

Кредити које је Србија узела нису рационално коришћени како то теорија сугерише. Да јесу, све би пуцало од привредне активности, запосленост би бујала, а не би опадала из године у годину. Тешко је објаснити куда су отишле десетине милијарди долара узетих кредита као и приходи од продаје државне имовине

У Србији се, корак по корак, уобличава оригинални теоријски концепт везан за универзални проблем дужничких криза. Допринос домаћих економиста светској економској мисли би се могао назвати „београдска интерпретација” проблема задужености. По овом тумачењу, проблем спољног дуга није у његовој висини, већ пре свега у дужничкој структури.

Дужници се тако деле у две групе – у првој групи су привреда, банке и грађани, дакле приватни сектор, чије задуживање неће створити дужнички проблем. Приватни сектор зна шта ради, рационално се задужује и мудро троши новац на своју корист и ползу домаће економије. Дужнички проблем настаје када се задужује нерационални дужник – држава.

У овом контексту, грађанин који је узео кеш кредит да би купио деци патике и мобилни телефон, а затим их послао на летовање у Турску, зна шта ради. С друге стране, држава која би узела кредит па направила пут или поправила пругу, вероватно не зна. Како је две трећине спољног дуга Србије везано за приватни сектор и мудре дужнике, нема места страху, без обзира на укупну висину дуга.

За последњих годину дана, дефицит биланса текућег рачуна којим су обухваћени сви некредитни девизни токови, повећан је за 70 одсто. Девизни одливи су тако премашили девизне приливе по свим основама (укључујући и дознаке емиграната) за готово пет милијарди долара. У истом периоду, дефицит трговинског биланса, најважније компоненте биланса текућег рачуна, повећан је за 44 процента. Свакога месеца Србија увезе око милијарду долара робе и услуга више него што извезе.

Ови негативни токови се рефлектују на спољни дуг Србије који је у последњих годину дана повећан за око 42 одсто, и сада је око 30 милијарди долара. „Класична” економија би у овим кретањима нашла много разлога за песимизам, па и панику. У складу са „београдском интерпретацијом”, разлога за бригу углавном нема.

„Београдска интерпретација” почива на неуништивом оптимизму њених промотора и несаломивој вери у рационалност приватног сектора и тржишта. Овакав приступ грубо и тврдоглаво игнорише искуства великих криза последњих деценија.

Велике економске кризе које су протутњале протеклих година настајале су најчешће у приватном сектору. Ако се изузму искуства Аргентине и Русије, остале кризе имају мало везе са задуживањем државе. Актуелна криза на тржишту хипотекарних кредита у САД је резултат неодговорности приватног сектора – банака и грађана дужника.

За Србију, али и транзиционе земље уопште, свакако је најпоучније и најважније искуство велике економске кризе која је тешко погодила југоисточну Азију 1997. и 1998. године. И ова криза је везана за задуживање приватног сектора.

Прецењени курс локалних азијских валута довео је до огромног дефицита биланса текућих плаћања. Уз то, привреда и грађани су се задуживали у страној валути на локалном тржишту. Високе домаће камате су стимулисале прилив свих облика капитала, поготово спекулативног. Дефицит се неко време могао финансирати ино задуживањем, тим пре што су економије у региону биле у експанзији. Оног тренутка када су повериоци проценили да је финансијски ризик коме су изложени превелик, прилив кредита је престао, а капитал је нагло почео да напушта земљу. Огроман одлив девиза довео је до

великог пада вредности локалних валута. Трошкови сервисирања иностраних кредита исказани у локалним валутама страховито су нарасли, неликвидност је постала свеопшта, и отпочео је процес ланчаних банкрота.

Сви кључни елементи велике азијске кризе данас су присутни у Србији и не смеју се игнорисати. Србија спада у мању групу транзиционих земаља које нису научиле важну азијску лекцију.

Економске кризе у државама у развоју по правилу настају као последица континуираног дефицита платног биланса и раста спољне задужености. У таквом амбијенту, судбина државе је у рукама иностраних кредитора и виси о концу њихове спремности да (стимулисани високим каматама) обезбеђују прилив кредита на који се економија навикла. Када се из било ког разлога, економског или политичког, прилив кредита успори или заустави, избија криза која се у првом кораку манифестује као платнобилансна и валутна. Смањен кредитни прилив и нагло повећан одлив капитала доводе до прекомерног и неконтролисаног пада вредности домаће валуте који се више не може зауставити интервенцијом централне банке. Одмах потом, валутна криза прераста у дужничку. Страдају сви, па и они дужници који су кредите користили рационално. У кризама ове врсте, савршено је свеједно каква је дужничка структура и да ли више дугује приватни сектор или држава.

„Београдска интерпретација” даје подстицај неодговорном игнорисању дефицита платног биланса и задужености. Кредити које је Србија узела нису рационално коришћени како то теорија сугерише. Да јесу, све би пуцало од привредне активности, запосленост би бујала, а не би опадала из године у годину. Тешко је објаснити куда су отишле десетине милијарди долара узетих кредита као и приходи од продаје државне имовине. Србија је земља пропале инфраструктуре, трагично ниске запослености, прекомерне потрошње, растуће задужености грађана и страховите емиграције. Олака лакировка коју нуди део српске економске мисли је лоша услуга друштву и компромитација струке.

финансијски консултант

[Politika 26.08.2008.]