka, odnosno da li je realistično očekivati aktivnosti Vlade na tom planu. Odgovor na navedeno pitanje treba potražiti u sledećim činjenicama.

Postoji snažan pritisak MMF-a ka restrukturiranju realnog sektora, smatruјуći stanje tog sektora jednim od ključnih razloga prevelike javne potrošnje i, posredno, spoljnotrgovinskog deficit-a. Ne treba očekivati da će da popusti navedeni pritisak MMF-a, može samo da se poveća.

Može se očekivati promena političke konstelacije (možda je do nje već i došlo) u kojoj najveći deo onih koji rade u nerestrukturiranim preduzećima (javnim, državnim i društvenim) sebe doživljavaju kao gubitnike tranzicije. U tom smislu, oni u velikoj većini glasaju za one političke partije koje su protiv uspostavljanja tržišne privrede. Drugim rečima, uz ovaku političku konstelaciju, restrukturiranje realnog sektora neće da stvori nove političke protivnike - oni već postoje, pa tako nema šta da se izgubi. Ovakav politički razvoj može da dovede i do stabilnosti vlade koja izgleda tek sada započinje posao restrukturiranja realnog sektora. A možda u predvečerje rešavanja finalnog statusa Kosova, sve ovo za vlast u Srbiji i nije tako bitno.

4. TRŽIŠTE RADA I NEZAPOSLENOST

4.1 Zarade¹⁰

Impresivni četvorogodišnji rast realnih zarada od skoro 20% godišnje (što je bezmalo dovelo do njihovog realnog udvostručenja) još uvek se čini pre malim nekada dobro stoećem, a sada osiromašenom stanovništvu Srbije. Izražene u evrima, zarade su krajem 2004. godine, usled velike apresijacije dinara, bile čak četiri puta veće nego krajem 2000. godine: sa 80 evra (oktobra 2000) bruto zarade su u decembru 2004. dostigle iznos od 320 evra i tako premašile nivo prosečnih bruto zarada u Bugarskoj (230 evra) i Rumuniji (210 evra). No, u odnosu na prosečnu platu u Srbiji od 752 DEM (380 evra) iz decembra 1990. godine, kada je, dodajmo, broj zaposlenih, te dakle i ukupna primanja domaćinstava bili mnogo veći, percepcija siromaštva u Srbiji mnogo je veća nego što se to uopšte može zaključiti iz raspoloživih statističkih podataka.¹¹

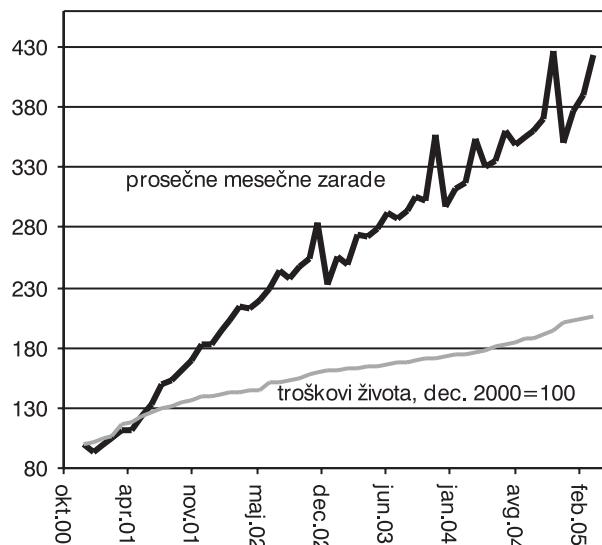
Uz pomoć obilnih inicijalnih inostranih donacija, kao i već pomenutom politikom apresijacije dinara i subvencionisanja domaće agregatne tražnje, u Srbiji se ubrzo nakon početka tranzicije uspelo da stanovništvo sa jednom prosečnom platom može da finansira minimalna potrošačka korpa. Standard stanovništva dodatno je popravljan značajnim prilivom doznaka iz inostranstva, što je u velikoj meri doprinelo visokom rastu uvoza potrošnih dobara i značajno uticalo na povećanje spoljnotrgovinskog deficit-a zemlje. Procenjuje se da je razlika između zarada i ukupnih primanja od oko dvadesetak procenata stvorila prostor ubrzani rast tražnje za uvoznim proizvodima¹²

¹⁰ Popović (2005), poglavljje 2.

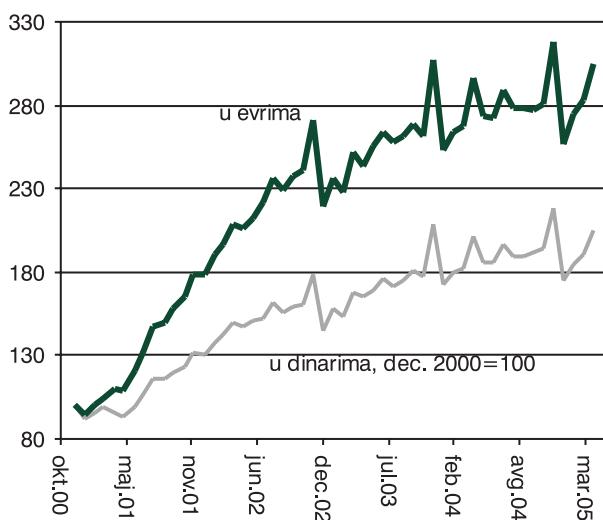
¹¹ Prosečna plata u decembru 1990. iznosila je 752 DEM, da bi u decembru 1993. dostigle svoj apsolutni minimum od 21 DEM. U periodu 1994-1998. prosečna plata iznosiла je oko 170 DEM, tokom 1999. je pala na 80 DEM, koliko je iznosila i pred sam početak tranzicije.

¹² Praktično svake godine uvoz aparata za domaćinstvo je bio je dupliran, s tim što je kod TV aparata on svake godine utrostručavan, a kod mašina za pranje rublja upeto-stručavan. Uvoz televizora porastao sa 1,8 na 32 miliona dolara, uvoz klima uređaja sa oko 5 na 29,5 miliona dolara, mašina za pranje rublja sa oko 2,2 na 15 miliona dolara, zamrzivača sa oko 1,4 na bezmalo 11 miliona dolara, a šporeta sa 488 hiljada dolara na oko 8,8 miliona dolara.

Slika 5a. Kretanje neto zarada i troškovi života



Slika 5b. Kretanje realnih neto zarada



Rast realnih zarada od preko 20% godišnje, poput ovog u Srbiji, nije zabeležen niti u jednoj tranzicionoj privredi (Galgoczi, 2002). U tranzicionim privredama formiran je veoma jasan mehanizam, u kome je rast produktivnosti "vukao" rast bruto domaćeg proizvoda, dok su realne zarade rasle mnogo sporije.

Tako je visok rast produktivnosti u Mađarskoj od skoro 15% godišnje sve do 2000. godine skoro da uopšte nije bio praćen realnim rastom zarada (svega 0,84% godišnje), u Rumuniji i Bugarskoj rast produktivnosti bio je praćen padom

realnih zarada (od 3%, odnosno 7%), dok su zemlje koje se smatraju "najdarežljivijim" Češka, Slovačka, baltičke zemlje i Slovenija beležile rast zarada ispod 5% godišnje. Kako pokazuje tabela 4, u skoro svim zemljama brži rast zarada "plaćen" je višom stopom nezaposlenosti.

Tabela 4. Rast bruto domaćeg proizvoda, produktivnosti i realnih plata u zemljama u tranziciji, 2003, u %

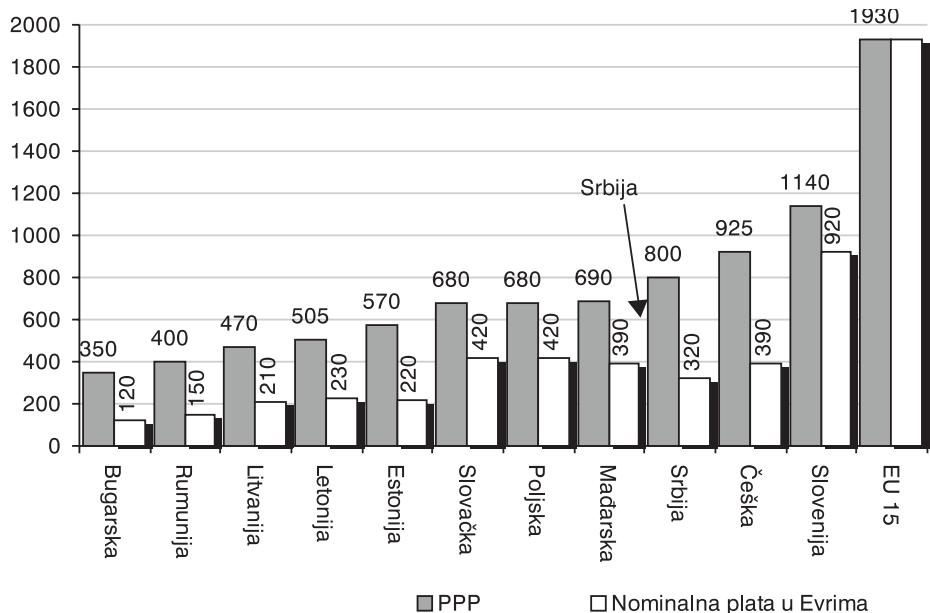
	produktivnost	BDP	zarade	stopa nezaposlenosti
Bugarska	5,5	0,7	-6,6	12,7
Češka	6,7	2,0	5,1	10,6
Estonija	...	2,5	4,8	11
Mađarska	14,6	3,4	0,8	6
Letonija	...	0,9	4,8	11
Litvanija	...	-1,7	3,1	13,2
Poljska	11,3	6,0	6,8	17,9
Rumunija	7,9	0,6	-2,2	6,3
Slovačka	5,8	4,2	1,6	15,6
Slovenija	8,0	4,8	4,9	8
Srbija	5,5	4,7	19,8	33

Izvor: Produktivnost i BDP iz Galgoczi (2003) nezaposlenost iz Bishop, K. (2004)

Pošto je kupovna moć evra u svim tranzpcionim privredama daleko veća nego u Evropskoj uniji, od značaja je uporediti ne samo dostignuti nominalni nivo zarada, već i utvrditi kupovnu moć prosečne zarade tranzpcionih privreda sa zemljama EU. Poređenjem nivoa cena proizvoda i usluga lične potrošnje domaćinstava utvrđeno je da za prosečnu zaradu u Srbiji može da se kupi 2,5 puta više robe i usluga nego u EU, te proizlazi da sa prosečnom zaradom od 320 evra, čiji je kupovna moć ekvivalentna iznosu od oko 800 evra,¹³ nivo zarada u Srbiji veći je nego u većini novih članica EU.

¹³ Uporedivosti radi, proračun PPP preuzet iz arhive WIIW, Economic indicators for Serbia, odgovara iskustvenom.

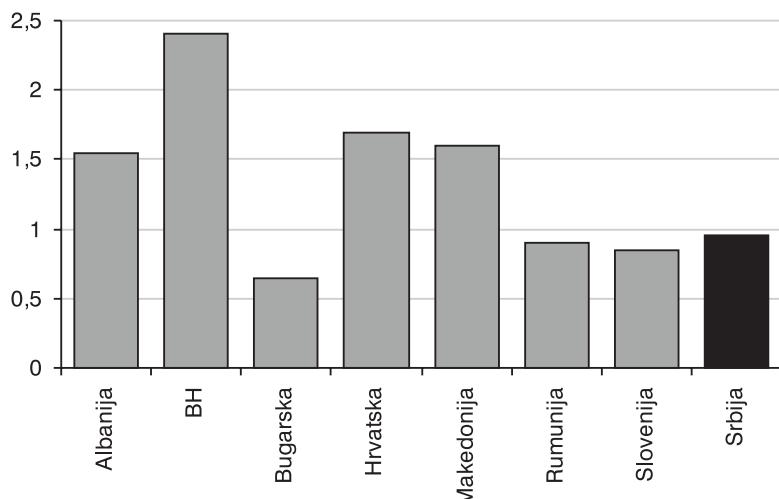
Slika 6. Bruto zarade, u evrima i PPP



Izvor: Galgoczi, 2003.

Visoke zarade izgleda da nisu ugrozile konkurentnost srpske privrede, mereno jediničnim troškovima rada. Poređenjem nominalnih troškova rada s produktivnošću (dobijamo tzv. jedinični trošak rada), ispostavlja se da Srbija ne zaostaje za zemljama u okruženju (IMF 2005a), da je znatno niža od jediničnih troškova rada u Hrvatskoj, ali da ipak znatno zaostaje za zemljama-kandidatima za članice EU, Rumunijom i Bugarskom. te da, uprkos velikom rastu zarada, ne

**Slika 7. Približna ocena jediničnih troškova rada, 2003
(godišnje neto plate / per capita GDP)**



zaostaje niti za nekim razvijenijim zemljama. Međutim, indikativno je da ovaj faktor nije naročito doprineo prilivu izvozno orijentisanih stranih direktnih investicija, već da su ulaganja uglavnom usmerena u "kupovinu" tržišta, dakle u finansije, trgovinu, građevinsku industriju, industriju pića, dakle u grane koje nisu namijenjene izvozu nego uglavnom domaćoj potrošnji. Sve do skora, Srbija je beležila veoma mali udio ulaganja u izvozne sektore, što se pre svega mora objasniti sporošću u kreiranju atraktivnog investicionog ambijenta.

Uporedo sa visokim realnim rastom i velikim rasponom u zaradama, u Srbiji svaki šesti zaposleni u društvenom sektoru uopšte i ne prima nikakvu zaradu. **Budući da je u Srbiji država dominantni vlasnik kapitala i dominantni poslodavac (vidi tabelu 5), zadržavanje viška radne snage jedan je od načina na koji se "kupuje" socijalni mir, te se je i taj da se višak radnika nerado otpušta. Jedan od načina usklađivanja rashoda sa nivoom aktivnosti bilo je neplaćanje zarada.**

Tabela 5. Zaposleni koji ne primaju platu

mart 2003.	Republika Srbija	Centralna Srbija	Vojvodina	grad Beograd
1. Ukupno	1.287.529	950.467	337.062	361.489
2. Nisu primili zaradu	190.656	140.551	50.105	25.526
1:2	14,8	14,8	14,9	7,1%

Izvor: RZS, Saopštenje br. 129, junij 2005

Podaci za 2005. godinu pokazuju da preko 190.000 zaposlenih, dakle svaki šesti zaposleni ili ne prima platu ili je prima uz velika kašnjenja, koja nekada dostiže i po nekoliko godina. Iz ovoga proizlaze najmanje dva zaključka: (i) veliki broj radnika očigledno radi u sivoj ekonomiji, (ii) broj prijavljenih radnika u privatnom sektoru manji od njihovog stvarnog broja, (iii) ukupni fond zarada u Srbiji veći je nego što je to statistika u stanju da registruje.

4.2 Nezaposlenost¹⁴

Uz fiktivnu zaposlenost, nezaposlenost predstavlja gorući problem srpske privrede. Zvanični podaci govore da zaposlenih ima 1.987.000, a nezaposlenih oko 995.000, te da je stopa nezaposlenosti dospila neverovatnih 33,4%. Alternativna istraživanja (LFS, 2003) ukazuju da je broj zaposlenih veći za skoro milion ljudi, dok je nezaposlenost niža za trećinu, te da je stopa nezaposlenosti oko 18,5%. Ovde je otklonjen nedostatak mesečnog istraživanja, kojima nije bio obuhvaćen veliki broj neregistrovanih zaposlenih lica.

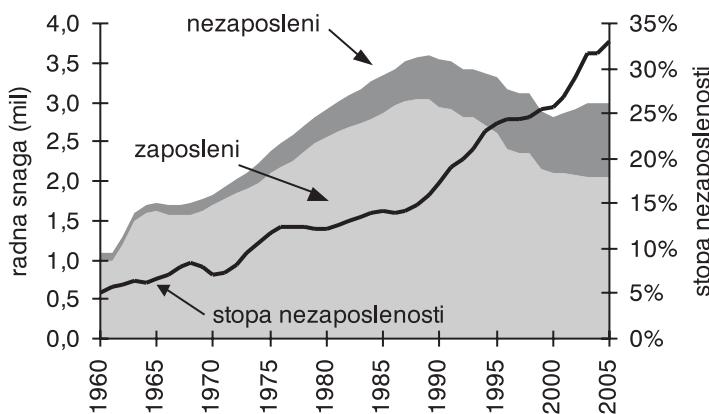
Visoka nezaposlenost u Srbiji pre svega je posledica sporog otvaranja novih radnih mesta što se pre svega može pripisati lošem poslovnom okruženju, a posebno strogim propisima o zaštiti zaposlenja, koji su usvojeni uprkos

¹⁴ Popović (2005), poglavље 2.

opomenama strateških investitora da će takvo zakonodavstvo samo smanjiti šanse za rast zaposlenosti¹⁵. Osim toga, otvaranje novih radnih mesta usporili su i relativno visoki jedinični troškovi rada koji su uglavnom posledica pritiska na plate koji vrše *insajderi*, tj. radnici u preduzećima u državnom vlasništvu ili privatizovanim preduzećima. Drugi mogući uzroci sporog otvaranja novih radnih mjesta i visoke nezaposlenosti, kao što su struktura naknada za nezaposlenost, struktura plata, restrukturiranje preduzeća i uz to vezane kvalifikacijske i prostorne nepodudarnosti u najboljem slučaju igraju sekundarnu ulogu. U celini, veća se pažnja poklanja očuvanju postojećih radnih mesta, a ne stvaranju novih mogućnosti za zapošljavanje.

Radno zakonodavstvo u Srbiji izuzetno je rigidno i mnoga njegova rešenja neće dovesti do rasta zaposlenosti. U celini, to vodi zadržavanju sadašnjeg stanja jer su zakonodavna rešenja i politički subjekti u Srbiji više naklonjeni da produžavaju život nerentabilnih firmi umesto da stvaraju zdruđeni poslovni ambijent.

Postojeća nagodba o upravljačkim pravima nad javnim preduzećima, što su vladajuće partije "osvojile" svojim izbornim rezultatima i političkim nagodbama. Za loše (ili uspešno) poslovanje ovih firmi oni ne odgovaraju nikome, što ih u ve-



likoj meri koči da bilo šta promene u postojećem poslovnom ambijentu. Iniciranje restrukturiranja i privatizacije stoga se odvija tempom koji nameću međunarodne finansijske institucije, posebno MMF, koji preostali otpisa duga Pariskom klubu poverilaca od oko 750.000 USD uslovjava upravo ubrzanjem strukturalnih reformi i smanjenjem udela javne potrošnje u bruto domaćem proizvodu. Ključna opasnost od neispunjerenja obaveza prema MMF, međutim, leži u tome što ta međunarodna finansijska institucija praktično ocenjuje da li su ekonomske reforme koje Srbija preduzima uspešne ili ne, što utiče direktno na kreditnu sposobnost zemlje, kao i na investicioni rejting zemlje.

Mihail Arandarenko

4.3 Kolika je stvarno nezaposlenost u Srbiji?

(Komentar za Pregled, januar 2005.)

Urednik ekonomskih tema poznat po beskompromisnoj tržišnoj orientaciji u poslednjem broju svog uglednog nedeljnika piše da u Srbiji ima svih 1,2 miliona

¹⁵ FIC, isto.

nezaposlenih. Ugledna saradnica najvećeg srpskog ekonomskog instituta tvrdi da po njenim stručnim projekcijama nezaposlenost u 2005. godini treba da poraste za 21 procenat. Predsednik jednog uglednog 'think tank'-a rutinski saopštava u udarnim terminima nezavisnih televizija da je stopa nezaposlenosti prešla 50%, a stopa siromaštva 60%, te da se na proleće (leto, jesen, zimu) mogu očekivati ozbiljni socijalni nemiri...

Zajedničko svim ovim institucijama i pojedincima je da poigravanje brojkama i procentima neće ništa nauditi njihovom stručnom i javnom ugledu. Razlog za to je možda podjednako porazan kao i njihovi podaci o nezaposlenosti - u Srbiji ne postoji kompetentna stručna i šira javnost u stanju da zainteresovano prati i kritički ocenjuje kretanje socijalnih indikatora.

Naime, u našoj zemlji, kao i u većini drugih, nezaposlenost i zaposlenost se prate na dva načina - kroz formalne registre i putem Ankete o radnoj snazi. Oba izvora su službena i potiču od republičkog Zavoda za statistiku.

Zvanični registri nezaposlenih nalaze se u Nacionalnoj službi za zapošljavanje. Podaci o zvaničnoj zaposlenosti dobijaju se iz dokumentacije preduzeća, radnji i evidencija lica koja su samozaposlena.

Anketa o radnoj snazi zasnovana je na principu obuhvatanja stvarnog, a ne formalnog radnog angažovanja. Ako radite na crno, čak i samo povremeno, bićete kategorisani kao zaposleni. Ako ste u evidenciji Službe za zapošljavanje zbog zdravstvenog osiguranja, a zapravo ne radite i ne želite da radite, bićete klasifikovani kao neaktivni i nećete se uopšte pojaviti među radno aktivnim stanovništvom.

Između 2000 i 2003. godine anketna stopa nezaposlenosti je imala tendenciju porasta, sa 12% na blizu 15%. Stopa registrovane nezaposlenosti stagnirala je na oko 30%, da bi polako počela da opada od prošle godine i sada je na nivou od 27-28%. U apsolutnim brojevima, oko 500.000 ljudi je bilo nezaposленo po poslednjem raspoloživom anketnom rezultatu, a oko 830.000 po poslednjem podatku prema registrima NSZ.

U zemljama kao što je naša, sa široko raširenom sivom ekonomijom i važnim socijalnim pravima koja se ostvaruju registrovanjem kod Službe za zapošljavanje, logično je što je registrovana nezaposlenost značajno veća od anketne nezaposlenosti.

Po svemu sudeći, konvergencija stopa i brojeva će se nastaviti. Manevarski prostor za aktivnost u sivoj ekonomiji se postepeno smanjuje, troškovi formalne zaposlenosti počinju da opadaju, a kriterijumi za registrovanje kod Službe se polako zaoštravaju. Dve stope se nikad neće savršeno poklopiti, ali možemo očekivati da u narednim godinama anketna nezaposlenost poraste u rasponu od 15-20%, a registrovana se spusti u interval od 20-25%.

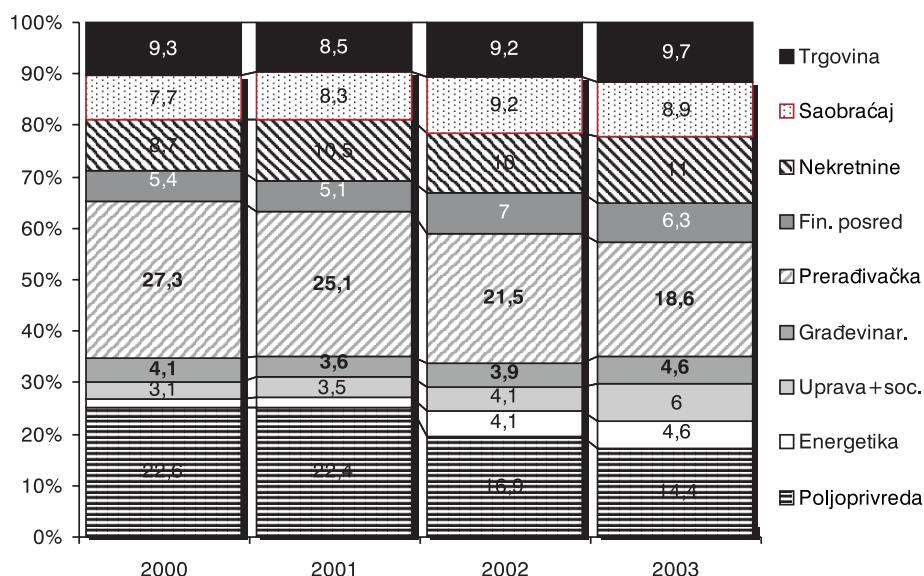
Malo ili mnogo? Dovoljno da nezaposlenost, uz siromaštvo, do kraja decenije, a verovatno i dosta duže, ostane jedan od najozbiljnijih društveno-ekonomski problem Srbije. Nedovoljno za ugledne analitičare sa početka ovog teksta.

5. ANALIZA PRIVREDNIH KRETANJA

5.1 Realni sektor - privredna struktura¹⁶

Tri su razloga usled kojih se u slučaju Srbije ne može odmah tvrditi da je zaista došlo do značajnijih realnih promena u privrednoj strukturi. Prvo, mora se imati u vidu da je početak tranzicije bio vezan za liberalizaciju cena, te je ovde

Slika 9. Promena privredne strukture Srbije, 2000-2003.

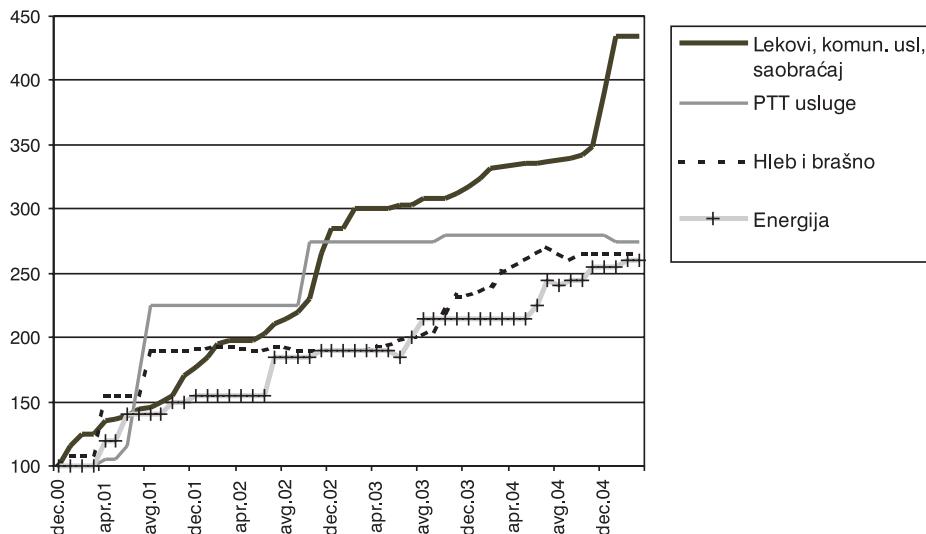


Izvor: podaci RZS '04

zapravo u velikoj meri reč o nominalnoj korekciji postojeće privredne strukture, bez ikakvih drugih izmena koje bi se mogle pripisati transformacijama. Utroštenje sektora energetike u privrednoj strukturi skoro u potpunosti korespondira dosadašnjim korekcijama cena u ovom sektoru. Rast udela zdravstva, obrazovanja, saobraćaja i komunalnih usluga i socijalnog osiguranja delom se takođe može pripisati istom uzroku.

¹⁶ Popović (2005), "Privredna kretanja i makroekonomска политика" у: Begović, Mijatović, Četiri godine tranzicije u Srbiji, CLDS, Beograd.

Slika 10. Kretanje cena koje se isključuju iz bazne inflacije, 2000=100



Drugo, podaci za 2004. godinu ukazuju da je rast udela tercijarnog sektora u izvesnoj meri precenjen, te da se u stvari restrukturiranje odvija sporije nego što raspoloživi podaci ukazuju. Naime, podaci za 2004. godinu pokazuju da deo ranije zabeleženog pada industrije i poljoprivrede (iz 2003. godine) nije strukturne prirode, već je posledica loše žetve i još uvek izostalih efekata privatizacije izvršene tokom 2003. godine. Isto tako, uvođenje fiskalnih kasa iz 2005. godine enormno je uvećalo stopu rasta trgovine (a time i udeo tercijarnog sektora u privrednoj strukturi) mada se ni ovde ne radi o porastu prometa, već je pretežno reč o prelasku prometa iz sive zone u regularne privredne tokove.¹⁷

Treće, standardni statistički testovi za utvrđivanje promena privredne strukture ukazuju da sektorska struktura zaposlenosti nije značajno promenjena, dakle, niti se zaposleni "sele" u propulzivne sektore, niti napuštaju sektore koji propadaju. Liljenov koeficijent¹⁸ (izračunava se kao standardna devijacija godišnjih sektorskih stopa rasta zaposlenosti) za prve četiri godine tranzicije u Srbiju iznosi 3,9%. Iako klasifikacija sektora nije ista, te ovo poređenje treba shvatiti jedino kao ilustraciju, navodimo da je u prve četiri godine tranzicije Liljenov koeficijent za Češku republiku iznosio je 20,9%, za Poljsku 20,3%, za Slovačku 14%, za Mađarsku 9%, itd. Intenzitet strukturnih reformi u Srbiji,

¹⁷ Industrijska proizvodnja je tokom 2004. godine ostvarila rast od 7,4%, dok je poljoprivredna proizvodnja zabeležila rast od 19,8. U prvom kvartalu 2005., stopa rasta BDP bila je 5,2%, dok je samo društveni sektor trgovine (za koje postoje redovni statistički podaci) zabeležila rast od preko 33%.

¹⁸ Izračunava se za svaku godinu, te se uzima prosečna vrednost za posmatrani period. Ukoliko sektorske stope rasta zaposlenosti malo odstupaju od proseka, Liljenov koeficijent biće blizak nuli, što će ukazivati da se svi sektori kreću po sličnoj putanji, te da strukturnih reformi nema. Velike vrednosti Liljenovog koeficijenta ukazivaće na turbulentne izmene privredne strukture.

očigledno, još uvek je veoma slab. Oba već pomenuta uzroka - makroekonomski populizam i izostanak finansijske discipline, uz izostanak reforme koja bi omogućila njenu primenu svakako da u velikoj meri objašnjavaju ovako spori tempo restrukturiranja realnog sektora srpske privrede.

Debalansi u strukturi finalne tražnje

Reformske vlasti su "nasledile", ali i održale dva izrazita debalansa u strukturi finalne tražnje: premali ideo investicija i neodrživo visok spoljnotrgovinski deficit. Ipak, tokom prve četiri godine tranzicije jedna neravnoteža "popušta", ideo investicija raste, iako nedovoljnim tempom, ali se spoljnotrgovinski deficit permanentno pogoršava.

Očigledno "širenje" domaće tražnje (sa 117 na 130% BDP)¹⁹ svodna je posledica združenog dejstva populističkih makroekonomskih politika i neizgrađenog institucionalnog okvira za sprovođenje reformi. Naime, slaba finansijska disciplina u društvenim i javnim preduzećima (koja zapošljavaju oko 750.000 radnika), kao i izrazito precenjen devizni kurs u inicijalnom periodu, glavni je uzrok rasta zarada i lične potrošnje (vidi tačku 3.1), što sa svoje strane održava "lažnu" zaposlenost i socijalni mir, ali obara produktivnost i značajno smanjuje izvoznu konkurentnost, dok uvećane zarade u velikoj meri doprinose rastu uvoza. Postojeća svojinska struktura, gde se BDP dominantno formira u društvenom i državnom sektoru, do sada se održavala uz pomoć "labave" fiskalne politike, što je generisalo rastući spoljnotrgovinski deficit, koji je uveliko dostigao neodrživo visok nivo od preko 30% BDP.

5.2 Finansijski sektor²⁰

Nasleđeno stanje: sistemska insolventnost

Bankarski sektor je u prethodnoj deceniji gotovo sasvim devastiran: bilansna suma banaka sa teritorije Srbije i Crne Gore smanjena je sa nivoa od oko 22 milijarde dolara u 1989. godini na oko 9,5 milijardi dolara krajem 1999. godine. Znatno brže od bilanske sume smanjuje se prinosna aktiva banaka: krediti u domaćoj valuti smanjeni su sa nivoa od oko 17,5 milijardi dolara krajem 1989. godine na 0,7 milijarde dolara krajem 1999. godine. Smanjenje dinarske aktive praćeno je imobilizacijom deviznih komponenti aktive. Naplativost dinarskih pla-

¹⁹ Domaća tražnja obuhvata privatnu i državnu potrošnju, kao i privatne i državne (javne) investicije. Zbir svih komponenti bruto domaćeg proizvoda zbog zaokruživanja nije uvek jednak 100. Treba voditi računa da prikazana državna potrošnja od 18% BDP obuhvata samo plate i kupovinu robe i usluga koje se obavi u državnoj administraciji. Konsolidovana javna potrošnja iznosi 45,3% BDP u 2005. godini, a osim državne potrošnje i državnih investicija (koje su u gornjem grafikonu svodno prikazane sa privatnim investicijama), obuhvata i penzije, socijalnu zaštitu, subvencije, troškove servisiranja javnog duga (kamata i oplata glavnice) i ostalo (up. odeljak o fiskalnoj politici).

²⁰ Boško Živković (2005), Restrukturiranje bankarskog sektora, u Begović, Mijatović, Četiri godine tranzicije u Srbiji, CLDS.

smana je smanjena sa nivoa od oko 40-50 početkom 90-ih na 20-30% krajem 1990-ih godina. Prinosna aktiva (kamatonosna aktiva i analogne komponente) je krajem 1999. godine učestvovala u bilansnoj sumi sa približno 13%. Uprkos kontroli kamatnih stopa, kamatna margina (razlika aktivnih i pasivnih kamatnih stopa) je bila ekstremno visoka. Bankarski sektor, uprkos tome, tokom cele decenije posluje sa gubitkom. Likvidnost sektora je bila niska i nestabilna.

Bankarstvo je, u političko-ekonomskom smislu funkcionalo kao redistributivni mehanizam. Realno malu i sve manju količinu novca ono je permanentno transformisalo u "meki kredit". Poremećaji iz privrede i države su se brzo i sa visokim multiplikativnim efektom prenosili u bankarstvo. Glavni poremećaj koji se u bankarsku delatnost prenosi iz okruženja su veliki deficiti. Kvazi fiskalni deficit, koji primarno nastaje u društvenim i državnim preduzećima (pre svega u infrastrukturnim delatnostima), delimično se finansira kreditima poslovnih banaka. Usmeravanje kredita poslovnih banaka za finansiranje kvazifiskalnih deficitova predstavlja glavni uzrok niske naplativosti kredita. Poslovne banke su, prema nalazima ankete izvedene u junu 1997. godine, redovno naplaćivale oko 50% odobrene glavnice i oko 60% obračunatih kamata. Naplativost se, posle tog perioda ubrzano pogoršava. Sredinom 1998. godine glavnica se naplaćuje na nivou 20-30%, a od obračunate kamate za prvih šest meseci 1998. godine naplaćeno je svega 33%. U grupi velikih poslovnih banaka, naplata glavnica i kamata je još slabija. Zbog nesolventnosti preduzeća dužnika znatan deo kredita koji se nije servisirao redovno je, u celini ili u značajnom procentu, postao trajno nenaplativ. Dakle, aktivni deo bankarskog sektora Srbije ušao je u tranziciju sa niskim kapacitetom i vrlo visokim nivoom kreditnih kamatnih stopa. On je, velikom delom, bio beskoristan. Ovu situaciju opisuje tabela 6. Visoka cena i mala dostupnost kredita inhibirala je aktivnost u realnom sektoru.

Tabela 6. Prosečne ponderisane kamatne stope (u % na godišnjem nivou)

Opis	decembar 2000.	oktobar 2001.
Prosečna aktivna nominalna kamatna stopa	77,90	34,98
Prosečna pasivna nominalna kamatna stopa	34,627	21,81
Nominalna kamatna marža (na mesečnom nivou)	2,30	0,89
Realna aktivna kamatna stopa	40,94	2,77
Realna pasivna kamatna stopa	-0,15	-0,71

Izvor: NBS, Statistički bilten, razni brojevi

Aktivnosti traganja za rentom (*rent seeking*) su u opisanim okolnostima gotovo neizbežna pojava. Tokom 1990-ih je bankarstvo bilo preneseljeno tragačima za rentama raznih vrsta. Veliki deo nenaplativih kredita nastao je zapravo kao kreditiranje povezanih lica.

Pregled glavnih mera i događaja

Glavna mera u periodu posle jeseni 2000. godine jeste zatvaranje (stečaj) više od 25 nesolventnih banaka. Bilansna suma ovih banaka je iznosila gotovo 2/3 aktive ukupnog bankarskog sistema. Glavni razlog za ovako radikalnu odluku je bila duboka bankarska kriza i niska sposobnost budžeta da dokapitalizuje insolventne banke. Broj banaka u Srbiji je stečajem, spajanjima i pripajanjima smanjen sa 83 u 2001. godini na 46 u 2004. godini.

Druga ključna mera je bilo razlaganje sistema kreditiranja povezanih lica. Ova pojava je bila gotovo legalna u prethodnoj deceniji: većina nenačinljivih kredita odobrena je vlasnicima insolventnih banaka. U bankama koje su imale ovu imperfektnu vezu izvedena je minorizacija postojećih vlasnika. To je učinjeno na osnovu posebnog zakona o Pariskom i Londonskom klubu poverilaca. Vlada Republike Srbije je od jula 2002. godine započela konverziju duga banaka Pariskom i Londonskom klubu poverilaca u kapital grupe banaka koje su imale ove obaveze. Rezultat ovog procesa bila je privremena nacionalizacija velikog dela bankarskog sistema.

Mera ove vrste je bila neizbežna iz dva razloga: prvi, banke dužnici nisu imale mogućnosti da, bez većih poremećaja, izvrše svoje obaveze i, drugi, korporativna struktura banaka, nasleđena iz prethodnih rešenja, nije omogućavala efikasno upravljanje, budući da su glavni dužnici bili istovremeno i glavni akcionari banaka.

Bankarski sistem Srbije, posle radikalnih strukturnih promena (stečaja velikih banaka, ulaska inostranih banaka na tržiste, privremene nacionalizacije nekih banaka po osnovu zakona o Pariskom i Londonskom klubu) se obnavlja. Krajem 2004. godine bankarski sektor Republike Srbije se sastojao od banaka u vlasništvu države, domaćih privatnih banaka i stranih banaka. Domaće banke su krajem 2003. godine posedovale približno 80% ukupne aktive i 87% kapitala. Brza ekspanzija depozita i kredita u stranim bankama menja konfiguraciju tako da bi, posle uspešne privatizacije banaka u 2005. godini, bankarski sistem prestao biti dominantan u domaćem, specifično državnom vlasništvu.

5.3 Analiza platnog bilansa²¹

Deficit na tekućem računu je za četiri godine tranzicije porastao sa 10% na neverovatnih 15,5% BDP. Ovim je čak trostruko premašeno iskustveno pravilo - da svaki platnobilansni deficit veći od 5% BDP treba smatrati "opasnim"²². Deficit u poslednjoj posmatranoj godini (2004) ipak ne se može smatrati reprezentativnim, jer je u najvećoj meri posledica "anticipiranog" uvoza izazvanog uvođenjem poreza na dodatu vrednost na proizvode na koje se do tada nisu plaćale dažbine. No, spoljnotrgovinski deficit je i pre toga bio tek za neki procentni poen niži, a srednjoročni rizik ovako visokog deficita veoma je zabrinjavajući, jer proizlazi iz dubokih strukturnih debalansa srpske privrede. Ipak,

²¹ Popović (2005), poglavlje 2.

²² Kritična granica srednjoročno održivog tekućeg deficita je ipak dvostruko 10% (EBRD).

Pored veličine deficita, rizik predstavlja i dužina njegovog neprekidnog trajanja.

Tabela 7. Saldo na tekućem računu platnog bilansa Srbije, 2001-2005

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005. (projekcija)
Tekući račun platnog bilansa, pre grantova, mil. USD	-1,1	-2,0	-2,5	-3,7	-2,9
(% BDP)	-9,7	-12,9	-12,9	-15,5	-11,0
Spoljnotrgovinski deficit, mil. USD	-2,8	-3,9	-4,9	-7,4	-7,1
(% BDP)	-24,5	-25,2	-23,6	-31,0	-26,6
Tekući račun platnog bilansa, nakon grantova, mil. USD	-0,5	-1,4	-1,5	-3,1	-2,5
(% BDP)	-4,6	-8,9	-7,3	-13,1	-9,5

kratkoročni rizik platnog bilansa manji je od srednjoročnog, pre svega zbog nastavljenog priliva stranih direktnih investicija, zbog rasta deviznih rezervi, kao i zbog malim udelom kratkoročnog duga u ukupnom zaduženju zemlje.

Ključni izvor prevelikog spoljnotrgovinskog deficitia čini premali izvoz, koji je četvrte godine tranzicije dostigao jedva 17% bruto domaćeg proizvoda, dok uvoz, čak i uz objašnjeni nagli skok iz 2004. godine, još nije dostigao ni polovinu BDP. U poređenju sa drugim zemljama slične veličine, Srbija očigledno spada u relativno zatvorene privrede: ukupan obim razmene Srbije jedva da doстиže 64% BDP, dok je u ostalim zemljama kreće 126-170% BDP.

Tabela 8. Udeo spoljne trgovine u bruto domaćem proizvodu*

	Razmena 1989.			Obim razmene u malim otvorenim privredama	Obim razmene	
	Ukupno	Međunarodna	Međurepublička		1998.	2004.**
Uvozni sadržaj	48	19	29	50-80	26,2	48
Udeo izvoza	42	17	25	50-80	15,5	17
Ukupna razmena	90	36	54	100-120	41,7	64

* uključuje robu i nefaktorske usluge;

** uključuje razmenu sa bivšim republikama SFRJ; uporedivo sa prvom kolonom u tabeli.

Izvor: WB, Trade institutions and Policies

Stoga se privreda Srbije konačno mora otvoriti prema svetu, a uravnoteženje na tekućem računu ne sme se vršiti na račun smanjenja uvoza, već naprotiv, treba ga ostvariti tek na značajno višem nivou razmene. U tom cilju, svi sačinjeni scenariji održivog privrednog rasta Srbije predviđaju da najbrže mora rasti izvoz (u proseku od oko 20% godišnje, dok se pri tome ne isključuje ni (takođe) brzi rast uvoza (9%), i to kako zbog uvozne zavisnosti same buduće izvozne ponude, tako i zbog toga što se nedvosmisleno pokazalo da zatvorene privrede imaju

veoma loše privredne performanse i da oporavak po pravilu koincidira sa privrednim otvaranjem.

Slaba izvozna orijentacija tradicionalna je karakteristika srpskih firmi još iz vremena bivše SFRJ, gde je mnogo intenzivnija bila međurepublička

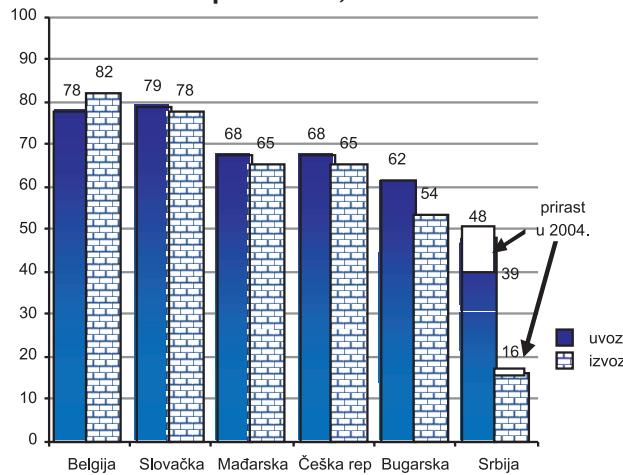
(60%) nego međunarodna razmena. Razlog je savsim jednostavan i krajnje racionalan: domaće firme su međurepubličkim političkim dogovorima obezbeđivale dobar deo plasmana svojih proizvoda u drugim republikama, te se tako isti prihod mogao ostvariti uz mnogo manje rada na kvalitetu, promociji proizvoda, izvoznim kanalima, itd. Sa raspadom SFRJ, izvoz je padaо brže od bilo koje druge varijable, što svakako predstavlja ključni sinte-

tički indikator zajedničkog dejstva sankcija (1992-2000) i loše ekonomске politike vođene čitavih deset godina pre početka tranzicije u Srbiji.

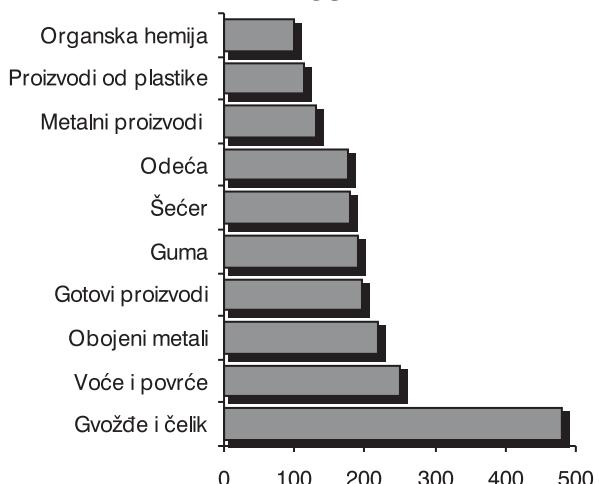
Uporedno sa padom obima, i struktura izvoza pretrpela je značajne promene i intenzivnu dezindustrializaciju. Radikalno se promenio i sastav prvih deset artikala koji su se izvozili u EU: izvoz mašina i auto-delova je sa preko 15 pao na ispod 5%, a poljoprivredni proizvodi povećali su učešće sa 4,8 na preko 20%. Vodeći izvozni proizvodi, a ujedno i aduti spoljne trgovine Srbije, kako prošle tako i ove godine (2005), jesu gvožđe, čelik, šećer, maline, gume, polietilen i lekovi. Procene Privredne komore Srbije su da u Srbiji u 2005. godine posluje čak 3.000 uvoznika i 1.300 izvoznika, što (ironično) otprilike odgovara i proporciji izvoza i uvoza u ostvarenim spoljnotrgovinskim rezultatima.

S godišnjim izvozom robe i usluga od svega 4,2 i spoljnotrgovinskim deficitom od 7,4 milijarde dolara, Srbija ne može da reši niti jedan od svojih

Slika 11a. Izvoz i uvoz u bruto domaćem proizvodu, 2003.

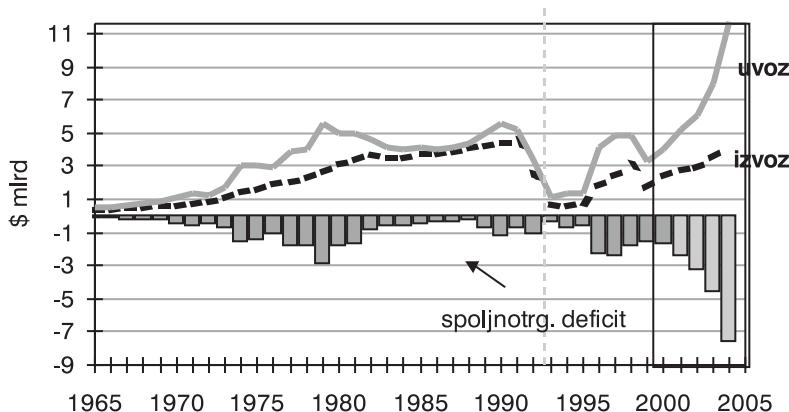


Slika 11b. Glavni izvozni proizvodi u 2004, mil. USD



gorućih problema: domaći proizvod će sporo rasti, nezaposlenost će ostati velika, a država neće uspeti da izbegne dužničku krizu. Analize održivosti spoljnog duga pokazuju da bi izvoz morao da raste po prosečnoj godišnjoj stopi od oko 25% u periodu 2005-2008, a da zatim nastavi sa rastom od oko 15% godišnje, ne bi li se ovaj kritični strukturni debalans uspeo da ispravi na srednjim vremenskim horizontima.

Slika 12. Srbija i Crna Gora: izvoz, uvoz i spoljnotrgovinski bilans, 1965-2005.



rok (MMF, 2005). Situacija se tokom 2005. godine rapidno poboljšava, u prvom polugodištu je zabeležen rast izvoza za 51%, te će se izgleda ispuniti zahtev MMF-a da rast ovogodišnjeg izvoza u odnosu na prošlogodišnji bude 25%. Jedan od identifikovanih razloga za rast izvoza je uvedeni mehanizam povraćaja PDV nakon obavljenog izvoznog posla. Istovremeno, to je indicija da izvoznici ranije nisu prijavljivali prihode u punom iznosu, ne bi li tako smanjili deo svojih poreskih obaveza. Ukoliko je to bio i presudan razlog ovako naglog skoka izvoza, onda se javlja veliki problem, jer ovako izazvan rast izvoza ne ostavlja prostor za dalji zahtevani ubrzani rast izvoza.

Buduća struktura izvoza i pravci razmene prevashodno će zavisiti od toga koje strane direktnе investicije Srbija uspe da privuče, jer ključni izvoznici u privredama u tranziciji postaju multinacionalne kompanije, ma šta o poželjnoj strukturi i pravcima razmene pisalo u nacionalnim strategijama za podsticanje izvoza. Naime, nedvosmisleno se pokazuje da domaća privreda nema dovoljan tehnološki, kadrovski, finansijski niti izvozni kapacitet kojim bi mogla da obezbedi održivi godišnji rast izvoza od preko 20%, što je prevashodni zadatak i strateški privredni cilj. Indirektnu potvrdu ovog stava pruža i činjenica da je najveći srpski izvoznik već dve godine upravo jedina pridošla multinacionalna kompanija - US Steel. Iskustva uspešnih tranzicionih privreda ukazuju da je upravo to bio mehanizam brzog, izvozno orijentisanog rasta: pridošle multinacionalne kompanije zapošljavale su niz domaćih podizvođača i tako uticale na rast novih malih i srednjih preduzeća, koje samostalno nikada nisu izvozile, ali su ugradivale "domaću komponentu" u finalne proizvode čijim su se izvozom bavile multinacionalne kompanije. Podaci za 2003. godinu govore da je upravo Češkoj 60,5% izvoza "pripadalo" multinacionalnim preduzećima, u Mađarskoj

89%, u Poljskoj 60%, u Sloveniji 30%, itd. Ova multinacionalna preduzeća direktno su zapošljavala između 27% (Češka) i 47% (Mađarska) ukupne radne snage, te je tako omogućen brži rast zaposlenosti no što bi to proizlazilo iz podataka o faktorskoj produktivnosti u tim zemljama (UNCTAD, 2004). **Stoga se dobra izvozna strategija nužno pretvara u dobru strategiju za privlačenje stranih direktnih investicija**

6. DEFICITI, DUGOVI, KREDITI

6.1 Spoljna trgovina i zaduženost²³

Javni dug

Nakon četiri godine tranzicije, i pored otpisa 2/3 duga prema Pariskom, a zatim i prema Londonском klubu, javni dug Srbije veliki je skoro kao njen jednogodišnji BDP (92,5%), a najveći deo predstavlja devizni dug: stara devizna štednja i spoljni dug.

Spoljni dug Srbije na kraju 2004. godine smanjio se u evrima, a povećao u dolarama i iznosi je 10,3 milijarde evra, odnosno 14,1 milijardu USD). Ukupna obaveza države po svim osnovama stare devizne štednje procenjuje se na oko 4,2 milijarde evra, a procene su da će 90% štedišta biti isplaćeno već kroz dve godine.

Primenom kriterijumima Svetke banke za ocenu visine zaduženosti ispostavlja se da dug Srbije nije veliki, ali da Srbija ima ekstremno mali kapacitet vraćanja duga iz tekućeg deviznog priliva. Naime, prema udelu sadašnje vrednosti duga u BDP Srbija ne spada u visoko zadužene zemlje, po drugom kriterijumu (sadašnja vrednost duga prema izvozu) spada (tabela 9). Pošto je svaki kriterijum eliminatoran, Srbija se još uvek tretira kao visoko zadužena zemlja. Ukupna zaduženost Srbije iznosi 65,7% BDP, dok je kapacitet otplate veoma slab: dug je preko tri puta veći od godišnjeg izvoza (317%), dok se u manje zaduženim zemljama dug načelno može otplatiti jednogodišnjim izvoznim prihodima. To prakti-

Slika 13. Spoljni dug u BDP

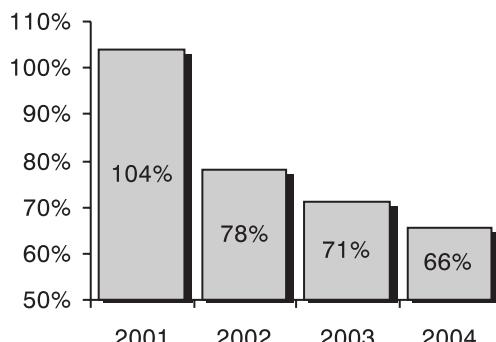


Tabela 9. Kriterijumi visine zaduženosti i zaduženost Srbije u 2003. g

	Visoko zadužena	Srednje zadužena	Manje zadužena	Srbija, 2003. g			
				2001.	2002.	2003.	2004.
Dug/BDP	x>80%	48%<x<80%	x≤48%	103,9	78,2	71,0	65,7
Dug/Izvoz	y>220%	132%<y<220%	y≤132%	429,5	383,2	387,0	317,0

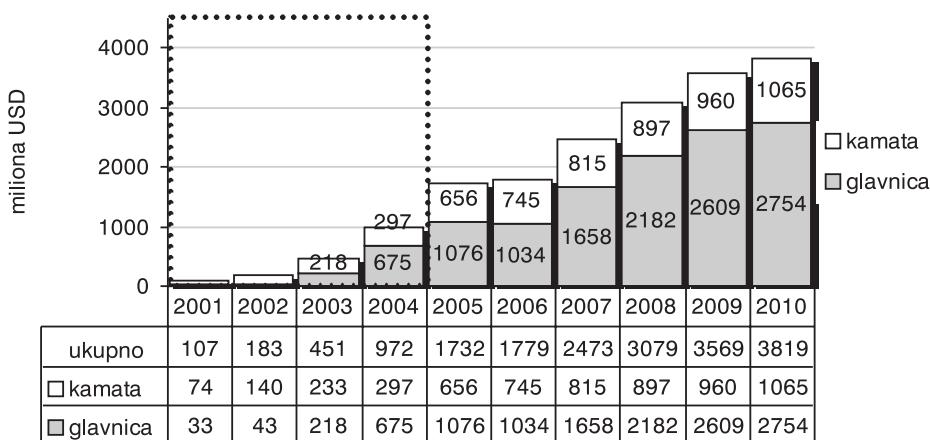
Izvor: NBS, Održivost spoljnog duga Srbije, april 2004.

²³ Popović (2005), "Privredna kretanja i makroekonomска политика" u: Begović, Mijatović, Četiri godine tranzicije u Srbiji, CLDS, Beograd.

tično znači da bi ubrzanim rastom izvoza (25-30% godišnje) Srbija lako mogla da zadovolji oba kriterijuma srednje zaduženih zemalja i na taj način stekne i bolji kreditni rejting na međunarodnom finansijskom tržištu. Uz to, još uvek postoji prostor za smanjenje duga za još 1,5-2 milijarde dolara, otpisom 750 miliona USD potraživanja poverioca Pariskog kluba²⁴, regulisanjem duga Kosova i Metohije (1,2 milijarde USD), kao i regulisanjem pitanja suficata sa Rusijom, Kinom, Kuvajtom i Libijom, gde pitanje duga još uvek nije regulisano.

Pristizanje velikih tranši u otplati zahtevaće rast deviznih prihoda, ali i dovoljno veliki prostor na rashodnoj strani budžeta iz koga će se deo duga servisirati, što iz drugog ugla ukazuje na neophodnost izmene u strukturi finalne tražnje, što iz drugog ugla ukazuje na neophodnost izmene u strukturi finalne tražnje, budžetsko restrukturiranje i "kresanje" fiskalnih rashoda. Naime, od presudne važnosti će biti da se obezbedi stabilan rast izvoznih prihoda i da se tako ubrza privredni rast, a da se što pre prestane sa subvencioniranjem loših firmi, a da se ostali privredni subjekti, koji su u stanju da kreiraju izvoznu ponudu, oslobođe sadašnjih prevelikih fiskalnih nameta. Time bi se obezbedila alternativna, produktivna upotreba tih sredstava i stvorili preduslovi za izvozno orijentisani rast. Zloglasni "argentinski scenario". upravo se dogodio stoga što privredni subjekti bili (subvencijama) zaštićeni od eksternih šokova i nisu bili spremni niti su imali ikakve podsticaje da fleksibilno reaguju na promene iz okruženja, što se konačno završilo finansijskim krahom i dužničkom krizom.

Slika 14. Dinamika otplate javnog duga, 2001-2010.



Izvor: MMF, na dan 31.12.2004. Iznosi zavise od vrednosti kursa USD.

Brojne studije održivosti spoljnog duga (MMF, 2005, Svetska banka, 2004, NBS, 2005) pokazuju da ne postoji opasnost od "argentinskog scenarija. Granicu očuvanja eksterne likvidnosti čini prosečna godišnja stopa privrednog rasta od 5%, rast dolarske vrednosti izvoza od 25-30% i godišnji priliv

²⁴ Za ovaj otpis neophodna je pozitivna ocena Odbora Međunarodnog monetarnog fonda o obavljenoj privatizaciji javnih preduzeća, strogoj primeni propisa o stečaju i sprovođenju čvrste fiskalne discipline. Odluka je odložena za kraj 2005. godine.

stranih direktnih investicija u iznosu od 1,3-1,6 milijardi dolara. Značajno niža stopa rasta bila bi veoma rizična jer su servisiranje spoljnog duga i javna potrošnja gotovo nezavisni od obima proizvodnje, te bi došlo do njihovog relativnog rasta Projektovani značajan rast izvoza sa 19% na 35% u 2010. podrazumeva da bi već 2006. godine vrednost izvoza trebalo da bude oko šest milijardi dolara, što se, poređenjem sa susednim zemljama, pokazuje izvodljivim, što, uz strane direktnе investicije predstavlja glavni strateški pravac privrednog razvoja Srbije. (PRSP, 2004). **Rizici održivosti ipak nisu zanemarljivi i vezani su za sporiji prliv stranih direktnih investicija, pad privatizacionih prihoda i usporavanje reformi, što bi smanjilo stopu privrednog rasta i ponovo uvećalo stopu zaduženosti.**

6.2 Međunarodni monetarni fond²⁵

Obnavljanje članstva u MMF-u u jesen 2000. godine bio je prvi korak na integraciju Srbije u međunarodne finansijske institucije. Obnova članstva i pripremanje prvog *stand by* aranžmana sa MMF-om bilo je od te institucije uslovljeno određenim elementima ekonomске politike, pre svega ukidanjem dvojnog deviznog kursa, odnosno uspostavljanjem jednog, manje-više tržišno određenog deviznog kursa i činjenjima na eliminaciji kvazifiskalnog deficit-a, kao i regulisanjem zaostalih finansijskih obaveza Srbije prema Fondu.

Juna 2001. godine je odobren prvi *stand by* aranžman sa MMF-om u vrednosti od 136 miliona dolara. Deo obaveza koje je Srbija prihvatile u sklopu ovog aranžmana odnosio se na održavanje predviđenih makroekonomskih proporcija, ali je MMF snažno podsticao strukturne reforme, pre svega u finansijskom (bankarskom) sektoru. Tokom sprovođenja ovog aranžmana MMF je insistirao na potrebi likvidacije četiri velike banke koje su činile 80% aktive tadašnjeg domaćeg bankarskog sektora, ali čiji su celokupni plasmani bili kontaminirani. Likvidacija tih banaka, obavljena januara 2002. godine, osim što je imala blagotvorno dejstvo na razvoj domaćeg finansijskog sektora, omogućila je i uspešno izvršenje *stand by* aranžmana.

Tokom 2001. godine, odnosno tokom *stand by* aranžmana, MMF je bio neka vrsta zastupnika Srbije na međunarodnim konferencijama, odnosno finansijskim pregovorima. To uključuje davanje verodostojnih ocena makroekonomskih stabilnosti srpske privrede, što je imalo veliki uticaj na odluke na donatorskim konferencijama, u onoj meri u kojoj su odluke donatora bile ekonomski, odnosno nepolitički motivisane. Takođe, MMF je načinio osnovnu projekciju spoljne zaduženosti zemlje i analizu mogućnosti servisiranja spoljnog duga koja je bila osnova za donošenje odluke Pariskog kluba poverioca. MMF je, rezultatima te projekcije, snažno podržao znatan otpis našeg spoljnog duga.

Maja 2002. godine sklopljen je produženi (EFF) aranžman sa MMF-om. Za tranziciju u Srbiji su od najvećeg značaja dva elementa politike MMF-a. Prvi je odbijanje da se prihvati budžet Srbije za 2004. godinu sa deficitom od 625 miliona EUR. Iako su srpski zvaničnici insistirali da nije moguće smanjenje tog deficit-a, nepopustljiva politika MMF-a i uslovljavanje izvršenja aranžmana smanje-

²⁵ Begović, Đilas (2005), "Integracija u međunarodne finansijske institucije" u: Begović, Mijatović, Četiri godine tranzicije u Srbiji, CLDS, Beograd.

njem budžetskog deficit-a doveli su do rebalansa budžeta za 2004. godinu i formiranja budžeta za 2005. godinu sa umerenim budžetskim deficitom.

Drugi element je politika MMF-a u prvoj polovini 2005. godine: uslovljavanja MMF-a su u ovom periodu usmerena na restrukturiranje realnog sektora u Srbiji koji se posmatra kao izvor budžetskog i spoljnotrgovinskog deficit-a. Očigledno je da se u novije vreme MMF u Srbiji okrenuo mikroekonomskim uzrocima hroničnih makroekonomskih disproporcija.

6.3 Harmonizacija i približavanje Evropskoj uniji²⁶

Nesumnjivo je da je prvi partner Srbije na putu ka punoj integraciji u međunarodnu zajednicu Evropska unija, pa se tako i analiza međunarodnih odnosa Srbije započinje razmatranjem približavanja Srbije Evropskoj uniji, odnosno Procesa stabilizacije i pridruživanja. Pre oktobra 2000. godine, veze Srbije, odnosno SR Jugoslavije sa Evropskom unijom svodile su se na primanje pomoći za demokratizaciju, nezavisne medije i humanitarne pomoći, budući da su svi drugi oblici ekonomske saradnje bili onemogućeni sankcijama. Nakon demokratskih promena u Srbiji, međutim, izolacija se prekida, a SRJ postaje, na Zagrebačkom samitu u novembru 2000. godine, punopravni učesnik Procesa stabilizacije i pridruživanja (PSP), što je okvir za pridruživanje koji je EU ponudila zemljama regionala zapadnog Balkana - Hrvatskoj, Bosni i Hercegovini, Makedoniji, Albaniji i SRJ/SCG. Unapređenje odnosa sa EU sa konačnim ciljem prijema u članstvo postaje spoljnopolitički prioritet nove vlasti. S obzirom na činjenicu da se približavanje EU našlo pri vrhu liste političkih prioriteta, ali i da je, nakon perioda desetogodišnje izolacije, integracija u EU uživala visok stepen podrške među građanima, mogao se očekivati brži napredak ka uspostavljanju ugovornih odnosa sa ovom međunarodnom organizacijom od onog znatno sporijeg koji je zaista i usledio. Srbija i Crna Gora tek u aprilu 2005. godine dobija pozitivnu ocenu Studije o izvodljivosti, što znači da se početak pregovora o Sporazumu o stabilizaciji i pridruživanju može očekivati na jesen 2005. godine, a samo potpisivanje Sporazuma najranije na proleće, a najverovatnije na jesen, sledeće godine. Analiza koja sledi će pokušati da razmotri razloge za sporost u odvijanju procesa evropske integracije.

Srbija i SCG u Procesu stabilizacije i pridruživanja

Proces stabilizacije i pridruživanja (PSP) zamišljen je kao pristup zemljama jugoistočne Evrope (zapadni Balkan) koji celom regionu nudi perspektivu članstva u EU, ali i omogućava svakoj pojedinačnoj zemlji da napreduje brže ukoliko ispunjava predviđene uslove. Na sličan način su definisani i uslovi - kao skup uslova koji važe za sve zemlje, uz dodatak specifičnih uslova za zemlje koje su bile u međusobnim sukobima. Najznačajniji zajednički uslovi su, u suštini, kriterijumi definisani na Evropskom savetu u Kopenhagenu 1993. godine, koji su važili i za zemlje centralne i istočne Evrope koje su već pristupile EU, i to su: stabilnost institucija koje garantuju poštovanje ljudskih i manjinskih prava i de-

²⁶ Begović, Đilas (2005), "Integracija u međunarodne finansijske institucije" u: Begović, Mijatović, *Cetiri godine tranzicije u Srbiji*, CLDS, Beograd.

mokratskih principa i vladavina prava, funkcionalna tržišna privreda, kao i sposobnost preuzimanja obaveza koje proizlaze iz članstva. Svim zemljama JIE do-datno je ukazano i na neophodnost regionalne saradnje, kao i na potrebu privrženosti rešavanju otvorenih pitanja na miran i konstruktivan način, a za one koje su bile u međusobnim sukobima koji su okončani potpisivanjem mirovnih sporazuma predviđeno je poštovanje svih obaveza koje iz njih proizlaze. U slučaju SCG, to znači poštovanje Erdutskog, Dejtonsko-pariskog i Kumanovskog sporazuma, ali i obaveze saradnje sa Tribunalom u Hagu koja iz njih proizlazi. Ovakav pristup EU pokazuje želju da se region kao celina unapredi i da sve države u njemu postanu stabilne demokratski orientisane, ekonomski napredne, usmerene na regionalnu saradnju i dijalog i bez želje da otvorena pitanja rešavaju oružanim sukobima.

Srbija, odnosno SR Jugoslavija/SCG, učinila je mnogo u pravcu ispunjavanja uslova postavljenih PSP. Politički život u zemlji je normalizovan, iako je ubrzo postalo jasno da će za uklanjanje određenih represivnih zakona usvojenih u prethodnom periodu (Zakon o univerzitetu, Zakon o informisanju) biti potrebna izgradnja novih, jakih i legitimnih, pravnih i drugih institucija, što je zahtevalo vreme. U oblasti ekonomskih reformi, učinjen je ceo niz odlučnih poteza koji su pozitivno ocenjeni u evropskim i svetskim ekonomskim i finansijskim krugovima. Makroekonomска stabilizacija je ostvarena začuđujuće brzo, kao i liberalizacija cena i spoljne trgovine, započete su sveobuhvatne ekonomске reforme sa ciljem unapređenja tehničkih, pravnih i institucionalnih prepostavki za privlačenje stranih investicija i postizanje zdravog ekonomskog rasta.

U pogledu regionalne saradnje, SRJ je postala faktor stabilnosti u regionu i aktivran učesnik u traženju rešenja za postojeće probleme, umesto da bude, kao što je bio slučaj do tada, neko ko "proizvodi" nove probleme. Uspostavljeni su i/ili podignuti na viši nivo diplomatski odnosi sa bivšim jugoslovenskim republikama, započet proces rešavanja otvorenih problema (poput, na primer, pitanja sukcesije SFR Jugoslavije) i aktivnog učešća u regionalnim inicijativama i organizacijama.

Napredak ostvaren u ekonomskim i političkim reformama doveo je do uspostavljanja Konsultativne radne grupe, radnog tela karakterističnog za prvu fazu PSP i sastavljenog od strane predstavnika Vlade SRJ (kao i Srbije i Crne Gore) i predstavnika Evropske komisije. Prvi sastanak održan je 23. jula 2001. godine, a usledila su, tokom sledeće godine, još četiri sastanka, na kojima je razmatran ostvareni napredak u pojedinim oblastima. Nakon svakog sastanka, Komisija je objavljivala preporuke, kojima je utvrđivano šta je još u razmatranoj oblasti potrebno učiniti za uspeh reformskih procesa. Posle petog sastanka Konsultativne radne grupe, održanog u julu 2002. godine, mehanizam je prekinut, u očekivanju naše strane da ubrzo usledi pozitivna ocena Studije o izvodljivosti, koja bi otvorila vrata pregovorima o Sporazumu o stabilizaciji i pridruživanju. Kako do takvog razvoja događaja nije došlo, u julu 2003. godine ponovo su pokrenuti tehnički razgovori u formi Unapređenog stalnog dijaloga i, pre konačnog dobijanja pozitivne ocene Studije o izvodljivosti u martu 2005. godine, održano je čak šest sastanaka ovog radnog tela.

I pored činjenice da su učinjeni značajni koraci, proces približavanja EU ubrzao je zapao u čorsokak. Dva su razloga za takav razvoj događaja - obaveza saradnje sa Haškim tribunalom i odnosi Srbije i Crne Gore u zajedničkoj državi -

najpre SRJ, a potom, nakon preuređenja odnosa i najpre potpisivanja Beogradskog sporazuma, a kasnije i usvajanja Ustavne povelje, i u državnoj zajednici SCG. Za razliku od SAD, koja je naglasak prvenstveno stavljala na saradnju sa Haškim tribunalom, EU je podjednako, ako ne i više, insistirala na dogovoru Srbije i Crne Gore o načinu funkcionisanja zajedničke države. Razlog za to je jednostavan - napredak u odnosima sa EU vrši se sa ciljem regulisanja ugovornih odnosa potpisivanjem Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju, čije se odredbe, velikom većinom, bave uspostavljanjem slobodne trgovinske zone između SRJ/SCG i EU. Kako bi se u takav odnos ušlo, EU želi da zna, najjednostavnije rečeno, na kom terenu se igra utakmica - na terenu zajedničke države, što pretpostavlja jasan dogovor o podeli nadležnosti između nivoa zajedničke države i njениh članica, ili, ako postoji carinska granica između Srbije i Crne Gore, na posebnim terenima republika. Pored toga, preuređivanje odnosa Srbije i Crne Gore koje je ostvareno Beogradskim sporazumom je politički projekat koji je podržala EU, pa je razumljivo da je dosledno sproveđenje dogovora bilo značajno za kredibilitet ove organizacije, prvenstveno za one njene aktere, poput visokog predstavnika za spoljnu politiku i bezbednost Havijera Solane, koji su posredovali u zaključivanju Sporazuma.

Literatura

1. Boris Begović, (2005), Restrukturiranje realnog sektora u Srbiji: mera stvarne uspešnosti tranzicije, Ekonomist Magazin br. 280
2. Begović, Živković, Mijatović (2000), Novi model privatizacije u Srbiji, CLDS
3. Begović, Đilas (2005) "Međunarodni odnosi" u: Begović, Mijatović, *Četiri godine tranzicije u Srbiji*, CLDS, Beograd
4. Burda, Wyplosz (2004) Makroekonomija, evropski udžbenik, CLDS
5. Gligorov (2003), Uporedna tranzicija, *Evropski forum* br. 2
6. Popović (1999), "Deset zaboravljenih zapovesti za spas srpske privrede", *Vreme* No. 446
7. Popović (2005), "Privredna kretanja i makroekonomска politika" u: Begović, Mijatović, *Četiri godine tranzicije u Srbiji*, CLDS, Beograd
8. Popović (2002), "Tri ključna merila uspeha srpske tranzicije", *Prizma*
9. Svetska banka (2002) Tranzicija, prvih deset godina: analiza i pouke iz iskustva istočne Evrope i bivšeg SSSR.
10. Živković (2005), Restrukturiranje bankarskog sektora, u: Begović, Mijatović, *Četiri godine tranzicije u Srbiji*, CLDS

POJMOVNIK

Drugi deo ovog priručnika je izbor važnih ekonomskih pojmoveva. Deo su po laznicima kursa bili u prilici da čuju na predavanjima a deo je probran prema procesu priređivača da mogu biti korisni za razumevanje i novinarsko bavljenje ekonomskim temama. Kao izvor korišćeni su nekoliki ekonomski rečnici i ovom prilikom zahvaljujemo autorima jer su dozvolili da se koriste u priređivanju ovog pojmovnika.

A

Administracija - skup akcija, aktivnosti, unutar preduzeća ili bilo koje ustanove, koje se obavljaju radi vođenja poslova u okviru strategije i politike koju donese rukovodilac.

Akcije - razlikuju se dva značenja:

- 1) ideo koji svaki učesnik u akcionarskom društvu ima u imovini društva (njegov osnovni ideo);
- 2) isprava pomoću koje njen imalac stiče pravo učešća u raspodeli dobiti akcionarskog društva (dividende). Osnovni kapital društva podeljen je na akcije čija je najniža nominalna vrednost određena zakonskim propisima. Maksimalna nominalna vrednost se određuje statutom društva, odnosno ugovorom zaključenim između učesnika u društvu.

Pod pojmom akcija najčešće se podrazumeva isprava koja se izdaje učesniku društva koji uplati svoj ideo i na osnovu koje se stiče pravo kako na učešće u organima upravljanja društva tako i u raspodeli njegove dobiti.

Akcije se izdaju, po pravilu, u obliku hartija od vrednosti koje glase na ime ili na donosioca. Moguće je i izdavanje akcija po naredbi. Pravilo je da se akcije mogu prenositi bez obzira kako je vlasnik određen.

Akcije se dele:

- 1) s obzirom na vreme kada se izdaju, na: **a) privremene** (obično se izdaju prilikom osnivanja društva, i traju sve dok imalac takve akcije ne uplati u potpunosti određenu svotu na ime svog uleta u društvo, nakon čega se privremene akcije povlače i zamenjuju se stalnim) i **b) stalne**;
- 2) s obzirom na sadržinu prava koje daju imaočima, na: **a) obične** (imaoci ovih akcija uživaju prava koja su statutom predviđena za sve učesnike društva) i **b) prioritetne** (imaoci ovih akcija imaju izvesne privilegije u odnosu na ostale učesnike; obično imaju

pravo na veću dividendu, pravo da prvenstveno oni budu birani u organe upravljanja društva i sl.; izdaju se najčešće prilikom povećavanja osnovnog kapitala društva, a obično su namenjene novim akcionarima).

Akcije mogu biti osnivačke i nove; nove akcije se emituju radi povećanja kapitala akcionarskog društva. Jednom izdate akcije nikada se ne povlače sa sekundarnog tržišta akcija tako da je obim novih deonica relativno mali u odnosu na njihov ukupan iznos.

Aкционар je fizičko ili pravno lice koje je vlasnik akcija u akcionarskom društvu i koje kao takvo vrši svoja imovinska i korporacijska prava u akcionarskom društvu; kupovinom akcija stiče pravo na prisvajanje dividendi, i rezidualni je poverilac neto imovine akcionarskog društva.

Aкционско društvo je trgovačko društvo sa osnovnim kapitalom podeљениm na izvestan broj akcija sa jednakim iznosima. Akcionarsko društvo je pravno lice koje odgovara za svoje obaveze isključivo svojom imovinom. Kupoprodaja akcija se vrši na tržištu kapitala: **1. na primarnom tržištu kapitala** obavlja se plasman nove emisije akcija; učesnici na ovom tržištu su akcionarska društva koja izdaju novu emisiju akcija i finansijski posrednici; **2. na sekundarnom tržištu** (berza akcija; engl. stock exchange, ital. bursa) se kupuju i prodaju već izdate akcije; osnovni finansijski posrednici su brokeri i dileri; **3. na trećim tržištima** posluju brokerske firme koje ne žele da plaćaju proviziju regularnim berzama; ova tržišta nisu javna i čine ih grupe preduzeća koja su manje više međusobno nezavisna.

Portfelj akcija (portfolio) je kolekcija raznovrsnih akcija koje investitor kupuje i kojima trguje. Diverzifikacija akcija predstavlja disperziju akcija različite rizičnosti i različitih prinosa da bi se smanjila prosečna stopa rizika celokupnog portfelja akcija.

Akcije na donosioca - akcije čiji se vlasnik (imalac) smatra nepoznatim i neodređenim akcionarem (imalac nije poimenično naveden). U slogu akcije mora biti naznačeno da njen donosilac ima sva prava predviđena odlukom o izdavanju akcija i statutom akcionarskog društva. Vlasnik ove akcije može da zahteva isplatu objavljene dividende, kao i ostvarivanje svih drugih prava koja proističu iz vlasništva nad tom klasom akcija. Prenose se bez ograničenja - prostom predajom iz ruke u ruku, za šta je potreban samo običan dogovor, te su zbog toga veoma pogodne za trgovinu.

Akcije na ime - izdaju se na ime njihovog vlasnika (imaoca) i u njima je navedeno ime ili firma, mesto stanovanja i zanimanje vlasnika. Ti podaci se moraju uneti u knjigu akcionara akcionarskog društva (akcionarsku knjigu). Osnivačke akcije se najčešće izdaju kao akcije na ime, ali nije obavezno. Akcije na ime mogu glasiti samo na jedno lice, pravno ili fizičko, kada pravo koje je u toj akciji zagarantovano može ostvariti samo lice koje je u njoj naznačeno, tj. upisano u knjigu akcionara, ili njegov pravni naslednik. Mogu se prenositi indosamentom - pismenom izjavom na samoj ispravi, kao i predajom akcije.

Akcijski kapital - ukupan iznos kapitala obezbeđen emisijom i plasmanom akcija kao hartija od vrednosti vlasničkog karaktera. Vlasništvo je akcionarskog društva i čine ga osnivački (akcijski) kapital i kapital sadržan u svim rezervama. Raščlanjen je u akcije, i predstavlja zbir nominalnih vrednosti svih akcija. Formira se emisijom i uplatom akcija u novcu, stvarima ili pravima.

Aкционарско društvo (skr. AD ili DD - deoničarsko društvo) - nastaje udruživanjem kapitala više lica - osnivača, a na osnovu kupljenih akcija. AD se osniva ugovorom o osnivanju, a ako ga osniva jedan član odlukom o osnivanju. Ugovor o osnivanju je formalizovan akt i mora se sa činiti u pismenom obliku, potpisati i overiti. Osnovni organi AD su:

- a) skupština akcionara (organ vlasnika),
- b) upravni odbor (organ upravljanja),
- c) direktor (poslovodni organ),
- d) nadzorni odbor (organ kontrole).

Statutom preduzeća može se utvrditi da se u preduzeću bira i izvršni odbor direktora. Mandat ili vreme izbora pojedinca na određenu funkciju može biti različito u zavisnosti od funkcije preduzeća. Rok ne može biti duži od 5 godina a mogućnost ponovnog izbora nije ograničena, što je dobro jer ponovni izbor treba vezati za uspeh u vremenu trajanja prethodnog mandata.

Aktiva - jesu sva sredstva u preduzeću pomoću kojih se obavlja poslovanje preduzeća u oblasti proizvodnje, prometa ili usluga. Čine je materijalna aktiva (materijalne vrednosti) i monetarna aktiva (novčane vrednosti i potraživanja).

Po kriterijumu obrta sredstva u aktivi se dele na: *osnovna sredstva* i dugoročne finansijske plasmane (dugoročna ulaganja i potraživanja preduzeća), i *obrtna sredstva* (zalihe, kratkoročna potraživanja, gotovina i gotovinski ekvivalenti - žiro račun, devizni račun i sl.). Pri određivanju njihove proporcije kriterijum je sledeći: obrtnih sredstava treba da bude dovoljno kako bi se u potpunosti zaposnila osnovna sredstva.

Akumulacija - izdvajanje dela profita u akumulacioni fond, ili zadržani profit čime se ujedno povećava osnovni kapital preduzeća. Sredstva iz akumulacionog fonda se investiraju u poslovanje pa se tako postiže povećanje obima poslovanja. Investiranje iz akumulacije se još naziva i neto investiranje. Ovakva akumulacija kapitala je jedan od osnovnih izvora kratkoročnog i srednjeročnog ekonomskog rasta.

Amortizacija - Smanjivanje kapitala, koji je akumuliran tokom vremena, zbog tehnološkog zastarevanja i upotrebe kapitala u proizvodnji.

Apresijacija - povećanje vrednosti valute u odnosu na druge valute na deviznom tržištu, ili generalno povećanje vrednosti bilo kog oblika aktive.

Auditing (revizija) - postupak provere knjigovodstvene evidencije i finansijskih izveštaja preduzeća od strane stručnih lica. Eksternu reviziju vrše ovlašćeni revizori, članovi strukovnih udruženja, kakvo je u V. Britaniji, Chartered Association of Certified Accountants (CACA) ili u SAD American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). Internu reviziju mogu vršiti takođe ovlašćeni revizori, ali i druga stručno osposobljena lica.

B

Banka za međunarodna poravnjanja - BIS (The Bank for International Settlements) - osnovana je 1930. godine u Hagu, po Jangovom (Young) planu, sa ciljem pružanja olakšica Nemačkoj u plaćanju ratne odštete posle Prvog svetskog rata. Kasnije, kao osnovni zadatak BIS-a, proglašeno je promovisanje saradnje između centralnih banaka, kao i brži protok međunarodnih finansijskih transakcija. Dakle, promovisanje stabilnog međunarodnog finansijskog tržišta je bilo ono čemu je BIS težio, ali je on istovremeno predstavljao i banku u kojoj su glavni akcionari bile nacionalne centralne banke. Iz ovoga proizlazi da je BIS akcionarsko društvo sa kapitalom od 1,5 milijardi zlatnih franaka i sa 600.000 akcija jednake nominalne vrednosti od 2.500 zlatnih franaka po akciji. U martu 1999. godine BIS je raspolažala sa 112 milijardi USD deviznih rezervi iz 120 centralnih banaka, što je oko 7% ukupnih deviznih rezervi u svetu. Ono što je takođe interesantno jeste da je 31. marta 1999. god samo 45 centralnih banaka imalo pravo glasa u BIS-u.

Banknota - novčanica koju na osnovu zakona izdaje emisiona banka i koja predstavlja zakonsko sredstvo plaćanja.

Bankrotstvo - raspad poslovnog sistema banke, ili ma koje druge privredne organizacije, koja je zapala u takvo stanje da svojom imovinom više nije u stanju da podmiri svoje obaveze. Može se definisati i kao potpuni finansijski slom ekonomskog subjekta koji za rezultat ima obustavu plaćanja odnosno nesposobnost plaćanja i odgovaranja svojim finansijskim obavezama.

Bekstvo (egzodus) kapitala - nedozvoljeni transfer većih iznosa kapitala u obliku stranih valuta ili hartija od vrednosti. Rezidenti zemlje koja zabranjuje ili ograničava takve transfere usmeravaju kapital u druge zemlje, radi rentabilnosti i sigurnosti, povoljnijeg oporezivanja ili špekulacija, a delom i radi boljih izgleda za dobit ili perspektive za ukamaćenje, pogotovo ako je država u finansijskim teškoćama ili postoji opasnost od devalvacije ili depresijacije domaće valute. To povećava teškoće zemlje iz koje kapital "beži", ali su i zemlje u koje taj kapital "beži" skeptične prema njemu, pa često zabranjuju njegov ulazak. "Bekstvom" kapitala smatraju se i devize koje se čuvaju "u slamaricama" tj. van regularnih načina tezaurisanja novca, ili u inostranstvu.

Berza - institucija >finansijskog tržišta vezana za tačno određeno mesto na kome se trguje standardizovanim tržišnim materijalom, po utvrđenim pravilima trgovanja. Na berzama se trguje efektivom i robom, a prema predmetu trgovine berza se dele na efektne, robne i mešovite. Na prvoj se trguje hartijama od vrednosti, >devizama i finansijskim derivatima, na drugim robom, a na trećim i jednim i drugim. Predmet trgovanja na berzi uvek mora da bude tipiziran i standardizovan. Još jedna karakteristika berze je odsustvo predmeta trgovanja sa mesta na ko-

me se trguje. Pravila trgovanja na berzi imaju dvostruku funkciju - da obezbede sve detaljniju standardizaciju predmeta i pravila trgovanja po kojima se obavlja promet, kao i da pruže zaštitu učesnicima u trgovanim. Zaštita od tržišnih rizika predstavlja osnovni razlog nastanka institucije berze, tako da je tome podređena i organizacija trgovine na njoj.

Berzanski indeksi - izračunavaju se stavljanjem u odnos proseka cena određenog broja akcija u datom trenutku sa prosekom cena istih akcija iz nekog prethodnog trenutka. Oni nam pokazuju kakva je >konjunktura, odnosno privredna aktivnost firmi koje se kotiraju na berzi u nekom periodu. Dakle, to je najopštiji pokazatelj na osnovu kojeg možemo videti kako se "kretalo" tržište, tj. odnos ponude i tražnje akcija tog dana. Ukoliko su cene akcija drastično skočile (usled pozitivne konjunkture) to će dovesti do pozitivnih efekata na berzanski indeks (on će rasti) i obratno. Neki od najpoznatijih berzanskih indeksa na svetskim berzama su:

- **Dow Jones Index** - pokazuje kretanje cena akcija na Njujorškoj berzi (NYSE). (datira još od 1897. kada je služio samo za računanje proseka za delatnosti kao sto su industrija i železnica). Danas se kao najpoznatiji uzima DJIA (Dow Jones Industrial Average) kojim se izražava prosek cena 30 (blue chip) akcija industrijski najjačih preduzeća.
- **Nikkei** - jeste prosek cena akcija na Tokijskoj berzi i prvi put je uveden 1949. godine. Za njegovo izračunavanje koristi se "palet" od 225 akcija sa mogućnošću zamene svega 6 godišnje (6 izade i 6 drugih akcija uđe).
- **FT-SE** - je prosek cena akcija koji objavljuje Londonska berza po istom principu kao i sve prethodne.

Pored napred navedenih postoje još i Hang Seng (Hong Kong), CAC General Index (Paris), >Amex Index, Nasdaq (vanberzansko tržište akcijama), Topix (Tokio)...

Big mek indeks (engl. Big Mac Index) - indeks koji predstavlja sredstvo za merenje odstupanja tržišnog deviznog kursa od kursa koji bi bio određen na osnovu koncepta pariteta kupovnih moći (*Purchasing Power Parity - PPP*). Big mek indeks je uveo poznati britanski časopis - The Economist, i s obzirom na popularnost koju je stekao čitava analiza deviznih kurseva i kretanja cena po zemljama nazvana je Burgernomics (*Burgernomics*). Prema konceptu pariteta kupovne moći, devizni kurs bi trebalo da se stalno menja i prilagođava, tako da izjednačava cene reprezentativne korpe dobara po zemljama. Prilikom izračunavanja Big mek indeksa, ne koristi se korpa dobara već samo jedan proizvod - Big mek hamburger, i to tako da se izračunava koliko bi trebalo da iznosi devizni kurs jedne valute u odnosu na američki dolar da bi cena Big meka bila ista u odnosnoj zemlji i SAD-u. Konkretno cena Big meka izražena u dinarima bi se podelila sa cenom Big meka u dolarama i dobio bi se odnos naše valute i dolara. Uporedivši ga sa zvaničnim kursom videli bi da li je dinar precjenjen ili potcenjen u odnosu na

dolar. U poslednjih nekoliko godina Big mek indeks pokazuje da glavni trgovinski i strateški partneri SAD-a stalno imaju precenjene kurseve svojih valuta (tu se pre svega misli na Veliku Britaniju, Japan, Izrael i Euroland). Sa druge strane zemlje u razvoju uglavnom imaju potcenjene kurseve u odnosu na dolar.

Bilans stanja (balance sheet) - dvostrani finansijski izveštaj koji daje pregled >aktivne i >pasivne. Aktiva predstavlja sredstva a pasiva izvore sredstava, što automatski znači da strane bilansa moraju da budu u ravnoteži, jer zapravo prikazuju jednu istu stvar sa dva aspekta.

Bilans uspeha - dvostrani pregled rashoda i prihoda u određenom vremenskom periodu. Ovaj računovodstveni izveštaj se sastoji od leve i desne strane (zbog toga je dvostrani pregled). Na levoj strani se beleže svi nastali rashodi - poslovni (nastali kao rezultat obavljanja redovnih poslovnih aktivnosti), vanredni (nastali kao rezultat nepredvidivih okolnosti) i vanposlovni (nastali kao rezultat obavljanja dodatnih, sporednih poslovnih aktivnosti), dok se na desnoj strani beleže svi poslovni, vanredni i vanposlovni prihodi. Sabiranjem stavki leve i desne strane bilansa uspeha dobijaju se ukupni rashodi i ukupni prihodi. Ako su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda - ostvaren je dobitak; obrnuto - ostvaren je gubitak.

Bilans kapitalnih transakcija - Iznos kapitala koji je finansiran iz stranih izvora; domaće investicije umanjene za domaću štednju.

Bilans tekućih transakcija - Prihodi od izvoza umanjeni za izdatke za uvoz, uključujući izvozne i uvozne usluge po osnovu faktora proizvodnje.

Bonitet - podrazumeva formalna i materijalna svojstva subjekta koja ga čine sigurnim dužnikom, bilo da je reč o banci u koju se ulažu sredstva ili o preduzeću kome se daju krediti. Bonitet banke kao dužnika zavisi od njene kreditne sposobnosti i >likvidnosti. Kreditna sposobnost preduzeća utvrđuje se na osnovu analize materijalnog stanja preduzeća, i to na osnovu podataka iz >bilansa i ostalih poslovnih knjiga. Pri tome se posebno analiziraju stanje i kretanje >investicija, sirovina, gotove robe, potraživanja i dugovanja na osnovu datih jemstava, garancija i slično.

Brokeri i dileri

- 1. Brokeri** su berzanski posrednici. Oni imaju dozvolu za pristup na berzu i ovlašćeni su da sklapaju berzanske poslove kao kupci i kao prodavci. Poslove obavljaju u svoje ime za tuđ račun, tj. za račun nalogodavca. Nalogodavac na taj način može ostati nepoznat (što zavisi i od pravila koja važe na određenom tržištu), ali on u potpunosti snosi rizik preduzetog posla. Berzanski posrednici (brokeri) ne snose rizik i ne mogu davati garancije za krajnji ishod posla. Oni posluju samo sa drugim ovlašćenim posrednicima, a predmet trgovine mogu biti samo robe i hartije od vrednosti koje su zvanično registrovane na berzi. Brokeri su specijalisti za vrstu posla ili predmet kojim se bave. Za svoje posredovanje naplaćuju >proviziju, tzv. brokeražu. Brokeraža se obično određuje kao procenat od obavljenog prometa, koji opada sa porastom vrednosti transakcije.

2. Dileri se pojavljuju kao berzanski posednici ali i kao ovlašćeni maloprodavci za promet određenih *marki proizvoda*. Dileri su jedna od najvažnijih kategorija ovlašćenih igrača na berzi. Na njih oni nastupaju kao principali tj. trguju u svoje ime za svoj račun, što znači da sami snose rizik. Kada kupuju od dileru na berzi, klijenti dobijaju aktivu iz portfolija samog dileru. Ova kategorija posrednika je oslobođena plaćanja provizije na berzi, ali ima obavezu da 75% svog prometa ostvari stabilizujući tržište. To znači da ne sme da prodaje ukoliko poslednja zaključena cena nije bila rastuća tj. da kupuje ako poslednja zaključena cena nije bila opadajuća. Ovo važi za takozvane market maker-e, i pravila njihovog rada se razlikuju od berze do berze. Većina dileru obavlja i brokerske poslove za svoje klijente. Stoga je uobičajeni naziv broker-diler.

Brzina opticaja novca - može se definisati kao broj transakcija koje određena novčana jedinica izvrši u određenom vremenskom intervalu. Što je ona veća, to znači da je količina novca potrebna za određeni promet robom i uslugama manja, i obrnuto. Faktički povećanje brzine opticaja novca deluje kao i povećanje njegove količine. Za iskazivanje brzine opticaja novca koristi se koeficijent brzine opticaja jednak odnosu *bruto nacionalnog proizvoda (GNP)* i prosečne *novane mase u datom periodu*.

Budžet - akt predstavničkog tela kojim se predviđaju i odobravaju prihodi i rashodi države (ili lokalnog organa uprave) za određeni budući period, po pravilu za jednu godinu. Budžetom se predviđaju i raspoređuju rashodi i prihodi radi osiguranja kontinuiteta finansiranja javnih funkcija i usklajivanja potrošnje države sa ekonomskom politikom i mogućnostima.

Budžet se donosi aktom predstavničkog tela države, koji po pravilu ima zakonsku i administrativnu snagu. Iz njega proizilaze ovlašćenja i obaveze za organe koji izvršavaju budžet. Ovlašćeni organi dužni su da realizuju budžetom predviđene prihode i da se pridržavaju visine i namene rashoda fiksiranih u budžetu. Termin budžetska disciplina znači da bilo država, bilo preduzeće ili pojedinac smeju trošiti samo onoliko koliko mogu da finansiraju - iz imovine, dohotka ili zaduživanjem.

Budžetski deficit - višak rashoda u odnosu na prihode u >budžetu, tj. kada su ukupni prihodi nedovoljni da pokriju iznose rashoda. Za pokriće budžetskog deficita država povećava fiskalno opterećenje (poreze) i pristupa većem korišćenju zajmova i emisiji (kreiranju) >novca - tzv. monetizacija budžetskog deficita.

Budžetski deficit može biti rezultat nerealnog planiranja prihoda ili rashoda u budžetu, porasta >cena i prekoračenja izvršenih rashoda ili pogrešno procjenjenog razvoja >konjunkture. U savremenim finansijama budžetski deficit nastaje kao posledica ekspanzije rashoda vezanih za jačanje intervencije (uplitavanja) države na ekonomskom i socijalnom planu: deficit izazvan namernim povećanjem budžetskih rashoda treba da kompenzuje pad ukupne tražnje u nacionalnoj ekonomiji, kao

uzrok slabljenja ekonomske aktivnosti, a deficit nastao zbog smanjenja poreskih prihoda budžeta je posledica želje da se nižim poreskim stopama podstaknu lična i posebno investiciona potrošnja (ulaganja u pokretanje ili proširenje sopstvene privredne delatnosti) poreskih obveznika.

Budžetski suficit - Višak prihoda nad rashodima budžeta.

Budžetsko ograničenje - ograničenje koje nameću ostvareni i očekivani dohodak u odnosu na ukupne rashode. To je raskorak između planiranog nivoa budžetskih rashoda i prikupljenih poreskih prihoda. Može biti meko i čvrsto, zalaganje za čvrsto budžetsko ograničenje pre svega znači zalaganje za veću finansijsku disciplinu.

C

Carina - porez na uvezena dobra.

Cena - količina novca koju treba platiti za određenu jedinicu robe ili usluge. Nivoi i dinamika cena određeni su brojnim, pretežno društvenim faktorima. Svi oni utiču na cene preko sledeće četiri komponente: prosečne društvene cene, tržišnog uticaja na cene, državnog uticaja na cene i uticaja konkretnе firme na cene.

Dva osnovna pojednostavljenja u praksi poslovanja jesu *>cena koštanja*, ili ulazna cena, i *>prodajna cena*, ili izlazna cena.

Cena koštanja - ili ulazna cena je ona cena nekog proizvoda ili usluge koja sintetizuje sve troškove poslovanja koji se odnose na dati proizvod ili uslugu te ujedno predstavlja granicu ispod koje bi prodaja datog proizvoda ili usluge rezultirala gubicima.

Centralna banka - u savremenoj tržišnoj privredi centralna banka je vodeća ustanova kreditno - monetarnog sistema, čije su funkcije da osigura nesmetano funkcionisanje bankarsko - finansijskog sistema i da vodi monetarnu politiku, to jest kontroliše količinu novca u opticaju u funkciji osiguranja niske stope inflacije bez izazivanja visoke nezaposlenosti.

Centralna banka je u svim monetarnim sistemima u svetu i dalje zadržala ranije stečeno monopolsko pravo da vrši kreiranje primarnog novca (štampanje novčanica i kovanje novčića). Guvernere centralne banke postavlja parlament, tj. vlada, pa samim tim ona i kontroliše njen rad. Ipak je sve širi krug onih koji veruju da je stabilna moneta (nacionalna novčana jedinica) baza uspešne ekonomije i da se (zlo)upotreba monetarne politike (za finansiranje budžetskog deficit-a, smanjenje nezaposlenosti i sl.) može sprečiti samo nezavisnošću monetarne vlasti (centralne banke) od izvršne (vlade).

Č

Ček - nalog, u obliku propisanog obrasca, banci (trasat) kod koje izdavalac čeka (trasant) ima račun, da po naredbi trećeg lica ili donosioca (remittenta) isplati u čeku naznačenu vrednost. Ček, kao strogo formalni dokumenat, sadrži određene elemente kao što su: naziv čeka, naređenje za isplatu određene sume, ime lica koje će ček platiti (trasat), datum i mesto izdavanja čeka. Karakteristike čeka su:

- 1) ček je hartija od vrednosti koja služi za plaćanje;
- 2) ček stvara bezuslovnu obavezu da se isplati određena svota novca;
- 3) ček kao hartija od vrednosti dospeva uvek po viđenju, i
- 4) isplatu čeka vrši banka kao trasat iz trasantovog pokrića.

Čisto zlatno važenje - novčani sistem (standard) u kome postoji puna, neograđena konvertibilnost novca u zlato, pri čemu je tačno propisana količina zlata koju sadrži određena jedinica novca. U prometu je kovani zlatni novac, a papirne novčanice se bez ograničenja zamenjuju za odgovarajuću količinu zlata. Na novčanicama je, po pravilu, naznačena obaveza emitenta (države, centralne banke, vladara) da na zahtev donosioca izvrši isplatu u zlatu.

Prvi svetski rat označio je kraj čistog zlatnog standarda. Posleratni pokušaji da se ponovo uvede bili su delimičnog i kratkotrajnog uspeha.

D

Damping - prodaja robe na inostranom tržištu ispod cena sa domaćeg tržišta, ili nekog drugog inostranog tržišta, i prodaja robe ispod troškova proizvodnje. Postoji i valutni damping koji podrazumeva održavanje višeg deviznog kursa od >realnog kursa, čime se pojedinstinije izvoz a poskušuje uvoz. Sve vrste dampinga su zabranjene.

Deficit - ima nekoliko značenja:

- negativna razlika između prihoda i rashoda. >*Budžetski deficit* se javlja u slučaju kada su budžetski prihodi manji od budžetskih rashoda. Deficit platnog bilansa se javlja kada su prihodi između narodnog prometa manji od rashoda itd,
- manjak na računu;
- situacija u kojoj je neki artikal raspoloživ u količini manjoj od potrebne.

Deflacija - smanjenje količine novca u opticaju čija je posledica sniženje nivoa cene, usled čega raste kupovna snaga novca. Za deflaciju je karakteristična restriktivna kreditno-monetarna politika koja dovodi do sniža-

vanja cena i recesije, pa čak i do krize konjunkture, jer ukupna ponuda robe i usluga prelazi platno sposobnu tražnju. U savremenim privredama, međutim često izostaje efekat sniženja cena.

Depresijacija - pad vrednosti jedne valute u odnosu na drugu valutu na deviznom tržištu (ili pad vrednosti neke druge valute).

Devalvacija - smanjenje spoljašne vrednosti valute jedne zemlje prema jednoj ili više stranih valuta i/ili zlata. Vrši se merama države ili monetarnih vlasti. U sistemu fiksnih deviznih kurseva, devalvacija se vrši zakonskim (zvaničnim) smanjenjem deviznog kursa (pariteta) u odnosu na druge valute, dok u sistemu fluktuirajućih deviznih kurseva do nje dolazi smanjenjem kursa na deviznom tržištu, u zavisnosti od ponude i tražnje.

Na deviznom tržištu, devalvacija dovodi do povećanja kurseva stranih valuta. Njome se povećava cena deviza, što smanjuje tražnju i povećava ponudu za njima, a to, opet, poskupljuje (i automatski smanjuje) uvoz, a povećava izvoz jer se cene u domaćoj valuti dele sa višim deviznim kursom.

Devizne rezerve - zlato i devize kojima jedna zemlja, tj. njena >centralna banka raspolaze u određenom trenutku. Služe za pokriće deficit-a >platnog bilansa. Njihova veličina se posmatra u zavisnosti od broja mesečnih iznosa uvoza koji se mogu pokriti, primer milijarda dolara za malu zemlju može da znači pokrivenost uvoza za 6 meseci, dok ta milijarda dolara nekoj većoj zemlji može da znači pokrivanje uvoza za samo jedan mesec.

Devizni bilans - isto što i >platni bilans, osim što se u njemu beleže transakcije koje su naplaćene ili isplaćene u toku jednog perioda nezavisno od toga da li su te transakcije nastale u tom periodu, nekom prethodnom ili će nastati u nekom budućem (npr. ugovor je sklopljen prethodne godine i isporuke se vrše u nekoliko godina, a isplata je ove godine - čitava transakcija će biti u deviznom bilansu, dok će u platnom biti samo deo transakcije u iznosu robe koja je isporučena ove godine). Devizni bilans je važan pokazatelj finansijskog položaja i devizne likvidnosti zemlje - na osnovu njega se utvrđuje da li će zemlja imati novca da plati svoje obaveze iz redovnih ekonomskih aktivnosti ili će morati da se zadužuje ili da proda nešto da bi bila >likvidna (da može da plati svoje obaveze na vreme).

Devizni kurs - cena valute jedne zemlje izražena u valutu druge zemlje. U normalnim prilikama devizni kurs se kreće oko deviznog pariteta tj. zvanično utvrđene vrednosti nacionalnog novca izražene u zlatu, specijalnim pravima vučenja ili nekoj stabilnoj valuti. Preko deviznog kursa se uspostavlja veza između cena u zemlji i u inostranstvu. Postoji nekoliko vrsta deviznog kursa:

1. **fiksni** - određuje ga centralna banka,
2. **puzajući** - propisan raspon mogućih dnevnih promena,
3. **fleksibilni** - promene nisu ograničene,
4. **vođeni** - to je posebna vrsta fleksibilnog kursa, s tim što centralna banka interveniše iz *deviznih rezervi*. Primjenjuje se u SAD, Japanu, Kanadi i drugim zemljama.

5. višestruki - istovremeno se primenjuje više kurseva, (primjenjivali su se u Južnoj Americi i Jugoslaviji).

Devizni režim - skup propisa koji regulišu poslovanje >*devizama* i valutama u vezi sa platnim prometom sa inostranstvom. Takođe podrazumeava poslovanje čija je posledica sticanje, raspolaganje ili otuđivanje stranih sredstava plaćanja - deviza. Sinonim je *devizno poslovanje*.

Diler - samostalni trgovac hartijama od vrednosti (može biti fizičko lice ili firma) koji posreduje u kupovini i prodaji hartija od vrednosti za svoje klijente. Nasuprot brokeru, koji samo posreduje, diler kupuje hartije od vrednosti, i u svoje ime i za svoj račun posluje. Ukoliko ih prodaje iz sopstvenog portfelja, diler ne zaračunava proviziju, već zaradu ostvaruje kroz razliku u ceni, ali snosi i rizik eventualnog gubitka ako ne postigne cenu po kojoj je hartiju kupio.

Velike banke često imaju po nekoliko dilera i svaki je specijalizovan za određenu valutu ili poslove u vezi s tom valutom. To su neposredni izvršioci svakodnevnog posla koji se uglavnom dileru obraćaju samo kada su u pitanju odluke značajne za poslovnu politiku.

Dilersko-brokerske firme - firme na sekundarnom tržištu kapitala koje se bave i dilerskim poslovima. Dok se dilerske firme bave prometom hartija od vrednosti u svoje ime i za svoj račun (na sopstveni rizik), dotle se brokerske firme bave poslovanjem isključivo u ime i za račun svojih klijenta.

Diskriminacija cena - prodaja robe iste vrste i istog kvaliteta po različitim cennama.

Disparitet - odstupanje od pariteta, odnosno od zvanično utvrđenog odnosa >*valuta*, >*deviznih kurseva*, >*cena* i sl. Može biti: disparitet deviznih kurseva - kada postoji odstupanje zvaničnog kursa od kursa sa stvarnog tržišta; disparitet cena - kao razlika između cena roba formiranih na slobodnom tržištu i njihovih cena na tržištu pod državnom kontrolom.

Dividenda - deo profita koji akcionar naplaćuje na osnovu svoje akcije a čiju visinu određuje skupština akcionara u zavisnosti od rezultata preduzeća i u skladu sa pravilima akcionarskog društva. Obično se utvrđuje u procentu od vrednosti akcije, a taj procenat se menja u zavisnosti od ostvarenog poslovnog rezultata.

Dodatna vrednost - vrednost proizvodnje umanjena za vrednost upotrebljenih >*predmeta rada* i drugih troškova proizvoda. Njen obračun je bitan za primenu poreza na dodatu vrednost (VAT - Value Added Tax).

Dokapitalizacija - dodatno ulaganje kapitala u preduzeće koji se, obično, koristi za povećanje ili poboljšanje kvaliteta stalne imovine (osnovnih sredstava) kao što su zgrade i oprema (mašine), ali i za nabavku licenci i patentu.

E

EVRO - zajednička valuta zemalja članica Evropske monetarne unije (EMU). EMU čini 12 zemalja članica (Grčka je poslednja pristupila 1. januara 2001), i to su članice EU, bez Velike Britanije, Danske i Švedske.

Pojavom evra, zemlje članice EMU prelaze sa kontrolisano fluktuirajućeg na fiksno određeni kurs između evra i nacionalnih valuta. Što se tiče odnosa evro-valute država ne-članica, oni ostaju fluktuirajući i zavisni od kretanja ponude i tražnje na tržištu novca.

Evropska centralna banka - institucija koja je oformljena u trećoj fazi stvaranja Evropske monetarne unije (EMU), i to 1. januara 1999. Ona se javlja kao naslednik Evropskog monetarnog instituta smeštenog u Frankfurtu i funkcioniše u okviru Evropskog sistema centralnih banaka (ESCB).

Osnovni zadatak ECB-a je sprovođenje jedinstvene monetarne politike, čime se *de facto* prenosi suverenitet nacionalnih centralnih banaka u domenu vođenja monetarne politike na ECB.

F

FED (kraći naziv za Federal Reserve System) - sistem finansijskih institucija, koji je uspostavljen u Sjedinjenim Američkim Državama, 1913. godine, u cilju preuzimanja uloge centralne banke, ali formiranjem jednog obuhvatnijeg sistemskog okvira za kontrolu nad poslovnim bankama i svim finansijskim tokovima. FED je izgrađen kao federalni sistem, jer ga čini dvanaest banaka federalnih rezervi, koje su odgovorne za svakodnevno funkcionisanje finansijskog sistema u svojim oblastima - distrikta. FED-om upravlja Odbor guvernera, sa sedištem u Vašingtonu. Sve banke koje su registrovane u okviru federalnih zakona i institucija SAD-a, moraju da budu članice FED-a i da poštuju njegova pravila i procedure. FED je odgovoran za monetarnu politiku SAD-a, kao i za kontrolu i praćenje kretanja odnosa dolara i drugih valuta. U svom radu FED je dostigao veliku nezavisnost, ali je, zbog značaja poteza i odluka koje se donose u okviru FED-a, često pod pritiskom javnosti. Mnogi investitori, radi izbegavanja mogućih negativnih kretanja na tržištu, redovno prate odluke koje donosi FED, a pre svega one koje se odnose na visinu kamatne stope koju propisuju. Ta kamatna stopa je ujedno najbolji pokazatelj u kakvom je stanju američka ekonomija.

Finansije - u najširem smislu, obuhvataju ukupne novčane odnose, sve akte i radnje kojima se zasnivaju ili gase imovinsko-pravni odnosi izraženi u novcu. Finansije znače novčanu stranu svakog privrednog posla i novčanu stranu svih tokova nacionalne i globalne ekonomije.

U tom smislu, u finansije spadaju raznovrsne novčane operacije, kao što su tekuća i svakodnevna naplaćivanja i isplaćivanja u gotovom novcu, zatim odobravanje, korišćenje i vraćanje kredita, uplaćivanje premija i isplaćivanje naknada šteta u osiguranju, kupoprodaja valuta i deviza i emisija novca. Finansije obuhvataju organizaciju i rad banaka i osiguranja zatim zaključivanje državnih zajmova, emisiju i upisivanje akcija, zavođenje i izmirivanje javnih obaveza u novcu (poreza, doprinos, taksa, carina i drugih), upotrebu tako ubranih novčanih sredstava za izmirenje državnih izdataka.

Subjekti finansijskih transakcija mogu biti fizička i pravna lica, uključujući i samu državu, njene organe i ustanove. Međutim, odgovarajuće finansijske poslove, i to kako u njihovom tehničkom tako i u ekonomskom smislu, obavljaju posebne organizacije, odnosno banke i osiguravajuće kompanije, ili finansijski organi državne uprave, kao ministarstva za finansije, uprave javnih prihoda, carinarnice i druge.

Finansijsko tržište - mehanizam putem kojeg se dovode u vezu >ponuda novca/kapitala, namenjenog za investicije i >tražnja za tim novcem/kapitalom u vidu različitih investicionih preferenci. Na njemu se, dakle, nude i traže finansijska sredstva u zavisnosti od ponude i tražnje određuje se cena tih sredstava. Finansijsko tržište je celina sastavljena od tri podsistema: tržišta kapitala, tržišta novca i deviznog tržišta.

Tržište kapitala je mesto tj. skup svih institucija pomoću kojih se vrši alokacija (razmeštaj) slobodnih dugoročnih finansijskih sredstava ka onim privrednim subjektima kojima nedostaju ta sredstva. Te firme pozajmili su kapital i ulažu ga sa ciljem oplodnje, kako bi bile u mogućnosti da ga vrate uvećanog za kamatu. Dalje, tržište kapitala možemo podeliti na: hipotekarno tržište, kreditno-investiciono tržište i tržište dugoročnih hartija od vrednosti, tj. >berze.

Tržište novca je međubankarsko tržište na kojem se trguje depozitnim i žiralnim novcem kao i kratkoročnim hartijama od vrednosti (depozitnim certifikatima, komercijalnim zapisima, blagajničkim zapisima poslovnih banaka i sl.). U njegovom funkcionsanju je više nego uočljivo "mešanje" centralne banke. Centralna banka je glavni intervent na tom tržištu, ona ga prati, kontroliše i po potrebi direktno utiče na tržište merama kao što su npr. stopa obaveznih rezervi, visina kamatne stope ili operacije na otvorenom tržištu.

Devizno tržište se obično vezuje za tržište novca pošto se kao predmet trgovine javljaju strana sredstva plaćanja, tj. devize na računima stranih banaka, a koje su plative u inostranim finansijskim centrima. U zavisnosti od kretanja ponude i tražnje formira se >devizni kurs. Uglavnom se trguje konvertibilnim (čvrstim) valutama, a kao glavni centri za trgovanje devizama javljaju se Njujork, London, Frankfurt i Tokio.

Finansiranje - sa jedne strane, poslovi pribavljanja novčanih sredstava za zasnovanje, održavanje ili proširenje poslovne aktivnosti, sa druge strane, plasiranje slobodnih sredstava preko finansijskog tržišta.

Fiskalna godina - godina koju preduzeća i druge privredne i vanprivredne organizacije koriste u računovodstvene svrhe. Predstavlja isečak iz poslovnog života preduzeća na kraju koga ono zvanično objavljuje i predaje poslovnom organu završni račun (bilans stanja, bilans uspeha, bilans novčanih tokova, aneks i izveštaj o poslovanju).

Obično se podudara sa kalendarskom godinom, mada ima i izuzetaka. Na primer, u Velikoj Britaniji traje od 05.04. do 04.04. naredne godine, a u Sjedinjenim Američkim Državama od 1.10. do 30.09.

Fiskalna politika - finansijska politika aktivnog korišćenja fiskalnih instrumenata (poreza, javnih rashoda, budžeta i javnog duga) s ciljem poboljšanja performansi nacionalne ekonomije (zaposlenosti, raspodele, stabilnosti, privrednog rasta) i povećanja opšteg društvenog blagostanja. Vođenje fiskalne politike sastoji se u promenama poreskih stopa, pravila o obavezi plaćanja poreza, kao i promenama u budžetskim rashodima tj. u državnoj potrošnji (investicije, realna dobra i usluge) i transfernim plaćanjima (socijalna politika).

Efekti fiskalne politike u kratkom roku uglavnom su ograničeni na postizanje stabilnosti, a u dugom na zaposlenost rada i kapitala i privredni rast.

G

GATT - Svetska trgovinska organizacija.

GDP - je engl. skraćenica od Gross Domestic Product, u prevodu bruto domaći proizvod.

Bruto (ukupan) - znači da obuhvata sve proizvedene proizvode i usluge.

Domaći - znači da se računaju aktivnosti koje se izvršavaju u zemlji, što uključuje aktivnosti koje se odvijaju u zemlji a vrše ih strane firme i isključuje aktivnosti firmi koje poseduju državljan posmatrane zemlje ali se vrše u inostranstvu.

Proizvod - znači da se meri ukupno ostvareni rezultati poslovanja. GDP se izražava tekućim (tržišnim) i stalnim cenama, kod kojih je izolovan uticaj *inflacije*.

GNP - je engl. skraćenica od Gross National Product, u prevodu bruto/ukupan nacionalni proizvod.

Bruto (ukupan) - znači da obuhvata sve proizvedene proizvode i usluge.

Nacionalni - znači da uključuje prihode od ekonomskih aktivnosti državljan, bez obzira da li se one vrše u zemlji ili inostranstvu i isključuje sve outpute koje su u toj zemlji proizveli stranci, odnosno oni koji nemaju državljanstvo posmatrane zemlje.

Proizvod - znači da se mere ukupno ostvareni rezultati poslovanja. GNP se izražava kako u tekućim tako i u stalnim cenama (cena-ma iz neke godine u kojoj je privreda bila relativno stabilna).

Grejs (engl. grace) period - period mirovanja, tj. vremensko odlaganje izvršenja neke obaveze. Ovaj pojam se vezuje za dugoročni kredit kojim se finansira neka investicija. Tokom tog perioda, ne otplaćuju ni kamata ni glavnica. Pošto se radi o veoma velikim iznosima, ovo odlaganje može da traje i do nekoliko godina.

H

Hartije od vrednosti - pisane isprave čiji zakoniti imalac može ostvariti neko subjektivno građansko pravo označeno na hartiji. Kod hartija od vrednosti postoje dva prava - pravo na hartiji (pravo svojine ili pravo zaloge koje za svoj objekt ima hartiju kao telesnu pokretnu stvar) i pravo iz hartije (po svojoj pravnoj prirodi to je stvarno, obligaciono ili člansko pravo).

Hartije od vrednosti mogu biti stvarno-pravne (sadrže neko stvarno pravo na pokretne ili nepokretne stvari), obligaciono-pravne (sadrže neko obligaciono pravo, koje po pravilu glasi na sumu novca; to mogu biti: menica, obveznica, ček, kreditno pismo) i hartije s pravom učešća (sadrže određena članska prava imaoča i pravo učešća u dobiti društva; to je akcija).

Hiperinflacija - inflacija se smatra hiperinflacijom kada prelazi stopu od 50% na mesečnom nivou. Hiperinflacija pogubno deluje na ekonomiju, razaražući privredu i finansijsko - bankarski sistem. Negativni efekti hiperinflacije se ogledaju i u procesu redistribucije dohotka i imovine (od siromašnih ka bogatim), zatim utiču na zamagljivanje opštih ekonomskih odnosa i stanja, otežano je planiranje i kontrola poslovanja, nastaju nestašice robe.

Holding - oblik finansijskog povezivanja pravno samostalnih društava do kojeg dolazi većinskim učešćem jednog preduzeća ili društva - vladaju će preduzeće (matično, čelno, dominantno) - u kapitalu drugog preduzeća ili društva, i to je tzv. zavisno preduzeće (filijala, potčinjeno preduzeće). Svoju kontrolnu funkciju ostvaruje isključivo posedovanjem hartija od vrednosti (a pre svih akcija) zavisnih preduzeća. Holding čija je jedina delatnost kontrola poslovanja zavisnih društva naziva se čist holding. Za sticanje statusa holdinga neophodno je da posedovanje prava kontrole istovremeno bude praćeno vršenjem kontrolne funkcije.

Holding kompanija - kompanija koja upravlja drugim pravno samostalnim kompanijama i to tako što posede paket akcija tih preduzeća. Ako se bavi isključivo upravljanjem portfolijom akcija preduzeća, reč je o čistoj holding kompaniji. Ako je cilj holding kompanije da ovlađava drugim preduzećima, tada je reč o kompaniji-majci, a pripojena preduzeća predstavljaju kompanije-ćerke. Imovina holding kompanije se sastoji od akcija drugih preduzeća, pa se prihod ostvaruje na osnovu dividendi i kamata. Holding kompanija može u sebi da sadrži finansijske institucije koje se javljaju kao trgovci na tržištu kapitala.



Imovina - skup imovinskih prava i obaveza fizičkog ili pravnog lica. Sve stvari koje sačinjavaju predmet imovine kao celine, nazivaju se imovinskom masom. Osobenost imovine je fluktuabilnost, tj. promenljivost njenog sastava, koja se ogleda u tome što pojedini sastojci, elementi imovine, mogu iz nje izlaziti, a drugi u nju ulaziti, a da ona kao skup prava i obaveza ostane. U okviru opšte imovine postoje uže imovinsko-pravne celine, kao što su, na primer, zaostavština ili imovina koja služi kao opšta zaloga poverilaca.

Indeks cena - se dobija stavljanjem u odnos proseka cena određenih roba u datom trenutku sa prosekom cena izračunatim za neki prethodni period. Služi kao pokazatelj kretanja nivoa cena u vremenu; ako je indeks npr. 104%, znači da je došlo do porasta cena za 4%.

Industrijska politika - svesno usmeravanje razvoja pojedinih sektora u privredi (ili grana u okviru sektora) ili usmeravanje razvoja pojedinih geografskih područja.

Inflacija - se manifestuje kroz opšti porast cena. Glavni uzrok inflacije je povećanje mase novca u opticaju po stopi koja je iznad stope rasta proizvodnje. Ona uvek predstavlja disproporciju novčanih i robnih fondova u jednoj privredi, pri čemu su novčani fondovi veći od robnih.

Investicije - ulaganja privremeno slobodnih sredstava, kako u osnovne fondove (zgrade, mašine i sl.) tako i ulaganja u neke druge poslove koji zahtevaju izrazito velika novčana sredstva i čiji je period korišćenja efekata tih investicija duži od godine dana (doškolovanje kadrova, istraživanje i razvoj, reklama itd.).

Direktne investicije su ulaganja vlasnika kapitala pri kojima puna kontrola nad implementacijom projekta ostaje u rukama vlasnika. Dakle, vlasnik kapitala određuje gde, kada i kako će uložiti svoj kapital.

Portfolio investicije su napredniji način investiranja. To je ulaganje u kupovinu raznih hartija od vrednosti. Kao najtipičniji oblik portfolio investicija javlja se ulaganje u obveznice (bonds) emitovanih od strane države, njenih agencija, poslovnih banaka ili preduzeća. Vrlo je čest slučaj da imamo više mogućnosti za plasman kapitala uz istovremeni manjak sredstava.

Možemo govoriti o neto investicijama (proširenju kapaciteta i obima aktivnosti uopšte) i bruto investicijama (koje pored neto uključuju i ulaganja u održanje postojećeg obima aktivnosti - po pravilu iz amortizacionih fondova).

J

Javna dobra - dobra koja imaju karakteristike nerivaliteta (ukoliko neko lice koristi dato javno dobro, to ne lišava druga lica prava da koriste isto dobro) i neekskluzivnosti (nemoguće je sprečiti građane, pojedince da koriste javna dobra). Za upravljanje njima obično je nadležna država tj. neki njen organ ili institucija.

Javna potrošnja - ili javni, budžetski rashodi, predstavlja izdatke države, pokrajinе ili lokalne samouprave za podmirenje javnih potreba. U javne (kolективне) potrebe spadaju naj češće one koje se ne zadovoljavaju (ili ne samo) putem tržišta, cena i preferencija potrošača, kao što su zdravstvo, školstvo, kultura... Javna potrošnja se finansira budžetskim prihodima - prikupljenim porezima, doprinosima, carinama i ostalim fiskalnim zahvatanjima iz sektora privrede i stanovništva.

Javni dug - u slučajevima kada se pojavljuje budžetski deficit koji se, zajedno sa eventualnim gubicima državnih, javnih preduzeća, mora finansirati iz nekih izvora, država, ako ne želi monetarnu nestabilnost i finansiranje deficita emisijom novca, je prinuđena da se zadužuje. Upravo tim zaduživanjem, kao i direktnim zaduživanjem državnih i javnih preduzeća (kod privrede, stanovništva, i u inostranstvu) nastaje javni dug. Javni dug predstavlja kumulirani budžetski deficit niza godina, i često može preći i vrednost društvenog proizvoda (poznato je da je jedan od uslova pristupa Evropskoj uniji javni dug manji od 60% društvenog proizvoda).

K

Kamatna stopa - stopa po kojoj se plaća kamata kao naknada za privremeno ustupanje određene količine novca, kapitala (i sl.) na korišćenje. U stvari predstavlja cenu novca (za kratkoročne zajmove), tj. kapitala (za dugoročne kredite).

Osnovne determinante kamatne stope (kao uostalom i svake druge cene) su ponuda i tražnja na >tržištu novca tj. kapitala, ali je prisutan i uticaj nekih drugih faktora (npr. >eskontne stope centralne banke).

Kapital - vrednost (glavnica) koja vlasniku donosi više vrednosti nego što je njena vrednost. Novac, ili bilo koja druga vrednost, postaje kapital kada se njime kupuje roba u cilju prodaje za veću vrednost ili se njime angažuju činioци proizvodnje koji u proizvodnji stvaraju više nego što je u njih uloženo.

Komercijalni zapis - je kratkoročna hartija od vrednosti - instrument duga - koju emituju preduzeća radi prikupljanja novčanih sredstava za finansiranje

svog poslovanja. Reč je o instrumentu duga koji se prodaje uz diskont, tj. vrsti kratkoročne >obveznice bez kupona.

Komerčijalni zapisi spadaju u red hartija od vrednosti koje nisu garantovane ili osigurane. Sigurnost njihove naplate počiva na visokom bonitetu emitentata, koji su obično uspešna, poznata i velika preduzeća. Osnovni razlog emisije i korišćenja komercijalnih zapisa se sastoji u prednosti bržeg prikupljanja slobodnih sredstava. Emisijom ovih hartija emitent može brže doći do željenih kratkoročnih sredstava za finansiranje poslovanja nego da uzima bankarske kredite.

Koncern - je najviši stepen monopolističkog udruživanja preduzeća. On ujedinjuje preduzeća raznih grana proizvodnje koja u potpunosti gube svoju samostalnost. Koncern obuhvata jedinstvenim kapitalom više preduzeća, tako da matično preduzeće (tzv. krovno preduzeće) svojim kapitalom uloženim u druga preduzeća (tzv. preduzeća kćeri) i učešćem u njihovoj upravi kontroliše njihovo poslovanje.

Privredna struktura koncerna je vertikalna ili horizontalna: **vertikalni** koncern ujedinjuje preduzeća različitih međusobno povezanih proizvodnih faza, **horizontalni** koncern ujedinjuje preduzeća iste poslovne delatnosti. Koncerni su dobili prvi put svoju zakonsku definiciju u nemačkom Zakonu o akcionarskim društвima iz 1937. godine.

Koncesije - u širem smislu znače odobrenja koja vlasti daju kako građanima date države tako i, eventualno, stranim državljanima, radi obavljanja industrijsko-trgovinske ili uopšte privredne delatnosti, na određeni rok, uz naknadu ili bez naknade.

Koncesija u međunarodnom pravu znači davanje, pod posebno propisanim uslovima, uz naknadu, povlastice za vršenje nekih izuzetnih prava (koja po pravilu ne pripadaju strancima, kao što su: eksploatacija prirodnih bogatstava - nafte, ruda i sl.; javne službe, pa čak i javne vlasti - naplata poreza) od strane nadležnog državnog organa (koncedenta) stranom fizičkom ili pravnom licu (koncesionaru). Ovi ugovori nemaju međunarodnopravni karakter, sem ukoliko se to izričito ne sankcionише u kasnije zaključenim zaštitnim ugovorima između dve države. Predmet koncesije ne može biti izgradnja ratnih objekata i opreme.

Konjunktura - pod konjunkturom se podrazumeva smer i intenzitet kretanja, kolebanja (fluktuiranja) privredne aktivnosti.

Konkurenčija - suparništvo između učesnika u ponudi robe, s ciljem svakog učesnika da tržište svoje robe što više proširi na račun drugih učesnika. Najčešća sredstva konkurenčije su: snižavanje cena, dizanje kvaliteta proizvoda, nova tehnologija, itd. Na tržištu vlada konkurenčija kada postoji brojni pojedinci i firme koji deluju jedni naspram drugih i pri čemu nijedan od tih subjekata nema dovoljno veliki uticaj da sam određuje cenu.

Kredit - predstavlja dobrovoljno ustupanje određenih količina roba, novca ili drugih vrednosti od strane poverioca (kreditora) drugom licu (dužniku, debitoru) uz automatsko nastajanje obaveze dužnika da u nekom

određenom (preciziranom) budućem roku vrati istu vrednost, sa ili bez određene kamate, kao nadoknadu kreditoru. Krediti se dele prema dužnicima: javni i privatni, domaći i strani; prema obezbeđenju: na lični, menični, lombardni i hipotekarni; prema ročnosti: kratkoročni, srednjoročni, dugoročni; prema ekonomskoj nameni: potrošački, proizvodni i sl.

Kreditna kartica predstavlja plastičan dokument koji izdaje banka ili drugi finansijski posrednik i koji dozvoljava vlasniku da dobije kredit.

Kreditna politika - skup mera i instrumenata radi postizanja kreditno političkih ciljeva. Monetarna politika je deo kreditne politike, njen osnovni deo. Kreditna politika spojena sa fiskalnom, poreskom politikom, čini širi pojam - finansijsku politiku. Kreditna politika može biti restriktivna - koči *>konjunkturu* i ekspanzivna - pospešuje *>konjunkturu*.

L

Latentna tražnja - nastaje kada postoji određeni broj ljudi koji ima potrebu za nečim, a ta potreba se ne može zadovoljiti postojećim proizvodima i uslugama.

Liberalizacija - doktrina o što je moguće većoj ulozi tržišta i konkurenциje u procesu koordiniranja ekonomskih aktivnosti. Državi se ostavljaju samo one aktivnosti koje tržište ne može da reguliše ili koje su neophodne za otpočinjanje uspešne tržišne utakmice.

LIBOR (London Inter Bank Offered Rate) - kamatna stopa (cena kapitala) koja se koristi na kratkoročnom međunarodnom bankarskom tržištu u Londonu. Po toj ceni banke nude jedna drugoj novac. Visinu LIBOR-a određuju pet glavnih londonskih banaka i služi kao pokazatelj stanja na tržištu novca tj. od nje zavisi kolika će se kamatna stopa primeniti pri odobravanju novih kredita.

Lizing (engl. leasing) - operacija ili transakcija na osnovu koje se jedno preduzeće, umesto da kupi opremu ili mašine koje su mu potrebne, obraća jednoj specijalizovanoj ustanovi koja mu potrebnu opremu daje u zakup na određeni rok (dovoljno dug da se u tom roku izvrši amortizacija opreme). U suštini pod lizingom se podrazumeva ugovor o uslovima zakupa, zaključen između jednog davaoca i jednog primaoca lizinga, za određeni vremenski period koji se po pravilu ne može otkazati do isteka roka ugovorenog perioda zakupa. Taj rok je neopoziv, dakle, korisnik nema pravo da otkaže ugovor ali može da bira između sledećih mogućnosti: a) da produži zakup po sniženoj ceni; b) da otkupi opremu po sniženoj ceni; c) da opremu vrati lizing preduzeću. Glavna svrha lizinga je finansiranje pokretnih i nepokretnih investicionih dobara. Predmet lizinga mogu biti sva dobra. Kod ugovora o lizingu postoje dva roka: neopozivi - traje obično 4-5 godina (retko kraće) a može biti i duži; preostali (rezidualni).

Prednosti lizinga: preuzeće korisnik lizinga ne mora da za novu opremu angažuje svoja gotovinska sredstva; zakupninu plaća iz prihoda koje opremom ostvaruje; prebacuje se jedan deo rizika za opremu na lizing preuzeće. Negativne strane lizinga svode se na činjenicu da je to veoma skup instrument finansiranja - skuplji od bankarskog kredita.

M

Makroekonomija - predstavlja oblast ekonomije koja se bavi izučavanjem prirede kao celine, u pogledu ukupno proizvedenih roba i usluga, ukupnih prihoda, nivoa zaposlenosti faktora proizvodnje - rada, kapitala i zemlje i opšteg kretanja cena. Do tridesetih godina 20. veka ekonom-ska teorija je uglavnom bila skoncentrisana pojedinačna preduzeća i privredne grane. Međutim nakon velike ekonomске krize sa kraja tridesetih, i razvojem koncepta nacionalnog dohotka i brojnih drugih statističkih metoda interesovanje za makroekonomijom naglo počinje da raste. Najvažniji ciljevi makroekonomikske politike su ekonomski rast, stabilnost cena i puna zaposlenost.

Međunarodni monetarni fond MMF (engl. International Monetary Fund IMF)

- osnovan je, zajedno sa Međunarodnom bankom za obnovu i razvoj (*International Bank for Reconstruction and Development*), na konferenciji u Breton-Vudsu 1944. na kojoj su učestvovale 44 zemlje. Ciljevi fonda su:

- 1) unapređenje međunarodne saradnje kroz konsultacije i zajedničko rešavanje monetarnih problema;
- 2) proširivanje međunarodne trgovine, rast zaposlenosti dohotka i proizvodnje;
- 3) stabilizacija deviznih kurseva i sprečavanje konkurenčkih depresijacija;
- 4) multilateralizam u međunarodnim plaćanjima za tekuće transakcije i uklanjanje deviznih ograničenja koja sputavaju rast međunarodne trgovine;
- 5) smanjenje platnobilansnih neravnoveža.

Zemlje članice uplaćuju kvotu, i to 25% u SPV (specijalnim pravima vučenja) ili konvertibilnim valutama, a 75% u nacionalnoj valuti. Od veličine kvote zavisi mogućnost dobijanja kredita, broj glasova i udeo pri raspodeli novokreiranih SPV.

Specijalna prava vučenja su bankovni računi zemalja članica kod MMF, iza njih ne стоји злато или нека валута. Postoje samo na osnovu dogovora zemalja članica, a njihova alokacija po državama je izvršena prema kvotama. Vrednost SPV se veže за "korpu" 16 ključnih valuta. Njima mogu da operišu samo Centralne banke zemalja članica i to samo radi rešavanja problema platnog bilansa.

Za dobijanje kredita potrebno je da se zemlja članica dogovori sa Fondom o programu prilagođavanja, koji obuhvata mere fiskalne, monetarne, devizne i trgovinske politike radi popravljanja platnobilansne situacije. Otplata pozajmica na osnovu kreditnih tranši (delovi uzetih kredita) počinje tri godine i tri meseca od odobravanja, a završava se pete godine, računajući od trenutka korišćenja sredstava.

Menica - pismeni dokument, izdat u strogo zakonskoj formi, u kome se izdavalac (trasant) obavezuje da će u roku isplatiti određeni iznos, ili pak poziva drugo lice (trasata) da izvrši tu isplatu. Postoji više vrsta menica. Jedna od njih je sopstvena - kada se izdavalac obavezuje da će sam izvršiti isplatu, dok je vučena ona kojom izvršilac poziva drugo lice, odnosno trasata da izvrši isplatu. Blanko menica je neispunjeno menični obrazac snabdeven potrebnim potpisima i zakonski može postati menica čim se ispune ostali bitni podaci. Blanko menica se upotrebljava za obezbeđenje zajma pojedinca ili organizacije - ako dužnik normalno otplaćuje zajam, pri izvršenoj potpunoj uplati blanko menica se vraća dužnicima. Ali ako dužnik prestane sa otplatama >*blanko menica* se popunjava na ostatak duga, a dug se isplaćuje po meničnom postupku.

Sve izjave u vezi sa menicom daju se napisano i potpisano na menici, a svaki potpisnik na menici je i obaveznik. Vreme kada se iznos naznačen na menici mora platiti je menična delatnost, pa na osnovu ovog kriterijuma razlikujemo tri vrste menica:

- 1) kada je rok plaćanja izričito određen i u samom meničnom tekstu vezan za datum izdavanja (npr. "platite za 4 meseca od danas - pa sledi datum");
- 2) menica po viđenju, tj. menica koja je plativa čim se poneše na naplatu i sadrži klauzulu "platite po viđenju";
- 3) menica na određeno vreme po viđenju - menica koja je plativa u određenom roku po viđenju, naznačeno u samoj menici (npr. "platite u roku od 5 dana po viđenju").

Mikroekonomija - za predmet analize ima ponašanje pojedinačnih ekonomskih subjekata: preduzeća, domaćinstava i pojedinaca, kao i raspodelu ukupno ostvarenog proizvoda i prihoda. Mikroekonomija proučava pojedince i kao ponuđače rada i >*kapitala*, i kao krajnje korisnike gotovih proizvoda. Takođe i preduzeća se posmatraju sa dva aspekta: kao ponuđači roba i usluga i kao korisnici rada i kapitala. Pri analizi ponašanja i pojedinaca i preduzeća uzimaju se u obzir odnosi koji vladaju na tržištu (da li postoji potpuna ili ograničena konkurenca, ili pak monopol).

Mikroekonomija proučava i >*tržište* i druge mehanizme pomoću kojih se uspostavljaju relativne cene između proizvoda i usluga, i pomoću kojih se vrši >*alokacija* resursa.

Monetarni agregati - monetarni indikatori koji služe za određivanje kvaliteta i funkcija novca u privredi, ali i za vođenje monetarne politike i politike likvidnosti.

Primarni novac (M0) čine:

- gotov novac u opticaju,
- žiro računi banaka,
- žiro računi države,
- obavezne rezerve poslovnih banaka kod centralne banke.

novčana masa (M1) se koristi kao indikator ponude novca i čine je gotov novac u opticaju i svi transakcioni depoziti (depoziti po viđenju - tekući i žiro računi privrede, stanovništva i države),

likvidna sredstva (M2), čine ih novčana masa, kratkoročni oročeni depoziti (do jedne godine), kratkoročne hartije od vrednosti, kao i kratkoročni depoziti domaćih komitenata u devizama.

ukupna likvidna sredstva (M3) pored likvidnih sredstava obuhvata:

- sredstva rezervi
- sredstva za doznake u inostranstvu
- sredstva za pokriće akreditiva
- ostali ograničeni depoziti
- sredstva za kupovinu deviza.

Monetarni volumen - **ukupni depoziti** (M4) kao znatno širi monetarni agregat obuhvata još i dugoročne dinarske i devizne depozite, ostala dugoročna oročena sredstva (preko jedne godine), kao i dugoročne obaveze po hartijama od vrednosti.

U nekim razvijenim tržišnim privredama koristi se i agregat **monetarni potencijal** (M5) koji pored monetarnog volumena obuhvata i instrumente tržišta novca u posedu privatnog sektora (bankarske menice, blagajničke zapise i sl.), kao i certifikate o poreskim depozitimima i nacionalne instrumente štednje.

Monetarna (monetarno-kreditna) politika - mere koje sprovodi vlada da bi uticala na ekonomsku aktivnost u zemlji; sredstva kojima se tom prilikom služi vlada obuhvataju pre svega kontrolu ponude novca i kredita, i kontrolu kretanja kamatne stope. Kreditna politika predstavlja aktivno delovanje bankarskog sistema u regulisanju kreditne mase i njenе strukture u privredi. Kreditno monetarna politika ulazi u red instrumenata opšte ekonomске politike, s osnovnim zadatkom da reguliše potrebnu količinu novca i kredita u privredi, uz podsticanje stope rasta i očuvanje relativne stabilnosti privrede i nacionalne novčane jedinice, kao i koordinaciju na međunarodnom monetarnom planu. Osnovni instrumenti monetarno-kreditne politike:

- a) obavezna rezerva banaka (tj. stopa obavezne rezerve). Naime, svaka poslovna banka mora držati određeni deo depozita po viđenju na posebnom računu obavezne rezerve kod centralne banke. Određivanjem tog dela (stope obaveznih rezervi), centralna banka reguliše količinu novca u opticaju, kontroliše likvidnost i kreditne potencijale banaka;
- b) eskonta, i preko nje opšta kamatna stopa (>eskontna stopa);
- c) krediti centralne banke poslovnim bankama (na bazi primarne emisije centralna banka poslovnim bankama pozajmljuje sredstva za podmirenje kreditnih zahteva privrede i drugih korisnika);

- d) operacije na otvorenom tržištu - podrazumevaju kupovinu (emisiju novca) i prodaju (povlačenje novca) vrednosnih papira (uglavnom državnih obveznica) na finansijskom tržištu od strane centralne banke, a u sklopu njene kratkoročne kreditne politike, radi regulisanja novčane mase u privredi i kupovne snage novčane jedinice.

Monetarni udar - specifično sredstvo inflatornog, vanbudžetskog finansiranja države. Suština je da se korišćenjem monetarnih udara - crni devizni kurs menja vrlo retko, ali kada dođe do promena one su nagle i skokovite. Izvođenje monetarnog udara odvija se u tri faze:

prva faza u toku koje organizator kupuje veće količine deviza po niskom kursu, što dovodi do toga da crni kurs polako raste;

druga faza koja je i najkraća, i u toku koje organizator naglo (veštački) osetno podiže kurs i prodaje deo prethodno kupljenih deviza po relativno visokom kursu;

treća faza u kojoj se deo dinara, koji su u drugoj fazi "otkupljeni" od stanovništva, povlači iz opticaja i tako se crni devizni kurs vraća na nivo koji je nešto malo viši od onog kada je akcija otpočela.

Organizatoru, odnosno državi koja sprovodi akciju, ostaje "zarada" ostvarena na kursnim razlikama.

Monopol - tržišna situacija gde na strani ponude stoji samo jedan prodavac a na strani tražnje mnoštvo kupaca; takođe, pravo države da jedina bude prodavac određene robe.

N

Nacionalizacija - prinudni prelaz u društvenu odnosno državnu svojinu krupnih ili svih privrednih preduzeća, određene privredne grane ili stvari određene vrste i veličine, sa naknadom ili bez naknade. Ona predstavlja jednu od prvih i najradikalnijih privredno-političkih mera socijalističke države (npr. u SSSR nacionalizacija je vršena bez naknade, a Dekretom o zemlji iz 1917. izvršena je i nacionalizacija zemlje, što predstavlja specifičnost). U kapitalističkim zemljama vlasnicima nacionalizovanih preduzeća daju se odštete u visokim iznosima. Nacionalizacija robe je izjednačavanje uvozne robe sa robom domaćeg porekla. Roba se smatra nacionalizovanom od momenta kada je ocarinjena.

Negativna tražnja - nastaje kada veći deo tržišta ne želi proizvod, pa je čak spremjan da plati određenu cenu da bi izbegao proizvod ili uslugu.

Nezaposlenost - skup pojedinaca koji trenutno nisu zaposleni bilo zato što prelaze na drugo radno mesto ili zato što nisu u stanju da nađu odgovarajući posao pri postojećem nivou nadnica. Bitno je naglasiti da u nezaposlene spadaju one osobe koje su radno-aktivne i koje traže posao. Ovo je bitno, jer postoji i tzv. dobrovoljna nezaposlenost, kada pojedinci ne žele da rade. Smatra se da izvestan broj nezaposlenih pred-

stavlja normalnu pojavu (tzv. prirodna stopa nezaposlenosti). Ako se ovaj broj kreće ispod 5% - tada se smatra da postoji puna zaposlenost.
>*prikrivena nezaposlenost*

Novac - svaka stvar, papir ili metal koji država svojim autoritetom proglaši za zakonsko sredstvo plaćanja.

O

Obrtna sredstva - novčani izraz onih sredstava koja su uložena u zalihe ili potrošni materijal, ili sredstva utrošena za kreditiranje kupaca, ili postojeća gotovina. Izvori ovih sredstava mogu biti sopstveni kapital preduzeća i dobijeni krediti.

Obveznice - spadaju u kategoriju hartija od vrednosti (HOV) instrumenata duga. Ova kategorija HOV odražava kredite, tj. dužničko-poverilačke односе. U svetu postoji veliki broj pojmoveva kao što su: note, debenture, bonds, itd, kojima se označavaju HOV - instrumenti duga. Obveznice možemo definisati kao HOV koje svome vlasniku garantuju isplatu kamate i glavnice po unapred utvrđenom redosledu. Na primer, za dugoročne obveznice kamata se isplaćuje najčešće dva puta godišnje, na osnovu prezentacije kupona, dok se glavnice isplaćuju na dan dospeća obveznica.

Za obveznice se često sreće naziv HOV sa fiksnim prinosom, pošto je kamatna stopa fiksna i unapred poznata. Ovakva definicija obveznica nije u potpunosti adekvatna, jer postoje i obveznice sa promenljivom kamatnom stopom, i prihodne obveznice, čiji je prihod varijabilan.

Oligopol - tržišna situacija kada postoji mali broj prodavaca istog ili sličnog proizvoda.

Oportunitetni trošak - količina jednog dobra kojeg se moramo odreći da bismo proizveli dodatnu jedinicu nekog drugog dobra.

Osnovna sredstva (stalna sredstva, sredstva za rad) - se koriste u dužem periodu vremena i postepeno prenose svoju vrednost na nove proizvode, zato što služe u više uzastopnih radnih procesa a zamjenjuju se novim sredstvima tek onda kada se više ne mogu koristiti. Za vreme svog trajanja ona, po pravilu, prenose celokupnu vrednost na nove proizvode. Ona su rezultat čovekovog rada (osim zemlje) i imaju vrednost koja opet zavisi od količine rada utrošenog za njihovu proizvodnju.

Otvorena privreda (open economy) - privreda u kojoj su firme i pojedinci slobodno uključeni u međunarodnu trgovinu dobara i kapitala.

P

Paket akcija - posedovanje znatnog broja akcija jednog akcionara u akcionarskom društvu, što mu obezbeđuje bitan uticaj na to društvo: posedovanje npr. samo 5% akcija može da iznudi sazivanje skupštine akcionara, a kvalifikovana manjina (manjina koja poseduje više od 25% akcija) može blokirati sve odluke skupštine akcionarskog društva za čije je donošenje potrebna kvalifikovana većina (izmene statuta, povećanje ili smanjenje kapitala i sl.). Onaj ko poseduje više od 75% akcija nekog društva obezbeđuje sebi gotovo potpun uticaj na to društvo.

Pariski klub poverilaca (Paris Club) - Forum u okviru kojeg zemlje kreditori pregovaraju sa zemljama dužnicima o reprogramiranju javnih dugova. Klub nema utvrđeno članstvo niti institucionalnu strukturu i otvoren je za sve kreditore koji prihvataju njegovu praksu i procedure.

Pasiva - sva sredstva koja se nalaze raspoređena u aktivi imaju svoje poreklo i nečije su vlasništvo. Sredstva posmatrana po izvorima ili vlasništvu obrazuju pasivu. Ti izvori su heterogeni, ali se mogu i grupisati u dve osnovne grupe: sopstveni izvori preduzeća i pozajmljeni izvori.

Sopstvene izvore obrazuju ulozi osnivača (vlasnika). Njih preduzeće (uspešnim) poslovanjem uvećava. U zavisnosti od pravne forme sopstvene izvore obrazuju: ulog inokosnog vlasnika, ortački ulozi, *>akcijski kapital* i slično. Pozajmljene izvore formiraju razne vrste zajmova ili dugova i tekućih obaveza.

Do njih se dolazi uglavnom iz dva razloga: a) što preduzeće nema dovoljno sopstvenih izvora za planirani (željeni) obim poslovanja i b) iz uobičajene prakse da se akt prodaje deli u dva uobičajena čina od kojih je prvi ugovaranje kupoprodaje i primopredaja stvari ili činjenje usluga a drugi čin gotovinsko ili bezgotovinsko (vrmansko) plaćanje.

Svi pozajmljeni izvori, prema roku dospeća, svrstavaju se u tri grupe: dugoročni zajmovi, kratkoročni zajmovi (do jedne godine) i tekuće obaveze.

Platni bilans - pregled svih ekonomskih transakcija obavljenih u određenom periodu (najčešće godinu dana) između rezidenata (stalnih stanovnika) jedne zemlje i rezidenata drugih zemalja. Statistika platnog bilansa prihvata princip registrovanja transakcija u momentu prelaska granice.

Politika cena - principi i kriterijumi, tj. načela i stavovi kojima se usmerava donošenje odluka o cenama roba i usluga. Politikom cena se izražava uticaj države na visinu cena i relativnih odnosa cena među proizvodima i uslugama.

Poreski sistem - skup svih poreza koji se naplaćuju u jednoj državi radi njenog funkcionisanja u sprovođenju aktualnih politika. Postoji više vrsta poreza, posrednih i neposrednih, proporcionalnih, progresivnih i degradativnih. Zajednički zadaci su obezbeđenje robno-novčane ravnoteže i

raspodela mase poreza na obveznike. Kod porezivanja utvrđuje se propisivanje obveznika, utvrđivanje osnovice, utvrđivanje poreske stope i izračunavanje poreza primenom date stope na utvrđenu osnovicu. Poreskom osnovicom se uočava stepen ravnomernosti.

Porez na dodatu vrednost - VAT (Value Added Tax) - zaračunava se i naplaćuje prilikom svakog prometa proizvoda i usluga kojima poreski obveznik dodaje određenu vrednost. Poreski obveznik naplaćuje porez na dodatu vrednost od svog kupca i plaća porez na dodatu vrednost svom dobavljaču. On je obavezan da razliku između višeg naplaćenog poreza i nižeg plaćenog poreza na dodatu vrednost uplati javnoj blagajni. Na kraju poreski teret u potpunosti pada na krajnjeg potrošača.

Od 1. januara 1993. god. u EU postoji samo dve stope VAT-a: normalna stopa od 15% i snižena stopa od 5%. Planirano je da se viša stopa (od 15%) ukine. Poreska osnovica VAT-a jeste promet proizvoda i usluga po prodajnoj ceni. Poreski obveznik je dužan da svoju poresku obavezu plati i da sačuva sve podatke i dokumente za inspekciju poreskih organa. Obveznik bez boravka na teritoriji države članice EU ima pravo na refundaciju plaćenog VAT-a koji je sadržan u ceni.

Potencijal tržišta - maksimalno mogući obim proizvoda i usluga koji se mogu prodati na jednom tržištu od strane svih ponuđača. Označava se i kao absorpciona sposobnost tržišta.

Pranje novca - pojam koji označava prikrivanje stvarnog porekla novca koji se nalazi u opticaju. To je finansijska operacija kojom se određena suma novca šalje preko brojnih deponenata (i brojnih računa) kod različitih banaka, kako bi se onemogućile zvanične državne agencije da uđu u trag tom novcu. Novac koji se "pere" najčešće potiče iz kriminalnih radnji, kao što su prostitucija, droga i slično.

Postoji više tehnika "pranja novca", a jedna od danas najpoznatijih je "usitnjavanje" kojim se mnoštvo malih količina novca deponuje kod velikog broja međusobno nepovezanih banaka. U SAD-u se ide na uloge do 10.000\$, jer je to limit iznad koga se obavezno mora dokazati poreklo novca.

Sa sve većom internacionalizacijom finansijskih tržišta, redukcija devizne kontrole banaka i povećanjem tajnosti računa, otvaraju se ogromne mogućnosti za nesmetan transfer kapitala koji potiče iz kriminalnih radnji. Za sada su samo SAD, Kanada, Velika Britanija, Francuska, Luksemburg i Švajcarska jasno stavile do znanja da će se njihova finansijska zakonodavstva boriti protiv ovakvog vida legalizovanja novca stečenog na ilegalan način. Ono što je neophodno u ovom trenutku je internacionalna devizna kontrola koja bi, nesumnjivo, imala mnogo više uspeha od nacionalnih.

Prestrukturiranje - obuhvata tri nivoa: nivo privrede, nivo grane i nivo preduzeća. Na nivou privrede vrše se promene u strukturi privrednih grana (npr. promena odnosa između industrije i uslužnih delatnosti). Drugi nivo se odnosi na pojedine privredne grane i podrazumeva prelazak firmi iz npr. teške u elektro-industriju. Prestrukturiranje na nivou predu-

zeća ima četiri dimenzije: promene u strukturi proizvodnje, investicija, zaposlenosti i interne organizacije.

Prihodi - u privrednom subjektu predstavljaju prodajnu vrednost prodatih proizvoda, trgovinske robe i materijala, kao i obavljenih usluga, a dodaju se i neke druge vrednosti koje povećavaju poslovni rezultat u određenom periodu. Mogu se raščlaniti na prihode od poslovanja, vanposlovne i vanredne prihode. Prihodi od poslovanja jednaki su prodajnoj vrednosti prodatih proizvoda, trgovačke robe, materijala i obavljenih usluga (osim onih koje donose prihode od finansiranja). U vreme prodaje, ili pri bilansiraju, njihova naplata mora biti realna ili se obavezno vrše korekcije za stepen ugroženosti. Ovi prihodi se mere na osnovu fakтуra ili drugih dokumenata i prodajnih cena navedenih u njima, umanjenih za date popuste. Za (računovodstveno) priznavanje ovih prihoda moraju se ispuniti sledeći uslovi:

- 1) prodavac je preneo na kupca pravo svojine,
- 2) ne postoje neizvesnosti koje proizlaze iz prodaje, kao ni mogućnosti da se dogode dodatni troškovi koji se odnose na prodaju.

Vanposlovni prihodi se pojavljuju u vezi sa dugoročnim i kratkoročnim finansijskim ulaganjima a sastoje se iz kamata i dividendi ili drugih oblika učešća u dobitku drugih privrednih subjekata, pod uslovom da nema značajne neizvesnosti u pogledu merljivosti i naplativosti. Takođe, oni su rezultat izdavanja poslovnog prostora, davanja usluga koje nisu iz osnovne delatnosti preduzeća i slično.

Vanredni prihodi obuhvataju neuobičajene stavke i stavke prethodnog perioda koje u tekućem predstavljaju dobitke i, time, povećanje poslovnog rezultata redovnog poslovanja. Neuobičajenost potiče od događaja ili transakcija koje nemaju direktnе veze sa redovnim poslovanjem i nisu bile predmet planiranja. Vanredne prihode predstavljaju i viškovi prodajne vrednosti osnovnih sredstava, iznad njihove neotpisane vrednosti.

Prikrivena nezaposlenost - broj ljudi koji bi mogao da se otpusti a da se veličina društvenog proizvoda ne smanji. (Za SR Jugoslaviju postoji procena za 1998. godinu po kojoj je prikriveno nezaposleno 700.000 ljudi).

Primarna emisija - proces stvaranja primarnog novca od strane centralne banke koja na to stvaranje ima monopol. Primarni novac predstavljaju:

- gotov novac u opticaju,
- transakcioni (žiro) računi poslovnih banaka kod centralne banke,
- obavezna rezerva poslovnih banaka kod centralne banke,
- transakcioni računi države kod centralne banke.

Znači, primarna emisija centralne banke se može teorijski i praktično vršiti preko sledećih osnovnih tokova:

- monetizacijom (otkupom za gotovinu) vrednosnih papira (menica i sličnih, izdatih od strane privrednih subjekata) koji se nalaze u opticaju,
- kreditiranjem poslovnih banaka,
- kreditiranjem države,

- kreditiranjem ostalih direktnih komitenata centralne banke,
- kupovinom i prodajom deviznih sredstava centralne banke.

Privatizacija - proces pretvaranja (prodajom ili besplatnim davanjem) drugih oblika svojine (pre svega javne, državne i društvene) u privatne. Sa ekonomski tačke gledišta, argumentacija za privatizaciju jeste da privatna svojina dovodi do veće, kako alokativne efikasnosti ($\text{bolja} > \text{alokacija resursa}$), tako i do tzv. X efikasnosti (veći stepen poklapanja ciljeva pojedinaca u preduzeću sa ciljevima samog preduzeća). Jedan od globalnih ciljeva privatizacije je i proširenje ličnih sloboda, kako u ekonomskoj, tako i političkoj sferi. U dosadašnjoj praksi izdvojilo se nekoliko glavnih modaliteta privatizacionih procesa.

Interna privatizacija podrazumeva prodaju preduzeća radnicima koji u njemu rade. Osnovne prednosti ovakvog modela su: jednostavan je i politički popularan; novac ne ide van preduzeća; spontanost je takođe jedna od odlika (faktički zavisi od volje radnika); država ostaje po strani; tehnički problemi u realizaciji su relativno mali. Osnovne mane bile bi: mogućnost manipulacije od strane radnika; favorizuju se radnici iz uspešnih preduzeća i mala zainteresovanost radnika iz ostalih.

Eksterna privatizacija predstavlja proces kojim se omogućava svim građanima da učestvuju u kupovanju akcija preduzeća. Osnovne prednosti: relativno jednostavan za administriranje; sa aspekta alokacije najbolji pristup; država prikuplja sredstva za svoje potrebe. Osnovne mane bile bi: pitanje određivanja cene i procene vrednosti kapitala; "friziranost" podataka; nepoznati podaci o poslovanju. Jedan od popularnih modela je podela akcija: država odlučuje da sve akcije u preduzećima koje želi da privatizuje podeli kroz imovinske vrednosne hartije ili kupone - vaučere. Njih ravnopravno raspodeljuje svim građanima koji time dobijaju mogućnost kupovine akcija onih firmi za koje su zainteresovani. Osnovne prednosti ovog modela su egalitarnost i brzina sprovodenja. Osnovne mane bile bi: nedostatak jasne veze između rezultata poslovanja preduzeća i imovine titulara; država ne ubire prihod po ovom osnovu. Praksa privatizacije pokazala je i značaj institucionalnih investitora u ovom procesu, modela dokapitalizacije, konverzije potraživanja u vlasničke uloge (debt equity swap), kao i drugih mogućnosti, što sve ukazuje da ne-ma idealnog modela privatizacije, već da svaka zemlja ima specifičnosti koje treba da nađu svoje mesto prilikom izbora modela privatizacije.

Privredni rast - povećanje obima proizvodnje i usluga u određenom vremenu kao rezultat novih ulaganja u proizvodne kapacitete i njihovog efikasnijeg korišćenja kao i novog zapošljavanja. Privredni rast se ogleda u uvećanju makroekonomskih agregata, kao što su $>\text{GDP}$, $>\text{GNP}$ itd. Osnovni faktori privrednog rasta su:

- akumulacija (kapital), što uključuje sva investiranja u zemlju, opremu i ljudе

- porast stanovništva, tj. porast raspoložive radne snage
- tehnički progres (znanje) i sposobnost njegove aktivne razmene.

Privredni sistem - način organizovanja ekonomске sfere života. Svaki sistem se sastoji od skupa delova koji formiraju neku funkcionalnu celinu, od načina povezivanja i intenziteta veza između pojedinih delova i od pravila po kojima se ti delovi povezuju u celinu. Privredni sistem je skup institucija i mehanizama za donošenje i implementaciju odluka koje se tiču proizvodnje, raspodele, razmene i potrošnje u jednoj zemlji, u određenom vremenskom periodu. Privredni sistem je višedimenzionalan, sastoji se od:

- 1) resursa (sredstva za proizvodnju, tehnološko znanje, prirodna bogatstva, preduzetništvo);
- 2) učesnika (ljudi u različitim ulogama i različitim ciljevima);
- 3) procesori (pojedini aspekti i rezultati aktivnosti ekonomskih učesnika);
- 4) institucije (stabilni tipovi veza i odnosa koji povezuju ekonomski učesnike i njihove aktivnosti).

Prodajna cena - cena po kojoj subjekat realizuje proizvod ili uslugu na tržištu. Ona se sastoji od cene koštanja datog proizvoda ili usluge i profita koji taj subjekat ostvaruje.

Produktivnost - jedan od tri osnovna ekonomска principa, koji glasi: ostvariti određenu vrednost proizvodnje sa minimalnim utrošcima radne snage. Ova definicija produktivnosti je izvedena iz osnovnog ekonomskog principa: ostvariti maksimalni rezultat sa minimalnim ulaganjima.

Profit (dubit) - razlika između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda u proizvodnji ili između prodajne cene i nabavne cene u trgovini. Pod teorijskim značenjem profita se podrazumeva višak koji ostaje nakon odbitka troškova za sirovine i najamnine, kamate i rente, pa se ponekad naziva i čist profit. U ekonomiji se razlikuju dve vrste profita: normalan profit je oportunitetni trošak preduzetnika, tj. minimalan iznos neophodan da ga motiviše na neku poslovnu aktivnost, ili da ga spreči da od nje odustane; **super-normalan profit** (ekonomski profit) je bilo koji profit iznad normalnog profita - može biti ostvaren samo na kratak rok, korišćenjem monopolskog položaja.

Proizvodnja - neprekidni proces prilagođavanja predmeta iz prirode čovekovim potrebama. Karakteristike proizvodnje: u stvaranju dobara učestvovali su ljudski rad i kapital; dobra su sposobna da zadovolje ljudske potrebe, bilo neposredno ili, u slučaju sredstava proizvodnje, posredno; i, dobra imaju svoju cenu prodaje ili koštanja.

Provizija - naknada za usluge, najčešće u posredničkim poslovima, koja se obračunava u određenom procentu od vrednosti obavljenog posla.

R

Rashodi - u privrednom subjektu rashode je moguće shvatiti kao rezultat koji se dobija ako se od troškova u određenom periodu odbiju troškovi prenenih zaliha gotovih proizvoda i nedovršene proizvodnje. Njima se dodaju troškovi prenenih zaliha iz prethodnog perioda koji su realizovani u tekućem (onom za koji se vrši obračun) i rashodi koji nemaju karakter troškova. Mogu se razvrstati na rashode poslovanja, neposlovne i vanredne rashode. Rashodi poslovanja sastavljeni su iz:

- troškova proizvodnje prodatih proizvoda (odnosno nabavne vrednosti prodate trgovačke robe i materijala),
- troškova prodaje,
- opštih troškova uprave.

Ravnotežni devizni kurs - devizni kurs pri kojem se obezbeđuje uravnoteženost platnog bilansa, odnosno ujednačavanje ponude i tražnje deviza. To je onaj kurs koji obezbeđuje ravnotežu platnog bilansa u dužem vremenskom periodu, uz očuvanje unutrašnje ravnoteže i bez abnormalnih trgovinskih i deviznih ograničenja. Međutim, nije ravnotežan onaj devizni kurs koji obezbeđuje ravnotežu platnog bilansa, ali dovedi do unutrašnje neravnoteže u vidu stagnacije ili pada proizvodnje, nezaposlenosti, inflacije i privredne nestabilnosti. Takođe, ne može se smatrati ravnotežnim kursom ni onaj devizni kurs koji održava ravnotežu platnog bilansa uz oštре mere spoljnotrgovinske i devizne kontrole.

Realan devizni kurs - devizni kurs koji izjednačava opšti nivo cena u zemlji sa opštim nivoom cena u inostranstvu. Cene pojedinih proizvoda i usluga biće u pojedinim zemljama različite. Pri realnom deviznom kursu, proizvodi čija je cena relativno niža u zemlji moći će rentabilno da se izvoze, a uvoziće se proizvodi čija je cena relativno viša u zemlji nego u inostranstvu. Kada je devizni kurs ispod realnog nivoa (domaća valuta je precenjena, a strana potcenjena) onda je kupovna moć u inostranstvu veća, nego u zemlji, a cene strane robe postaju niže, pa se uvećava interes za uvozom. Kada je domaća valuta potcenjena, znači da je devizni kurs iznad realnog. Tada je kupovna moć veća u zemlji nego u inostranstvu. Zbog visoke cene deviza uvoz poskupljuje i dolazi dolazi do smanjenja broja stranih proizvoda na državnom tržištu, a uvoz raste.

Realna kamatna stopa - izračunava se tako što se od nominalne kamatne stope oduzima stopa inflacije. Na osnovu realne a ne nominalne kamatne stope se donosi odluka o eventualnom plasmanu sredstava.

Recesija - period sužavanja privredne aktivnosti, tj. period sa malo ili nimalo stvarnog *>privrednog rasta*.

Rentabilnost - jedan od tri osnovna ekonomска principa, uz ekonomičnost i produktivnost, koji se svodi na težnju da se ostvari maksimalni profit sa minimalno angažovanim *>kapitalom*.

Restriktivna fiskalna politika - primenjuje se u uslovima ekspanzije proizvodnje i investicija, kada je potrebno redukovati nivo agregatne tražnje. Konkretno se to postiže povećavanjem i održavanjem visokog nivoa poreskih stopa kao i smanjenjem javne potrošnje i njenog udela u društvenom proizvodu (*GDP*). Ove mere se sprovode sa ciljem smanjenja investiranja ali i radi suzbijanja inflatornih tendencija u privredi.

Restriktivna monetarna politika - politika manje ponude novca od tražnje. Sprovodi se od strane centralne banke kada u nacionalnoj ekonomiji postoji inflacija ili se pojavljuju inflatori pritisci i tendencije. Usmerena je na smanjivanje novčane mase u opticaju i održanje relativne stabilnosti cene i kupovne moći nacionalne monete, tj. posredno spuštanje nivoa narasle agregatne tražnje. Sprovodi se povećanjem kamatne stope na kredite koji se daju poslovnim bankama, kao i pooštavanjem uslova za njihovo dobijanje, prodajama hartija od vrednosti na otvorenom tržištu, povećanjem stope obaveznih rezervi banaka, i drugim sličnim instrumentima.

Revalvacija - aktivnost koju preduzima centralna banka u cilju povećanja vrednosti valute (u situaciji kada važi sistem fiksnih deviznih kurseva). Suprotna je *>devalvacija*, i retko je u istoriji sprovedena - izuzeci su Velika Britanija i Nemačka.

Roba - jeste proizvod industrije, poljoprivrede, zanatstva ili druge delatnosti koji je namenjen prodaji ili se već nalazi na tržištu. Osnovna karakteristika proizvoda koja ga čini robom jeste namera proizvođača da ga proda na tržištu, a ne da njime zadovolji sopstvene potrebe.

S

Siva ekonomija - svaki vid ekonomске aktivnosti koji nije u zakonski regulisanim ekonomskim tokovima. Siva ekonomija podrazumeva neprijavljanje delatnosti odgovornom državnom resoru, čime se izbegava plaćanje poreza i samim tim čini krivično delo.

Stabilizaciona politika - javna politika usmerena na otklanjanje privrednih varijacija, održavanjem proizvodnje i nezaposlenosti na njihovim prirodним, dugoročno ravnotežnim nivoima.

Stagflacija - spoj visoke nezaposlenosti i stagnacije proizvodnje i visoke inflacije. Kad postoji stagflacija nosioci ekonomске politike se suočavaju sa dilemom - kako da se izbore sa inflacijom a da ne povećaju nezaposlenost, ili kako da se izbore sa nezaposlenošću a da ne povećaju inflaciju.

Stand baj (engl. Stand by) aranžmani - ovi aranžmani omogućavaju članicama Međunarodnog monetarnog fonda da od Fonda kupuju (vuku) dodatni određeni iznos strane valute za pokriće privremenog deficit-a

svom platnom bilansu. To su tzv. krediti u pripravnosti koje primalac može koristiti koliko i kada to njemu odgovara, najčešće u toku godinu dana od dana važenja aranžmana. Kamata na ovaj kredit (ili deo kredita) počinje se plaćati tek početkom korišćenja, a iskorišćeni deo kredita mora se vratiti u roku od 3 do 5 godina.

Zahtev za sklapanjem stend baj aranžmana inicira članica, koja tom prilikom sastavlja "Pismo o namerama", uz pomoć eksperata MMF-a. U tom pismu izlaže ocenu trenutnog stanja u svojoj privredi kao i ekonomsku politiku koju namerava da vodi u cilju izravnavanja (tzv. "peganja") debalansa u toku trajanja kreditiranja. Ekonomski mere moraju biti u skladu sa kriterijumima MMF-a o ekonomskoj politici, bez odstupanja u tom periodu.

Stopa nezaposlenosti - učešće nezaposlene radne snage u ukupnom broju radno sposobnih.

Svetska banka (engl. World Bank) - jula 1944. god. održana je monetarna i finansijska konferencija u Breton-Vudsu, uz učešće 44 zemalje, i tada je odlučeno da se osnuju >Međunarodni monetarni fond (IMF) i Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD). Banka je počela da radi 26. juna 1946. Pod okriljem IBRD formirane su kasnije još tri finansijske institucije: Međunarodna finansijska korporacija (IFC), Međunarodno udruženje za razvoj (IDA), i Multilateralne agencije za garantovanje investicija (MIGA). Za IBRD i IDA koristi se često zajednički naziv Svetska banka, dok se pod Grupom Svetske banke podrazumevaju sve četiri institucije: IBRD, IDA, IFC i MIGA. Od 1947. IBRD je dobila status specijalizovane agencije OUN. Osnovni cilj banke je da obezbedi finansiranje onih projekata koji su značajni za nacionalnu privrodu, a za koje nije zainteresovan privredni kapital, jer nisu neposredno profitnosni, pošto su potrebni veći iznosi za ulaganje i prisutan je veći rizik. Banka ne konkuriše privatnom kapitalu, već stvara povoljne uslove za njegov plasman.

Svetska trgovinska organizacija (engl. World Trade Organization, WTO) - ima za osnovni cilj da promoviše slobodnu trgovinu, uveravajući zemalje da bi trebalo da smanjuju uvozne carine i druge barijere koje se nameću otvorenom tržištu. WTO je osnovana 1995. god. i predstavlja sukcesora međunarodnog sporazuma koji je bio poznat pod imenom GATT - Opšti sporazum o carinama i trgovini (*General Agreement on Tariff and Trade*). WTO je jedina agencija u svetu koja se bavi nadgledanjem pravila u međunarodnoj trgovini.

Ona olakšava protok roba i usluga kao i rešavanje eventualnih ne-sporazuma između nekih zemalja članica. Njen značaj je ogroman, što pokazuje sve veći broj članica (trenutno 134 zemlje - SCG nije članica) ali i sve veći obim svetske trgovine (trenutno preko 6.500 mili-jardi dolara).

T

Teorija racionalnih očekivanja - formulisana je sedamdesetih godina ovog veka. Osnovna ideja je da ekonomski subjekti nisu pasivni posmatrači ekonomskih prilika, ljudi su aktivni, oni razmišljaju i imaju svoje stave - očekivanja o kretanju ekonomskih pojava. Predstavnici ove teorije smatraju da je ekonomski politički proces i da samo neanticipirane (neočekivane) promene utiču na proizvodnju i zaposlenost.

Transakcija - predstavlja svaku poslovnu operaciju prenosa vlasništva nad robom ili novca (hartija od vrednosti) sa jednog subjekta na drugi.

Transfer tehnologije - proces uvoza i izvoza znanja i tehnologije. Može biti komercijalni i nekomercijalni. Komercijalni transfer se realizuje kroz kupoprodaju osnovnih oblika industrijske svojine. Nekomercijalni transferi se realizuju kroz razmenu informacija, posredovanjem časopisa, sajmova, konferencija, knjiga i drugog.

Tražnja - kolичina dobara ili usluga koju ljudi žele da kupe. Faktori koji određuju tražnju su brojni a neki od najvažnijih su prihodi potrošača, cena same robe ili usluge i cene konkurentnih robe i robe uopšte, kao i neki specifični faktori koji deluju u određenom vremenskom periodu npr. vremenski uslovi i sl.

Trend - dugoročni razvojni put neke ekonomski varijable, pri čemu mogu postojati kratkotrajna odstupanja od tog razvojnog puta (npr. cene imaju ubičajeni trend rasta ali se one mogu u određenim vremenskim intervalima i povećavati i smanjivati). Trend se izražava kao promena date varijable u funkciji vremena.

Trgovinski bilans - najbitniji deo platnog bilansa. U njemu se prikazuje robna razmena sa svetom, koju smo robu uvezli, a koju izvezli. Mnoge druge transakcije npr. transportne i osiguravajuće usluge su funkcija robnih tokova (da se roba ne izvozi, ne bi trebalo ni da se osigurava i prevozi). Zbog toga trgovinski bilans često presudno utiče na ravnotežu platnog bilansa.

Tržišna privreda - oblik privrednog života u kojem se kretanje proizvoda između proizvođača i potrošača ostvaruje putem tržišta, odnosno, putem slobodne razmene.

Tržište - podrazumeva sveukupnost odnosa između ponude i tražnje. Ovde je bitno uočiti da se radi o odnosu između dve strane, a ne o mestu na kome se te dve strane sastaju. Za tržište je takođe bitno i postojanje novca, posredstvom kojeg se vrši razmena, tj. plaćanje proizvoda i usluga.

U

Ugovor - dvostrani pravni posao u kome je potrebna izjava dveju ili više volja kao i njihova saglasnost da bi došlo do obligacionog odnosa. Izjava kojom se čini predlog za zaključenje ugovora je ponuda, a izjava kojom se daje saglasnost na predlog tj. ponudu naziva se prihvat.

Upravni odbor - obavezni organ upravljanja akcionarskim društvima. Društvo sa ograničenom odgovornošću može biti sa ili bez upravnog odbora. Upravni odbor po pravilu bira skupština akcionara. Struktura članstva upravnog odbora je slobodna - stručnost članova jedini je kriterijum izbora. Ipak, izuzetno (na primer, kad je reč o društvima koja obavljaju delatnost od javnog interesa) može biti propisana obaveznost izbora jednog broja članova izvan reda zaposlenih ili akcionara.

Sva relevantna pitanja vezana za upravni odbor regulišu se zakonom, statutom ili poslovnikom o radu (može i kombinovano). Upravni odbor priprema predloge odluka za skupštinu i izvršava njene naloge; donosi opšte akte koje ne donosi skupština; stara se o pripremi godišnjeg obračuna i usvaja periodični obračun; priprema izveštaje o poslovanju, bilansu sredstava i bilansu uspeha i sprovođenju poslovne politike; predlaže raspodelu dobiti; postavlja i razrešava direktora; donosi investicione odluke; odlučuje o raspolažanju akcijama i udelima preduzeća; odlučuje o osnivanju novih preduzeća; donosi poslovnik o svom radu i vrši druge poslove utvrđene zakonom, osnivačkim aktom i statutom. Članovi upravnog odbora mogu biti opozvani na isti način na koji su i birani (predstavnici kapitala od strane skupštine, a predstavnici zaposlenih od strane saveta zaposlenih). Pored ove odgovornosti, članovi upravnog odbora imaju i imovinsku odgovornost za štetu koju svojim odlukama prouzrokuju društvu kapitala.

Usluga - nematerijalni proizvod koji se ne može skladištiti, pošto se troši istovremeno kada se i proizvodi. Za usluge tj. uslužni sektor je karakteristično i to da podrazumeva veliku zastupljenost ljudskog rada odnosno tj. radno intenzivni sektor. Usluge često predstavljaju osnovno sredstvo za poboljšanje prodaje tj. prometa.

V

Vaučer - reč "vaučer" je nastala od engleske reči "vouch", što znači garantovati, jemčiti, odnosno od reči "voucher", što znači garant, jemac, svedok. Vaučer je priznanica, pismena isprava koja služi kao dokaz da je jedan subjekt uplatio drugom subjektu određeni iznos na ime duga. Vaučer (u procesu privatizacije) predstavlja i hartiju od vrednosti za kupovinu akcija preduzeća. Vaučer glasi na određeni iznos i stiče se po raznim

osnovama: na osnovu godina radnog staža, na osnovu uplate sa popustom, itd. Vaučer (u turizmu) predstavlja ispravu koju izdaje turistička agencija (kao trasant) kojom se ona obavezuje da će davaocu usluga (kao trasatu) platiti usluge koje budu pružene donosiocu vaučera (kao remitenta). U ovom slučaju, vaučer ne predstavlja hartiju od vrednosti, jer u samom turističkom vaučeru nije inkorporirano pravo turiste na uslugu, pa kao takva nije prenosiva na drugo lice.

Vrući novac (engl. Hot money) - pojam vezan za kratkoročne fondove koji su izrazito mobilni i brzo se sele sa jednog na drugo finansijsko tržište. Ta promena poslovnog ambijenta u kome "vrući novac" egzistira jeste rezultat promene u uslovima plasmana u nekoj zemlji. Najbolje se oslikava ponašanje ulagača *hot money*-a kada dođe do devalvacije nacionalne valute zemlje u kojoj su fondovi uloženi. Ukoliko imamo depozite po viđenju i postoji velika diskrepanca između realnog i zvaničnog kursa, prirodno je očekivati devalvaciju tj. opadanje vrednosti domaće valute, što će se direktno (negativno) odraziti na deponenta. Iz tog razloga, svi "igrači" koji upravljaju ovim fondovima nastoje da izbegnu ovakve gubitke i da anticipiraju naredne poteze centralnih banaka tj. da pobegnu na vreme.

Z

Zatezna kamata - kamata koju, pored redovne kamate, plaća dužnik ako o roku nije izmirio dug. Njena visina se obično reguliše propisima o zateznoj kamati, i može biti različita za razne dužnike.

Zlatna akcija - pojam koji se vezuje za proces privatizacije i korporativno upravljanje akcionarskim društvima (A.D.). Zlatnom akcijom se obeležava situacija u kojoj jedan ili više holdera imaju paket od 50% + 1 akcija, čime oni daju poslednju reč o pravcima razvoja datog preduzeća. Često se u praksi dešava da država, pri privatizaciji eksdržavnih preduzeća, ostavlja sebi tu zlatnu akciju kako bi onemogućila strane investitore da sprovode politiku u tom preduzeću koja nije u skladu sa npr. nacionalnim zakonodavstvom.

Zlatni standard - pojam koji je povezan sa deviznim kursom i deviznim paritetom iz razloga što se od davnina na zlato (zbog njegovih svojstava) gledalo kao na neki opšti ekvivalent u kojem smo mogli iskazati vrednost svake druge robe. Engleska je 1816. god. uvela zlatni standard i kovani novac je sadržao određeni procenat zlata u sebi. Sam paritet između valuta se utvrđivao kovničkom stopom, odnosno, koliko se jedinica može dobiti od određenje količine zlata (npr. 1 \$ = 1 gram, a 1 DEM = 0,25 grama iz čega sledi da je paritet USD i DEM 1:4). Devizni kurs je mogao da odstupa, ali samo u granicama tzv. zlatnih tačaka (gornje i donje), koje su direktno zavisile od troškova prenosa zlata do drugih zemalja.

Zlatni standard je trajao do Prvog svetskog rata, sa pokušajima njegovog ponovnog uvođenja u dvadesetim godinama XX veka. Tada su se javile inicijative za zamenu čistog zlatnog standarda zlatno-poluznim, a kasnije i zlatno-deviznim standardom. Prvim se želeta ograničiti tražnja za zlatom i to tako što su zlato mogli kupiti samo oni koji su imali dinara u vrednosti 12,5 kg zlata, koliko teži jedna poluga (1931. god. - sto dana konvertibilnosti dinara za zlato). Što se tiče zlatno-deviznog standarda, on podrazumeva pravo Centralne banke da drži rezerve kako u zlatu tako i u drugim konvertibilnim valutama i konverte je domaću valutu ne u zlato već u drugu valutu. Ovaj model su, među prvima, koristile skandinavske zemlje, koje su veliki deo rezervi držale u funtama (£).

Zona Slobodne Trgovine i carinske unije - dva vida podizanja ekonomske saradnje između država na viši nivo, a to se dalje odražava na cele regjone. Zona slobodne trgovine jeste skup dve ili više država između kojih carinske barijere i ostale restriktivne mere u trgovini (kao što su kvote, kotizacije i ostale tarife) ne postoje.

Ono što se mora istaći je da članice samostalno određuju visinu carina u poslovanju sa zemljama nečlanicama. U tome i leži osnovna razlika između ova dva pojma, jer carinska unija (kao napredniji oblik ekonomske saradnje), pored rečenog obuhvata još i zajedničku politiku carina prema drugim zemljama.



Žiralni kurs - kurs koji se formira na osnovu ponude i tražnje novca sa žiro računa preduzeća i banaka.

Žiralni novac - trenutno naplativa potraživanja kod banaka koja se nalaze na transakcionim računima (žiro račun, tekući račun) ili kao gotovina u blagajni, jer uvek postoji mogućnost (ograničena samo likvidnošću banke) njima raspolaze neformalno i veoma pojednostavljeno putem naloge za isplatu - prvenstveno čekom. Treba ga razlikovati od štednih uloga koji, i kada su po viđenju, ne spadaju u žiralni novac. Pored toga, štedni ulozi, za razliku od novca na žiro računima, po pravilu nose kamatu.

Žiralni novac nastaje na osnovu polaganja u gotovu, putem doznačka (prenosa, tj. uplata) sa drugih računa kao i na osnovu odobrenog kredita banke na račun korisnika. Može se nalaziti kod centralne banke, poslovnih banaka, a eventualno i kod poštanskog čekovnog ureda

Literatura

EKONOMIJA OD A DO Z

Redaktori

Milica Bogdanović

Lazar Šestović

MODERNA EKONOMIJA

Dejvid V. Pirs

EKONOMSKI REČNIK

Prof. Nebojša Savić