

Kvalitet institucija kao barijera dugoročnom rastu privrede Srbije

Quality of Institutions as the Barrier to Long Term Growth of Serbia's Economy

Milojko Arsić*

Saša Randelović**

Aleksandra Nojković***

Apstrakt: Tokom prethodne decenije privreda Srbije ostvaruje sporiji rast od drugih zemalja Centralne i Istočne Evrope. U radu ćemo pokazati da se zaostajanje Srbije jednim delom može objasniti propustima u ekonomskoj politici i vanrednim događajima (poplave, suše), ali da su uzroci usporavanja privrede fundamentalniji, što se manifestuje kroz permanentno nizak nivo domaće štednje i investicija. Predstavićemo teorijske argumente i empirijske dokaze da su institucije ključna determinanta rasta privrede u dugom roku. Sa slabim institucijama mogući su privremeni usponi, koji mogu da traju i nekoliko decenija (npr. južnoameričke zemlje, socijalističke zemlje), nakon čega sledi dugoročna stagnacija, a često i krah privrede. Fundamentalni uzroci sporog rasta privreda Srbije nalaze se u slabim institucijama kojim se privredni subjekti odvrćaju od produktivnih aktivnosti, kao što su štednja, investicije i inovacije i usmeravaju ka klijentelizmu i traganju za raznim oblicima renti. U radu je pokazano da su neki od najvećih propusta u ekonomskoj politici tokom prethodne decenije velikim delom posledica institucionalnih slabosti.

Ključne reči: institucije, ekonomska politika, privredni rast

Abstract: In the last decade Serbian economy posted slower growth than the other countries in the Central and Eastern Europe. In this paper we show that this lag in terms of growth can only partially be explained by the flaws in economic policy and extraordinary circumstances (floods, draughts), the reasons for slowing down of the economy being fundamental and reflected on permanently low level of domestic savings and investments. We shall present the theoretical and empirical arguments which indicate that the institutions play the key role in long-run growth. Countries with weak institutions can post temporary growth, lasting even a few decades (e.g. South American countries, socialist countries), which is then followed by stagnation, and often also by economic collapse. Fundamental reasons for slow growth of Serbian economy are related to weak institutions, which discourage productive activities, such as savings, investments and innovations, and promote clientelism and rent seeking. In this paper we also show that some of the largest flaws of economic policy in the last decade, are partially the consequence of institutional weaknesses.

Key words: institutions, economic policy, economic growth

JEL klasifikacija: E02, E52, E63

* Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, E-mail: arsicm@ekof.bg.ac.rs

** Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, E-mail: randjelovic@ekof.bg.ac.rs

*** Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, E-mail: nojkovic@gmail.com

1. Uvodna razmatranja

Pitanje determinanti privrednog rasta je veoma složeno, usled čega postoji veliki broj teorijskih modela, dok u empirijskim analizama ovog pitanja figurira oko 70 različitih faktora¹, koji direktno ili indirektno utiču na dinamiku, čija relevantnost i uticaj varira u zavisnosti od veličine države, nivoa razvijenosti i drugih specifičnih karakteristika. Opšta je ocena da na nižim nivoima razvijenosti, relativno veći značaj imaju faktori koji utiču na formiranje fizičkog i ljudskog kapitala, dok na višim nivoima razvijenosti, relativno veći značaj ima stepen sofisticiranosti ovih faktora, inovacije, odnosno tehnički progres.

Srbija je u periodu od 2001. do 2008. godine ostvarila privredni rast, koji je bio brži od prosečnog rasta u drugim zemljama Centralne i Istočne Evrope (CIE). Slično, Srbija je kroz prvi talas Svetske ekonomske krize, 2009-2010. godine, prošla uz nešto blažu recesiju u odnosu na prosek CIE. Ipak, u periodu od 2010. do 2017. godine Srbija je ostvarila privredni rast koji je kumulativno manji za preko 12% od proseka zemalja CIE. Iako je na dinamiku privrednog rasta u prethodnih sedam godina uticao i određeni broj jednokratnih, eksternih faktora (poplave 2014. godine, suše 2017. godine), ti faktori su istovremeno delovali i na znatan broj ostalih zemalja CIE, što znači da se njihovim uticajem ne može objasniti osetno zaostajanje Srbije za zemljama CIE u tom periodu. Slično i međunarodno okruženje, koje je naročito u poslednjih nekoliko godina veoma povoljno, na istovetan način delovalo na rast svih zemalja CIE. Može se oceniti da su međunarodno okruženje i eksterni faktori odredili gornju i donju granicu dinamike privrednog rasta u CIE, a da je od kvaliteta ekonomske politike i institucija u svakoj zemlji pojedinačno, zavisilo da li će njen rast BDP-a biti bliže gornjoj ili donjoj granici. Ocenjuje se da je u periodu od 2010. do 2014. godine, ekspanzivna fiskalna politika uticala na rast rizika izbijanja krize javnog duga, te da je negativno uticala na perspektive rasta privrede Srbije. Od 2015. godine, nakon snažne fiskalne konsolidacije, taj rizik je smanjen, što je uz nisku inflaciju, niske kamatne stope i povoljno međunarodno okruženje, predstavljalo povoljan ambijent za osetno ubrzanje privrednog rasta. Ipak, do osetnog ubrzanja privrednog rasta u Srbiji u tom periodu nije došlo, budući da je u 2017. godini stopa rasta BDP-a od oko 1,9%, bila za 2,3 procentna poena niža od proseka zemalja CIE. To upućuje na zaključak da su na izostanak ubrzanja privrednog rasta u Srbiji u prethodnih par godina uticali faktori koji nisu direktno povezani sa vanrednih faktorima, međunarodnim okruženjem i ekonomskom politikom, odnosno da postoje značajne institucionalne barijere za brži rast privrede Srbije.

U nastavku ovog rada, prvo će se detaljno analizirati dinamika privrednog rasta u Srbiji i zemljama CIE, kao i uticaj međunarodnog okruženja, te ekonomske politike na dinamiku privrednog rasta Srbije u prethodnom periodu. Nakon toga će se teorijski analizirati značaj institucija za rast privrede, uz prikaz nekih od najbitnijih rezultata empirijskih istraživanja na ovu temu. Na osnovu toga, i dostupnih preliminarnih rezultata za Srbiju, biće data ocena značaja institucija u determinisanju dinamike rasta privrede Srbije.

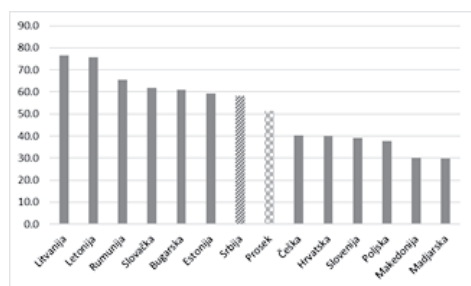
¹ Sala-i-Martin, X. i dr. (2004)

2. Dinamika privrednog rasta u Srbiji i Centralnoj i Istočnoj Evropi od 2000. do 2017. godine

Zemlje CIE su u periodu od 2000. do 2017. godine ostvarile znatan rast privrede, budući da je kumulativno BDP ovih zemalja u proseku porastao za 76,2%, pri čemu je taj rast u nekim zemljama (Slovačka, Poljska, Rumunija i Baltičke države) kumulativno iznosio preko 90%, dok je u nekima od zemalja CIE zabeležen znatno sporiji rast, ispod 50% (Slovenija, Mađarska i Hrvatska). U navedenom periodu privreda Srbije je kumulativno porasla za 77,1%, što znači da je prosečan privredni rast u Srbiji i ovom periodu bio nešto iznad proseka zemalja CIE. Iako su zemlje CIE u periodu od 2000. godine ostvarile znatan privredni rast i osetnu konvergenciju sa zemljama Zapadne i Severne Evrope, u dinamici njihovog privrednog rasta se uočavaju dva potperioda – od 2000. do 2008. godine i od 2008. do 2017. godine. Tako se period do 2008. godine može smatrati periodom snažnog rasta, budući da su prosečne stope rasta BDP-a u CIE iznosile oko 4,7% godišnje, dok se period nakon toga može smatrati decenijom sporog rasta, budući da je od 2008. do 2017. godine, prosečna stopa rasta BDP-a u ovim zemljama iznosila svega oko 1,2% godišnje. Slično tome, i Srbija je u prvom potperiodu ostvarivala visoke stope rasta, koje su u proseku iznosile oko 5,2% i kao takve bile veće od proseka zemalja CIE, dok je u drugom potperiodu, od 2008. godine, BDP Srbije gotovo stagnirao, budući da je prosečna stopa rasta iznosila svega 0,4%. To znači da je nakon perioda blage konvergencije od 2000. do 2008. godine, privreda Srbije poslednju deceniju zabeležila stagnaciju, odnosno zaostajanje za zemljama CIE, budući da su one u tom periodu ostvarivale brži rast (Grafikon 2.). Tako je u periodu od 2008. do 2017. godine Srbija ostvarila kumulativni rast od 3,9%, dok su zemlje CIE u proseku ostvarile kumulativni rast od 11,2%, što znači da je Srbija u ovom potperiodu ostvarila kumulativni zaostatak za zemljama CIE za oko 7,3 procentnih poena.

Grafikon 1.

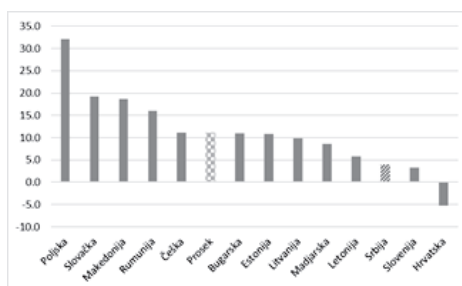
**Kumulativni rast BDP-a zemalja CIE:
2000-2008.**



Izvor: WEO baza podataka, MMF

Grafikon 2.

**Kumulativni rast BDP-a zemalja CIE:
2008-2017.**



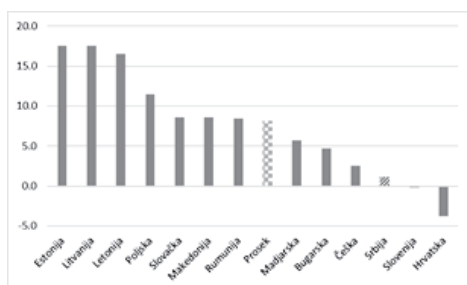
Izvor: WEO baza podataka, MMF

Budući da je Srbija u periodu Svetske ekonomske krize, 2009. i 2010. godine ostvarila manji pad BDP-a (-2,5%) u odnosu na prosek zemalja CIE (-5,9%), do osetnog zaostajanja zapravo je došlo u periodu od 2010. do 2017. godine. U tom periodu kumulativni rast privreda zemalja CIE iznosio 18,9%, a Srbije 6,6%, što znači da je u navedenom sedmogodišnjem periodu kumulativni zaostatak rasta privrede Srbije za zemljama CIE iznosio oko 12,3%, zbog čega će fokus analize u ovom radu biti upravo na tom sedmogodišnjem

periodu. S obzirom na ostvarenu dinamiku privrednog rasta i međunarodne okolnosti, ovaj sedmogodišnji period (od 2010. do 2017. godine) se može dodatno raščlaniti na dva potperioda – od 2010. do 2014. i od 2014. do 2017. godine. Od 2010. do 2014. godine kumulativni privredni rast u Srbiji iznosio je svega 1,1% (oko 0,3% godišnje), dok je u zemljama CIE u proseku iznosio oko 8,1% (tj. oko 2% godišnje), te je u tom periodu Srbija, uz Sloveniju i Hrvatsku bila među zemljama sa najnižom stopom rasta privrede (Grafikon 3.). Dinamika privrednog rasta zemalja CIE, pa i Srbije, u ovom periodu bila je između ostalog i pod uticajem nestabilnih okolnosti u Evrozoni, dok je na privredni rast u Srbiji dodatnu uticala izražena makroekonomska nestabilnost i loš privredni ambijent. U periodu od 2014. do 2017. godine privredni rast u zemljama CIE je ubrzao na oko 3,7% godišnje, što je između ostalog posledica i rasta privreda Evrozone, unapređenja odnosa razmene i dr. Do blagog ubrzanja privrednog rasta u navedenom periodu je došlo i u Srbiji, gde je prosečna stopa rasta BDP-a iznosila 1,8% godišnje, ali je ona i bila najniža stopa rasta u posmatranoj grupi zemalja.

Grafikon 3.

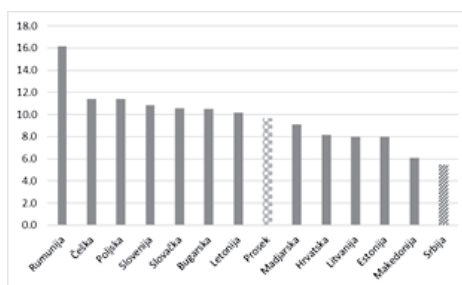
**Kumulativni rast BDP-a zemalja CIE:
2010-2014.**



Izvor: WEO baza podataka, MMF

Grafikon 4.

**Kumulativni rast BDP-a zemalja CIE:
2014-2017.**



Izvor: WEO baza podataka, MMF

Razlozi sporijeg rasta privrede Srbije u navedenom periodu mogu se nalaziti u vanrednim okolnostima, greškama u ekonomskoj politici i slabim institucijama. Međunarodne okolnosti kao faktor slabijih rezultata Srbije u odnosu na okruženje se isključuje, jer su one podjednako uticale na sve zemlje CIE.²

Srbija je periodu od 2010. do 2017. godine u dve godine bila izložena nepovoljnim prirodnim okolnostima – poplavama u 2014. godini i suši u 2017. godini. Na osnovu detaljne analize privredne aktivnosti po sektorima procenjuje se da je efekat poplava na pad BDP-a u 2014. godini iznosio³ 1,2%, dok je efekt suše u 2017. godine iznosio oko 1%, što znači da su prirodne nepogode kumulativno uticale na sporiji rast Srbije u navedenom periodu za oko 2,2%. Međutim, nepovoljne vremenske prilike su postojale i u drugim zemljama CIE u ovom periodu, pa se zaostajanje Srbije za ovom grupom zemalja može objasniti prirodnim faktorima samo u stepenu u kome su oni više pogodile Srbiju nego druge zemlje. Veća izloženost Srbije nepovoljnim vremenskim uslovima posledica je visokog učešća poljoprivrede u njenom BDP (oko 9%), ali i nedovoljnog investiranja u

² U ovom periodu međunarodni položaj Srbije nije bio lošiji nego što je to bio slučaj sa ostalim zemljama CIE, što i potvrđuje visok nivo stranih direktnih investicija u Srbiju.

³ Kvartalni monitor broj 38.

sisteme za navodnjavanje i zaštitu od poplava. Procenjujemo da se od ukupnog zaostajanja Srbije od preko 12 p.p. u periodu 2010-2017. manje od 1/5 može objasniti delovanjem nepovoljnih prirodnih faktora.

Stoga osnovne razloge zaostajanja privrede Srbije za zemljama CIE u prethodnih sedam godina treba tražiti u greškama u ekonomskoj politici i lošim institucijama. Greške u ekonomskoj politici u periodu 2010-2017. su dovele do visoke makroekonomske nestabilnosti, usled čega se Srbija 2014. godine nalazila na ivici krize javnog duga. Određeni, ali ne veliki uticaj na zaostajanje privrede Srbije mogao bi da se objasni i snažnom fiskalnom konsolidacijom, koja je sprovedena različitim prilagođavanjima javnih rashoda i prihoda za preko 6% BDP-a. Konačno slabe institucije, kojima se stvaraju nepovoljne okolnosti za investiranje, zapošljavanje i uvođenje inovacija, a podstiče na lobiranje, podmićivanje i dr. predstavljaju potencijalno važan faktor zaostajanja privrede Srbije za zemljama CIE.

3. Determinante rasta malih i otvorenih privreda

Rast privrede se nalazi pod uticajem velikog broja faktora koji su često međusobno povezani, a postoji i uticaj rasta privrede na većinu tih faktora. Kao što je već navedeno u Uvodu identifikovano je blizu 70 faktora⁴ koji direktno ili indirektno utiču na rast privrede. Čini se da pogodan teorijski okvir za analizu faktora rasta prestavlja njihovo grupisanje na nekoliko hijerarhijskih nivoa.⁵ Na prvom hijerarhijskom nivou nalaze se faktori, kao što su ljudski i fizički kapital i tehnološki progres, koji neposredno utiču na rast privrede. Na drugom hijerarhijskom nivou nalaze se faktori vezani za fiskalnu, monetarnu i spoljnotrgovinsku, kao što su stopa inflacije, fiskalni deficit, visina javnog duga, visina kamatnih stopa, rast kreditne aktivnosti, otvorenost privrede i dr. kao i faktori koji se odnose na kvalitet finansijskog posredovanja, strukturne karakteristike fiskalne politike, kvalitet infrastrukture, obrazovanja inovacije i dr. Na trećem hijerarhijskom nivou nalaze se fundamentalni faktori rast kao što si institucije, istorijsko nasleđe i geografski faktori. Između većine ovih faktora postoje dvostrane uzročne veze, a postoji i dvostruka uzročna veza između njih i rasta privrede, usled čega je teško oceniti izolovani uticaj određenog faktora na rast privrede. Tako npr. institucije kao fundamentalni faktor rasta značajno utiču na privredni rast preko ekonomske politike, ali se institucije takođe nalaze pod uticajem nivoa razvijenosti zemlje, istorijskog nasleđa i dr. Stoga se rezultati ekonometrijskih istraživanja o uticaju određenih faktora na rast privrede značajno razlikuju, u zavisnosti od toga koji faktori su i na koji način uključeni u ekonometrijske jednačine.

Rast malih otvorenih privreda nalazi se pod snažnim uticajem kretanja u međunarodnom okruženju, pre svega pod uticajem privrednih kretanja u zemljama glavnim ekonomskim partnerima. Može se zaključiti da u slučaju malih otvorenih privreda međunarodne privredne okolnosti određuju okvir u kome će se kretati njihov rast u određenom periodu, dok od unutrašnjih politika i institucija zavisi da li će rast u nekoj zemlji biti pri dnu ili pri vrhu tog okvira. Stoga je pri modeliranju rasta u takvim privredama potrebno uključiti faktore iz međunarodnog okruženja kao što su: rast BDP i tražnje u glavnim

⁴ X-Sala-I-Martin et al. (2004). Naravno, nekim drugim istraživanjima postavljaju se faktori rasta koji nisu obuhvaćeni ovim opširnim spiskom.

⁵ Videti: Arsić et al. (2017)

partnerima određene zemlje ili grupe zemalja, odnosi razmene, visina kamatnih stopa na svetskom tržištu i dr.

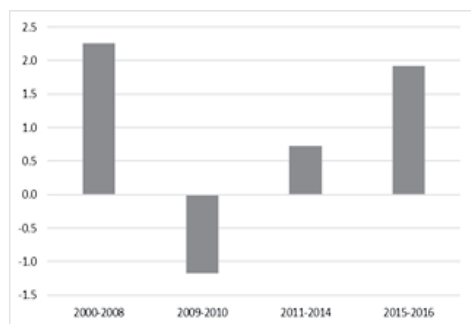
Pri analizi rasta u kraćem vremenskom periodu, opravdano je uključivanje i faktora koji odražavaju vanredne prirodne (velike suše, poplave, zemljotrese i dr.) i društvene okolnosti (političke krize, štrajkove i dr.). Prema tome, pogodan teorijski okvir za analizu rasta malih otvorenih privreda uključivao bi kretanja u međunarodnom okruženju, ekonomske politike, institucije i vanredne okolnosti. Naravno, osim navedenih varijabli, uključile bi se i standardne determinante rasta kao što su početni nivo razvijenosti, neposredni faktori rasta (ljudski i fizički kapital), nivo i kvalitet obrazovanja, kvalitet infrastrukture i dr. U nekim radovima koji se bave dugoročnim determinantama rasta, uključuju se i određeni pokazatelji istorijskog nasleđa (religija, pripadnost određenim imperijama u prošlosti i dr.), kao i geografski faktori (prosečna temperatura, izlazak na more, rasprostranjenost zaraznih bolesti i dr.).

3.1 Međunarodno okruženje

Uticaj međunarodnog okruženja na rast domaće privrede ostvaruje se preko neto izvoza i investicija. Tako kretanje privredne aktivnosti i agregatne tražnje u zemljama koje predstavljaju najbitnije trgovinske partnere, određuje nivo tražnje za domaćom robom i uslugama na izvoznim tržištima, što direktno utiče i na nivo privredne aktivnosti, tj. na stopu rasta BDP-a u zemlji. Osim toga, na kretanje tražnje za domaćom robom, tj. na neto izvoz utiču i odnosi razmene, tj. kretanje relativnih cena dobara i usluga koje domaća zemlja izvozi i onih koje uvozi. Pored privredne aktivnosti i odnosa razmene, na izvoznju tražnju utiču i trgovinske politike zemalja, bitnih ekonomskih partnera. Na nivo investicija, pored domaćih uslova investiranja i poslovanja, u znatnoj meri utiče i stanje na međunarodnom tržištu kapitala. Kretanje kamatnih stopa se smatra jednim od indikatora stanja na međunarodnom tržištu kapitala, te kao takvo i utiče na priliv direktnih i portfolio investicija u zemlju.

Grafikon 5.

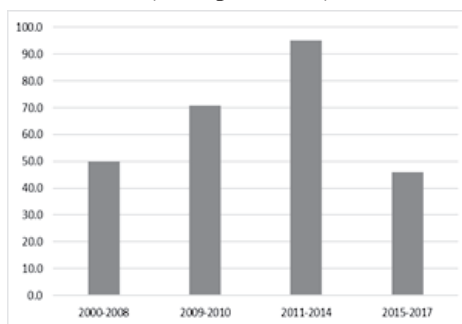
Stope rasta BDP-a u EU-28



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Eurostata

Grafikon 6.

Kretanje svetske cene nafte (USD po barelu)



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Eurostata

Tako su u periodu od 2001. do 2008. godine, elementi međunarodnog okruženja Srbije koji utiču na izvoznju tražnju bili povoljni, budući da su zemlje EU, koje predstavljaju

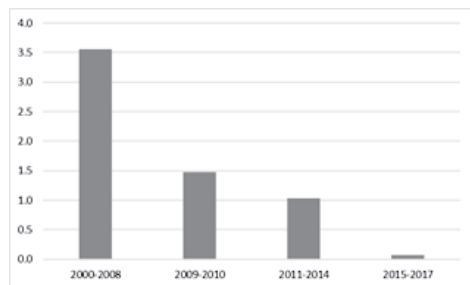
najbitnije trgovinske partnere Srbije, ostvarivale solidne stope privrednog rasta (Grafikon 5.), pri čemu je i svetska cena nafte, čiji je Srbija neto uvoznik, i koja predstavlja bitan deo ukupnog uvoza Srbije, bila niska (Grafikon 6.). Osim toga, u tom periodu je postojala i solidna količina kapitala na međunarodnom tržištu, što je uticalo pozitivno na priliv investicija i prekograničnih kredita.

U 2009. i 2010. godini, Svetska ekonomska kriza uticala je na osetno usporavanje privrednog rasta, koji je u EU-28 u ovom periodu bio negativan, a došlo je i do rasta svetske cene nafte za oko 40%, što je negativno uticalo na odnose razmene Srbije sa svetom. Evropska centralna banka (ECB), Fed i druge centralne banke su na krizu reagovala osetnom monetarnom ekspanzijom (prosečno stanje aktive ECB je gotovo duplirano), što je uticalo na snažan pad kamatnih stopa. Međutim, zbog rasta opšteg nivoa rizika, to nije uticalo na osetniji priliv kapitala u Srbiju, tako da se ocenjuje da je u ovom periodu neto uticaj međunarodnog okruženja na privredu Srbije bio nepovoljan.

U periodu od 2011. do 2014. godine zemlje Evrozone su se sporim ekonomskim oporavkom, praćenim periodima nestabilnosti, dok su kamatne stope nastavile da padaju, a ponuda kapitala usled monetarne ekspanzije da se povećava. Iako je u tom periodu došlo do daljeg osetnog rasta cene nafte, tj. pogoršanja odnosa razmene, ocenjuje se da su ukupno posmatrano, međunarodne okolnosti za privredni rast Srbije bile umereno povoljne.

Grafikon 7.

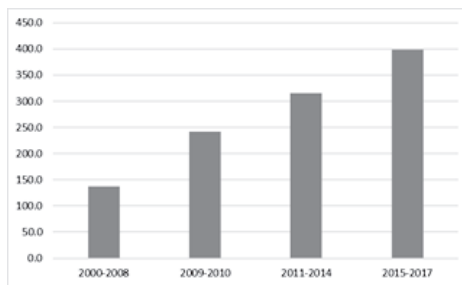
Prosečna kamatna stopa na 12-mesečne pozajmice na evropskom tržištu novca (%)



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Eurostata

Grafikon 8.

Stanje aktive ECB ('000 milijardi evra)



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Eurostata

Nakon toga, od 2015. godine, dolazi do daljeg ubrzanja privrednog rasta u EU-28, tako da je prosečna stopa rasta gotovo dostigla dinamiku pre velike Svetske ekonomske krize, dok je svetska cena nafte više nego prepolovljena, a kamatne stope su usled snažne monetarne ekspanzije u Evropskoj monetarnoj uniji i SAD smanjene gotovo na nulu. To ukazuje, da su u periodu od 2015. do 2017. godine međunarodne ekonomske okolnosti za privredni rast u Srbiji bile veoma povoljne, budući da je nakon dužeg vremena, došlo do povoljnih kretanja i faktora koji utiču na izvoznu tražnju, kao i faktora koji utiču na priliv kapitala.

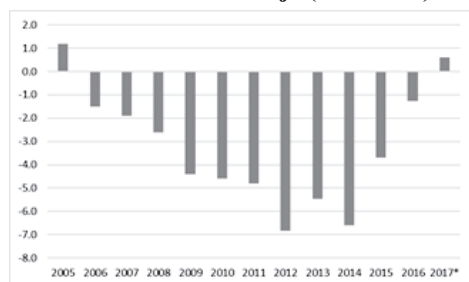
3.2 Ekonomska politika

3.2.1 Fiskalna politika

Fiskalna politika utiče na privredni rast u srednjem roku preko delovanja na makroekonomsku stabilnost i agregatnu tražnju, a preko svojih strukturnih karakteristika utiče na privredni rast u srednjem i dugom roku. Pri tome su svi mehanizmi uticaja fiskalne politike na privredni rast snažno povezani sa institucijama. Tako kvalitet institucija ima odraz u karakteristikama fiskalnih pravila i sklonosti ka njihovom poštovanju, zatim oblikuje strukturne karakteristike fiskalne politike (da li će se više izdvajati na produktivne ili neproduktivne svrhe, kakva će biti efikasnost državne uprave i sl.). Shodno tome, institucije, i u ovom pogledu, indirektno, preko karakteristika fiskalne politike, utiču na privredni rast.

Grafikon 9.

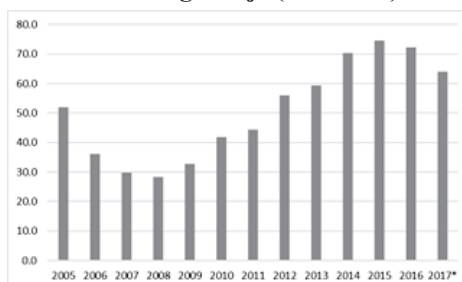
Fiskalni deficit Srbije (% BDP-a)



Izvor: Kvartalni monitor br. 50

Grafikon 10.

Javni dug Srbije (% BDP-a)



Izvor: Kvartalni monitor br. 50

Uticaj fiskalne politike na privredni rast preko makroekonomske stabilnosti je snažan i meri se visinom fiskalnog deficita i javnog duga u odnosu na BDP. Visok fiskalni deficit koji se ostvaruje u dužem periodu, i koji dovodi do rasta javnog duga, utiče na rast rizika zemlje, što dovodi do rasta kamatnih stopa, usporavanja priliva kapitala, pada investicija i dr. Tako je u periodu od 2001. do 2005. godine u Srbiji vođena politika relativno niskog fiskalnog deficita, a usled otpisa i delovanja drugih faktora, javni dug je osetno opadao. I u periodu od 2006. do 2008. godine, fiskalni deficit bio je umeren⁶ (ispod 3% BDP-a), a javni dug je usled delovanja većeg broja faktora bio na silaznoj putanji. Ipak, u tom periodu su usvojene neke od diskrecionih mera (smanjenje poreza, povećanje penzija i drugih neproduktivnih rashoda), koje su uticale na rast fiskalnog deficita i javnog duga u narednom periodu. Tako je od 2009. do 2014. godine Srbija ostvarivala visok fiskalni deficit⁷, koji je u pojedinim godinama prelazio i 6% BDP-a, usled čega je javni dug porastao za gotovo 2,5 puta, što je uticalo na znatno povećanje rizika izbijanja krize javnog duga. U cilju smanjenja tog rizika, od 2015. godine je otpočela primena programa fiskalne konsolidacije, koji je doveo do snažnog smanjenja fiskalnog deficita, te posledično i do smanjenja javnog duga u 2016. i 2017. godini. Shodno navedenom, ocenjuje se da je

⁶ O uzrocima rasta fiskalnog deficita i faktorima koji su uticali na dinamiku javnog duga videti: Arsić et al. (2012)

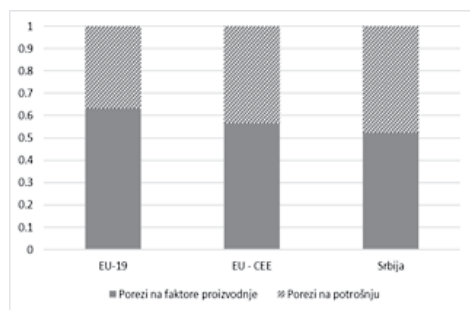
⁷ Visok fiskalni deficit u ovom periodu posledica je strukturnih mera usvojenih u periodu 2006-2008. automatskog pada javnih prihoda usled krize, loše sprovedene fiskalne decentralizacije 2011. godine, kao pokrivanja gubitaka državnih preduzeća i banaka. Videti ovome u raznim brojevima Kvartalnog monitora.

fiskalna politika u periodu od 2001. do 2005. godine, kao i od 2015. do 2017. godine pozitivno uticala na makroekonomsku stabilnost, a time i na rast privrede, dok je u periodu od 2006. do 2014. godine taj uticaj bio izrazito negativan.

Fiskalna politika u srednjem roku može da utiče, preko promene raspoloživog dohotka, na agregatnu tražnju, a potom i na privredni rast i zaposlenost. Međutim, u malim otvorenim privredama, u kojima je granična sklonost uvozu visoka, uticaj fiskalne politike na rast privrede, preko kanala agregatne tražnje, je relativno slab. O niskim fiskalnim multiplikatorima u malim otvorenim privredama postoje brojni empirijski dokazi, a na to upućuju i iskustva Srbije u prethodnim godinama. Tako je u periodu od 2010. do 2014. godine Srbija bila među evropskim zemljama sa najvišim fiskalnim deficitom, dok je privredni rast bio među najsporijima u Evropi. Nasuprot tome, u periodu snažnog fiskalnog prilagođavanja (za oko 6% BDP-a) od 2015. godine nije došlo do osetnijeg usporavanja privredne aktivnosti.

Grafikon 11.

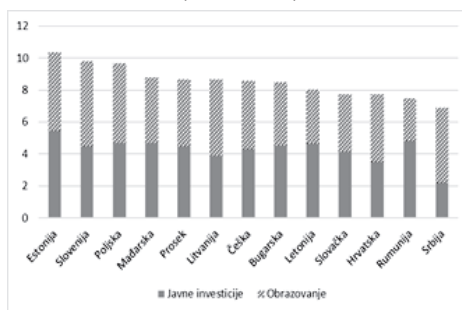
Struktura poreskih prihoda u Srbiji



Izvor: Obračun autora

Grafikon 12.

Produktivni javni rashodi u Srbiji (% BDP-a)



Izvor: Obračun autora

Uticaj strukturnih karakteristika fiskalne politike na rast privrede može biti znatan, u srednjem i dugom roku. Tu se pre svega misli na visinu i strukturu poreskog opterećenja (odnos relativnog učešća više i manje distorzivnih poreza), učešće produktivnih rashoda (na izgradnju infrastrukture, obrazovanje, naučno-istraživačku aktivnost i sl.), kao i na opšti nivo efikasnosti države u obezbeđenju dobara i usluga. Nakon konsolidacije sistema javnih finansija 2001. i 2002. godine, u Srbiji nije bilo osetnije promene ukupnog poreskog opterećenja, budući da su se poreski prihodi u celom periodu kretali u rasponu od 35 do 38% BDP-a, što je slično kao i u drugim zemljama CIE. Budući da su porezi na potrošnju u proseku manje distorzivni od poreza na faktore proizvodnje, te da je učešće poreza na potrošnju u Srbiji u ukupnim poreskim prihodima veće nego u zemljama Evropske unije (Grafikon 11.) ocenjuje se da struktura poreskih prihoda nije predstavljala bitan uzrok sporijeg rasta privrede Srbije. Ipak, ocenjuje se da u tom pogledu postoji prostor za unapređenje poreske strukture, kroz smanjenje poreza na rad, koje bi se finansiralo srazmernim povećanjem nekih od poreza na potrošnju. S druge strane, ukupno posmatrano javni rashodi u Srbiji su za 3-4% BDP-a veći nego u zemljama CIE. Ipak, javne investicije u Srbiji su već duži niz godina niske (ispod 3% BDP-a), odnosno znatno niže od proseka zemalja CIE, što se negativno odražava i na nivo ukupnih investicija (Grafikon 21.). Procenjuje se da je zbog niskih javnih investicija u prethodnoj deceniji,

iznos ulaganja u infrastrukturu u Srbiji kumulativno manji za preko 15% BDP-a (preko 4,5 mlrd. evra), nego u uporedivim zemljama CIE. S druge strane, ulaganja u obrazovanje u Srbiji (kao % BDP-a) su u prethodnom periodu bila oko proseka zemalja CIE, ali je struktura i efikasnost upotrebe tih sredstava nezadovoljavajuća (visoko učešće izdataka na plate i materijalne troškove na nižim nivoima obrazovanja uz odsustvo obaveznog srednjeg i nedovoljan obuhvat besplatnog visokog javnog obrazovanja), što pozitivan uticaj ovih izdataka na rast privrede ograničava.

3.2.2 Monetarna politika

Monetarna politika utiče na rast privrede preko visine i stabilnosti inflacije, visine kamatnih stopa i rasta kreditne aktivnosti banaka. Godine 1994. u Srbiji je zaustavljena hiperinflacija, ali je u drugoj polovini devedesetih godina inflacija ostala na nivou od oko 50%. Stoga je obaranje inflacije u Srbiji od početka tranzicije, 2001. godine izvršeno u dve faze. Prvo je, u periodu od 2002. do 2013. godine inflacija oborena na oko 10%, da bi od 2014. do 2017. godine ona bila dodatno oborena na oko 3%, približivši se prosečnoj godišnjoj stopi inflacije u drugim evropskim zemljama (Grafikon 13.). U znatnom delu ovog poslednjeg perioda inflacija je bila niska, ali uglavnom ispod granica ciljanog koridora, da bi u 2017. godini posle duže vremena bila u okvirima ciljanog koridora. U prethodnih 15 godina izvršena je liberalizacija znatnog dela cena, kao i približavanje preostalih kontrolisanih cena tržišnim, tako da u narednom periodu ne bi trebalo očekivati osetniji pritisak korekcije administrativno kontrolisanih cena na inflaciju, što znači da će ona uglavnom biti pod uticajem makroekonomskih tokova i ekonomske politike.

Zbog makroekonomskih rizika, kao i usled delovanja drugih faktora, kamatne stope na bankarske kredite u Srbiji su sve do 2014. godine bile na visokom nivou, što je negativno uticalo na mogućnosti finansiranja projekata iz eksternih izvora. Od 2015. godine u Srbiji je kroz snažnu fiskalnu konsolidaciju znatno umanjen rizik izbijanja krize javnog duga, što je uz nisku inflaciju pozitivno uticalo na ukupnu makroekonomsku stabilizaciju i na smanjenje rizika zemlje. Istovremeno, došlo je do snažne monetarne ekspanzije u Evrozoni i SAD, što je uticalo na znatno povećanje ponude kapitala i obaranje kamatnih stopa na međunarodnim finansijskim tržištima. Ove dve grupe faktora uticale su i na nagli pad kamatnih stopa na kredite banaka u Srbiji, do nivoa približnog kamatnim stopama u razvijenim zemljama u uobičajenim vremenima, što je povoljno iz perspektive finansiranja privrednog rasta.

Grafikon 13.

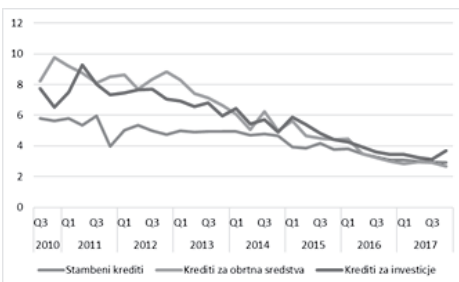
Indeks potrošačkih cena u Srbiji (%)



Izvor: Kvartalni monitor br. 50

Grafikon 14.

Kamatne stope na indeksirane kredite (%)

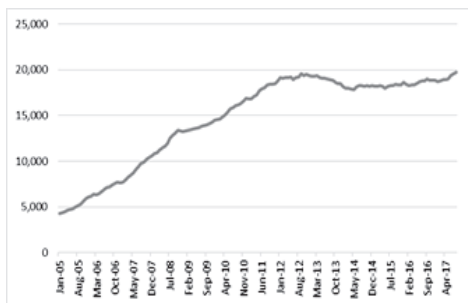


Izvor: Kvartalni monitor br. 50

Kreditna aktivnost banaka u Srbiji je u periodu od 2001. do 2008. godine snažno rasla, a umereni rast je nastavljen sve do 2011. godine. Tako je u periodu od 2005. do 2011. godine ukupan iznos kredita privatnom sektoru porastao sa ispod 5 mlrd. evra na preko 20 mlrd. evra, što je bio jedan od važnih pokretača rasta privrede u tom periodu. Na snažan rast kreditne aktivnosti u periodu od 2001. do 2008. godine uticalo je otvaranje Srbije prema inostranstvu počev od 2001. godine, liberalizacija spoljno-ekonomskih tokova, visoka tražnja za finansijskim sredstvima na domaćem tržištu, kao i velika ponuda kapitala na međunarodnim tržištima u tom periodu. Iako je rast kreditne aktivnosti pozitivno uticao na privredni rast, tada su nastajali i tzv. loši krediti, za koje se u periodu od 2012. do 2014. godine ispostavilo da su nenaplativi (stopa nenaplativih kredita je povećana sa oko 5% koliko su iznosili 2008. godine, na preko 20% u periodu od 2013. do 2016. godine). Snažan rast nenaplativih kredita nepovoljno je uticao na rast kreditne aktivnosti, koja je 2012. i 2013. godine opadala, da bi nakon toga uglavnom stagnirala. Tek nakon blagog rasta u 2017. godini kreditna aktivnost u Srbiji je u apsolutnom iznosu dostigla nivo s kraja 2012. godine.

Grafikon 15.

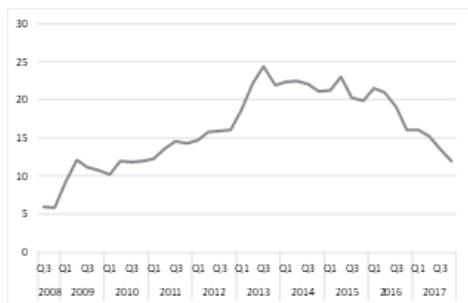
Kreditni privatnom sektoru (mil. evra)



Izvor: Kvartalni monitor br. 50

Grafikon 16.

Stopa nenaplativih kredita (%)



Izvor: Kvartalni monitor br. 50

Shodno navedenom, opšta ocena bi bila da je monetarna politika, preko inflacije, u periodu od 2015. godine povoljno uticala na rast privrede. Osim toga, u tom periodu su načinjeni i koraci u stvaranju odgovarajućeg institucionalnog okvira za rešavanje problema nenaplativih kredita (Grafikon 16.). Niska inflacija, osetno smanjenje stope nenaplativih kredita i pad kamatnih stopa predstavljaju povoljne uslove za rast kreditne aktivnosti, ali je taj rast za sada skroman. U narednom periodu je potrebno kroz unapređenje institucionalnog okvira (efikasnost naplate kredita, brzina stečajane procedure i dr.) podsticati rast kreditne aktivnosti, što je jedan od preduslova za osetniji rast ukupnih investicija, od čega zavisi i dinamika budućeg privrednog rasta.

3.2.3 Otvorenost privrede

Dok tradicionalni i stariji neoklasični modeli privrednog rasta nisu uzimali u obzir otvorenost privrede kao potencijalnu determinantu privrednog rasta, noviji modeli endogenog privrednog rasta, otvorenost privrede tretiraju kao relevantan faktor, budući da otvorenost privrede omogućava transfer tehnologija, znanja i veština, podiže nivo

konkurencije i veličinu tržišta i dovodi do usmeravanja domaćih resursa ka istraživačko-razvojnim i inovacionim sektorima.⁸

Nakon decenije zatvorenosti, Srbija je prvi veliki napredak u otvaranju privrede ostvarila krajem 2000. godine ukidanjem sankcija i ukidanjem carina na izvoz u EU. Sledeći veliki korak u tom pogledu učinjen je 2006. godine potpisivanjem sporazuma o slobodnoj trgovini sa zemljama Regiona (CEFTA). Treći bitan korak u otvaranju privrede Srbije dogodio se u periodu od 2008. do 2013. godine, kroz potpisivanje i primenu Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju sa EU, kojim je postepeno ukidana carina na uvoz robe iz EU. Osim toga, otvaranju privrede Srbije doprinelo je i zaključenje sporazuma o delimično bescarinskoj trgovini sa Rusijom (krajem devedesetih godina), Turskom, Kazahstanom (tokom dvehiljaditih godina) i dr.

Otvoravanje privrede Srbije od 2001. godine dovelo je prvo do snažne finansijske integracije privrede Srbije, sa evropskim zemljama, dok se u poslednjih nekoliko godina ostvaruje i sve znatnija proizvodna integracija. U empirijskim istraživanjima, otvorenost privrede se često meri zbirnim učešćem uvoza i izvoza robe i usluga u BDP-u zemlje. Usled ublažavanja i otklanjanja institucionalnih barijera za međunarodnu trgovinu, učešće uvoza i izvoza robe i usluga Srbije je poraslo sa 24% BDP-a u 2001. godine, na 109% BDP-a 2016. godine. Čak i u periodu sporog rasta 2010-2017. otvorenost privrede Srbije i dalje snažno raste. Dodatni, dobar trend u ovom periodu je znatno brži rast izvoza od rasta uvoza što je omogućilo veliko smanjenje spoljnotrgovinskog i tekućeg deficita. U tom periodu je došlo i do povećanja otvorenosti privreda drugih zemalja CIE, budući da je učešće uvoza i izvoza u proseku poraslo sa 93% BDP-a, na oko 135% BDP-a. Iako je stepen otvorenosti privrede Srbije i dalje manji od proseka zemalja CIE, taj jaz u odnosu na prosek CIE je u prethodnih 15 godina osetno smanjen.

Ocenjuje se da je otvaranje privrede krajem 2000. godine, uz snažan rast kreditne aktivnosti banaka, verovatno bio glavni pokretač visokog rasta privrede u periodu 2001-2008. godina. Budući da je do kraja prethodne decenije većim delom izvršena liberalizacija spoljne trgovine, ocenjuje se da razlika u stepenu otvorenosti privrede ne predstavlja značajan razlog zaostajanja privrede Srbije za zemljama CIE u periodu od 2010. do 2017. godine, iako određene razlike između Srbije i zemalja CIE u tom pogledu i dalje postoje. Tako je većina zemalja CIE već deceniju ili duže član EU, a veliki broj tih zemalja je i deo Šengenskog prostora, što znatno smanjuje administrativne i transportne troškove međunarodne trgovine.

Shodno prethodno navedenom, ocenjuje se da ekonomska politika sada ne predstavlja značajno ograničenje za rast privrede Srbije. Posledično, u narednom periodu je potrebno nastaviti sa politikom niskog fiskalnog deficita, niske inflacije i niskih kamatnih stopa, uz dalje aktivnosti na olakšavanju međunarodne trgovine (eliminacije carinskih i necarinskih barijera, naročito ka zemljama Regiona i EU). U domenu fiskalne politike moguće je znatno unapređenje njenih strukturnih karakteristika, kroz povećanje i unapređenje efikasnosti izdataka na javne investicije, na obrazovanje, istraživanje i razvoj i sl, uz smanjenje tekuće potrošnje, te kroz preraspodelu poreskog opterećenja od rada ka potrošnji i unapređenje predvidljivosti primene poreskih propisa od strane državnih organa. U domenu monetarne politike, za podsticanje privrednog rasta povoljno bi bilo

⁸ Videti: Rivera-Batiz and Romer (1991)

sistemske usmeravati kretanje kursa dinara ka konkurentnom nivou. Osim toga, radi podsticanja kreditne aktivnosti trebalo bi kreirati institucionalni okvir za razvoj štednih, mikrokreditnih i drugih nebankarskih organizacija, budući da u ovom domenu već duži niz godina nije ostvaren osetniji rast. Ipak, za dugoročno održiv i dinamičan rast privrede Srbije, pored održanja makroekonomske stabilnosti i unapređenja nekih strukturnih segmenata ekonomske politike, ključno je osetno unapređenje kvaliteta institucija.

3.3 Institucije

3.3.1. Mehanizmi uticaja institucija na rast

Važnost institucija kao determinante rasta privrede prepoznao je još Adam Smit, ali su institucije kao fundamentalna determinanta rasta iskrsele u prvi plan tek u poslednjih nekoliko decenija. Tome su doprineli teorijski radovi Nortaa, Bjukenena, Ačemoglua i dr., kao i razvoj teorije endogenog rasta koje omogućavaju uključivanje institucionalnih varijabli u modele rasta privrede. Tokom poslednjih nekoliko decenija počelo je merenje i objavljivanje podataka o kvalitetu institucija za većinu zemalja u svetu čime su stvoreni uslovi za empirijsku proveru važnosti institucionalnih varijabli za rast privrede.

Široko prihvaćena definicija institucija u ekonomiji potiče od Daglase Nortaa prema kome institucije predstavljaju pravila ponašanja u određenom društvu, odnosno ograničenja koja su ljudi stvorili kako bi oblikovali ljudske interakcije. Ova široka definicija institucija obuhvata pravila ponašanja koja su definisana zakonima, ali i neformalna pravila po kojima se ponašaju ljudi, a koja su određena običajima, religijom i dr. Ovako definisane institucije formiraju osnovne podsticaje koji utiču na ponašanje ljudi, a od kojih zavisi funkcionisanje i rast privrede. Institucije koje podstiču ljude na produktivne aktivnosti, kao što su štednja, investicije, rad, sticanje novih znanja i veština, inovacije, preuzimanje rizika i dr., označavamo kao dobre institucije. Dobre institucije na makroekonomskom nivou dovode do akumulacije ljudskog i fizičkog kapitala i tehnološkog napretka, čime se stvaraju neposredni uslovi za rast privredne aktivnosti i zaposlenosti, a time i dugoročno održiv rast potrošnje i standarda građana. Dobre institucije omogućavaju individualno bogaćenje pojedinaca, a da se pri tome povećava društveno blagostanje.

Institucije koje podstiču ljude na neproduktivne aktivnosti, kao što su privilegovano dobijanje poslova, licenci, dozvola, monopola, subvencija, mekih kredita, zapošljavanje i napredovanja u administraciji po osnovu partijskih i drugih veza i dr. označavamo kao loše institucije. Ovakve institucije na mikroekonomskom nivou podstiču značajno rasipanje resursa na aktivnosti kao što su lobiranje, građenje veza, podmićivanje i dr. koje sa stanovišta društva potpuno neproduktivne. Dodatno, loše institucije dovode do trošenja ograničenih resursa kroz komplikovane i nepotrebne administrativne procedure, dugotrajne sudske postupke i dr. One takođe generišu i visoke rizike, jer učesnici u privredi nisu sigurni da li će ishod nekog administrativnog ili sudskog postupka biti u skladu sa propisima, ili će zavisiti od jačine veza učesnika u sporu. Prema tome, loše institucije na različite načine odvrćaju učesnike u privredi od produktivnih aktivnosti, koje su ključne za rast privrede, što ima za posledicu dugoročnu stagnaciju ili spor rast određene zemlje, a time i izostanak održivog rasta standarda građana. Generalno, loše institucije usmeravaju ljude ka borbi za preraspodelu postojećeg dohotka i bogatstva, umesto ka aktivnostima kojima se stvara novi dohodak i uvećava društveno bogatstvo.

Postoje određeni empirijske dokazi da su institucija važnije u odnosu na druge fundamentalne faktore rasta privrede⁹, a osim toga institucije mogu da se menjaju u kraćem vremenskom periodu, nego što je to slučaj sa ostalim fundamentalnim determinantama rasta privrede. Za uspostavljanje dobrih institucija neophodno je usvajanje i striktna primena dobrih zakona, kao i suzbijanje loših neformalnih običaja i tradicije (korupcija i dr.) koje sputavaju privredni i društveni napredak. Štaviše, odlučna primena dobrih institucija postaje deo istorijskog nasleđa koje potom učvršćuje takve institucije.

Relativnu važnost institucija u odnosu na druge faktore rasta teško je oceniti, jer između institucija i ostalih faktora rasta postoji snažna uzajamna veza. Institucije kao fundamentalni faktor deluju na rast privrede uglavnom preko uticaja na neposredne faktore rasta (investicije, zaposlenost i ljudski kapital, tehnički progres), ekonomsku politiku, kvalitet infrastrukture i dr. Dobre institucije podstiču visoke investicije, rast ljudskog kapitala, nisku inflaciju, nizak fiskalni deficit, izgradnju dobre infrastrukture i dr., pa je stoga teško statistički razgraničiti uticaj institucija na rast privrede od uticaja navedenih faktora. Dodatni problem prilikom ocenjivanja uticaja institucija na rast privrede je postojanja dvostrane uzročne veze između institucija i nivoa razvijenosti, što znači da ne utiču samo institucije na nivo razvijenosti nego i nivo razvijenosti utiče na kvalitet institucija.

Rezultati empirijskih istraživanja uglavnom potvrđuju važnost institucija za dugoročni rast privrede, ali postoji razlike oko procene intenziteta tog uticaja. U okviru institucionalne ekonomije uglavnom se dobija da su institucije glavna dugoročna determinanta rasta, dok se u regresijama rasta dobija da su institucije jedan od brojnih faktora rasta¹⁰. Relativno skroman uticaj institucija u regresijama rasta mogao bi da bude posledica toga što je njihov uticaj velikim delom statistički obuhvaćen preko neposrednih faktora rasta, ekonomske politike, kvaliteta infrastrukture, obrazovanja i dr.

Teškoće u proceni uticaj institucija na rast, u okviru regresija rasta, mogu se ilustrovati na primeru 14 zemlja iz Centralne i Istočne Evrope u periodu 1996-2015. godine¹¹. Saglasno standardnom pristupu u regresijama rasta pretpostavljeno je da rast privrede CIE zavisi od neposrednih faktora (zaposlenost i kapital), ekonomske politike (stopa inflacije, fiskalni bilans, otvorenost privrede), početnog nivoa razvijenosti. S obzirom da se radi o malim otvorenim privredama pretpostavljeno je da na njih snažno utiču kretanje u okruženju, u ovom slučaju rast BDP u 15 starih članice EU, kao nivo kamatnih stopa na svetskom tržištu i kretanje cene energenata. U model fiksnih individualnih efekata su uključivane brojne institucionalne varijable, ali je samo napredak u tranziciji imao statistički značajan uticaj na rast, a da pri tome nije remetio uticaj ostalih determinanti rasta privrede. Ostale institucionalne varijable uglavnom nisu bile statistički značajne ili su nakon njihovog uključivanja ostale determinante rasta gubile značajnost ili dobijale pogrešan znak. Problemi koji su iskrslili pri ocenjivanju značaja institucija za privredni rast u zemljama CIE su tipični za situaciju u kojoj postoji korelacija između institucionalnih i ostalih varijabli.

⁹ Rodrik, D. i dr. (2004)

¹⁰ Sala-i-Martin, X. i dr. (2004)

¹¹ Arsic, Ranđelović, Nojkovic (2017)

Tabela 1:

Ocene determinanti privrednog rasta u CIE

	FE	Prais-Winsten	FGLS	dif GMMAB	sys GMMAB2
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
VARIABLES	Δ GDP	Δ GDP	Δ GDP	Δ GDP	Δ GDP
Δ GDP _{t-1}	0.0661 (0.0732)	-0.0110 (0.0580)	-0.0121 (0.0462)		-0.0291 (0.0747)
GDP95*1/tr	-0.0013 (0.0008)	-0.0011 (0.0010)	-0.0002 (0.0009)	-0.0089** (0.0039)	-0.0182*** (0.0060)
INV	0.1785** (0.0632)	0.2305*** (0.0572)	0.2100*** (0.0403)	0.2935*** (0.0755)	0.3403*** (0.0773)
Δ EMPL	0.4717* (0.2234)	0.3972*** (0.1370)	0.5450*** (0.0988)	0.3284 (0.2075)	0.7449*** (0.1770)
FB	0.4129** (0.1603)	0.4419*** (0.0831)	0.3664*** (0.0677)	0.4805*** (0.1546)	0.2281* (0.1280)
INF	-0.0488* (0.0232)	-0.0490*** (0.0163)	-0.0602*** (0.0151)	-0.0335 (0.0221)	-0.0107 (0.0391)
EXIM	0.0579*** (0.0182)	0.0585*** (0.0176)	0.0678*** (0.0133)	0.0589*** (0.0211)	0.1150*** (0.0264)
TRANS*1/tr	1.0163 (2.0418)	1.3419 (2.5541)	0.0474 (2.2587)	13.2706* (7.8464)	35.7944*** (13.5883)
GDP_EU15	0.6719*** (0.1594)	0.6294*** (0.1492)	0.4802*** (0.1090)	0.5285*** (0.1535)	0.3941** (0.1810)
OILP _{t-1}	-0.0635*** (0.0112)	-0.0600*** (0.0139)	-0.0636*** (0.0103)	-0.0775*** (0.0121)	-0.0881*** (0.0180)
INTR_EU	0.0472 (0.2123)	0.1115 (0.1778)	0.1553 (0.1321)	0.0067 (0.2079)	-0.1617 (0.1874)
L.GDP				0.0341 (0.0659)	
L2.GDP				-0.1392** (0.0673)	
Const.	-2.9933 (2.8568)	-1.7387 (2.4849)	-1.7697 (1.9108)	-4.1174 (3.3065)	-12.1981** (6.0696)
Observations	233	233	233	207	233
R-squared	0.6628	0.6542			
Number of nwcountries	14	14	14	14	14
Robust standard errors in parentheses					
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1					

Izvor: Arsić i dr (2017)

Jedan od načina da se reši problem korelacije između institucija i ostalih determinanti rasta privrede, kao i uticaj nivoa razvijenosti na kvalitet institucija je korišćenje prirodnih eksperimenata. U okviru prirodnih eksperimenata traže se primeri zemalja koje su do određenog perioda bile vrlo slične po nivou razvijenosti i drugim karakteristikama, da bi nakon toga došlo do uspostavljanja različitih institucija u njima. Kao primer prirodnog eksperimenta¹² navodi se kolonizacija u okviru koje je nekoliko evropskih zemalja kolonizovalo veliki deo sveta. U nekim kolonijama uspostavljane su dobre ili inkluzivne institucije koje su dovele do snažnog ekonomskog razvitka, dok su u drugim uspostavljene loše ili ekstraktivne institucije kojima je sputavan privredni napredak. Mada kolonizacija ne predstavlja idealan primer prirodnog eksperimenta, jer su se kolonizovane

¹² Acemoglu i dr. (2001), Rodrik, D. i dr. (2004)

zemlje pre kolonizacije značajno razlikovale, ipak veliki deo razlika u nivou razvijenosti koji sada postoji između bivših kolonija može se objasniti razlikama u institucijama koje su uspostavljene u periodu kolonizacije.

Drugi primeri prirodnih eksperimenata koji ukazuju na važnost institucija za rast privrede odnose se na zemlje, poput Nemačke, Koreje ili Kine, koje su nakon Drugog svetskog rata podeljene, pri čemu su u različitim delovima navedenih zemalja uspostavljene različite institucije. Različite institucije su u periodu od samo nekoliko decenija dovele do velike razlike u nivou razvijenosti između Zapadne i Istočne Nemačke, Severne i Južne Koreje, Kine i Tajvana. Primeri Nemačke, Koreje i Kine znatno više odgovaraju logici prirodnog eksperimenta, jer su Zapadna i Istočna Nemačka, Severna i Južna Koreja, Kina i Tajvan pre Drugog svetskog rata bile na sličnom nivou razvijenosti, da bi krajem 80-tih godina 20-tog veka postojale velike razlike u njihovom nivou razvijenosti. Najubedljivije objašnjenje za formiranje velikih razlika u nivou razvijenosti između delova nekada jedinstvenih zemalja je u različitim institucijama koje su u njima formirane nakon Drugog svetskog rata. Velike razlike u nivou razvijenosti, kao posledica različitih institucija u periodu od samo nekoliko decenije sugerišu na dominaciju institucija u odnosu na druge fundamentalne faktore nivoa razvijenosti, kao što je istorijsko nasleđe ili geografski položaj.

3.3.2 Da li su slabe institucije efektivno ograničenje za rast privrede Srbije?

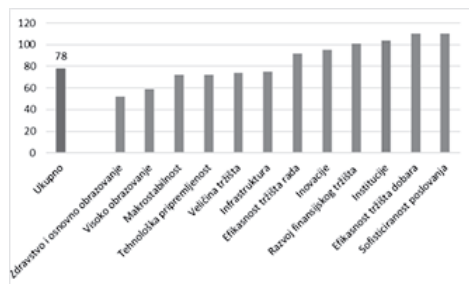
U poglavlju 2. je pokazano da se samo manji deo zaostajanja privrede Srbije za zemljama CIE tokom prethodnih sedam godina može objasniti nepovoljnim vremenskim okolnostima. U istom je pokazano da su slabosti u ekonomskim politikama, koje su dovele do visokog fiskalnog deficita i snažnog rasta javnog duga, relativno visoke i nestabilne inflacije, visokih kamatnih stopa i dr. nepovoljno uticale na rast privrede Srbije u periodu 2010-2014. godina. Takođe, fiskalna konsolidacija u periodu 2015-2017. godina je imala određeni, relativno skroman uticaj na usporavanje rasta privrede. Ipak, slabosti u ekonomskoj politici su u periodu 2014-2017. godina velikim delom otklonjene, ali Srbija i dalje ostvaruje skromniji rast od zemalja CIE.

Stoga ocenjujemo da se ključni razlozi zaostajanja privrede Srbije za zemljama CIE tokom prethodnih sedam godina nalaze u slabim institucijama. Srbija je prema kvalitetu institucija na različitim rang listama svrstana među nekoliko najslabije plasiranih zemalja u Evropi. Tako npr. na rang listi Svetskog ekonomskog foruma (WEF) Srbija se prema kvalitetu institucija nalazi na 104 mestu u svetu, što je stavlja na pretposlednje mesto među zemljama CIE – iza nje je samo Bosna i Hercegovina. Prema rang listi Svetske banke kojom se meri kvalitet upravljanja od strane države, Srbija se među zemljama CIE nalazi na trećem mestu otpozadi – slabije od nje su plasirane samo Albanija i Makedonija. Prema napretku u tranziciji Srbija je najslabije plasirana među 14 zemalja CIE, dok je prema indeksu percepcije korupcije četvrta najslabije plasirana zemlja u CIE. Generalno, prema većini rang lista kojima se mere različiti pokazatelji kvaliteta institucija Srbija, se nalazi u grupi zemalja CIE koje imaju najslabije institucije, a kojoj, osim nje, pripadaju Albanija, Bosna i Hercegovina i Makedonija.

Sa stanovišta politike i reformi relevantno je koji su to pokazatelji kvaliteta institucija po kojim je Srbija najslabije plasirana? Na listi WEF Srbija je najslabije plasirana prema

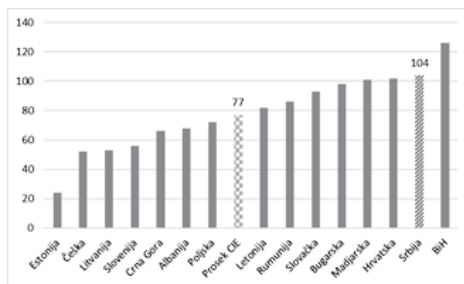
zaštiti vlasničkih prava, opterećenju regulativom i efikasnosti pravosuđa, na listi Svetske banke najslabije je plasirana prema efikasnosti države, kvalitetu propisa, vladavini zakona i kontroli korupcije, dok je prema napretku u tranzicije najslabije plasirana prema kvalitetu upravljanja državnim preduzećima i politici konkurencije.

Grafikon 17.
Rang Srbije prema konkurentnosti, 2018.



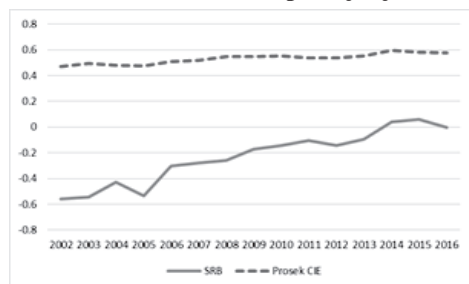
Izvor: Svetski ekonomski forum

Grafikon 18.
Rang Srbije prema kvalitetu institucija



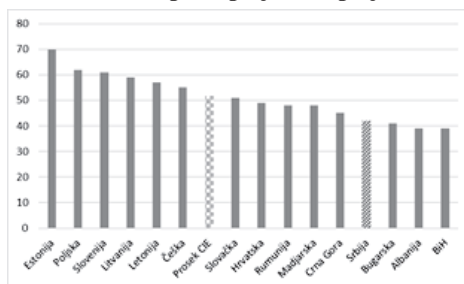
Izvor: WEF

Grafikon 19.
Indeks kvaliteta upravljanja



Izvor: EBRD

Grafikon 20.
Indeks percepcije korupcije



Izvor: Svetska banka

Dodatni argument u prilog ocene da slabe institucije predstavljaju efektivna ograničenja za brži rast privrede Srbije, je u tome što je Srbija znatno bolje plasirana prema drugim važnim determinantama rasta nego prema kvalitetu institucija. Prema svim kriterijumima na osnovu kojih se određuje konkurentnost privrede, na rang listi Svetskog ekonomskog foruma, Srbija se nalazi na 78. mestu u svetu, dok se prema kvalitetu institucija nalazi na 104 mestu. Srbija je znatno bolje plasirana prema makroekonomskoj stabilnosti, kvalitetu radne snage, kvalitetu infrastrukture i drugim važnim determinantama rasta nego prema kvalitetu institucija. Procenjuje da su očuvanje makroekonomske stabilnosti i izgradnja infrastrukture postali važni politički prioriteti Vlade koji su prihvaćeni i u široj društvenoj javnosti. Stoga očekujemo da će i u narednim godinama biti očuvana makroekonomska stabilnost, što će povoljno uticati na rast privrede Srbije u budućnosti.

Međutim, ocenjuje se da poboljšanje funkcionisanja institucija nije prioritet Vlade, kao i da su određeni pomaci koji su ostvareni tokom prethodnih godine, uglavnom bili posledica spoljnih pritisaka, koji su dolazili od EU i međunarodnih finansijskih institucija.

Sa napretkom u evropskim integracijama može se očekivati da će spoljni pritisci za unapređenje institucija rasti, kao i da će to rezultirati u određenom poboljšanju kvaliteta institucija u Srbiji. Za suštinsko unapređenje kvaliteta institucija neophodni su unutrašnja politička volja i politička moć. U Srbije je tokom nekoliko prethodnih godine formirana politička moć za unapređenje institucija, ali za sada izostaje spremnost da se ta moć upotrebi. Tako npr. umesto da se politička moć iskoristi za suzbijanje korupcije, u Srbiji je tokom prethodnih godina borba protiv korupcije politički instrumentalizovana, kako bi se učvrstila politička moć. Kao rezultat toga korupcija je ostala na visokom nivou, samo su se promenili učesnici u korupcionaškim poslovima.

Jedna od posledica slabih institucija u Srbiji je da kvalitet ekonomske politike znatno zavisi od postojanja spoljnih ograničenja u obliku aranžmana sa MMF. Na osnovu analize karakteristika ekonomskih politika, a naročito fiskalne, sledi da je fiskalna politika u većoj meri podržavala makroekonomsku stabilnost, u periodima kada su postojali aranžmani sa MMF. Tako npr. u periodima 2001-2005. i 2015-2017. Srbija je imala aranžman sa MMF i nizak fiskalni deficit. Čak i u periodu Svetske ekonomske kriza 2009-2010. Srbija je imala niži fiskalni deficit nego druge zemlje u CIE, da bi odmah nakon raskida aranžmana sa MMF, u prvoj polovini 2012. godine deficit počeo da rasta. Tokom prethodnih godina postojanje spoljnih ograničenja je bilo efikasnije nego postojanje unutrašnjih institucionalnih ograničenja na fiskalnu politiku u obliku fiskalnih pravila.

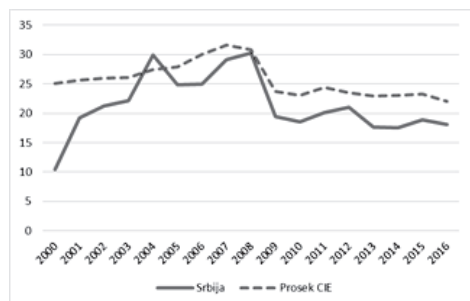
Slabe institucije u Srbiji nepovoljno utiču na neposredne determinante rasta privrede, kao što su štednja, investicije, rast ljudskog kapitala i dr. Investicije u Srbiji već nekoliko godina ne prelaze 18% BDP što je tek nešto iznosa potrebnog za zamenu amortizovanog kapitala, dok u istom periodu zemlje CIE ostvaruju investicije u proseku od 22-23% BDP. Može se oceniti da su samo strane direktne investicije na zadovoljavajućem nivou, dok su domaće privatne i državne investicije niske. Sa stranim direktnim investicijama od oko 5% BDP Srbija se već nekoliko godina nalazi u vrhu zemalja CIE, dok je sa privatnim investicijama od oko 10% BDP i javnim investicijama od oko 3% BDP pri dnu zemalja CIE. Ocenjujemo da je visok nivo stranih direktnih investicija posledica posebnih pogodnosti koje strani investitori uživaju u Srbiji, a koje uglavnom nisu dostupne domaćim privatnim investitorima. Mada su uslovi za odobravanje subvencija definisani tako da se njima ne pravi razlike između stranih i domaćih investitora u praksi najveći deo subvencija dobijaju strani investitori. Osim toga strani investitori, imaju direktnu podršku predstavnika Vlade pri zaobilazanju administrativnih barijera sa kojim se suočavaju domaća preduzeća. Konačno, strani investitori, koji po pravilu dolaze iz velikih zemalja, su zaštićeni od raznih oblika nefer konkurencije, sa kojim se često suočavaju domaća preduzeća.

Prema tome nizak nivo domaćih privatnih investicija ukazuje da je opšti ambijent za investiranje i poslovanje i dalje nepovoljan, a da su visoke strane direktne investicije posledica posebnih pogodnosti koje imaju strani investitori. Nizak nivo domaćih privatnih investicija se ne može objasniti nepostojanjem sredstava za investiranje, jer preduzeća imaju na raspolaganju relativno visoka sopstvena, ali i eksterna, uglavnom bankarska, sredstva za investiranje. Nizak nivo javnih investicija, ukazuje na rastući problem pada kompetentnosti državne administracije i rukovodstava javnih preduzeća kako na republičkom tako na lokalnom nivou, što se može direktno povezati sa višegodišnjom negativom selekcijom.

Jedan od uzorka niskih investicija¹³ je nizak nivo nacionalne štednje, koja u Srbiji dostiže oko 15% BDP, dok u zemljama CIE u proseku iznosi oko 20% BDP. Nizak nivo domaće štednje ne može se objasniti niskim nivoom razvijenosti, jer zemlje poput Makedonije i Bugarske koje imaju sličan nivo razvijenosti kao i Srbija imaju stopu štednje od oko 25%¹⁴. Osnovni uzrok niske domaće privatne štednje je nepovoljan investicioni ambijent, usled čega građani i preduzetnici, nisu spremni da se odreknu sadašnje potrošnje, kako bi u budućnosti imali veću potrošnju.

Grafikon 21.

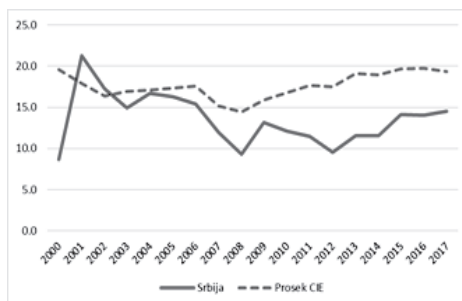
Stopa investicija (% BDP-a)



Izvor: Kvartalni monitor br. 50

Grafikon 22.

Bruto nacionalna štednja (% BDP-a)



Izvor: Kvartalni monitor br. 50

Podaci WEF ukazuju da je Srbija prema inovacijama plasirana znatno slabije od proseka zemalja CIE, dok je prema sposobnosti da zadrži talente jedna od najslabije plasiranih zemalja u svetu. Mali broj inovacija održava uverenje preduzetnika i preduzeća da za njihov uspeh nisu presudne inovacije nego veze sa predstavnicima države, vladajuće stranke i raznim neformalnim centrima moći. Stoga preduzeća i preduzetnici „investiraju“ u dobre veze i kontakte sa predstavnicima države i vladajućih partija umesto da investiraju u kreiranje i uvođenje inovacija. Iz sličnih razloga preduzeća nisu zainteresovana da angažuju talente, a umesto toga ulažu u ljude sa dobrim vezama, kao i u razne posrednike u traganju za rentom.

Državne ustanove i preduzeća ne pokazuju naročit interes da angažuju najtalentovanije pripadnike generacije za obavljanje pravosudnih, menadžerskih, istraživačkih i drugih poslova. Umesto da se talentovani diplomci zapošljavanju u javnim preduzećima, sudstvu, državnoj administraciji, prednost u odnosu na njih imaju partijski aktivisti. Ovakvom kadrovskom politikom šalju se loši signali pripadnicima mlade generacije, prema kojima njihov položaj u društvu neće zavisiti od sposobnosti, truda i marljivosti, nego od

¹³ Kada bi postojao dobar investicioni ambijent tada bi u srednjem roku deo investicija mogao da se finansira zaduživanjem u inostranstvu. Ipak, u dugom roku postoji visoka pozitivna korelacija između ukupnih investicija u nekoj zemlji i iznosa domaće štednje, što znači da se investicije i rast privrede u dugom roku zasnivaju na sopstvenim sredstvima.

¹⁴ O problemu niske domaće i nacionalne štednje i mogućim uzrocima videti detaljnije u Uvodniku Kvartalnog monitora br 47.

pripadnosti i lojalnosti vladajućim političkim strukturama¹⁵. Kao rezultat toga Srbija se suočava sa velikim odlivom talenata, ali i majstora, inženjera, menadžera i dr., jer za njih nisu zainteresovani ni privatna preduzeća ni država.

4. Zaključak

Institucije predstavljaju fundamentalnu determinantu rasta privrede i one u dugom roku presudno utiču na nivo razvijenosti određene zemlje. Dobre institucije podstiču ljude na produktivne aktivnosti, kao što su štednja, investicije, rad, sticanje novih znanja i veština, inovacije, preuzimanje rizika i dr. Na makroekonomskom nivou one dovode do akumulacije ljudskog i fizičkog kapitala i tehnološkog napretka, čime se stvaraju neposredni uslovi za rast privredne aktivnosti i zaposlenosti, a time i dugoročno održiv rast potrošnje i standarda građana. Dobre institucije omogućavaju individualno bogaćenje pojedinaca, a da se pri tome povećava društveno blagostanje. Loše institucije podstiču ljude na neproduktivne aktivnosti, kao što su privilegovano dobijanje poslova, licenci, dozvola, monopola, subvencija, mekih kredita, zapošljavanje i napredovanja u administraciji po osnovu partijskih i drugih veza i dr. Ovakve institucije na mikroekonomskom nivou podstiču značajno rasipanje resursa na aktivnosti kao što su lobiranje, građenje veza, podmićivanje i dr. koje su sa stanovišta društva potpuno neproduktivne.

Nakon napretka u uspostavljanju makroekonomske slabe stabilnosti institucije predstavljaju efektivno ograničenje za rast privrede Srbije. Kvalitet institucija u Srbiji je među najslabijim u okruženju, a napredak u poboljšanju kvaliteta institucija tokom prethodnih godina je manji od napretka u drugim oblastima. Procenjujemo da su slabe institucije fundamentalni faktor zaostajanja privrede Srbije u periodu 2010-2017. godina. Negativan uticaj institucija na rast privrede Srbije se ispoljavaju kroz neefikasnu zaštitu svojine i ugovora, tolerisanje finansijske discipline, neravnopravnost učesnika na tržištu, rasprostranjenu korupciju, snažan uticaj neformalnih grupa na privredu.

Literatura

- Acemoglu, D., S. Johnson & J. A. Robinson (2001) „The Colonial Origins of Comparative Development: an Empirical Investigation“, *American Economic Review*, vol. 91, no. 5, pp. 1369-1401.
- Arsić, M., Ranđelović, S. & A. Nojković (2017) „Economic Growth in CEE: Economic Policy and Reforms vs. Global Trends“, radni papir
- Arsić M., Ranđelović, S. & S. Tanasković (2016) „Uticaj fiskalne politike na privredni rast Srbije“, Zbornik radova *Ekonomska politika Srbije u 2017. godini*, NDES, AEN i Ekonomski fakultet u Beogradu
- Arsić, M., Nojković, A., Ranđelović, S. & S. Mićković (2012) *Strukturni fiskalni deficit i dinamika javnog duga Srbije*, CID Ekonomski fakultet, Beograd

¹⁵ Jedan od novih fenomena u Srbiji je partijsko zapošljavanje u privatnim preduzećima, domaćim i stranim, koja dobijaju državne subvencije ili koja imaju poslove sa državom. Naime, deo aranžmana između države i privatnih preduzeća podrazumeva da privatna preduzeća kao kompenzaciju za državnu pomoć ili za saradnju sa državom zapošljavaju aktiviste vladajućih stranaka. Takva praksa partijskog zapošljavanja je pogubna kako za politički život u Srbiji tako i za funkcionisanje tržišta rada.

- Economics Analysis of the Long-Run Performance of Nations“, ISEAS – Yusof Ishak Institute, WP. No. 2016-1.
- Kvartalni monitor: brojevi 35, 47 i 50. Ekonomski fakultet u Beogradu i FREN
- Lee, C. & P. Lloyd (2016) „A Review of the Recent Literature on the Institutional Economics Analysis of the Long-Run Performance of Nations“, ISEAS – Yusof Ishak Institute, WP. No. 2016-1.
- McCord, G. C. & J. D. Sachs (2013) „Development, Structure and Transformation: Some Evidence on Comparative Economic Growth“ *NBER Working Paper Series 19512, October*.
- Rivera-Batiz, L. A. & Romer, P. M. (1991) „International Trade with Endogenous Technological Change“, *European Economic Review* 35(4): 971– 1001.
- Rodrik, D., A. Subramaniam, and F. Trebbi (2004) „Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development“ *Journal of Economic Growth* 9: 131-165.
- Sala-I-Martin, X., Doppelhofer, G. & R. I. Miller (2004) „Determinants of Long-Term Growth: A Bayesian Averaging of Classical Estimates (BACE) Approach“, *The American Economic Review*. pp. 813-835