



УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

ДАНИЈЕЛ М. МИЛОШЕВИЋ

**КРЕИРАЊЕ ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ
РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ У САВРЕМЕНИМ
УСЛОВИМА**

- докторска дисертација -

Ниш, 2024. година



УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

ДАНИЈЕЛ М. МИЛОШЕВИЋ

**КРЕИРАЊЕ ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ
РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ У САВРЕМЕНИМ
УСЛОВИМА**

- докторска дисертација -

Текст ове докторске дисертације
ставља се на увид јавности,
у складу са чланом 30, ставом 8. Закона о високом образовању („Сл. гласник РС“, број
76/2005, 100/2007 – аутентично тумачење, 97/2008, 44/2010, 93/2012, 89/2013, 99/2014).

НАПОМЕНА О АУТОРСКИМ ПРАВИМА

Овај текст се сматра рукописом и само се саопштава јавности (члан 7 Закона о ауторским и
сродним правима, „Сл. гласник РС“, број 104/2009, 99/2011 и 119/2012).

Ниједан део ове докторске дисертације не сме се користити ни у какве сврхе, осим за
уознавање са садржајем пре одбране.

Ниш, 2024. година



UNIVERSITY OF NIŠ

FACULTY OF ECONOMICS

DANIJEL M. MILOŠEVIĆ

**THE MAKING OF THE ECONOMIC POLICY OF THE
REPUBLIC OF SERBIA IN CONTEMPORARY
CONDITIONS**

- Doctoral dissertation -

Niš, 2024

КОМИСИЈА ЗА ОЦЕНУ И ОДБРАНУ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

Ментор:

Проф. Др Владислав Марјановић
Економски факултет, Универзитет у Нишу

Чланови комисије:

Проф. Др Марија Петровић-Ранђеловић
Економски факултет, Универзитет у Нишу

Проф. Др Никола Макојевић

Економски факултет, Универзитет у Крагујевцу

Датум одбране:

**ИЗЈАВА МЕНТОРА О САГЛАСНОСТИ ЗА ПРЕДАЈУ
УРАЂЕНЕ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Овим изјављујем да сам сагласан-на да кандидат Данијел Милошевић може да преда Реферату за последипломско образовање Факултета урађену докторску дисертацију под називом Креирање економске политике Републике Србије у савременим условима, ради организације њене оцене и одбране.

Ниш, 2024. године

(Потпис ментора)

**THE STATEMENT OF THE MENTOR'S CONSENT FOR THE SUBMISSION OF THE
COMPLETED DOCTORAL DISSERTATION**

Hereby, I declare that I agree that the candidate Danijel Milošević, can submit the completed doctoral dissertation entitled The Making of the Economic Policy of the Republic of Serbia in Contemporary Conditions, to the officer for doctoral studies at the faculty, for the purpose of its evaluation and defense.

Niš,

(Mentor's signature)

ЗАХВАЛНИЦА

Велико хвала ментору, проф. Др Владиславу Марјановићу на корисним саветима, подршци, помоћи али пре свега на пријатељском приступу, не само током израде дисертације, већ и током целокупног студирања.

Срдачно сам захвалан члановима комисије, проф. Др Марији Петровић - Ранђеловић и проф Др. Николи Макојевићу, на ангажовању и професионалном приступу.

Посебно и неизмерно хвала породици на несебичној подршци и указаном поверењу и разумевању. Учинили сте да све што сам радио буде неупоредиво лакше.

Подаци о докторској дисертацији

Ментор: Др Владислав Марјановић, редовни професор, Универзитет у Нишу, Економски факултет

Наслов: **Креирање економске политике Републике Србије у савременим условима**

Резиме:

Економска политика је инструмент за постизање постављених циљева економског развоја једне земље, па је у том смислу од суштинског значаја добро познавати моделе управљања економском политиком, као и последице сваке од мера како бисмо исправно усмеравали развој. Пре свега, упознаћемо се са најзначајнијим моделима економке политике двадесетог века. Главни фокус у овом делу биће да установимо у каквим околностима су креирани ови модели. Околности у којима се држава налази су један од примарних фактора који мора бити размотрен приликом креирања економске политике, јер могу да детерминишу исход сваке од спроведених мера. Тако имамо појаву да су неке од најзначајнијих теорија економске политике насталих у двадесетом веку дијаметрално различите, а објашњење лежи у томе што су настале су у различитим околностима. Размотрићемо факторе екстерног и интерног макроекономског окружења и начин на који оне могу да помогну и одмогну ефектима спроведених мера економске политике.

У најширем смислу, макроекономско окружење детерминисано је чињеницом да ли се ради о развијеној или привреди у развоју, па је могуће дистанцирати моделе примене одређених мера у првом и другом случају. С обзиром на то да се налазе на различитим степеницама развојености и да су им приоритети различити, најчешће је несврхисходно спроводити исте мере у једним и у другим.

Имајући у виду неопходност прецизног усклађивања економске политике са специфичним условима, направићемо и прецизан преглед кретања макроекономских показатеља у Републици Србији током друге половине двадесетог века. Пратићемо и развој привредног система у овом периоду, али и правце у којима је вођена економска политика.

На крају, статистички ћемо покушати да установимо у којој мери су поједине мере економске политике допринеле резултатима, на основу података од 2007. до краја 2022. године из Републике Србије. Мере економске политике представљене су јавним расходима, каматним стопама и девизним курсом, док резултате пратимо кроз стопу инфлације, извоз и индекс индустријске производње. За анализу података коришћена је дескриптивна статистика, Пирсонов коефицијент корелације, ADF тест јединичног корена и ARDL модел. Закључак је да постоји делимичан утицај свих независних варијабли на зависне и да је неопходна симултана и конзистентна примена мера свих појединачних политика како би се ефикасно и ефективно постигли постављени циљеви.

Научна област:	Економија
Научна дисциплина:	Привредни развој и економска политика
Кључне речи:	Економска политика, Фискална политика, Монетарна политика
УДК:	338(497.11)(043.3) 338:330.101.541(497.11)(043.3)
CERIF класификација:	S180 Економија, економетрија, економска теорија, економски системи, економска политика
Тип лиценце Креативне заједнице:	CC BY-NC-ND

Data on Doctoral Dissertation

Doctoral Supervisor:	PhD Vladislav Marjanović, full professor, University of Niš, Faculty of Economics
Title:	The Making of the Economic policy of the Republic of Serbia In Contemporary Conditions
Abstract:	<p>Economic policy is an instrument for achieving the goals of the economic development of one country, therefore it is of great significance to understand economic policy models and the consequences of each measure, in order to properly steer the growth. Before all, we will mention the most important economic policy models from the twentieth century. In this section we will emphasize the connection between those models and the environments in which they were created. The macroeconomic environment is one of primary factors that must be considered when making the economic policy, as it can determine the outcome of every taken measure. With this in mind, we have the fact that some of the most acknowledged theories of the twentieth century are suggesting opposite measures. The explanation is that they were created in different macroeconomic environments. We will go through external and internal factors of macroeconomic environment and the channels through which they can intensify or cancel the effects of taken economic policy measures.</p> <p>In the broadest sense, macroeconomic environment can be defined by the level of development of the country, or whether we speak about the developed or developing country, and it is possible to distinct models suitable for the first and the second. As they are on different steps of the development path and as their priorities are quite different, it is most often senseless to conduct the same measures in both.</p> <p>Having in mind the necessity of precisely adjusting the economic policy to the actual conditions, we will create an overview of the macroeconomic variables in the Republic of Serbia during the second half of the twentieth century. We will, as well, follow the development of the economic system and the steering of the economic policy.</p> <p>In the end, we will statistically calculate the influence that particular economic policy measures have on the results, based on the dataset from the period 2007-2022 in the Republic of Serbia. The economic policy measures are represented by public spending, interest rates and exchange rates, and the results are represented by the inflation rate, export and the index of industrial production. The analysis was done by using descriptive statistics, Pearson coefficient, ADF test and ARDL model. The conclusion is that all the independent variables have partial influence on the dependent ones and that it is necessary to apply all the measures of the individual policies simultaneously and consistently in order to efficiently and effectively reach the goals that had been set previously.</p>

Scientific Field: Economics

Scientific Discipline: Economic development and economic policy

Key Words: Economic policy, fiscal policy, monetary policy

UDC: 338(497.11)(043.3)
338:330.101.541(497.11)(043.3)

CERIF Classification: S180 Economics, econometrics, economic theory, economic systems, economic policy

Creative Commons License Type: **CC BY-NC-ND**

Списак табела

- Табела 1. Основне разлике између економије понуде и економије тражње
Табела 2. Однос раста индустријске и пољопривредне производње у периодуреализације петогодишњег плана
Табела 3. Дескриптивна статистика
Табела 4. Пирсонов коефицијент корелације
Табела 5. Резултати АДФ теста јединичног корена
Табела 6. Резултати АРДЛ модела
Табела 7. Резултати АРДЛ модела
Табела 8. Резултати АРДЛ модела

Списак графика

- График 1. Однос стратегије привредног развоја и економске политике
График 2. Кејнзова просечна склоност потрошњи
График 3. Филипсова крива
График 4. Лаферова крива
График 5. Реални бруто светски производ у милијардама интернационалних долара у периоду 1950-2000. године
График 6. Организациона структура централно административног привредног система у ФНРЈ
График 7. Стопа раста БДП-а, Q1 2001 – Q4 2022. године
График 8. Индекс физичког обима производње (2022 = 100), 2001 – 2022. године
График 9. Стране директне инвестиције (%БДП), 2007-2021. година
График 10. Број привредних субјеката, 2007 – 2021. година
График 11. Број привредних субјеката у сектору информисања и комуникација у Републици Србији, 2005-2022. година
График 12. Број привредних субјеката у сектору стручне, научне и техничке делатности у Републици Србији, 2005-2022. година
График 13. Стопа незапослености у републици Србији, 2001-2022. година
График 14. Стопа незапослености младих у Републици Србији, 2005-2021. година
График 15. Инфлација у Републици Србији, 2001-2007. година
График 16. Број незапослених и незапослених лица у Републици Србији, 2001-2007. година
График 17. Јавни дуг у Републици Србији, 2001-2007. година
График 18. БДП (%) и јавни дуг (%) у Републици Србији, 2001-2007. година
График 19. Јавни приходи у Републици Србији, 2008-2010. година
График 20. Јавни расходи у Републици Србији, 2008-2010. година
График 21. Фискални суфицит/дефицит у Републици Србији, 2008-2010. година
График 22. Кретање девизног курса (РСД/ЕУР) у Републици Србији, 2008-2010. година
График 23. Кретање референтне каматне стопе у Републици Србији, 2008-2010. година
График 24. Јавни приходи у Републици Србији, 2011-2022. година

- График 25. Јавни расходи у Републици Србији, 2011-2022. година
- График 26. Референтна каматна стопа у Републици Србији, 2011-2022. година
- График 27. Инфлација (%) у Републици Србији, 2011-2022. година
- График 28. Кретање новчане масе у Републици Србији, 2011-2022. година
- График 29. Кретање девизног курса (РСД/ЕУР) у Републици Србији, 2011-2022. година
- График 30. Кретање извоза у Републици Србији, 2011-2022. година
- График 31. Инфлација и девизни курс, 2007-2022.
- График 32. Инфлација и референтна каматна стопа, 2007-2022.
- График 33. Индекс индустријске производње и јавни расходи, 2007-2022.
- График 34. Индекс индустријске производње и девизни курс, 2007-2022.
- График 35. Индекс индустријске производње и референтна каматна стопа, 2007-2022.
- График 36. Извоз и јавни расходи, 2007-2022.
- График 37. Извоз и девизни курс, 2007-2022.
- График 38. Извоз и референтна каматна стопа, 2007-2022.
- График 39. 12 стубова – критеријум за обрачун светског индекса конкурентности

САДРЖАЈ

УВОД.....	1
I ДЕО ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА – ТЕОРИЈСКИ ОСВРТ	5
1. ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА КАО ВАЖАН ПОДСИСТЕМ ПРИВРЕДНОГ СИСТЕМА	5
2. ОДНОС ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ И СТРАТЕГИЈЕ ПРИВРЕДНОГ РАЗВОЈА ..	7
3. ПРИНЦИПИ И ФУНКЦИОНИСАЊЕ ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТКЕ.....	9
3. 1. Структура циљева економске политике	11
3. 2. Средства економске политике (инструменти и мере).....	15
3. 3. Носиоци економске политике и имплементација циљева.....	17
4. ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА И ТЕОРИЈА ПРИВРЕДНИХ ЦИКЛУСА.....	21
4.1. Концепт и карактеристике привредних циклуса	22
4.2. Стабилизациона и развојна улога економске политике у теорији и пракси.....	28
4. 2. 1. Контрациклична кејнзијанска економска политика	30
4. 2. 2. Проциклична монетаристичка економска политика	32
4. 2. 3. Улога рационалних очекивања у вођењу економске политике.....	35
4. 2. 4. Економија понуде и економска политика	39
4. 3. Прагматична решења у вођењу економске политике	43
4. 3. 1. Нови модел имплементације развојних циљева	46
4. 3. 2. Нужност комплементарног деловања парцијалних економских политика	47
II ДЕО УТИЦАЈ МАКРОЕКОНОМСКОГ ОКРУЖЕЊА НА КРЕИРАЊЕ И ИМПЛЕМЕНТАЦИЈУ ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ У САВРЕМЕНИМ УСЛОВИМА	50
1. МАКРОЕКОНОМСКО ОКРУЖЕЊЕ И СТОХАСТИЧНОСТ НАЦИОНАЛНИХ ЕКОНОМИЈА	50
2. ДИНАМИЧНОСТ ЕКСТЕРНОГ МАКРОЕКОНОМСКОГ ОКРУЖЕЊА НА ПОЧЕТКУ 21. ВЕКА	52
2. 1. Противречности глобализације као важног фактора екстерног макроекономског окружења	54
2. 2. Утицај глобалних економских и политичких циклуса на националне економије.....	57
2. 2. 1. Утицај светске економске кризе 2008. године на глобалне токове и политике за њено превазилажење	59

2. 2. 2. Утицај демографских промена и миграционих кретања на светску економију.....	62
2. 3. Утицај технолошких промена и четврте индустријске револуције на креирање флексибилне економске политике	64
2. 4. Утицај животне средине на глобални привредни развој и економску политику	65
3. УТИЦАЈ ИНТЕРНОГ МАКРОЕКОНОМСКОГ ОКРУЖЕЊА НА ЕКОНОМСКУ ПОЛИТИКУ.....	67
3.1. Привредни систем као најзначајнији елемент интерног макроекономског окружења	67
3. 2. Привредни системи и њихов утицај на креирање и имплементацију економске политике	70
III ДЕО ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА У РАЗВИЈЕНИМ ТРЖИШНИМ ПРИВРЕДАМА И ПРИВРЕДАМА У РАЗВОЈУ	72
1. БОРБА ПРОТИВ РЕЦЕСИЈЕ – ОКОСНИЦА САВРЕМЕНЕ ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ У РАЗВИЈЕНИМ ТРЖИШНИМ ПРИВРЕДАМА	72
1. 1. Монетарна политика у развијеним тржишним привредама.....	74
1. 2. Карактер фискалне политике у развијеним тржишним привредама.....	76
2. ПРИВРЕДНИ ЦИКЛУСИ И ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА У ПРИВРЕДАМА У РАЗВОЈУ И ПРИВРЕДАМА СА НАСТАЈУЋИМ ТРЖИШТИМА	78
2. 1. Карактеристике привредних циклуса у привредама у развоју и привредама са настајућим тржиштима	80
2. 2. Искуства у конципирању и имплементацији економске политике у привредама у развоју и привредама са настајућим тржиштима.....	81
2. 3. Структурне реформе у привредама у развоју и привредама са настајућим тржиштима	83
IV ДЕО ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА ЈУГОСЛАВИЈЕ У ПЕРИОДУ 1945-1999 ..	88
1. ЈУГОСЛОВЕНСКИ ПРИВРЕДНО-СИСТЕМСКИ ЕКСПЕРИМЕНТИ И ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА	88
1. 1. Административно централистички привредни систем и економска политика 88	
1. 2. Привредни систем vs. економска политика у самоуправном привредном систему	96
1. 2. 1. Привредна реформа 1965. године и покушај вођења економске политике на тржишним основама	99
1. 2. 2. Вођење економске политике у договорној економији	101
1. 2. 3. Радикалне привредно-системске промене 1988. године и резултати заокрета у економској политици	103
2. ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА У САВЕЗНОЈ РЕПУБЛИЦИ ЈУГОСЛАВИЈИ У УСЛОВИМА КРИЗЕ И САНКЦИЈА	106

2. 1. Привредно-системске промене и стварање нове државе.....	106
2. 2. Економска политика у условима хиперинфлације.....	109
2. 3. Заокрет у 1994. години – мере стабилизационе економске политике.....	112
2. 3. 1. Монетарна реконструкција.....	113
2. 3. 2. Мере економске политике и економски опоравак у условима санкција.....	114
3. ТРАНЗИЦИОНА ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА И ЊЕНИ РЕЗУЛТАТИ.....	115
V ДЕО КОНЦИПИРАЊЕ И ИМПЛЕМЕНТАЦИЈА ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ У ДИНАМИЧНОМ МАКРОЕКОНОМСКОМ ОКРУЖЕЊУ.....	120
1. АНАЛИЗА ПРИВРЕДНЕ ДИНАМИКЕ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ НАКОН 2000. ГОДИНЕ.....	120
2. АНАЛИЗА ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ Р: СРБИЈЕ НАКОН 2000. ГОДИНЕ.....	133
2.1. Економска политика Р. Србије пре кризе.....	133
2.2. Стабилизациона економска политика Р. Србије за време кризе.....	139
2.3. Економска политика Р. Србије у посткризном периоду.....	147
2. 3. 1. Фискална политика.....	159
2. 3. 2. Монетарна политика.....	162
2. 3. 3. Антиинфлациона политика.....	166
2. 3. 4. Спољнотрговинска политика.....	168
2. 3. 5. Политика реструктурирања.....	173
2. 4. (Не)конзистентност вођења економске политике Републике Србије након 2000. године.....	175
3. ПРИВРЕДНА ДИНАМИКА И ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА У Р. СРБИЈИ – ЕКОНОМЕТРИЈСКА АНАЛИЗА.....	178
3.1. Концептуални оквир истраживања.....	178
3.2. Подаци и методологија истраживања.....	180
3.3. Резултати истраживања.....	181
4. ПРЕДЛОЗИ ЗА УНАПРЕЂЕЊЕ ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ У УСЛОВИМА ДИНАМИЧНОГ МАКРОЕКОНОМСКОГ ОКРУЖЕЊА....	194
4. 1. Фискална политика.....	194
4. 2. Монетарна политика.....	196
4. 3. Политика реструктурирања привреде.....	199
4. 4. Политика повећања конкурентности и извоза.....	201
4. 5. Политика реиндустријализације и повећање запослености.....	206
5. СТАБИЛИЗАЦИОНА И РАЗВОЈНА УЛОГА ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ: МОГУЋНОСТИ И ПЕРСПЕКТИВЕ.....	208

6. ПРЕВАЗИЛАЖЕЊЕ СУПРОТНОСТИ: СТРАТЕГИЈА РАЗВОЈА, ДНЕВНА ПОЛИТИКА И ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА.....	211
ЗАКЉУЧАК	219

УВОД

Економски развој представља приоритет број један у структури циљева сваке државе данас, и можемо раћи да је економски развој услов развоја осталих аспеката друштвеног живота, попут културе, науке, екологије и слично. Достижање одређеног степена економске равнотежности је предуслов за интензивније бављење свим осталим, поменутиим сегментима. У прилог овој тврдњи говори чињеница да су лидери еколошке развијености скандинавске земље које спадају у највише економски развијене земље на свету. Највећа улагања у културу и науку у Европи има Лихтенштајн, који има и највиши животни стандард на овом континенту. Економски развој је, дакле, услов сваког другог облика развијености. Имајући то у виду, значај економске политике, као инструмента за постизање високог друштвеног развоја, мереног високом стопом запослености, високом стопом привредног раста, стабилношћу макроекономских показатеља, итд., постаје израженији. Како би економска политика једне земље била исправно усклађена са интерним потребама, екстерним условима и ограничењима, као и шокovima који често дестабилизују привредна кретања, неопходно је, пре свега теоријско познавање свих сегмената економске политике. Фискална, монетарна, спољнотрговинска, политика девизног курса, као и остале политике морају бити међусобно усклађене и испуњавати бројне услове. Свака од њих мора бити дугорочно дефинисана, што прецизније могуће, а да притом она буде и довољно флексибилна како би могло да се реагује не непредвиђене интерне или екстерне шокове. Значај флексибилности економске политике у последњим деценијама расте, како расте и непредвидивост и динамичност окружења у коме се данас послује. Осим тога, неопходно је добро проучити практичну примењивост бројних мера свих политика, њихов међусобни утицај, као и њихову повезаност са макроекономским окружењем. Креатори економске политике морају да познају историју, културу и наслеђе своје земље, јер и они и тек како имају утицај на привредни развој. Чак и када се овако апстрактно прикажу задаци који морају бити испуњени како би економска политика могла да буде сврсисходна, постаје јасна суптилност, значај и обим посла који подразумева њено ефикасно и ефективно вођење.

Имајући све претходно на уму, први део дисертације бави се теоријским разматрањима о економској политици која су обележила двадесети век.

Кејнзијанска економска политика настала је у периоду након Првог светског рата и Велике депресије, па је у време њеног настанка основни циљ већине земаља света био да се ниво привредне активности подигне, па је њен фокус био на постизању пуне запослености. Све мере

економске политике треба да буду усмерене ка томе, а на челу треба да буде фискална политика. Подизањем јавних расхода треба да се упумпа новац у привреду и покрене привредни циклус. Дакле инвестиције у изградњу путева, пруга, болница, школа треба да запосли људе, обезбеди им приходе и омогући им да троше више новца. Монетарна политика има улогу да испрати доминантну фискалну политику и да ниским каматним стопама обезбеди лак приступ капиталу, што такође треба да повећа потрошњу.

Монетаризам је теорија која настаје у потпуно различитим условима, па не чуди што се предлажу дијаметрално различите мере. Крајем шездесетих година, Милтон Фридман износи своју теорију да је примарни задатак економске политике контрола инфлације. У реализацији овог циља, примарну улогу има монетарна политика која рестриктивним мерама треба да обуздава потрошњу и да инфлацију држи у задатим оквирима. За разлику од Кејнза који је у оквиру монетарне политике, каматну стопу сматрао за доминантан алат, Фридман уводи тада нову категорију – монетарне агрегате. Монетарни агрегати представљају заправо понуду новца коју централна банка контролише преко примарне и секундарне емисије новца и обавезних резерви за банке.

Поред ове две водеће теорије економске политике током седамдесетих година, имамо још две значајне теорије, а то су теорија рационалних очекивања и теорија понуде. Према првој, креатори економске политике треба да имају у виду да се појединци на тржишту понашају рационално и да ће њихове акције бити одређене рационалним закључивањем а на основу доступних информација. Са друге стране, теорија понуде блиска је Кејнзијанској економској политици, с тим што сматра да држава треба да стимулише понуду, а не тражњу на домаћем тржишту.

Врло је важно напоменути да је у данашњим условима немогуће преузети у целости све премисе једне од наведених теорија, и применити их у једној држави. Ове теорије имају за циљ да објасне у којим условима ће неке мере економске политике дати боље резултате од других и да успоставе нека упутства која се могу генерално сматрати тачним. Међутим, економска политика данас мора заправо да има елементе сваке од стратегија, и да их константно подешава по интензитету и на временској линији.

У другом делу говори се о макроекономском окружењу, чији значај смо већ поменули. Наиме, две исте мере економске политике могу да дају дијаметрално различите резултате у различитим макроекономским окружењима. Посебно је важно узети у обзир динамичност окружења у коме се оперише данас. Привредни циклус је скраћен вишеструко, па и економска политика треба да испрати ово на начин да буде што флексибилнија и што агилнија. Брзи технолошки развој доноси све бржу смену доминантних индустрија, али и све брже промене у

оквиру постојећих индустрија. Ово може бити бенефит за креаторе економске политике, али у којој мери ће они то искористити зависи од њихове спремности на константно учење и константне промене. Иако је Хераклит још пре нове ере приметио да је промена једина константа, његова констатација данас поприма нове размере.

Трећи део дисертације бави се правилностима у вођењу економске политике у развијеним и земљама у развоју. Како су ове две групе на различитим нивоима привредног развоја, логично је да им се и приоритети разликују. Код земаља у развоју, приоритет су задовољење основних потреба друштва и борба са пошастима које карактеришу низак ниво и економске и духовне развијености, док се код развијених земаља приоритети померају ка неким другим циљевима, били они племенити попут развоја екологије, културе и образовања или мање племенити попут јачања политичког утицаја.

Након тога, у четвртом делу постоји преглед макроекономских кретања у Републици Србији у другој половини двадесетог века. Као што је већ поменуто, за дефинисање ефикасне и ефективне економске политике неопходно је добро познавање историје, културе и баштине једне земље. С тим у вези овде је представљен развој привредног система Републике Србије, као оквира за вођење економске политике, као и сви крупнији екстерни и интерни шокови који су имали ефекта на привредни развој. Циљ је да се установи и критички сагледа каква је тачно била реакција креатора економске политике у свакој од ових промена, те да се извуку закључци који би били корисни за будући период.

На крају, на основу података од 2007. до 2022. године, приказано је у којој мери су поједине мере економске политике допринеле резултатима. Истраживање проверава утицај јавних расхода, каматне стопе и девизног курса, као независних варијабли, на стопу инфлације, извоз и индекс индустријског развоја. За анализу података коришћена је дескриптивна статистика, Пирсонов коефицијент корелације, ADF тест јединичног корена и ARDL модел. Тестиране су следеће хиптезе:

X0: Постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на инфлацију у Републици Србији или математички:

$$INF_t = c + b_1 \ln JR_t + b_2 KS_t + b_3 EXC_t$$

X1: Постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на извоз у Републици Србији или математички:

$$\ln EXP_t = c + b_1 \ln JR_t + b_2 KS_t + b_3 EXC_t + \varepsilon$$

X2: Постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на индекс индустријске производње у Републици Србији или математички:

$$IP_t = c + b_1 \ln JR_t + b_2 KS_t + b_3 EXC_t + \varepsilon$$

І ДЕО ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА – ТЕОРИЈСКИ ОСВРТ

1. ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА КАО ВАЖАН ПОДСИСТЕМ ПРИВРЕДНОГ СИСТЕМА

Економска политика у практичном смислу представља процес формулисања економских циљева и проналажења начина за остварење истих. У том процесу главни субјекат је држава, а циљ уређивање и усмеравање свих економских активности у земљи, како би целокупна привреда била у функцији подизања квалитета пословног окружења и општег богатства земље. Резултат оваквих активности је привредни систем. Привредни или економски систем један је од елемената друштвеног система, који представља скуп институција и регулатива везаних за друштвене односе у смислу процеса производње, расподеле, размене и потрошње у једној земљи у одређеном временском периоду.¹ Он подразумева организациону структуру привреде једне земље, преко својих подсистема, односно одређених привредних грана и дефинише ингеренције појединих органа власти, како би управљање целокупним привредним збивањима било што ефикасније и ефективније.² Конкретно, привредни систем настаје увођењем закона, затим уредби, указа, директива и других подзаконских аката, тако да постоје уске везе и са правним системом, који представља други елемент целокупног друштвеног система. Правни систем, као и привредни, има своје подсистеме, од којих се неки односе на привредни систем. Прописи којима се регулишу нека од питања из области привредног система су:³

1. Прописи о својини,
2. Прописи о организацији економске активности,
3. Радно законодавство,
4. Прописи о уговорима,

¹ Марсенић, Д. (1977). *Привредни систем Југославије*. Београд: Савремена администрација.

² Бајец, Ј. & Јоксимовић, Љ. (1998). *Савремени привредни системи*. Београд: Економски факултет.

³ Божић, М., Голубовић С. & Божић-Миљковић, И. (2013). *Економска политика*. Ниш: Пунта, 55-56.

5. Прописи о спољнотрговинском пословању и царини,
6. Кривичноправни прописи,
7. Међународне конвенције и уговори, и сл.

Привредни систем, дакле, представља оквир у коме економска политика, директно и индиректно, може да делује. Економска политика и привредни систем дефинитивно су уско повезани, али питање хијерархије између ова два појма проблем је кокошке и јајета. Немогуће је рећи шта је старије, с обзиром на то да привредни систем уређује друштвене односе и даје правни оквир за функционисање целокупне економије, а са друге стране имамо чињеницу да сам привредни систем не настаје никако другачије до деловањем економске политике. Константним изменама у вођењу економске политике, ради прилагођавања новим условима, долази до минијатурних промена привредног система, како би он постао сврсисходнији и са што мање „рупа“ које дају простор сивој економији, што у коначном негативно делује на целокупну привреду једне земље. Вероватно је најисправније рећи да економска политика представља оперативни ниво привредног система, односно да је она задужена за спровођење или операционализацију одлука постављених привредним системом (плановима или стратегијама).

Велики проблем представља ситуација у којој су измене у економској политици у привредном систему неусклађене. У таквом случају економска политика просто не може да да резултате. Разлог за настанак оваквих ситуација је најчешће инертност и жеља да се инкременталним мерама економске политике постигне нешто, без драстичнијих промена које би измене привредног система подразумевале. Наиме, субјекат како економске политике тако и привредног система је држава. Креирање привредног система и вођење економске политике су у суштини једна активност државе - постизање постављених економских циљева на што ефикаснији и ефективнији начин. Када се све то узме у обзир, јасно је да су економска политика и привредни систем неодвојиви појмови и да управљање и једним и другим мора бити истосмерно и координисано. Привредни систем међутим, не сме бити мењан пречесто, с обзиром на то да, он представља оквир за спровођење економске политике. Управо то је и било највећи проблем у Социјалистичкој Федеративној Републици Југославији, о чему ће детаљније бити говора у четвртом делу рада.

Економску политику и привредни систем је могуће посматрати и са аспекта науке, односно као две научне дисциплине. Економска политика као научна дисциплина

проучава процес материјалне репродукције и производне односе у једној земљи, док се привредни систем бави само друштвеним односима (производним односима), па је са аспекта науке економска политика шира област. Са научног аспекта, економска политика и привредни систем уско су повезане дисциплине, те је немогуће бавити се једном без доброг познавања друге, и обратно. У овој дисертацији акцен је на економској политици у контексту привредног система Републике Србије, а са циљем давања предлога за креирање економске политике Србије на почетку двадесет и првог века.

2. ОДНОС ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ И СТРАТЕГИЈЕ ПРИВРЕДНОГ РАЗВОЈА

Стратегија привредног развоја у најопштијем смислу представља дугорочни план кретања једне привреде. Она има одређене фазе као што су:

1. Сагледавање тренутне ситуације, компаративних предности и недостатака једне привреде (SWOT анализа);
2. Формулисање стратешких циљева, на основу којих се онда формулишу и парцијални циљеви који морају да буду у функцији стратешких;
3. Планирање начина остваривања постављених циљева;
4. Утврђивање контролних механизма; и
5. Анализа постигнутог на крају периода, која је базирана на компарацији постигнутих резултата са постављеним циљевима.

Постојање стратешког плана односно стратегије развоја је дакле, апсолутно неопходан елемент управљања једном привредом, због комплексности овог процеса, а и законски, пошто је све учесталија појава да групације или уније земаља у целом свету захтевају од земаља чланица националну стратегију развоја (која наравно мора да буде компатибилна са стратегијом групације или уније).

Већ из горе наведеног, јасно је да економска политика има кључну улогу у стратегији развоја, јер преко својих мера и инструмената омогућава спровођење дугорочне стратегије развоја. Задатак је економске политике да искористи, што ефикасније, постојеће компаративне предности земље, утврђене у првој фази креирања стратегије, као и да минимизира ефекте слабости и претњи из окружења, и да онда пронађе најбржи начин за остваривање циљева постављених у другој фази.

Конкретизација и операционализација стратегије привредног развоја, дакле, била би немогућа без квалитетне економске политике.



График 1. Однос стратегије привредног развоја и економске политике

Извор: Илустрација аутора

Чак је и четврта фаза креирања стратегије развоја повезана са економском политиком, пошто су привредним системом формулисани органи који су задужени за контролу и надзор, а привредни систем је, као што је речено, резултат дугорочне економске политике. Контрола и надзор су такође фазе које имају пресудну улогу, јер се стратешки план прави за период дужи од десет година (у савременим условима и краће), и превелики ризик би био препустити оперативном делу организационе структуре да свих десет година или више, обавља задатке без икакве контроле и надзора. Ово посебно у данашњим условима екстремно турбулентног времена, када у обзир треба узети и екстерне факторе, због којих је понекад неопходно изменити неке елементе економске политике, како поменути екстерни фактори не би угрозили остваривање постављених циљева. Због све већег утицаја екстерних фактора и чињенице да је на неке од њих немогуће одговорити или их анулирати, пракса је да се прављење два сценарија и то, оптимистична и песимистична. Прва за случај да сви екстерни фактори у збиру имају најпозитивнији могући ефекат на домаћу привреду, а друга, за случај да сви екстерни фактори имају најнегативнији могући утицај. Овима се избегава потреба за изменама у самој стратегији, чиме би стратегија изгубила свој смисао.

3. ПРИНЦИПИ И ФУНКЦИОНИСАЊЕ ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТКЕ

Од свог настанка, држава је имала потребу за материјалним средствима, како би била војно способна да заштити сопствену територију. Како је време пролазило, држава се развијала, преузимала је све више функција, као што су изградња инфраструктуре (путне мреже, водовода), јавно здравље, социјална заштита угрожених грађана, па су самим тим и потребе нарасле. Тако је започело интересовање државе за економска збивања у оквиру ње. Дуго времена, међутим, економске трансакције иницирали су и спроводили само појединци, имајући на уму сопствени интерес.

Са развојем државе и њених институција, схваћено је да је неке активности у организацији и контроли економских трансакција најрационалније и нејефикасније препустити држави, као што су, горе поменути, инфраструктура, јавно здравље, војна заштита, правно уређење, итд. Тако држава постаје учесник и регулатор економских трансакција како у сопственим оквирима, тако и у међународној размени. Специјализација и међународна подела рада интензивирају међународну размену, а самим тим и улогу државе. Најраније економске доктрине потврђују то. Меркантилисти су од 15. века пропагирани да држава мора да интервенише са циљем да се максимално увећа њено укупно богатство у племенитим металима. Иако су се од тог момента смењивали периоди популаризације и депопуларизације државне интервенције, чак и код аутора који оспоравају улогу државе, оспоравање се односи на њено директно уплитање и измену услова размене на тржишту, док је улога државе као правног регулатора тржишта, контролора спровођења регулативе и заштитника права економских субјеката остала неоспорна. С тим на уму, независно од тога да ли се улога државе сматрала пожељном или не, економска политика као део државних активности који се бави економијом, тако је настала и одржала значајно место у државним пословима све до данас. Као таква, она представља једну целину у оквиру система друштвене политике, попут образовања, војне политике, дипломатије, културе, и сл.⁴

Економска политика је систем који има за задатак формирање и управљање токовима материјалне репродукције, као и алокацију ресурса створених у процесу материјалне репродукције. Она уређује производне односе и односе између државе и

⁴ Божић, М., Голубовић С. & Божић-Миљковић, И. (2013). *Економска политика*. Ниш: Пунта, 3.

других економских субјеката у земљи. У тако уређеном систему, држава вођењем економске политике формира стратешке циљеве и одређује задужења за конкретне акције усмерене ка остварењу стратешких циљева, односно посредством сопствених мера и инструмената проналази начине за постизање постављених циљева. У најширем смислу, дакле, економска политика има два главна задатка, формирање циљева и проналажење начина за што ефикасније постизање циљева. У ужем смислу, задаци економске политике су креирање акционих (краткорочних) планова и ефективно и ефикасно спровођење конкретних акција, које у целини воде привреду ка стању које је стратешким циљевима зацртано као пожељно. У што ефикаснијем и ефективнијем вођењу економске политике, држава се сусреће и са одређеним ограничавајућим факторима, као што су екологија (у последње време посебно актуелна, што је, чини се више нужност него избор), брига о социјално угроженим групама, итд.

Економска политика такође представља и научну дисциплину. Економија се као наука дели у две велике групе – макроекономија, и микроекономија. Микроекономија се бави изучавањем економије на нивоу појединих економских субјеката. Она има за предмет изучавање понашања предузећа, и располаже параметрима као што су цене појединих добара, обим производње, приходи и расходи предузећа, стопа повраћаја основних средстава, стопа повраћаја на позајмљена средства, профитна стопа. Макроекономија се, са друге стране, бави економијом у држави као целини, и сходно томе, се користи бруто друштвеним производом, бруто националним производом, запослености, нивоом цена и камата. Професори економије се понекад шале да микроекономија гледа на економију кроз микроскоп, а макроекономија кроз телескоп. Економска политика, дакле, сродна је са макроекономијом, с обзиром на то да се бави постизањем економског благостања са аспекта државе. Једнаке инструменте користе, а осим тога, резултати које економска политика обезбеђује у сфери монетарне, фискалне, буџетске, спољнотрговинске политике, представљају основу или оперативни ослонац за макроекономско изучавање привредних токова.⁵ Као научна дисциплина у оквиру макроекономије, економска политика користи исту методологију као и макроекономија. Ту су, пре свега, анализа и синтеза, дедукција и индукција, статистички метод, упоређивање или компарација, апстракција, и свакако креирање модела стварности.

⁵ Вукадин, Е. (1999). *Економска политика, теорија и примена*. Београд: Правни факултет, 16.

3. 1. Структура циљева економске политике

Сложеност друштвених односа и развојних процеса намеће носиоцима економске политике формулисање одређених група циљева. Ове групе циљева уређене су по различитим критеријумима и о томе ћемо у наставку. Неопходност формирања циљева произилази из немогућности постизања жељеног степена развоја простим спровођењем акција, већ је неопходно планирати. Према томе, циљеви представљају неку визију државе, односно пут којим држава жели да иде у будућности. Због тога је формирање циљева економске политике један од круцијалних задатака. Све мере економске политике биће директно условљене формираним циљевима. Уколико су циљеви погрешно постављени, преамбициозно или недовољно амбициозно, или уколико нису сви фактори који ће у будућности утицати на развојни процес узети у обзир, резултати економске политике ће бити лоши, ма како ефективно и ефикасно економска политика буде вођена.

Циљеви економске политике су у функцији постизања општедруштвених циљева, тако да приликом формулисања циљева треба водити рачуна о хијерархији, односно о приоритету који одређене групе циљева имају. Груписање циљева економске политике је могуће направити према различитим критеријумима. Према временском аспекту, циљеви могу бити:

1. Дугорочни; и
2. Краткорочни.

Дугорочни циљеви се другачије називају стратешки циљеви, и они се формулишу за период од десет или више година и представљају главне смернице за даљи развој националне привреде. С обзиром на то да су за изузетно дуг период, не смеју да буду уско и превише прецизно формулисани, јер постоји много фактора који ће наступити у периоду за који су циљеви планирани, а који су у тренутку формулисања непознаница. Због овог повећаног ризика код дугорочног планирања, потребно је да циљеви представљају интервал у коме би одређени параметри требало да се крећу за десет година, на пример. Ови циљеви су најоопштенији и односе се на повећање бруто домаћег производа, подизање животног стандарда, повећање обима инвестиција, стабилност цена, домаће валуте, итд.

Краткорочни циљеви су циљеви за рок до годину дана, и они се формулишу у функцији дугорочних или стратешких циљева. Далеко су прецизнији од дугорочних, и могу да представљају тачне жељене величине појединих параметара. Република Србија

је на пример 2015. године имала краткорочни циљ за стопу раста бруто домаћег производа у 2016. години од 1,7%.⁶

Према међусобном утицају, постоје:

1. Независни циљеви;
2. Комплементарни циљеви;
3. Конфликтни циљеви.⁷

У првом случају степен остварења једног циља нема никакав утицај на други циљ. Оваква ситуација је врло ретка, и у већини случајева циљеви су или комплементарни или конфликтни. Комплементарни су они циљеви код којих степен остварења једног има позитиван утицај на остварење другог. На пример, достизање циља везаног за раст бруто домаћег производа ће позитивно утицати на остварење циља везаног за раст животног стандарда, те су ово комплементарни циљеви. Конфликтни циљеви су они који међусобно делују ограничавајуће. На пример, циљ везан за раст производње и запослености ће деловати ограничавајуће на краткорочни циљ везан за стабилност цена, јер је краткорочни ефекат раста запослености инфлација.⁸ Такође, циљ везан за очување животне средине ће ограничавајуће деловати на остварење циља везаног за раст производње. Према области живота на коју се односе, циљеве делимо на:

1. Материјално-производне;
2. Друштвено-економске; и
3. Социјалне.

Материјално-производни циљеви, као што само име каже, односе се на производњу у земљи. Везани су најчешће за жељени обим производње појединих врста добара, за жељени ниво запослености, за ефикасност, продуктивност и рентабилност производње затим иновативност и ниво техничко-технолошке опремљености производње.

Друштвено-економски циљеви, везани су за жељено стање у друштвеним односима које битно детерминише економска збивања у земљи. Представљају их, на пример, циљеви у погледу друштвеног уређења, доминантног облика својине, правног оквира, привредне структуре, итд.

⁶ IMF

⁷ Божић М. (2006). *Економска политика*, Четврто издање, Правни факултет у Нишу, стр. 20

⁸ Вацић, А. (1985). *Економска политика Југославије: Опита питања економске политике*. Београд: Савремена администрација, 5.

Социјални циљеви, у суштини представљају по значају највише циљеве економске политике. Ово из разлога што је ултимативни циљ сваке државе што бољи живот њених грађана, па није погрешно рећи да су све остале врсте циљева у функцији социјалних циљева. У ову групу спадају циљеви везани за животни стандард, здравствену заштиту (и то не само у погледу здравствених установа, већ и у погледу чистоће, екологије и опште превентиве болести и зараза), безбедност грађана, итд.

Према приоритету који имају, циљеви могу бити:

1. Основни;
2. Споредни.

Ову поделу треба схватити као сугестију да међу циљевима треба да постоји јасна хијерархија, као што је на почетку наглашено. Неопходно је прво установити основне циљеве, а онда све остале, споредне, формулисати тако да буду у функцији остваривања основних циљева. Важно је рећи да подела на основне и споредне не значи да по важности постоје само две категорије циљева. Напротив, у држави, почев од општедруштвених, па преко економских, еколошких, технолошких, здравствених и војних, постоји небројано много категорија од најважнијих до најспореднијих циљева, сваки у функцији оне више категорије, и сваки формулисан на основу оне више категорије. Стога, подела на основне и споредне само указује на важност постојања хијерархије међу циљевима.

Конкретно посматрајући, најопштији циљеви економске политике су⁹:

1. Висока, одржива стопа раста;
2. Ниска незапосленост;
3. Стабилност цена;
4. Равнотежа у билансу плаћања;

За све ове групе циљева важно је да поседују одређене карактеристике, како би били потпуно јасни за носиоце економске политике који су задужени за креирање мера за спровођење промена које су циљевима задате. Из овог разлога циљеви морају бити јасно квалитативно, квантитативно и временски изражени, и осим тога, морају бити међусобно ускладиви и реални. Квалитативно јасни су они циљеви у којима је недвосмислено указано на квалитет елемената који су објекат жељених промена, односно они код којих је потпуно јасно шта то треба променити. Квантитативна одредница је разумљиво потпуно неопходна. Уколико је квалитативна одредница циља

⁹ Petrović-Randelović M. (2019). *Osnovni koncepti ekonomske politike*, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu

ниво запослености, онда је тај циљ неопходно и нумерички одредити у смислу да се постави колика је у процентима жељена стопа запослености на крају посматраног периода, како би тај циљ био и квантитативно одређен и јасан. Временска израженост циљева значи да за сваки циљ мора да постоји рок у коме треба да буде остварен. У неким случајевима могуће је постављати оптимистичне и песимистичне рокове, како би постојала већа флексибилност приликом остваривања датих циљева. Осим тога, уколико циљеви нису међусобно усклађени, може доћи до ситуације да су поједини циљеви међусобно искључиви, односно да постизање једног циља значи и немогућност постизања неког другог, те је и међусобна ускладивост једна од важнијих карактеристика циљева. Реалност циљева је такође врло важна карактеристика циљева. У супротном, односно ако су циљеви нереално постављени, то води до деморализације носилаца економске политике због неизвршења задатака, неповерења грађана према креаторима економске политике. Ово онда може психолошки врло негативно да утиче на њих и на њихову даљу способност и продуктивност.

Последња, али вероватно и најважнија претпоставка функционалности постављених циљева је активно и вредно обављање неопходних активности за остваривање тих циљева. У другој половини двадесетог века, Србија (део тадашње СФР Југославије) упркос добро постављеним средњерочним и дугорочним циљевима није постизала резултате, јер, како ћемо видети у другом делу рада, пречесте измене привредног система указују да је реакција на проблеме у остваривању циљева била погрешна. Уместо вреднијег рада и формирања акционих планова у функцији дугорочних циљева, или евентуалних измена економске политике, циљеви су напуштани и усвајањем новог Устава и новог привредног система прављен је заокрет и усвајани су нови циљеви.¹⁰

¹⁰ У четвртом делу рада, под насловом „Економска политика Југославије у периоду 1945-1999“ видећемо да је након Другог светског рата Југославија успоставила административно централистички привредни систем и петогодишње планове. Већ током трајања првог плана усваја се Закон о предаји предузећа на управљање радницима и успоставља самоуправни систем. Затим већ 1965. године долази до покушаја успостављања тржишног система привређивања, који се реформише и практично напушта 1971. уставним амандманима. 1988. године долази нови покушај успостављања тржишног система. Јасно је, дакле да дугорочни циљеви никада нису ни могли бити испуњени, јер никада није прошло 15 година без промене привредног система.

3. 2. Средства економске политике (инструменти и мере)

Инструменти економске политике су средство за остваривање постављених циљева. Они представљају сет подручја утицаја државе који су на располагању појединим државним органима. Свако од ових подручја утицаја подложно је променама путем одређених мера економске политике. Дакле, држава спроводи тачно одређене мере у сваком од ових подручја, и на тај начин креира економску политику. Врсте ових инструмената су:

1. Инструменти монетарне политике. Реч је о инструментима који спадају у надлежност Централне банке и обухватају количину новца у оптицају, каматну стопу, девизни курс, као и све регулативе које Централна банка прописује пословним банкама, као њихов регулатор и надзорни орган, а које посредно утичу на агрегатну понуду и тражљу.

Количином новца у оптицају Централна банка управља такозваним операцијама на отвореном тржишту, односно продајом и откупом хартија од вредности. Продајом хартија од вредности на секундарном тржишту, држава повлачи део новца из оптицаја, а откупом упумпава новац на тржиште.¹¹ Зависно од фазе у привредном циклусу, држава бира коју ће од ових мера спроводити. На количину новца у оптицају Централна банка може да утиче и преко обавезних резерви. Ово је пропис којим Централна банка одређује пословним банкама колики део од примљених депозита оне морају чувати у најликвиднијем облику, односно у готовини. Када се повећавају обавезне резерве, банке могу пласирати мањи део прикупљених средстава, па је и количина новца у оптицају мања. Када се, са друге стране, смањују обавезне резерве, банка пласира већи део прикупљених средстава, па је и количина новца у оптицају већа.

Каматна стопа представља цену новца, и као таква, у стриктно тржишном систему, она се формира у пресеку понуде и тражње зановцем. Централна банка може, међутим, каматну стопу мало померити, како би стимулисала инвестициону активност или штедњу, опет зависно од тога у којој фази привредног циклуса се привреда налази.

Монетарна политика, укључујући све њене инструменте, може бити експанзивна и рестриктивна. Експанзивна монетарна политика је, најједноставније речено,

¹¹ Нагласак је на секундарном тржишту, јер продаја хартија од вредности на примарном тржишту имплицира емисију обвезница и има сличан ефекат на количину новца у оптицају као и продаја на секундарном тржишту, али потпуно другачији мотив. Код емисије обвезница, мотив је кредитирање државе, а не смањење количине новца у оптицају, што је случај код продаје хартија од вредности на секундарном тржишту.

монетарна политика која стимулише привредну активност. На примеру поменутих инструмената, експанзивном монетарном политиком сматрале би се мере откупа хартија од вредности, смањивања обавезних резерви и спуштања каматне стопе. Заједничко за све ове мере је да оне подижу агрегатну тражњу. Рестриктивна монетарна политика је, међутим, она монетарна политика која дестимулише привредну активност и стимулише штедњу (продаја хартија од вредности, подизање обавезних резерви и каматне стопе). Све ове мере, логично, смањују агрегатну тражњу.

2. Инструменти фискалне политике. Овде је реч о инструментима који подразумевају државне приходе или расходе и они могу значајно утицати на привредну активност. И фискална политика такође може бити експанзивна (она која подиже агрегатну тражњу и стимулише привредну активност) и рестриктивна (она која обара агрегатну тражњу и дестимулише привредну активност)

Државни приходи су порези, царине, таксе и други облици државних захватања. Подизањем државних прихода, све је мањи део дохотка становништва расположив за трошење или штедњу, па се на тај начин смањује агрегатна тражња (рестриктивна фискална политика) и обратно. Смањењем државних прихода, све већи део дохотка се троши и расте агрегатна тражња (експанзивна фискална политика).

У државне расходе спадају сви облици трошења државног новца. Изградња путне и телекомуникационе инфраструктуре, болница, школа, формирање социјалних и пензионих фондова, плате запослених у јавном сектору, итд. Подизање државних расхода у било ком облику представља упумпавање новца у привреду, што стимулативно делује на агрегатну тражњу (експанзивна фискална политика). Са друге стране, штедња државног новца дестимулише агрегатну тражњу (рестриктивна политика).

Да сумирамо, инструменти фискалне политике су јавни расходи и јавни приходи. Оба могу бити експанзивна и рестриктивна. Повећање јавних расхода и смањење јавних прихода представља експанзивну фискалну политику, а смањење јавних расхода и повећање прихода рестриктивну фискалну политику.

3. Инструменти девизне политике. Ови инструменти се односе на девизни курс, који представља однос домаће и страних валута, и њиме Централна банка управља на такав начин да спољнотрговинску размену учини оптималном по обиму и структури, и самим тим решава проблеме везане за платни биланс. Осим девизног курса за ове намене Централна банка користи и друге мере, као што су царине, премије, контингенти и

забране увоза и извоза. Све ове мере сматрају се вештачким ограничавањем тржишта и врло су непопуларне у систему неолибералног капитализма у коме данас живимо.

4. Инструменти политике дохотка. Они регулишу однос између дела дохотка који се троши и дела дохотка који се штеди. Мере политике дохотка манифестују се на општи ниво потрошње и штедње у земљи, па је стога овај елемент економске политике изузетно важан. На расподелу дохотка држава утиче минималном ценом рада, каматном стопом, профитном стопом, нивоом цена, итд.

5. Инструменти политике цена. Држава не може другачије да делује на цене осим посредно, преко понуде и тражње (осим у централно-планском систему). Политика цена утиче како на ниво производње, тако и на алокацију средстава, привредну структуру и платни биланс (преко промена у нивоу увоза и извоза). Овом политиком се у периодима просперитета сузбија инфлација, а у периодима опадања стимулише производња.

3. 3. Носиоци економске политике и имплементација циљева

Носиоци економске политике су сви они субјекти који својим деловањем и одлукама утичу на привредна кретања у земљи. У претходном делу говори се о циљевима и инструментима економске политике, па је као логични след добро рећи да сви они који формулишу, контролишу и реализују циљеве, као и они који посредно утичу на циљеве стварањем (не)повољнијег окружења за остварење циљева, и они који се баве инструментима и мерама економске политике представљају заправо носиоце економске политике.

Сходно томе, могуће је извести закључак о неким основним заједничким карактеристикама носилаца економске политике:¹²

- а) Постојање интереса за економску политику;
- б) Способност и овлашћење за доношење одлука од општег значаја за нормално одвијање друштвене репродукције;
- в) Способност и овлашћење за предузимање акција и спровођење мера; и
- г) Способност самосталног деловања.

¹² Вукадин, Е. (1999). *Економска политика, теорија и примена*. Београд: Правни факултет, 45.

Држава је први и најважнији субјекат, односно режисер економске политике. Када кажемо држава, мислимо на владу са свим својим ресорним управама, односно министарствима. Временом се улога владе у економској политици мењала. Прво јачање улоге и значаја државе, односно владе, предлажу и спроводе меркантилисти у 15. веку. Касније, у 18. веку, са појавом класичне школе економије, на челу са Адамом Смитом и Давидом Рикардом, на снагу ступа такозвани лесеферизам (fra. laissez faire – пустите нас да радимо), и држава своју улогу препушта тржишту. Тржиште постаје главни регулатор свих привредних збивања, јер је, како Адам Смит каже „невидљива рука тржишта“, мислећи на тржишну утакмицу или конкуренцију, најбољи показатељ ко и под којим условима треба да опстане. У овом периоду, држава је имала врло малу улогу у економији, и то је трајало, грубо рачунајући, наредних 150 година. На почетку двадесетог века, убрзо након Првог светског рата, тачније 1929. године, десила се можда највећа светска криза до данас. Велика депресија – како је названа, проузрокована наглим падом цена акција, указала је врло брзо и драматично на све недостатке лесеферизма. Појавни облици ове кризе били су следећи:¹³

1. Огроман пад акција – „Dow Jones“ индекс пао је са око 370 у септембру 1929. године на око 200 у новембру исте године.
2. Просечан пад БНП-а од 15% у свету. У Америци, БНП је опао за око 30%.
3. Пад инвестиција у САД од око 75%.
4. Гашење великог броја банака.
5. Енорман раст незапослености – у Америци на 25%, а у појединим земљама и до 33%.
6. Раст сиромаштва.

Године 1936., Џон Мајнард Кејнс прави научну револуцију, како многи називају објаву Кејнзове књиге „Општа теорија запослености, камате и новца“. Он истиче да је улога државе кључна за подизање агрегатне тражње, у чему је видео излазак из кризе. Тако средину двадесетог века обележава враћање вере у државу, као јединог могућег спаситеља привредних активности. Оно што је још значајније је то да књигу „Општа теорија запослености, камате и новца“ можемо сматрати за настанак економске политике у данашњем смислу. Економске политике која својим инструментима,

¹³ Бајец, Ј. & Јоксимовић, Ј. (1998). *Савремени привредни системи*. Београд: Економски факултет, 144.

фискалном и монетарном политиком, политиком дохотка итд., утиче на привредна кретања и усмерава их у жељеном правцу.

Шездесетих и седамдесетих година 20. века, поново се појављује доминантна економска теорија – монетаризам, која заступа став да је пожељно државно уплитање свести на минимум. Међутим, упркос свом ставу о улози државе, монетаризам предлаже спровођење одређене монетарне политике, коју спроводи нико други до држава. Ова тема ће детаљније бити разрађена у наставку прве главе, у делу посвећеном монетаризму, али за сада да се задржимо на улози државе, која дакле постоји, или боље речено мора да постоји, чак и у монетаризму.

Чак и у светлу данашњег, неолибералног капитализма, који државно уплитање у привредне активности сматра за јерес, можемо рећи да улога државе у смислу вођења економске политике није оспорена. Оно што захтева неолиберални капитализам је остајање државе изван привредних активности у смислу неремећења конкуренције, дакле укидање субвенција, пореских олакшица и свих других облика специфичних помоћи одређеним гранама или предузећима, и исто тако специфичних кочница неким другим гранама и предузећима.

До данас, дакле, није оспорено да улога државе мора да постоји, а оно што се смењује са смењивањем доминантних економских теорија је степен у коме је пожељна државна интервенција.

Централна банка је други најзначајнији субјекат економске политике. Она је задужена за тачно одређени сегмент економске политике – монетарну политику, и управља параметрима као што су количина новца у оптицају, каматна стопа, цена домаће валуте, обавезне резерве, инфлација, итд. Централна банка представља монетарну власт у држави и углавном функционише независно од других државних органа. Циљеви Централне банке морају бити усклађени са другим циљевима економске политике и везани су најчешће за стабилност валуте, стабилност цена, инвестициону активност (на коју Централна банка утиче преко каматних стопа), кредитну активност и томе слично. Осим ових функција, Централна банка је регулатор и контролор пословања свих банака у држави.

Синдикати радника се такође могу сматрати субјектима економске политике, из разлога што обављајући своју функцију утичу на макроекономске параметре који спадају у домен економске политике. Наиме, синдикати имају функцију заштите права радника, па у преговорима са послодавцима теже да поправе положај свих радника. Пре свега у погледу зарада, а онда и по питању њихових других права. На овај начин

синдикати мењају услове на тржишту рада. Подижу најамнине, подижу стандарде у поштовању права радника, подижу минималне зараде, и самим тим утичу на запосленост и цену рада који спадају у основне варијабле које економска политика примењује у креирању привредног амбијента.

Велика предузећа која због своје величине имају способност да својим одлукама тангирају економску политику, морају се такође сматрати субјектима економске политике. Уколико та предузећа имају монопол на тржишту, њихове одлуке могу још интензивније деловати на економску политику државе. Када оваква предузећа инвестирају или продају своје огранке, запошљавају или отпуштају раднике, то се може манифестовати на запосленост, привредну структуру, инфлацију, па и на БДП. Велика предузећа која су у власништву државе утичу на привреду не само својим пословањем, већ могу од државе добијати и директне задатке, којима би се агрегатна понуда или тражња померале у жељеном смеру. На тај начин, јавна предузећа могу бити још директнији учесници у економској политици од великих приватних предузећа.¹⁴

Међународне институције формиране после Другог светског рата због помоћи обнове земаља порушених у Рату, могу утицати на економску политику ових земаља. Овај феномен посебно је експлоатисан у функцији утицаја развијених земаља (оних које имају доминантно учешће у овим институцијама) на економску политику земаља у развоју, а под окриљем помагања истим. Наиме, ове међународне институције, на челу са Међународним монетарним фондом и Светском банком помагале су и помажу земљама у развоју на тај начин што им обезбеђују повољне кредите од средстава прикупљених од учешћа земаља чланица. Као услов за добијање кредита земље морају да спроведу тачно дефинисане мере економске политике, са образложењем да се жели обезбедити што ефикаснија употреба добијених средстава. Мотиви дефинисања ових мера врло су дискутабилни и на то ћемо се вратити касније, али ефекат на економску политику је неоспоран.

¹⁴ Божић, М., Голубовић С. & Божић-Миљковић, И. (2013). *Економска политика*. Ниш: Пунта, 17.

4. ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА И ТЕОРИЈА ПРИВРЕДНИХ ЦИКЛУСА

Још у 19. веку примећено је циклично понављање периода експанзије и рецесије у водећим свеским привредама, које су у то време једино и биле предмет истраживања. С обзиром на огроман утивај ових циклуса на привреду земље, бројни научници усмерили су своја истраживања на проналажење узрока, периода и последица ових циклуса.

Привредни циклуси дефинишу се као осцилације око линије тренда раста бруто друштвеног производа. С обзиром на смер кретања бруто друштвеног производа, разликују се четири фазе циклуса:

1. Опоравак,
2. Просперитет,
3. Рецесија; и
4. Депресија.

Фаза опоравка започиње након што БДП достигне дно и крене навише, ка линији тренда. Након преласка линије тренда, па све до врха циклуса траје фаза просперитета. Од врха циклуса, линија БДП-а креће наниже, ка линији тренда, и та фаза назива се опадање. Након преласка линије тренда почиње фаза рецесије и траје све до дна циклуса.

За главни узрок појаве цикличних осцилација привредних активности сматрају се инвестиције, које пак зависе од других фактора, попут политичких ризика, стопе поврата на капитал, перцепције игурности, итд. У периодима обимних инвестиција улазимо у фазе просперитета, и обратно, у периодима опадања инвестиција улазимо у фазе рецесија.

Привредни циклуси доминантно одређују правац деловања економске политике, па је њихово добро познавање неизбежно у правилном вођењу економске политике. Везу између привредних циклуса описују бројне економске теорије, а ми ћемо у наставку прегледати доминатне.

4.1. Концепт и карактеристике привредних циклуса

Појаву књиге „*Општа теорија запослености, камате и новца*“, 1936. године, многи сматрају научном револуцијом на пољу економије. Како би се јасно схватили Кејнзови ставови изнети у овој револуционарној књизи, као и њен значај и допринос економској науци, неопходно је што боље познавати окружење у коме је ова књига настала. Наиме, убрзо након завршетка Првог светског рата свет је захватила до тада највећа економска криза – Велика депресија.

Велика депресија почела је 1929. и окончала се 1933. године. Кејнз је своју књигу објавио 1936. године. Јасно је дакле да је криза била један од покретача за настанак ове књиге, и самим тим да је значајно одредила правац размишљања Џона Мајнарда Кејнза.

Кејнз је покушао да критички сагледа капитализам и да пронађе и предупреди његове недостатке, који су и довели до Велике депресије. Међутим, за разлику од Маркса, који је у свом "Капиталу" 1867. године, такође критички посматрао капитализам и сматрао га лошим друштвеним уређењем које у коначном мора прећи у социјализам, Кејнз је био заговорник капитализма и бавио се искључиво отклањањем недостатака за које је сматрао да су свет довели до кризе 1929. године.

С обзиром на то да је у посткризном периоду највећи проблем довести привреду у фазу узлета, односно обезбедити нове инвестиције, Кејнз се највише и бавио тражењем начина за подстрек инвестицијама. Сматрао је да "невидљива рука тржишта" не функционише и да је једини начин за опоравак активна економска политика и државно стимулисање привредне активности. Схвативши да је сама економска структура капитализма разлог стварању незапослености, своја истраживања усмерио је ка структурним изменама које би омогућиле да се запосленост максимизира у оквирима капитализма као друштвеног уређења, како би капитализам као такав опстао. Пуна запосленост је према Кејнзу била основни циљ економске политике. Пуну запосленост требало је обезбедити подизањем агрегатне тражње, а агрегатну тражњу стимулисањем инвестиција. Као што је познато, агрегатна тражња једнака је збиру приватне, инвестиционе, јавне и иностране тражње.

$$AD = C+I+G+(X-M).....(1)$$

Због поједностављења, за сада ћемо узети да је инострана тражња (X-M) фиксна, тако да нам остају само приватна, инвестициона и јавна потрошња, односно тражња.

Пошто приватна потрошња са порастом дохотка расте, али не истом брзином као и доходак, већ спорије, јер са порастом дохотка потрошачи тендирају да један, све већи део дохотка штеде, искључиво ослањање на приватну потрошњу удаљавало би привреду од пуне запослености. Другачије речено, просечна склоност потрошњи је опадајућа функција дохотка. Кејнз сматра да се потрошња састоји од такозване аутономне потрошње (а) која постоји и када је доходак нула (финансирана позајмицама и уштеђевинама), и граничне потрошње (b) која је функција дохотка. Алгебарски, Кејнзова просечна склоност потрошњи изгледа овако:

$$C = a + bY \dots \dots \dots (2)$$

Графички приказ просечне склоности потрошњи још јасније показује да потрошња расте спорије од дохотка.

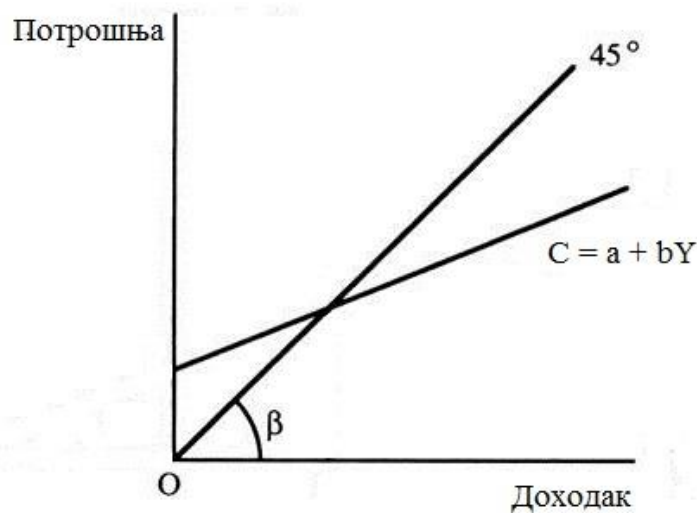


График 2. Кејнзова просечна склоност потрошњи

Извор: изведено према Кејнз Ц. М. (1936). „Општа теорија запослености, камате и новца“, Службени гласник 2013

Са друге стране, амерички економиста Сајмон Кузњец, на емпиријским подацима добио је контрадикторне резултате, везане за просечну склоност потрошњи. На временским серијама за период од 1869. до 1938. године, он је доказао да је потрошња много ближа линији од 45°, и да је однос потрошње и дохотка 0,9 тако да Кузњецова просечна склоност потрошњи има овакав алгебарски облик:

$$C = bY \dots \dots \dots (3)$$

Ова, такозвана загонетка потрошње (consumption puzzle) настала је захваљујући различитим роковима које су ова двојица економиста користили. Кејнз је, као што је познато разматрао само кратак рок, јер како је сам говорио „на дуги рок сви смо мртви“, док су резултати Кузњецових истраживања били дугорочни.

Стога у постизању пуне запослености треба се по Кејнзу ослањати на инвестициону и јавну потрошњу.

С обзиром на то да и јавна потрошња представља инвестиције (у здравствену, телекомуникациону, путну инфраструктуру), темељ његових истраживања била је Маргинална ефикасност капитала. Она је представљала главну детерминанту инвестиционих активности по Кејнзу. Маргинална ефикасност капитала, каже Кејнз, равна је оној дисконтној стопи која би садашњу вредност серије годишњих ануитета, изражену приносима који се очекују од вредности капиталне имовине у току њеног века трајања, учинили управо једнаком њеној цени понуде.¹⁵ Цена понуде о овој дефиницији односи се на цену по којој би произвођач био спреман да купи још једну јединицу такве капиталне имовине. Дакле, што је већа гранична ефикасност капитала, већа је разлика између очекиваног прихода од капиталне имовине и њене набавне вредности. Самим тим, виша гранична ефикасност капитала стимулише инвестиције, у којима је по Кејнзу кључ подизања агрегатне тражње. Доња граница маргиналне ефикасности капитала је каматна стопа. Маргинална ефикасност капитала која је нижа од каматне стопе, значила би да је могуће више зарадити депоновањем новца у банци него инвестирањем. Узевши у обзир да прва варијанта представља како сигурнију, тако и опцију која не захтева никакво ангажовање инвеститора (што му омогућава да се у периоду орочења бави неким другим активностима), јасно је да је то ситуација која би хипотетички инвестиције свела на нулу, а незапосленост на недопустиво висок ниво. Камата, према томе представља опортунитетни трошак у инвестицији. Сличне показатеље за рачунање исплативости инвестиција користе и други економисти. Тобинов коефицијент, или Тобиново Q ¹⁶ представља суштински исти показатељ као и маргинална ефикасност

¹⁵ Keynes, J. M. (1936). *Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca*. Preveo Ratoljub Dodić, JP Službeni glasnik, Beograd, 2013, 135.

¹⁶ Tobin, J. (1969). *A General Equilibrium Approach to Monetary Theory*. Journal of Money, Credit and Banking, 15-29.

капитала. Овај коефицијент приказује однос између тржишне вредности капиталне имовине и цене набавке исте такве имовине.

$$Q = \frac{\text{Тржишна вредност капиталне имовине}}{\text{Набавна цена исте такве имовине}} \dots\dots\dots(4)$$

Тржишна вредност капиталне имовине показује цену по којој је могуће у датом тренутку продати капиталну имовину, и она би код здравог и функционалног предузећа морала бити већа од физичке вредности те имовине јер обухвата и интелектуални капитал, односно знање које је уложено у пословање до тог тренутка. Бројилац код овог коефицијента је пак цена такве имовине у физичком смислу или цена по којој је могуће купити такву имовину без икаквог интелектуалног капитала. Опет, што је већи Тобинов коефицијент, већа је стимулација за инвестирање. Алфред Маршал користи термин „гранична нето ефикасност“ за сличан показатељ, а Ирвинг Фишер „стопа приноса на трошак“.

Као главни инструмент за постизање високог нивоа запослености, Кејнз је препоручивао агрегатну тражњу, односно подизање агрегатне тражње. То смо установили. Поред приватних инвестиција, Кејнз је био заговорник и подизања јавне, односно државне потрошње. Како инвестиције не зависе једино од камата, јер и када постоји довољно капитала, капиталисти могу да изаберу да не инвестирају, ако процене да је ризик превелики, на пример. Како се говори у академским круговима, можеш довести коња до појилишта, али га не можеш натерати да пије. Кејнзова препорука била је стога експанзивна фискална политика. Сматрао је да ће нова улагања у инфраструктуру подићи привредну активност, јер ће активирати бројне добављаче и произвођаче репроматеријала, као и њихове добављаче, затим извођаче радова и тако даље. Овако ће мултипликационим ефектом држава утицати вишеструко на раст агрегатне тражње, БДП-а и у коначном запослености. Осим тога, смањивање државних захватања ослободило би дохотке грађана за потрошњу, па би се и тако остварио позитиван утицај на подизање агрегатне тражње. Кејнз је чак сматрао да ће овакве акције, због раста производње односно понуде добара изазвати и стабилност цена (тачније да неће доћи до инфлације), што је касније Фридман оспорио и чак сматрао за један од главних недостатака кејнзијанске економске политике, али о томе касније. Овакви ставови су се, међутим, појавили и код самих присталица кејнзијанске економске политике.

Вилијам Филипс, аустралијски економиста, бавио се истраживањем утицаја промене нивоа незапослености на инфлацију 1958. године. Он је наине, посматрао податке из Велике Британије за период од 1861. до 1957. године, и установио да постоји инверзан однос између незапослености и инфлације. Овај однос приказан је кривом која је добила име по свом аутору - Филипсова крива.



График 3. Филипсова крива

Извор: Црквенац М. (1997). Економска политика с елементима економике хрватскога gospodarства, Информатор Загреб, 272.

Дакле, Филипс је показао да сваки покушај да се смањи стопа незапослености, неминовно резултира у повећаној инфлацији, и тиме оспорио једну од битнијих Кејнзових претпоставки. Око овога се наравно дигла велика прашина, па су многи од виђенијих макроекономиста тога доба, а и данашњих, један део своје каријере посветили управо овом питању.

Иако су Филипсови подаци јасно показивали везу између незапослености и инфлације, седамдесетих година прошлог века десио се феномен познат под именом стагфлација, и подразумевао је истовремени раст и незапослености и инфлације. Према Филипсу ово није било могуће, па су уследиле нове расправе. Нови феномен најбоље је објаснио, или тачније предвидео Милтон Фридман 1968. године, који је чак пре стагфлације рекао да је Филипсова крива у дугом року нетачна, јер ако држава одлучи да жртвује инфлацију како би спустила незапосленост (што је главни циљ кејнзијанске

економске политике), моментално ће постићи ефекте, али у дугом року запослени ће приметити инфлацију и схватити да је реални доходак непромењен.¹⁷

На то колики је значај имала запосленост у кејнзијанској доктрини указују и концепти потенцијалног аутпута и јаза БНП-а¹⁸. Ове појмове увео је Артур Окун као инструментаријум за мерење БНП-а и утицаја нивоа запослености на БНП. Потенцијални аутпут представља ниво аутпута који би био остварив уз пуну запосленост, а јаз аутпута разлику између потенцијалног и оствареног аутпута. Окун је у својим истраживањима установио и правилност да сваки пад нивоа запослености за 1% одговара смањењу реалног БНП-а за око 2% (подаци варирају у зависности од земље из које су узети подаци, као и од времена које се посматра), која је по њему названа Окунов закон. Ако у ово разматрање нивоа запослености уведемо основну претпоставку неокласичне економске теорије, да је профит максимизиран када су маргинални приходи једнаки маргиналним трошковима, закључак је да је привреда у равнотежи када су реалне наднице (маргинални трошкови) једнаке маргиналном приносу рада (маргинални приходи). Ако, међутим, реалне наднице постану веће од маргиналног приноса рада, понуда рада постаје већа од тражње за радом и производња, инвестиције и запосленост опадају. Логично решење овакве ситуације је снижавање надница, које би изједначило понуду и тражњу за радом, међутим, снижавање надница води у дефлацију, што према Кејнзу значи отварање Пандорине кутије. Наиме, пад цена неминовно води у рецесију, а у рецесији се јавља још један озбиљан проблем. Осим што ниске цене дестимулишу инвестиције, у рецесији се због опште несигурности јавља раст тежње ка ликвидношћу коју Кејнз назива замка ликвидности (liquidity trap), па се и оно новца што постоји чува, и јавља се додатна препрека толико потребним инвестицијама. Не само да је привреда у кризи, већ се јавља и немогућност изласка из ње. Како би се оваква ситуација избегла Кејнз је противник снижавања номиналних надница, али зато толерише инфлацију која на доходак уз фиксне номиналне наднице има исти ефекат као и обарање номиналних надница без инфлације.

Што се тиче монетарне политике, Кејнз је, иако је приоритет давао фискалној политици, такође сматрао да је експанзивна монетарна политика лек за излазак из кризе. Сматрао је да држава посредно преко понуде новца треба да стимулише агрегатну тражњу. Повећањем понуде новца (преко смањења обавезних резерви, откупа обвезница

¹⁷ Friedman, M. (1968). The Role of Monetary Policy. *The American Economic Review* 58(1), 7-11.

¹⁸ Okun, A. M. (1973). Upward Mobility in a High Pressure Economy. *Brookings Papers on Economic Activity*, 207-262.

на тржишту, итд.) држава обара каматне стопе и стимулише инвестиције, које подижу ниво агрегатне тражње. Према томе, осим склоности потрошњи и маргиналне ефикасности капитала, Кејнз за стимулисање инвестиција препоручује и каматну стопу.

4.2. Стабилизациона и развојна улога економске политике у теорији и пракси

Коришћење фискалне политике у стабилизационе и развојне сврхе је кључна тачка размимоилажења присталица различитих економских школа последњих деценија. Од Велике депресије 1929. године, државе широм света, а нарочито у Европи и САД-у, започеле су значајније да се мешају у економску активност како би подстакле развојне перформансе и кориговање цикличних флукуација у циљу успостављања стабилности.

Ако је привреда у рецесији, влада може повећати потрошњу и смањити порезе, а мањак јавних прихода увећањем јавног дуга. Ова експанзивна политика ће стимулисати привреду, сличну сценарију смањења каматних стопа. Током економског просперитета, влада може одлучити да повећа порезе и смањи потрошњу како би смањила јавни дуг.¹⁹

Економска теорија је у дилеми да ли фискална политика подстиче или умањује цикличне флукуације у привреди. На трагу изналажења одговора, конципирање одговарајуће економске политике је суштинског значаја, како би се обезбедило стабилно функционисање привреде. Насупрот теорији, у пракси фискална политика може имати проциклични карактер.²⁰ У том контексту, пред креаторима фискалне политике стоје значајни изазови и након више од деценије од светске финансијске кризе, међу којима су најконтроверзнији природа утицаја мера фискалне политике на подстицање или умиривање цикличних флукуација²¹, као и одређивање степену у ком се мере фискалне политике разликују између различитих земаља и различитих временских раздобља.²²

Економска литература све више простора даје испитивању односа између фискалне политике и привредног раста и развоја. Уместо дугорочних, инструменти и мере фискалне политике углавном су сконцентрисане на краткорочне ефекте. Фискална

¹⁹ Fedelino, A., Ivanova, A. & Horton, M. (2009). *Computing Cyclically-Adjusted Balances and Automatic Stabilizers*. IMF Technical Notes and Manuals, No. 5.

²⁰ McManus, R. & Ozkan, G. F. (2015). On the Consequences of Pro-Cyclical Fiscal Policy. *Fiscal Studies*, 36(1), 29-50.

²¹ Gootjes B. & De Haan, J. (2022). Procyclicality of fiscal policy in European Union countries. *Journal of International Money & Finance*, No. 120, 1-29.

²² Aizenman J., Jinjark Y., Nguyen H. & Park D. (2019). Fiscal space and government-spending and tax-rate cyclical patterns: A cross-country comparison, 1960–2016. *Journal of Macroeconomics*, 60(2), 229-252.

политика се углавном посматра као инструмент усмерен на ублажавање цикличних флукуација производње и запослености у кратком року. Основна намера са променама у јавној потрошњи и опорезивању је претежно стимулисање тражње у циљу приближавања привреде потенцијалном БДП-у.²³ Примарна оријентација владе је доношење фискалних аранжмана који треба омогуће да се јавни приходи генерисани у раздобљу економског просперитета и бума сачувају за периоде кризе.

Развојне мере фискалне политике усмерене су на промовисање економског раста и обезбеђивање фискалне одрживости. Влада стимулише економски раст и развој кроз макроекономске и микроекономске канале. На макроекономском нивоу, држава стимулише агрегатну тражњу и стабилизацију приврених кретања, подстичући на тај начин инвестиције и раст на дугорочној основи. На микроекономском нивоу, фискална политика има импликације на подстицање запошљавања у приватном сектору, као и промоцију инвестиција и продуктивности.

Влада коришћењем фискалних инструмената и непосредно мера утичу на правац економског развоја. Одлуке владиних званичника у вези са бројним јавним услугама које држава обезбеђује, попут образовања, транспорта, водоснабдевања, здравства, директно одређују развојни пут националне економије.²⁴

Земље широм света, посебно најразвијеније економије, САД и OECD, имају дугу историју коришћења фискалне политике у сврху подстицања економског просперитета. Решавање неједнакости један је од важнијих стратешких циљева фискалне политике. Ове економије имају тенденцију да користе прогресивно опорезивање за прераспodelу ресурса од богатих ка сиромашним слојевима становништва, ради правичније алокације дохотка унутар друштвене заједнице.²⁵ Поред овог циља, развојне фискалне мера подстичу економског раста, инвестиције и запошљавање у најразвијенијим земљама света. Код земаља у развоју, поред смањења сиромаштва и неједнакости путем социјалних програма, развојне мере фискалне политике су усмерене на подстицање инфраструктурног развоја, јачање здравственог и образовног система и привлачење страних директних инвестиције (СДИ) услед недовољне акумулације земаља у развоју.

²³ Zagler, M. & Dürnecker, G. (2003). Fiscal Policy and Economic Growth. *Journal of Economic Surveys* 17(3), p. 397-418.

²⁴ Bell, M., Brunori, D., Green, R., Wolman, H., Cordes, J. & Qadir, T. (2005). State and Local Fiscal Policy and Economic Growth and Development. State and Local Fiscal Research Institute: National Center for Real Estate Research.

²⁵ Heshmati, A., Kim, J. & Park, D. (2014). Fiscal policy and inclusive growth in advanced countries: Their experience and implications for Asia. Asian Development Bank: ADB Economics Working Paper Series, No. 422.

У конкурентном економском окружењу, изградња атрактивног окружења за СДИ постало је приоритет земаља у развоју и транзицији.²⁶ Поред финансијских погодности, СДИ су важне за неразвијене земље у домену модернизацији привредних капацитета и стимулсању укупног привредног развоја. И не само то; СДИ имају и низ других позитивних импликација. Као доминантан облик међународног кретања капитала, доприносе увођење нових производних процеса, трансфер технологија и знања, као и подстицање међународне финансијске интеграције у земљама у развоју.²⁷

4. 2. 1. Контрациклична кејнзијанска економска политика

Може се истаћи да примена експанзивне фискалне политике није ни забележена у глобалним оквирима све до појаве Велике економске депресије 1929. године. Пре овог догађаја, државе нису покушавале да прилагоде свој дефицит или суфицит како би оствариле пуну запосленост или ниску инфлацију. То не значи да су државни буџети били у константној равнотежи. Кејнзове идеје постале су централни део економске теорије након једне од највећих економских криза које свет памти.

Кејнс је тврдио да би у условима ниске привредне активности, влада требало да има буџетски дефицит, док би у временима високе активности у привреди буџет требало да буде у суфициту. Заправо, Кејнс је поставио основу за контрацикличну фискалну политику тврдећи да би влада могла да контролише потрошњу потрошача и инвеститора како би се супротставила временима ниске или високе економске активности.

Према кејнзијанској економској политици, изванредан ниво буџетског дефицита је неопходан да би агрегатна тражња покрила потенцијалну производњу. Дефицити и јавни дугови су последица макроекономских кретања. У временима економске неизвесности, приватна тражња може бити недовољна за одржавање пуне запослености. Оптимална политика се састоји у смањењу каматне стопе све док агрегатна тражња не доведе на жељени ниво. Предност ове политике је што не повећава јавни дуг. Међутим, ово може довести до прекомерног нагомилавања дуга сектора привреде и сектора становништва.

²⁶ Culahovic, B. (2000). FDI, fiscal incentives and the role of development policy. *OECD Conference Foreign direct investment in South East Europe: Implementing best policy practices*. Vienna, 8-9 November 2000.

²⁷ Lee, C. & Chang, C. (2009). FDI, financial development, and economic growth: International evidence. *Journal of Applied Economics*, 12(2), 249-271.

С друге стране, смањење каматних стопа може бити неефикасно у временима јаке економске депресије, када приватни субјекти избегавају задуживање.²⁸

У контексту кејнзијанске контрацикличне фискалне политике, истиче се да би владина фискална политика требало да буде контрациклична тако да јаз у производњи од 1% оправдава буџетски дефицит од 0,75% БДП-а, као и то да фискална политика треба да буде рестриктивна када је и монетарна политика рестриктивна.²⁹

Ефекат мултипликатора представља једну од главних компоненти кејнзијанске контрацикличне фискалне политике.³⁰ Према Кејнсовој теорији фискалних стимулација, државна потрошња доводи до додатне пословне активности и још веће потрошње. Ова теорија се заснива на претпоставци да јавна потрошња повећава укупни ниво БДП-а и генерише виши доходак. Величина мултипликатора је у непосредној вези са маргиналном склоношћу потрошњи. Кејнз је сматрао да појединци треба да штеде мање, подижући своју маргиналну склоност потрошњи како би се на макроекономском нивоу постигла пуна запосленост и економски раст. Односно, једна новчана јединица потрошена на фискалне подстицаје генерише више од једне новчане јединице БДП-а.

Мере фискалне политике која успевају да стабилизују пословни циклус, могу да буде контрациклична и у фази рецесији, али и у фази експанзији, јер одустајање од контрацикличности у фази експанзије може да појача флукуације у наредном пословном циклусу.³¹

Контрациклична фискална политика представља загонетку.³² Креатори политике се боре против економске кризе ослањајући се на буџетске дефиците, вероватно зато што мисле да су фискални мултипликатори велики, што је у складу са Кејнсовим оригиналним препорукама и конзистентно са IS-LM моделом.

Скуп различитих мера макроекономске политике – фискалне, монетарне, политике девизног курса, структурне политике представља контрациклична економска политика, која је усмерена на превазилажење цикличних флукуација економске активности. Ово превазилажење може се постићи различитим инструментима и мерама економске политике, појединачном применом или истовременом комбинацијом више

²⁸ Mathieu, C. & Sterdyniak, H. (2012). Do we need fiscal rules? *Document de travail*, 2012-08. Février 2012, 1-24.

²⁹ Mathieu, C. & Sterdyniak, H., op. cit., 1-24.

³⁰ The Investopedia Team. (2022). Keynesian Economics Theory: Definition and How It's Used. *Economics*. Reviewed by Caitlin Clarke.

³¹ Fedelino, A., Ivanova, A. & Horton, M. (2009). *Computing Cyclically-Adjusted Balances and Automatic Stabilizers*. IMF Technical Notes and Manuals, No. 5.

³² Canzoneri, M., Collard, F., Dellas, H. & Diba, B. (2016). Fiscal Multipliers in Recessions. *The Economic Journal*, 126 (590), 75-108.

различитих мера. Мере ове политике усмерене су на отклањање узрока цикличних флукуација, ублажавање цикличних флукуација, као и на превазилажење последица цикличних флукуација, тј. подстицање опоравка након рецесије, зависно од фазе циклуса у којој се примењују и односа њиховог комбиновања.³³

4. 2. 2. Проциклична монетаристичка економска политика

Током седамдесетих година 20. века, дошло је до заоштравања односа између водећих светских сила (САД и СССР), па је реакција земаља извозница нафте била смањење производње, што је због смањене понуде у јесен 1973. довело до раста цене са 3 долара америчких за барел нафте на око 5, дакле скок од око 70%, и то је моментално повело многе индустријске земље у рецесију. У комбинацији ових догађаја, ефекат је био потпуно нови феномен - стагфлација. Стагфлација представља паралелни раст цена, односно инфлацију (до које је довео раст цене нафте која је универзална сировина и представља основу за производњу сваке друге врсте робе, тако да када поскупи нафта расту и трошкови производње свега осталог па следи и инфлација), и високу незапосленост, која је резултат драстичног пада производње, опет због недостатка нафте, и то је било нешто што Кејнзова теорија није могла да објасни. Фридманове критике кејнзијанске економске политике су се обистиниле, па је то допринело значајном повећању броја присталица Фридманове теорије понуде новца, односно монетаристичке економске политике.

У марту 1968. године, Милтон Фридман објавио је рад под називом "Улога монетарне политике", којим је представио своје мишљење о кејнзијанској економској политици, као и своју теорију да је лек за новонасталу ситуацију у смањењу улоге државе³⁴ и у увођењу новог инструмента - понуде новца. Он је дакле, сматрао да држава регулисањем понуде новца треба да одржава инфлацију у задатим оквирима. Регулисање понуде новца би требало да се састоји у одређивању фиксне стопе раста новчане масе, која би требало да прати раст бруто домаћег производа, односно, такозваног монетарног

³³Радовић-Стојановић Ј. (2013) Контрациклична економска политика у превазилажењу привредних флукуација, Унивезитет у Београду, Економски факултет
<https://nardus.mpn.gov.rs/bitstream/handle/123456789/2227/Disertacija.pdf>

³⁴Милтон Фридман је био противник државне интервенције, јер промене у монетарној политици по својој природи дају ефекте са одређеним закашњењем (колика су та закашњења је дискутабилно, али с обзиром на то да она зависе од јако много фактора, једино је исправно утврдити интервал могућих закашњења, ако не чак и свако закашњење у ефектима монетарне политике посматрати потпуно индивидуално), тако да је могуће да одређене мере, предвиђене за дате околности, ефекте дају кроз, рецимо годину дана, у сасвим новим околностима, када су потребне сасвим супротне мере.

правила. Ту се и налази кључни проблем монетаристичке економске политике, али о томе нешто касније.

Повратак вере у монетарну политику десио се из два разлога³⁵. Први је тај што је детаљнијом анализом дешавања у Сједињеним Америчким Државама, непосредно пре и током Велике депресије, уочено да је улога новчане масе од 1929. до 1933. године, потпуно погрешно интерпретирана од стране водећих економиста тог времена. Сматрало се наиме да је држава водила експанзивну монетарну политику, само не у довољној мери. Резултати касније анализе, међутим, показали су потпуно обрнут сценарио. Током кризе, монетарне власти Америке водиле су изразито рестриктивну монетарну политику. Количина новца у оптицају је током кризе смањена за трећину, јер су монетарне власти подбациле у обављању своје функције - одржања ликвидности банака.

Други главни разлог повратка вере у монетарну политику је, по Фридману, разочарење у фискалну политику, и то не у њену способност да утиче на агрегатну тражњу, већ у практичну и политичку изводљивост њене употребе.

Полазне основе монетаристичке економске политике су:

1. Тржишни механизам стално враћа привреду у стање равнотеже, са природном стопом незапослености; и

2. У дугом року, промена новчане масе не утиче на реалне економске величине. Реалне економске величине се мењају само краткорочно, а у дугом року остаје само инфлација, што показује класична једначина квантитативне теорије новца, Ирвинга Фишера:

$$MV = PT \dots \dots \dots (5)$$

где је М - новчана маса; V - брзина оптицаја новца; P - ниво цена; T - број трансакција; и

3. Држава може да одређује само понуду новца, која би требало да расте по константој стопи, јер је тражња за новцем стабилна величина, и то не у апсолутном смислу, већ у смислу да је однос између тражње за новцем и величина које је одређују стабилан;

Квантитативна теорија новца представља кичму монетаризма. Године 1956., Фридман прави заокрет у тумачењу квантитативне теорије новца, и дефинише је као

³⁵ Friedman M. (1968). The Role of Monetary Policy. *The American Economic Review* 58(1), 1-17.

функцију тражње за новце.³⁶ Тражња за новцем је стабилна величина, уз два ограничења. Прво, тражња је стабилна у односу на факторе који је одређују, док као апсолутна величина она може да флукутира. И друго, фактори који је одређују морају бити јасно и прецизно дефинисани, као и мера у којој утичу на тражњу. Тако настаје Фридманова функција монетарне тражње која се представља на следећи начин:

$$\frac{M}{P} = f \left(y, w, r_m, r_b, r_e \frac{l}{P} \frac{dP}{dt}, u \right) \dots \dots \dots (6)$$

У овој једначини, y - доходак, w - физичка имовина, r_m - очекивана номинална стопа приноса на новац, r_b - очекивана номинална стопа приноса на фиксне хартије од вредности, r_e - очекивана стопа приноса на акције, $\frac{l}{P}$ и $\frac{dP}{dt}$ - очекивана стопа промена цена добара и према томе очекивана номинална стопа приноса од реалне имовине, u - комбиновани симбол који представља било коју од варијабли, осим варијабле дохотка, а које могу утицати на корисност од услуга које пружа новац³⁷. Овако су детаљније објашњене и монетарна понуда и монетарна тражња, па је јаснији и њихов утицај на ниво цена, доходак, али самим тим и на онај k коефицијент из Кембрицке квантитативне теорије новца. Према Фридману, утицај новца на ове три варијабле биће запаженији на дуги рок и при већим цикличним осцилацијама. Овако произведен раст цена, с обзиром на Гибсонов парадокс,³⁸ утиче на раст каматне стопе и формира инфлаторна очекивања, а према Фишеру, који је први раздвојио номиналну и реалну каматну стопу, како би реална каматна стопа остала непромењена, у стању равнотеже, номинална камата мора да порасте у истој пропорцији као и цене. Дакле, иницијални ефекат раста понуде новца је нижа каматна стопа, међутим, раст цена изазван растом инвестиција и тражње онда утиче на раздвајање номиналне и реалне каматне стопе, па на дужи рок номинална камата ипак мора да порасте. Ту се инвестиције заустављају, те је незапосленост немогуће свести на нулу. Онај ниво незапослености који постоји дакле и када је привреда у равнотежи, Фридман назива „природна стопа незапослености“.

Као што смо већ напоменули, Фридман, односно монетаристичка економска политика, како јој и само име каже, предност у регулисању привредних кретања даје монетарној политици. Она признаје и постојање неких ефеката фискалне политике,

³⁶ Стојанов, Д. (1985). *Економска криза и економска политика*. Загреб: Информатор, 71.

³⁷ Friedman, M. (1973). *Teorija novca i monetarna politika*, Beograd. Prevod Stojanović, D. 1985, *Ekonomaska kriza i ekonomaska politika*. Zagreb: Informator, 72-73.

³⁸ Цене и камате се крећу у истом смеру.

међутим сви они су посредни, што ће рећи да фискална политика утиче на привредна кретања само преко монетарних агрегата³⁹. Осим тога, експанзивна фискална политика према монетаристима, има и такозвани *crowding out* ефекат. Ово је појава да повећање државних инвестиција по правилу смањује приватне. Наиме, задуживање државе због инвестирања подразумева емитовање хартија од вредности односно државних обвезница. Део капитала сели се из хартија од вредности приватних компанија у државне, па долази до смањења приватних инвестиција или чак и до дезинвестирања, па укупан ефекат овакве политике изостаје.

Основни задатак монетарне политике је, како Фидман каже, креирање стабилног пословног окружења, јер ће се сви актери привредног система понашати слободно и предвидиво само ако имају поверења у стабилност цена у будућем периоду. Посебан нагласак, дакле, монетаристичка економска политика ставља на контролу инфлације, што је и разумно с обзиром на окружење у коме је настала.

4. 2. 3. Улога рационалних очекивања у вођењу економске политике

Седамдесетих година 20. века Роберт Лукас изградио је теорију рационалних очекивања. Он је, заправо, узео Мјутову хипотезу рационалних очекивања⁴⁰, која се односила на тржиште робе, и пренео је у макроекономско истраживање.⁴¹ Тако је настала поменута доктрина. Ова доктрина заснива се на претпоставци да су сви економски субјекти, дакле сви појединци врло обавештени и активни учесници у економским збивањима у једној земљи. Они на основу сопственог искуства формирају очекивања о будућим кретањима економских варијабли, и делују у складу са тим очекивањима. У свим својим свакодневним активностима појединци креирају економско окружење. У преговорима са својим послодавцима, они рачунајући на одређени ниво инфлације у наредном периоду, захтевају мање или више наднице, што директно утиче на ниво (не)запослености. Приликом куповине одређених добара они се воде својим очекивањима о будућим приходима. Приликом подизања кредита или полагања депозита, њихову одлуку одређују очекивања у вези са каматним стопама, што утиче на кретање понуде и тражње за новцем, итд. У прилог изјави да су појединци обавештени

³⁹ Бајец, Ј. & Јоксимовић, Јб. (1998). *Савремени привредни системи*. Београд: Економски факултет, 178.

⁴⁰ Muth J. F. (1961). Rational Expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica* 29(3), 315-335.

⁴¹ Lucas, R. (1973). Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs. *The American Economic Review*, 63(3), 326-334.

и активни учесници у економским збивањима говори и чињеница да постоји много компанија које нуде услуге анализе пословног окружења, анализе кретања појединих макроекономских варијабли, као и предвиђања будућих кретања на тржиштима. Осим тога телекомуникационе технологије омогућавају праћење свих светских тржишта, као и праћење коментара великих економиста, тако да информације заиста јесу доступне свима.

Дешава се, наравно да поједина кретања остану неопажена, па да се људи изненаде услед неких, за њих неочекиваних промена. Људи се могу изненадити кретањем нивоа цена (могу бити више или ниже од очекиваних), појединим политичким збивањима, итд. То да ли су мере економске политике очекиване или не, кључна је одредница будућих збивања односно резултата тих мера, према теорији рационалних очекивања⁴². Прилагођавања привреде одређеним променама, дакле зависи од тога да ли су те промене очекиване или не.

Уколико имамо непредвиђене промене у економској политици, према теорији рационалних очекивања, резултати ће бити слични онима код кејнзијанског модела. Повећање понуде новца, на пример, ако је непредвиђено, изазваће раст тражње, јер потрошачи неће претпоставити да ће убрзо раст цена утицати на то да реални доходак остане непромењен. Раст понуде новца обориће каматне стопе, међутим изостаће контрапритисак на каматне стопе који би постојао када би штедише предвиделе инфлацију. Каматне стопе остају ниске и расту реалне инвестиције.

За разлику од кејнзијанске економске политике, теорија рационалних очекивања не прихвата постојање инверзног односа између инфлације и незапослености. Она каже да овакав однос може да постоји само ако је економска политика потпуно неочекивана од стране јавности, и то само привремено. Непризнавање Филипсове криве говори да теорија рационалних очекивања прихвата одређени ниво незапослености чак и у стању равнотеже, што се поклапа са Фридмановом „природном стопом незапослености“. За разлику од Фридмана, међутим, теорија рационалних очекивања не признаје постојање инверзне корелације између незапослености и инфлације чак ни на кратак рок, због савршене информисаности привредних субјеката.

Што се тиче државне интервенције, ставови теорије рационалних очекивања су подељени. Односно не толико подељени, колико се сматра да на то да ли је државна

⁴² Sargent, T. J. & Wallace, N. (1981). *Rational expectations and the Theory of Economic Policy*. Rational Expectations and Econometric Practice, No. 1, 199-214.

интервенција пожељна или не, велики утицај има поверење народа у власт. Ово је потпуно разумљиво, с обзиром на огроман значај који ова доктрина приписује очекивањима. Ефекти одређених мера ће бити потпуно различити зависно од тога да ли је мера предвиђена или не. Уколико власт ужива поверење народа, онда је најбоље да се измене у економској политици најаве, међутим ако власт не ужива поверење народа, онда ни најавна неће битно променити ствари. Тачније нема гаранције да ће народ поверовати.

С обзиром на то да је претпоставка о вертикалној криви агрегатне понуде, као и претпоставка о савршеној информисаности, помало екстремна, неопходно је додати да је теорија рационалних очекивања теорија која разматра само фазу привредног циклуса у којој је производња превазишла тражњу и у којој су цене изнад равнотежног, те за задатак има борбу против инфлације. Из овог разлога је Џејмс Тобин теорију рационалних очекивања називао монетаризам 2.

Фридман у ревидираној квантитативној монетарној теорији наставља традицију класичне квантитативне теорије новца, која је обogaћена аналитичком апаратом кензијанизма и прилагођена савременој структури привредних механизма, уз постепено напуштање кејнзијанске аналитичке апаратуре у смислу диференцирања монетаристичких ставова и креирања новог монетаризма са становишта његове структуре (у нарaтиву Мауега, Брунера, Мелцера, Кагана, Бронфенбренера, Фанда и Лаидлера), градуализма (Фридман и др.), рационалних очекивања (Лукас, Сарцент, Волас, Мут и Рутлиц) и разних психолошких теорија, које представљају синтезу психолошке, друштвено-економске и социолошке компоненте инфлације. Модел ИС-ЛМ, као једностава формализација и редуковане кејнзијанске мисли, дозвољава дедуцирање нивоа производње у обиму када су познати фундаментални параметри у кејнзијанској доктрини у датој економији: (1) склоност потрошњи (мултипликатор), (2) веза између инвестиција и антиципиране тражње (акцелератор) и трошкова употребе капитала (сензбилност инвестиција на каматну стопу), (3) веза између тражње ликвидности и каматне стопе, тј. преференција ликвидности и (4) јавни расходи и монетарне масе, које представљају варијабиле економске политике.

Критичари нове класичне макроекономије на основу теоријског основа рационалних очекивања тврде да се пукотина у стандардном хиксовском ИС-ЛМ апарату састоји управо у непоштовању ограничења државног буџета, тј. томе да се

државни дефицит мора финансирати или емисијом новца или емисијом немонетарног дуга, као узрок варљивих и перверзних закључака о ефектима фискалне политике.⁴³

Како истиче Баро (Barro R., 1974), теоретичари школе рационалних очекивања оживели су неорикардијанску поставку о одгађању пореза у процесу замене финансирања преко задужења и пореза. Па ипак, приватни сектор, наводи Тобин, неће се сматрати богатијим купујући обвезнице, чије ће камате и главнице бити управо довољне да се плате порези који ће се наметнути како би се обвезнице отплатиле. Фискалним обвезницама са релативно ограниченим ликвидним средствима би увек одговарало да се порези одгоде уз каматну стопу на јавни дуг. Оно што остаје упитно је, да ли се у процесу супституције финансирања буџетског дефицита преко пореза и задуживања и апсорбује приватна нето штедња.

Кејнзијански сценарио исти је као сценарио рационалних очекивања у ситуацији када је уравнотежени буџет циљ фискалне политике. Тада би појава буџетског дефицита у цикличној рецесији довела до очекивања виших пореза и убрзала рецесију. Али, ако је равнотежа буџета при нивоу пуне запослености прихваћени циљ, сва повећања пореза не могу бити очекивана у току рецесије и недовољне запослености, пошто би прихваћена антициклична политика била подржана од пореских очекивања.

Нова неокласична синтеза настала је као покушај стварања новог макроекономског консензуса, односно макроекономске теорије која ће имати јаке микроекономске основе. Интеграција различитих хипотеза и теорија довела је до стварања конхерентног теоријског оквира за макроекономску анализу и вођење економске политике. Применом динамичко-стохастичког модела опште равнотеже (енг. Dynamic stochastic general equilibrium (DSGE) врши се временско моделирање кретања потенцијалног аутпута, што је омогућено применом теорије реалних пословних циклуса. Међутим, главни узрок одступања стварног од потенцијалног аутпута је ригидност цена и надница, која подразумева примену новокејнзијанских елемената. На начелима реалних пословних циклуса, нова неокласична синтеза узроке привредних флукуација налази у реалним шоковима, односно шоковима који долазе са стране понуде, али на њих не гледа позитивно. Флукуације економске активности су изазване неантиципитаним шоковима у понуди и тражњи. Пошто су у систему присутне ригидности цена и надница, као и имперфектности тржишног механизма и споро прилагођавање на шокове, краткорочно су могући реални ефекти на производњу и

⁴³ Barro R. (1974) *Are Government Bonds Net Wealth*, Journal of Political Economy, Vol. 82, No. 6

запосленост, иако су економски субјекти рационални и воде се принципом максимирања. Друга важна импликација нове неокласичне синтезе је везана за утицај понуде новца, односно да новац може бити ненеутралан у кратком року. До реалних ефеката долази због кашњења у прилагођавању цена променама инструмената монетарне политике. Реални ефекти су краткорочни, док се систем у дугом року прилагођава и апсорбује све поремећаје, чиме се формира нова равнотежа. Ова равнотежа може бити иста као пре настанка шока или може доћи до успостављања новог дугорочног равнотежног стања. Главни узрок формирања неоптималне равнотеже налази се у несавршеној конкуренцији и тржишним ригидностима. Споро прилагођавање цена је резултат реакције предузећа која, у настојању да максимирају профит, доносе одлуке о најприхватљивијем обиму аутпута и нивоа цена⁸. Како би се убрзало прилагођавање и формирање нове равнотеже креатори економске политике треба да воде активну економску политику која ће бити базирана на правилима. Тако вођена политика треба да смањи одступање стварног од потенцијалног аутпута и да омогући достизање планиране инфлације. „Популарности“ нов неокласичне синтезе допринеле су њена теоријска решења и препоруке у вођењу економске политике. Ретке и благе флукуације, ниска стопа инфлације и стабилна економска политика у последње две деценије XX века у развијеним земљама указали су на исправност ове синтезе. Међутим, упућена је критика да су такве макроекономске околности последица одсуства већих значајнијих шокова, а да је нова класична синтеза настала у стабилним макроекономским условима као и стара неокласична синтеза, која је настала у условима „златног“ доба макроекономије. Такође, недостатак нове неокласичне синтезе је и недовољно укључивање финансијских тржишта и став да она не могу бити узрочници економске кризе, већ само амплификују шокове⁴⁴.

4. 2. 4. Економија понуде и економска политика

Премиса да понуда, а не тражња, треба да буде главни инструмент економске политике појавила се осамдесетих година прошлог века. Челници ове теорије били су Лафер, Еванс, Робертс и други. Они су сматрали да су лоши макроекономски показатељи

⁴⁴ Косановић Н. (2021). *Нова неокласична синтеза и економска политика после велике рецесије 2008. године*, Економске идеје и пракса, број 42, септембар 2021.

почетком осамдесетих година били резултат дотадашњих једностраних економских политика које су се бавиле само подизањем тражње, а у потпуности су занемаривале понуду (кејнзијанство), што је довело до огромних буџетских дефицита. С обзиром на време у коме се појавила, теорија економије понуде, логично, има за задатак борбу против стагфлације, односно истовремено сузбијање инфлације и стимулисање привредног раста. Оно што би држава требало да уради према заступницима ове теорије је:⁴⁵

1. Смањити пореске стопе и државну регулативу јер ће то стимулисати и штедњу и инвестиције, и повећати реални доходак, што би у комбинацији резултирало повећањем понуде и изласком из стагфлације;

2. Усклађивање монетарног раста са дугорочним растом потенцијала привреде; и

3. Смањење државних расхода.

Смањење пореске стопе и државне регулативе. С обзиром на то да теорија економије понуде идеолошке корене вуче од класичне економије, која је заступала тезу да је најбољи регулатор невидљива рука тржишта, и она сама предлаже што мању улогу државе. Разлог за то је тај што државна регулатива подразумева огромне расходе за државу, што продубљује проблеме са буџетским дефицитом. Прво, само формирање правне регулативе пуно кошта, а друго, након формирања регулативе, држава мора да контролише и спроводи ту регулативу, што даље повећава расходе. Што се тиче пореских стопа, представници ове теорије сматрали су да је треба смањити, па су се појавили и ексцентрични ставови да смањење пореских стопа може подићи пореске приходе. Ову тезу бранио је Лафер, тако што је тврдио да ће смањење пореских стопа стимулисати привредну активност, па ће се појавити знатно више пореских обвезника него што их је било пре смањења пореских стопа, што ће у коначном надокнадити разлику у пореским приходима насталу због смањења пореских стопа. Он је графички приказао претходно поменути став кривом која је назив добила по њему - Лаферова крива (График 4).

⁴⁵ Бајец, Ј. & Јоксимић, Ј. (1998). Савремени привредни системи. Београд: Економски факултет, 192.

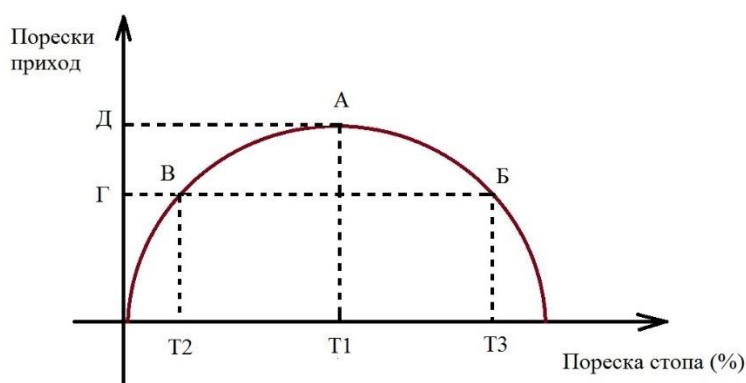


График 4. Лаферова крива

Извор: Laffer, A. (1981). Supply - Side Economics. Financial Analysts Journal, 37(5)

Лаферова крива показује да ће у тачки А, где је пореска стопа нижа него у тачки Б, држави обезбедити већи приход него што је у тачки Б. Са друге стране, приход у тачки Б једнак је оном у тачки В, с тим да тачка В значи знатно мање оптерећење пореских обвезника, што подразумева далеко вишу запосленост и већи обим производње.⁴⁶

Дакле, ако су у једној држави порези на нивоу изнад оног који даје максималне приходе, смањење пореза ће резултирати у већем обиму производње, а онда и у вишој понуди робе на тржишту, што значи и у паду цена. Већи обим производње, као што знамо значи и вишу запосленост, тако да Лафер демантује краткорочну Филипсову криву, и показује да је могућ и пад инфлације и виша запосленост у исто време.

Представници теорије економије понуде сматрају да су порези на штедњу такође штетни, јер смањују реалне приносе штедње и дестимулишу штедњу, што онда смањује средства за инвестиције. Смањење инвестиција онда смањује запосленост, БДП, а и државне приходе.

Емпирија међутим не потврђује овај инверзни однос између пореских стопа и пореских прихода јер осамдесетих година смањење пореза није довело до раста буџетских прихода.⁴⁷ Према је ово било време друге нафтне кризе и рецесије у свим индустријским земљама, тако да је немогуће изоловати ефекат смањења пореза на буџете, сматра се да чак ни буџет уз пуну запосленост није порастао.

⁴⁶ Laffer, A. (1981). Supply - Side Economics. *Financial Analysts Journal*, 37(5), 29-43.

⁴⁷ Lekachman, R. (1982). *Greed is Not Enough: Reaganomics*. Pantheon: New York.

Усклађивање монетарног раста са дугорочним растом потенцијала привреде. Ово је аспект у коме се теорија економије понуде слаже са монетаристичком доктрином. Наиме, економија понуде предлаже увођење монетарног правила. Међутим, економија понуде истовремено стимулише и монетарну тражњу, подизањем продуктивности и производње.

Смањење државних расхода. Представници теорије економије понуде признају да постоје активности које држава треба да обавља, јер их обавља ефикасније него што би то радили појединци сами, и зато инсистирају на раздвајању продуктивних и непродуктивних државних активности. Непродуктивне државне активности треба одмах прабацити приватном сектору, али продуктивне активности као што су безбедност, здравствена заштита, итд. држава треба да обавља сама јер оне могу да имају и позитивно дејство на целокупну привреду. Када кажемо продуктивне државне активности, ово продуктивне односи се на целокупност привреде, а не на државу у смислу њеног буџета. Све државне активности представљају расходе у смислу буџета. "Продуктивне" значи да је јефтиније да их обавља држава него појединци. Ако би свако морао сам да се штити или да обезбеђује себи пијећу воду, канализацију, плаћа здравствене услуге, резултат на нивоу државе би био много више потрошеног новца за много мање квалитета. Зато обављање оваквих активности од стране државе оставља много више капитала слободног за инвестиције или потрошњу, што у коначном повећава и запосленост и БДП. Са друге стране, овакве активности држава мора да наплати порезима, који, као што смо рекли, имају негативно дејство на понуду радне снаге, штедњу, итд., али постоје докази да први позитивни ефекти надјачавају друге негативне.

Економија понуде се са кејнзијанском економском политиком, дакле слаже да су инвестиције кључ подизања привредне активности, с тим што економија понуде инсистира на инвестицијама приватног сектора. Ове инвестиције се подстичу смањењем пореза и подизањем очекиваног профита. На овај начин, а и преко стабилне монетарне политике, активира се штедња и подижу продуктивност и производња.

Табела 1. Основне разлике између економије понуде и економије тражње

	Економија тражње	Економија понуде
<i>Општи услови</i>	Дефлација	Стагфлација
<i>Улога државе</i>	Растућа	Опадајућа
<i>Улога тржишта</i>	Опадајућа	Растућа
<i>Улога штедње</i>	Дестимулативна	Битна
<i>Улога потрошње</i>	Врло важна	Важна
<i>Приватна иницијатива</i>	Врло важна	Врло важна
<i>Продуктивност</i>	Непромењена	Врло важна
<i>Технички прогрес</i>	Непромењен	Врло важан
<i>Инфлација</i>	Пожељна	Непожељна
<i>Запосленост</i>	Врло важна	Битна на дуги рок
<i>Привредни циклус</i>	Антициклична политика	Антистагфлациона политика
<i>Наднице</i>	Стабилне	Фактор инфлације
<i>Тражња</i>	Врло важна	Важна
<i>Производња</i>	Саморегулишућа	Врло важна

Извор: Стојанов, Д. (1985). Економска криза и економска политика. Загреб: Информатор, 97.

4.3. Прагматична решења у вођењу економске политике

У условима све интензивнијег процеса глобализације и суочавања са бројним изазовима друштвеног, економског, еколошког и политичког карактера, од државе се очекује да пажљиво користи инструменте и мере економске политике. У погледу економских изазова, Веселиновић (1999) истиче да у случају да се макроекономска политика оријентише на раст производње стимулисањем домаће тражње, то би значило да се таква производња мора инфлаторно финансирати.⁴⁸ Међутим, поставља се питање да ли ограничење тражње на домаћем тржишту може да се прелије на пораст извоза?

Економија која је деведесетих година 20. века била суочена са бројним изазовима и која је профитирала од глобализације свакако је Кина. Чињеница говори да њена прагматична економска политика либерализације ибавила из сиромаштва око милијарду

⁴⁸ Веселиновић, П. (1999). Макроекономска политика у условима транзиције југословенске привреде. *Економски хоризонти*, 1-2, Крагујевац: Економски факултет Универзитета, 85-98.

људи. Остварење позитивних резултата делимично се приписују владином контролисаном начину привређивања који је пружио бољу преговарачку моћ у односу на стране инвеститоре и велике мултинационалне компаније. Кина је сагласно таквој политици остварила позитивне ефекте на друштвено-економски систем, у поређењу са другим, мањим државама.⁴⁹

У одсуству домаће штедне и значајном технолошком заостајању, многе земље у развоју су биле принуђене да економски раст подстичу приливом страног капитала, који са собом доводи до преливања технологије и знања. У складу с тим, специфични фактори, а посебно институције, трговински режими, могу допринети уклањању или ублажавању технолошког гепа између технолошких лидера и земаља које усвајају технологију и које су дословно у развоју.⁵⁰ Аналогно, институције и прагматична економска политика утичу на успех у трансферу технологије и знања, а самим тим, и на економски раст, раст продуктивности и конкурентности.

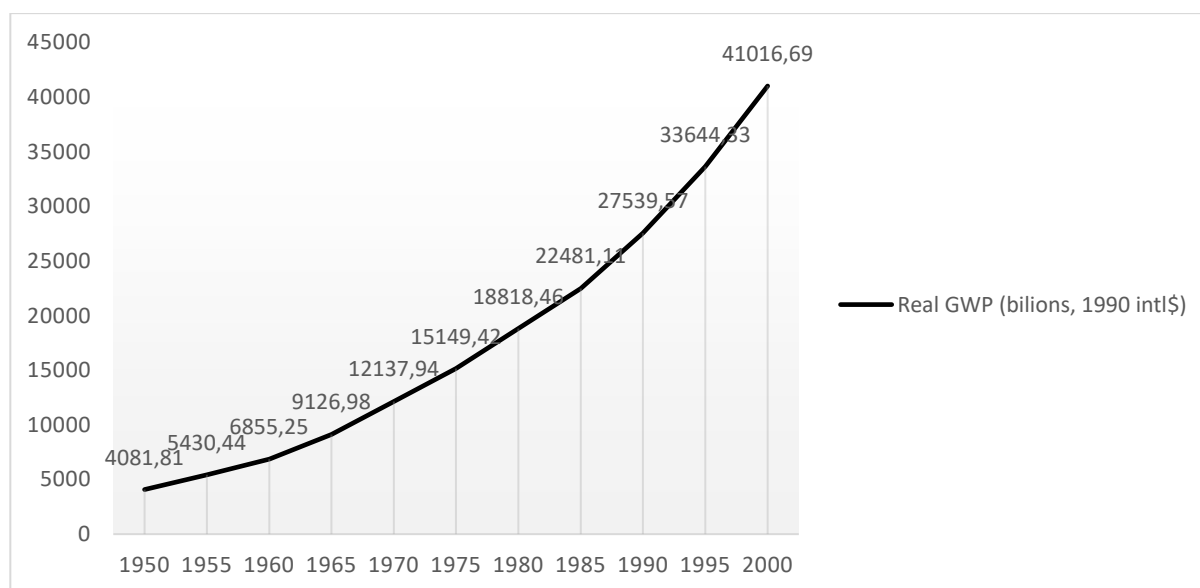


График 5. Реални бруто светски производ у милијардама интернационалних долара у периоду 1950-2000. године

Извор: J. Bradford & DeLong, Department of Economics U. C. Berkeley

⁴⁹ Ahen, F. (2019). Globalisation and its Implications for TNCs' Global Responsibility. *Humanistic Management Journal* 4, 33-54.

⁵⁰ De Mello, L. R. (1999). Foreign direct investments-led growth: evidence from time series and panel data. Oxford University Press: *Oxford Economic Papers* 51, 133-151.

Јачање конкуренције одговарало је најјачим економијама света, односно онима који су захваљујући капиталистичком друштвеном уређењу, већ биле заслужне за највећи део светске производње. Глобализација је за њих представљала отварање врата ка новим тржиштима. Самим тим они су имали могућност да искористе све економске законе јачања – искористили су економију обима, подигли ефикасност и продуктивност на неслућен ниво, увели нове системе производње као што је ЈИТ (Just-In-Time), нове системе комуникације као што су интранет мреже, EDI (Electronic-Data-Interchange), нове системе продаје од телемаркетинга и каталога, па све до продаје преко интернета. Међутим, ово је истовремено значило и пропаст за већину мањих фирми које су пословале у браншама ових гиганата. Мање фирме више нису имале начина да се изборе са конкуренцијом. С обзиром на то да је постала правилност да велике мултинационалне компаније долазе из најразвијенијих земаља, док неразвијене и земље у развоју своју привреду базирају на мањим предузећима, свет је врло брзо дошао у Марксово предвиђање о богаћењу богатих и сиромашењу сиромашних. Ако се погледа кретање БДП-а у другој половини 20. века за пар развијених и неразвијених земаља, може се јасно видети да су развијене земље драстично брже увећавале свој БДП.

Аквизиције бројних мањих предузећа од стране великих које су уследиле, само су допринеле постојећем проблему. Када су ове велике компаније почеле да измештају производњу у неразвијене земље због јефтине радне снаге, дошло је до новог негативног утицаја на неразвијене земље. Велике мултинационалне компаније почеле су да диктирају услове пословања, јер су мале неразвијене земље зависиле од њих па су практично морале да пристају на све, само да би задржале ове компаније на својој територији јер је то био и јесте једини начин да се задржи нивое запослености и БДП-а. Ово је најкритичнији ефекат глобализације на неразвијене и земље у развоју јер им је драстично сужен простор за вођење економске политике. У складу с тим се може рећи да уколико се говори о економској политици у новим савременим условима, говори се о економској политици развијених земаља и њиховом утицају на све остале, мање развијене светске привреде. Мање развијеним земљама свакако остаје далеко мање маневарског простора да заштите властите интересе мудором употребом инструмената и мера економске политике.

4. 3. 1. Нови модел имплементације развојних циљева

У америчке банке су се почетком 21. века слиле огромне количине новца са свих светских меридијана. Они најбогатији слојеви хрлили су ка Америци највероватније са жељом да буду у центру света и амбицијом да постану још богаији. Ово је утицало на то да се америчке банке осећају прилично сигурно, а при том су и училе прилику за остваривање екстрапрофита. Банкарџ су знали да би пласирањем штедње кроз пун ангажман свог финансијског потенцијала, могле да постану најбогатије институције у САД, што се и десило, међутим, цена је била огромна – колапс светске економије који је убрзо уследио. Сву ту штедњу није могла да апсорбује инвестициона тражња, па су се банке окренуле приватном сектору. Међутим, у нормалним условима, чак ни приватна тражња не би била довољна. Било је неопходно некако привући и оне који нису размишљали о кредитима, па су банке почеле да се баве маркетингом. Пајавиле су се веома креативне идеје. Међутим, за клијенте је најатрактивнија била врло слободна кредитна политика. Нико није контролисао клијенте, нико није проверавао да ли је клијент кредитно способан, нико није проверавао примања, банке су биле заслепљене жељом да пласирају новац који су поседовале. Како је у Америци настао неолиберални капитализам, активно уплитање државе у ове послове било је незамисливо. Из садашње перспективе делује прилично невероватно да држава није увела неку врсту лимита.

Вероватно или не, овакви послови су се наставили. Банке су посебно пласирале кредите за некретнине. Камате на ове кредите биле су ниске, а као залог користиле су се некретнине које је клијент купио путем кредита. Пошто су овакви послови добили карактер масовних, због повећане тражње за некретнинама, почеле су и да скачу цене некретнина. То је само додатно охрабрило банкарџ. Као залогу су узимали некретнине које сваки даном вреде све више, па су сматрали да разлога за бригу нема. Када су коначно неке од банака схватиле да клијенти не могу да отплате кредите, почеле су да од ових кредита праве хартије од вредности и да на тржишту продају њих, како би се ослободиле оваквих потраживања и наплатиле их макар и са одбитком провизије. Овде је постојао још један елемент који је значајно допринео ономе што је следило. Институције за категоризацију хартија од вредности биле су приватне, а како их је било више од једне, дошло је и до конкуренције између њих. Онда су ове институције почеле да дају највишу категорију свим хартијама од вредности, како би привукле што више емитената, и тако хартије од вредности засноване на основу спорних кредита за

некретнине добијају највишу – AAA категорију. Неке банке су се ослободиле, међутим у целини гледано, проблем није решен већ је само трансферисан.

Кредити почињу да доспевају на наплату, а несолвентни клијенти остају без својих некретнина. Како се све ово дешавало у врло кратком року, ефекти на реална кретања (цене некретнина у овом случају) били су веома видљиви и веома брзи. Банке узимају своје некретнине и покушавају да их продају, такође у истом тренутку. У новонасталој ситуацији некретнине више није имао ко да купи, па су њихове цене падале невероватном брзином. Када су највеће банке у Америци прогласиле банкрот, било је јасно да криза неће остати у САД-у и да ће се преливати. Иако су до тада САД била синоним за неолиберални капитализам, тада су Федералне резерве, али и остале централне банке, посебно са европског континента, улази на финансијско тржиште и покушава да откупом сопственог дуга помогне банкама, као а и великим компанијама које су биле погођене. Количина новца која је упумпана у приватни сектор је тешко процењива.

Тек 2012. године светска економија почиње да се опоравља, међутим економске политике многих земаља и даље се боре са последицама Светске економске кризе. Несигурно окружење и параноични страх свих учесника економских збивања доноси нови проблем, а то је недостатак инвестиција. Иако камате никада нису биле ниже, инвестиција и даље нема, па фаза полета изостаје. Упркос чињеници да владе многих држава примењују сазнања из постојећих теорија, монетарна политика јефтиног новца не даје резултате.

4. 3. 2. Нужност комплементарног деловања парцијалних економских политика

Јасно је да у данашњим условима није могуће користити искључиво препоруке појединих школа економске политике, као што је био случај у 20. веку. Координисано управљање свим елементима економске политике, а поготово монетарном и фискалном политиком, је неопходност. Ово пре свега из разлога изражених међуутицаја ове две политике. Немогуће је кориговати фискалну политику без реперкусија на агрегате који представљају инструментаријум монетарне политике, и обрнуто.

Фискална политика својим деловањем и те како може да утиче на монетарну.⁵¹ Неке од потенцијалних манифестација овог утицаја су да експанзивна фискална политика, у условима недовољног фискалног простора, ствара буџетски дефицит који се неминовно одражава и на монетарну политику. Уколико држава одлучи да монетаризује буџетски дефицит, долази се у ситуацију да су и монетарна и фискална политика експанзивне, што је дозвољено само за време озбиљних рецесија и само на кратак период. У другим случајевима, ефекат је покретање инфлационе спирале. Друга опција за државу је да дефицит финансира јавним дугом, што такође представља окидач за инфлацију, посредством девизног курса,⁵² Чак и рестриктивна фискална политика, односно раст пореза, може да изазове инфлацију, јер су цене врло еластичне према трошковима.

Монетарна политика такође својим деловањем можа да утиче на фискалну.⁵³ Каматне стопе су један од основних фактора обима акумулације и инвестиција, дакле обима производње. Осим тога, ниво каматних стопа има огроман значај приликом финансирања јавног дуга.⁵⁴ Инфлација такође има значајан утицај на јавне финансије. У економској теорији је познат Танзи ефекат, који говори да у условима хиперинфлације порези губе значај због временске разлике између тренутка настајања пореске обавезе и тренутка наплате тог пореза.⁵⁵ У том временском периоду новац бива обезвређен, па држава нема начина сачува јавне приходе. Управо из тог разлога, инфлација данас представља примарни таргет већине централних банака.

Не поставља се, дакле, питање којом од поменутих политика ће се креирати пожељно економско окружење, већ само на којој ће од поменутих политика бити акценат, што аутоматски за собом повлачи и креирање стратегије оне друге политике. За овакво координисање неопходно је познавање свих међусобних утицаја ових двеју политика, како би се правилно антиципирани ефекти сваког потеза. Употреба фискалне и монетарне политике, с обзиром на то да су им циљеви понекад опречни, заправо

⁵¹ Sargent, T. & Wallace, N. (1981). *Some Unpleasant Monetarist Arithmetic*. Quarterly Review, FRB of Minneapolis, fall 1981 (Reprinted in *Rational Expectations and Inflation* 2nd Edition NY: Harper Collins College Publishers 1993).

⁵² Campilo, M. & Miron, J. (1997). Why Does Inflation Differ Across Countries? In: C. D. Romer & D. Romer (eds.), *Monetary Policy and Low Inflation*. Chicago: The University of Chicago Press.

⁵³ Beetsma, R. & Bovenberg, A. (1998). Monetary union without fiscal coordination may discipline policymakers. *Journal of International Economics* 45.

⁵⁴ Beetsma, R. & Bovenberg A. L. (1999). Does Monetary Unification Lead to Excessive Debt Accumulation? *Journal of Public Economics*, 74.

⁵⁵ Tanzi, V. (1977). Inflation, Lags in Collection, and the Real Value of Tax Revenue. *Staff Papers*, No. 24, March 1977, IMF.

представља теорију игара, а циљ је да збирна добит буде што већа. Да би се ово постигло, неопходно је обезбедити институционално регулисање односа носилаца фискалне и монетарне политике, јер је без тога немогуће натерати и једне и друге да се баве широм сликом. Сваки од њих ће остати концентрисан на сопствене тергете, и комбиновани ефекат неће бити задовољавајући. Влада ће бринути о буџету, а централна банка о инфлацији, све док се њихови односи не институционализују. Кључ је у томе, да иако једна другој представљају ограничавајући фактор, дугорочно је једино координисаном акцијом могуће постићи стабилан привредни раст са ниском инфлацијом, који су неопходни услов за подизање животног стандарда, ултимативног циља друштвено-економског развоја.

Синхронизовано деловање економских политика уз сагедавање ендогених и егзогених узрока, као и последица имплементација одређене „терапије“, постао је захтев за креаторе економске политике за сваку економију света, након велике кризе.

Како би привреда функционисала у складу са захтевима не само грађана једне земље, већ и на светском тржишту, неопходан је низ синхронизованих акција, креатора макроекономске политике, који ће подстицати и привредни развој земље и спремност на сарадњу на глобалном нивоу.

II ДЕО УТИЦАЈ МАКРОЕКОНОМСКОГ ОКРУЖЕЊА НА КРЕИРАЊЕ И ИМПЛЕМЕНТАЦИЈУ ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ У САВРЕМЕНИМ УСЛОВИМА

1. МАКРОЕКОНОМСКО ОКРУЖЕЊЕ И СТОХАСТИЧНОСТ НАЦИОНАЛНИХ ЕКОНОМИЈА

Основна детерминанта која одређује правац вођења економске политике је макроекономско окружење. Дакле, економска политика не може бити исправна или неисправна *per se*, већ само добро или лоше прилагођена датом макроекономском окружењу. Одличан пример ове тврдње је чињеница да су и Кејнзијанство и Монетаризам, економске теорије које су обележиле економску доктрину двадесетог века, иако суштински ове две теорије представљају дијаметрално различит приступ вођењу економске политике. Наиме, макроекономска окружења у којима су настале ове теорије, врло су различита.

Године 1929. у Сједињеним Америчким Државама десила се велика економска криза – Велика депресија. Макроекономско окружење карактерисала је висока незапосленост, велики пад економске активности, сиромаштво и високе каматне стопе, односно врло скуп новац. Овакво окружење увелико је одредило Кејнзова размишљања. Дакле, инсистирање на државној интервенцији, експанзивној фискалној политици и јефтином новцу, много је јасније када се сагледа у контексту оваквог макроекономског окружења. У другачијем окружењу, Кејнз би морао да одговори на питања: Како ће се

кретати јавни дуг? Шта ће бити са инфлацијом која би неминовно пратила овакву политику?

Међутим, када је економска активност тако ниска као почетком тридесетих година, јасно је да је приоритет број један покренути привреду по сваку цену. Потпуно је сигурно да би „Општа теорија запослености, камате и новца“ изгледала потпуно другачије да је писана 40 година раније или касније.

Са друге стране, монетаристичка економска политика базирала се на обрнутим премисама. Разлог томе је што је седамдесетих година двадесетог века свет погодила нафтна криза. Цене нафте су драстично скочиле, а самим тим и цене све остале робе. У овом периоду, дакле, фокус свих који су размишљали о економској политици био је на обуздавању инфлације. С тим на уму, нормално је да су премисе монетаристичке економске политике биле значајно различите у односу на кејнзијанску економску политику, а да су при том обе биле такорећи исправне, или да будемо прецизнији, добро прилагођене времену у ком су настале.

У складу са Општом теоријом система, свака национална економија има четири карактеристике, а то су сложеност, динамичност, стохастичности и хијерархијско устројство. Стохастичност, односно неизвесност, је од посебне важности с обзиром да је економски систем континуирано подложен променама. Без обзира на степен информисаности економских актера и њиховог познавања различитих проблемских ситуација, никада се са потпуном сигурношћу не могу предвидети различите појаве и промене које се свакодневно догађају у друштвено-економском окружењу. Неизвесност потиче од детерминанти из интерног и екстерног окружења. Интерно окружење чине подсистеми у оквиру једне националне економије који су присутни у истом временском раздобљу, попут образовног, научног, здравственог и сл. Без присуства и делатности ових подсистема, национална економија као велики систем не би била у стању да функционише. Другим речима, без ефикасног система образовања, система социјалне заштите или здравственог система, национална економија не би могла да буде здрава и одржива. Насупрот интерном, екстерно окружење националне економије обухватају односи са другим земљама, који се јављају у форми међународних економских и политичких односа. На екстерно окружење је јако тешко, скоро немогуће утицати. Цена нафте или технолошке перформансе зависе од бројних фактора који су одређени кретањима на свестском тржишту или су под утицајем најмоћнијих земаља, њихових влада и мултинационалних корпорација. Посебан значај стохастичности као важне карактеристике националне економије огледа се кроз интезиван процес глобализације,

који интегрише све земље света и омогућава слободан проток роба, услуга, капитала, радне снаге, идеја, информација, технологије и сл. Са интензивирањем глобализације, степен стохастичности у националном и међународном окружењу расте, генеришући велики број позитивних и негативних импликација на националну економију и њене подсистеме.

2. ДИНАМИЧНОСТ ЕКСТЕРНОГ МАКРОЕКОНОМСКОГ ОКРУЖЕЊА НА ПОЧЕТКУ 21. ВЕКА

Динамичност је једна од основних карактеристика, како националних економија, тако и међународне привреде. Она подразумева перманентно кретање и развој. Кретање може бити у позитивном или негативном смеру и може бити последица бројних фактора из интерног и екстерног окружења. Међународне околности, односно екстерно макроекономско окружење, континуирано се мењају под утицајем различитих кризних догађаја или интеграционих процеса.

Сам почетак 21. века, ако посматрамо светску економију, карактерише наставак просперитета из деведесетих година, без неких турбуленција. Ово стање међутим није потрајало, па је оно што је обележило макроекономско окружење у првој деценији 21. века, заправо економска криза из 2008. године. Као и у случају кејнзијанске и монетаристичке економске политике, ова криза доминантно је усмерила размишљања о економској политици у наредном периоду. Неколико година након кризе већина централних банака водила је изузетно строгу монетарну политику, са врло високим обавезним резервама и далеко стабилнијим каматним стопама. Фискална политика се у години након кризе заснивала на спашавању банака које је било могуће спасити, те је приметан раст јавне потрошње, који је међутим брзо заустављен због енормног задуживања током кризе.

Неколико година након кризе, привреда већине земаља је стабилизована, међутим раст је упорно изостајао. Разлог је управо економска политика коју су водиле водеће светске силе. Недостатак новца у буџетима за стимулисање привреде, потпуно ослабљен приватни сектор (у целом свету), смањена потрошња, чиниле су да је готово

немогуће покренути инвестициони циклус. Камате никада нису биле ниже него након 2010. године, међутим, то није било довољно. Једноставно, било је неопходно да прође мало времена како би се консолидовали како јавне финансије, тако и приватни сектор. Закључак је дакле, да се макроекономско окружење кретало попут ролеркостера, од климакса потрошачког друштва, до потпуног успоравања привредне активности, па је то било нови изазов за креаторе економских политика широм света.

Приметно је да је опоравак значајно дуже трајао код неразвијених и земаља у развоју, што је парадокс, јер су оне најмање допринеле настанку кризе. Услов за опоравак неразвијених и земаља у развоју је био да се стабилизују тржишта у развијеним земљама, те отуда овај временски геп.

У сваком случају, импликације различитих трендова и изазова на обликовање глобализације омогућио је да економска глобализација и глобална економска интеграција светских економија надмаше политичку глобализацију.⁵⁶ Глобализација је вишезначни концепт који укључује економске, социјалне и политичке аспекте система. Реч је о мултидимензионалном феномену који већ деценијама обликује савремене друштвене и привредне токове. Реч је о процесу чији се ефекти одражавају на готово све аспекте друштвеног и економског живота у целом свету.⁵⁷

Доминацију у таквом друштвено-економском систему имају најразвијеније светске привреде, најутицајније међународне организације и највеће транснационалне корпорације. У економској литератури влада мишљење да ови чиниоци скупа диктирају темпо и одређују правила игре у глобалној политици и међународним економским односима.⁵⁸ Сагласно томе може се тврдити да феномен глобализације није био у функцији смањивања великих разлика у нивоу економске развијености између појединих земаља широм света. Напротив, генерисан је још већи јаз између економски развијених и земаља у развоју.

⁵⁶ Ahen, F. (2019). Globalisolationism and its Implications for TNCs' Global Responsibility. *Humanistic Management Journal* 4, 33-54.

⁵⁷ Potrafke, N. (2015). The evidence on globalization. *The World Economy*, 38(3), 509-552.

⁵⁸ Унковић, М. (2014). *Конкурентност привреде*. Нера edu, Београд.

2. 1. Противречности глобализације као важног фактора екстерног макроекономског окружења

Постоје бројне дефиниције глобализације, којима су велики светски умови сумирали своја знања о овом процесу. Неколико њих детаљно могу да разјасне све евентуалне недоумице, мада мислим да недоумица има мало јер је глобализација појам са којим се данас сусрећемо на сваком кораку и који је врло често помињан, како у научним, тако и у ненаучним или лаичким круговима. Економски нобеловац, и бивши директор Светске банке, Џозеф Штиглиц, глобализацију дефинише на следећи начин: Чвршћа интеграција земаља и народа света до које се долази огромним смањивањем трошкова транспорта и комуникација, као и рушењем вештачких баријера за проток роба, услуга, капитала, знања и људи преко граница.⁵⁹ Процесом глобализације, разуме се, највише су се бавили социолози, с обзиром да она пре свега представља друштвени процес. Ентони Гиденс наводи да је глобализација друштвени процес који доводи до интензивирања друштвених односа на светском плану и повезује даља места на такав начин да локални догађаји обликују догађаје који су одиграли километрима далеко.⁶⁰ Генерално, глобализација је процес повезивања, на основу економске повезаности друштава у односе међузависности и културне повезаности, на основу нових информационих технологија и средстава комуникација, тако да настаје јединствено светско друштво на планети Земљи, и свест о припадности том друштву како појединих друштава, тако и њихових чланова - припадника.⁶¹

На основу ових дефиниција можемо закључити да се ради о процесу повезивања на светском нивоу, који је отпочео средином двадесетог века. Врло брзо се, попут епидемије, ширила идеологија да је то процес који води благостању, у смислу да ће вишеструко подићи ефикасност производње, комуникација, ширења знања, итд. Из овога следи да се ради о процесу који је настао на економским мотивима, што је једна од најважнијих карактеристика овог процеса. Повећана сарадња између различитих делова света и јесте значајно допринела ефикасности производње, продаје и маркетинга у свим економским активностима. У корист позитивног утицаја глобализације на подизање ефикасности говори и стварање неких глобалних брендова, баш у другој половини двадесетог века, паралелно са масовним отварањем врата ка остатку света од

⁵⁹ Štiglic, J. (2004). *Protivrečnosti globalizacije*. SBM-x, Београд, 23.

⁶⁰ Gidens, E. (1998). *Posledice modernizacije*. „Filip Višnjić“, Београд, 69.

⁶¹ Марковић, Ж. Д. (2007). *Глобална економија*. Ниш: Економски факултет Универзитета у Нишу, 16.

стране већине светских држава. Управо у овом периоду, глобални брендови постали су Кока-Кола, Мекдоналдс, Фолксваген и још много других. Трошкови производње константно су опадали у целокупном периоду од настанка процеса глобализације. Деведесетих година двадесетог века долази до раста примене интернета, који као масовни медиј постаје главно средство глобализације. Све што се до сада дешавало посредством глобализације, сада се дешавало вишеструко брже. Знања се шире у тренутку стварања, долази до бројних иновација на свим пољима, од технологије до медицине. Животни век је повећан у готово целом свету, због веће доступности лекова. Дрastiчно смањење трошкова комуникације и транспорта омогућује великим компанијама да послују без икаквих проблема у свим деловима света. Цене роба и услуга самим тим снижене су значајно, а високотехнолошки и производи високог степена обраде пронашли су пут и до најнеразвијенијих делова света. Неоспорно је, дакле да је глобализација помогла најразвијенијим светским компанијама. Како је она, међутим, утицала на подизање општег благостања, општег квалитета живота?

Иако делује логично да, када један процес поправи ефикасност, смањи трошкове, доведе до бројних иновација, он би требало да поправи и опште благостање и општи квалитет живота, са глобализацијом није било баш тако. И то из неколико разлога.

Први и најосновнији је тај што су управо оне мултинационалне компаније којима је глобализација донела статус мултинационалних, нарасле до неслућених размера, те су њихова финансијска моћ и утицај постали већи од финансијске моћи и утицаја многих неразвијених држава. Ово је важно зато што је глобализација, као што знамо, омогућила мултинационалним компанијама да своје пословне функције обављају било где у свету, а оне су наравно изабрале неразвијене земље због јефтине радне снаге. Ове мале и неразвијене земље су међутим имале веома опречне задатке. Прво, било је потребно привући ове мултинационалне компаније, а друго, требало је и заштитити интересе домаће радне снаге, што је било међусобно искључиво. Како су многе од ових земаља биле пред банкротом, ипак је већина њих одлучила да запостави интересе своје радне снаге (иако им је често та радна снага била једини преостали ресурс), и да тако привуку стране инвеститоре. Тако се појавила ситуација у којој се практично израбљује радна снага у овим неразвијеним земљама, и то за новац који је овим радницима обезбеђивао само чисту егзистенцију, а некад ни то. Да иронија буде још већа, плате за раднике у првих пар година, неретко је плаћала држава у склопу програма привлачења инвеститора. У појединим земљама радници запослени у мултинационалним компанијама вредним више милијарди долара, радили су за један долар дневно. Тако је

испливао још један проблем. Домаће фирме у земљи где се инвестира биле су девастиране. Овај проблем препознат је чак и у теорији, па су врло наглашене негативне последице наглог излагања домаћих фирми иностраној конкуренцији због тога што стране компаније које инвестирају у неразвијеним земљама најчешће имају огромне предности у односу на мала и средња домаћа предузећа због економије обима, због огромног искуства (или модерно KNOW-HOW-а), и због тога што поседују велика тржишта за пласирање своје робе или услуга. Ови негативни ефекти оправдани су због чињенице да домаће тржиште добија приступ новим производима и новим технологијама, постојећи производи постају јефтинији, а нова радна места отворена, и уопштено тражња расте и утире се пут изласку из рецесије. Када иностране компаније, поред свих поменутих предности, добију и помоћ од државе у коју долазе (па понекад инвеститор дође и без икаквог улагања), а коју домаћа предузећа врло често не добијају, нестају и последњи трагови принципа фер конкуренције. Поставља се, наравно, питање зашто неразвијене државе то раде. Одговор је једноставан. Власт у неразвијеним земљама тражи бројеве којима ће се похвалити и обезбедити себи још један мандат. Ако би дату количину новца дала за развој домаће привреде, краткорочно, ефекат на БДП био би много мањи, а можда и непостојећи, јер мала и средња домаћа предузећа траже много више времена за поврат инвестиције. Док ефекти стимулација домаће привреде постану видљиви, та власт би одавно била заборављена. И тако, јурећи инстант резултате, дугорочно се домаћа привреда колонизује, а да то нико не примети. А ако неко и примети, ту су институције глобализације да му објасне да није у праву.

Други разлог је утицај. Са доласком великих мултинационалних компанија у неразвијене и земље у развоју, појавио се и интерес великих и развијених држава за економску политику ових првих. Тачније, није се појавио. Интерес је одувек постојао, само што су сада развијене земље добиле нову полугу у преговорима са неразвијеним, јер су ове постајале све више економски зависне од њих. Са стварањем ММФ-а и Светске банке, овај утицај је и формализован. Неразвијене и земље у развоју би од ових институција добиле финансијску помоћ за обнову и развој, ако се одрекну гласа у вођењу сопствене економске политике, и препусте свој улазак у токове глобализације управо њима. Практично речено, неке државе су продавале утицај на својој територији. Проблем рокова се опет појавио. Властима су требали инстант резултати. Дугорочно посматрано они нису на власти, па из тог разлога за дугорочни аспект нису

заинтересовани.⁶² Створен је систем који је Фарид Закарија, индијски економиста, упоредио са спортским аутомобилом, са невероватним перформансама, који су сви возили, а нико му није уградио амортизере.⁶³

Цену овог вртоглавог развоја најбогатијих плаћају најсиромашнији. Разлике су константно увећаване, јер су богати постајали све богатији, а сиромашни све сиромашнији. Поједини региони света, попут САД-а и Западне Европе, постали су најразвијенији посредством глобализације, док су многи сиромашни региони, попут Африке, Јужне Америке и неких земаља југоисточне Азије, тонули све дубље. Из наведеног можемо уочити да је глобализација на светском нивоу практично створила проблем регионалног развоја и временом га продубила.

Ствара се још већи јаз између развијеног и неразвијеног дела света, иако је глобални захтев, креатора сведске политике у супротности са тим (обзиром да циљеви одрживог развоја теже ка достојном животу свих људи на планети).

2. 2. Утицај глобалних економских и политичких циклуса на националне економије

Упркос покушају да кејнзијанске мере рефлационе монетарне политике, које подстичу раст кредитне експанзије, пружи решење проблема незапослености који се појављују током успоравања привредних кретања, оне су искоришћене као механизам за стимулисање привредног раста.⁶⁴ У складу са тим, од посебног значаја је однос између употребе различитих економских политика и политичких изборних циклуса. Влада је у економским моделима и у друштвеној и политичкој пракси посматрана као скуп актера чије је понашање приликом одређивања и спровођења јавних политика, укључујући монетарну и фискалну политике, вођених начелом максимизације не личних, већ друштвене корисности. Међутим, носиоци власти у држави могу бити вођени и личним интересом, односно тежњом да освоје политички мандат и задрже власт. Из оваквог

⁶² Кина, која је одбила аранжмане са ММФ-ом, и одабрала да спроводи своју сопствену стратегију, почела је то да ради педесетих година двадесетог века, а резултате види тек на почетку двадесет првог века. Мао Цедунг који је започео ову стратегију данас није жив, па је јасно зашто је неопходно имати екстремну способност сагледавања шире слике за доношење правилне одлуке.

⁶³ Закарија, Ф. (2008). *Постамерички свет*. Смедерево: Хеликс, 13.

⁶⁴ Pouchol, M. (2006). *The power of large companies*. Elgar Edward Publishing. In: B. Laperche et al. (Eds.), *Innovation, evolution and economic change: New ideas in the tradition of Galbraith*, 71-85.

интерса, владајућа структура је усмерена на конципирање економске политике испод које се може крити опортунистички модел понашања.⁶⁵

Очигледне склоности политичара да контролишу економске варијабле у циљу задовољења личног интереса, на рачун дугорочног благостања друштва, произилази често драстичне негативне импликације на економски систем. Вођење експанзивне фискалне или монетарне политике с намером да се оствари што већа политичка подршка, захтева спровођење стабилизационе политике у циљу отклањања насталих неравнотежа, проистеклих из политичких циклуса. Стохастичност и нестабилност која се рађа као последица нерационалне манипулације инструментима економске политика генерише бројне негативне ефекте на економска кретања, пре свега кроз повећање инфлаторних притисака, пад инвестиционе активности, раст незапослености, опадања куповне моћи становништва, смањење продуктивности и конкурентности. Посебно тешке и дуготрајне економске последице нерационалног вођења економске политике и повећања трошкова њиховог спровођења, осећају земље у развоју.

Манипулација владиних званичника економском политиком оставила је лоше наслеђе актуелним креаторима економске политике, који су преузели терет нужне фискалне консолидације. Редифинисање модела економског раста је важно за све националне економије, имајући у виду да су претходни модели показали глобалне неуспехе и изванредан степен превазиђености и одсуства прилагодљивости новонасталим околностима. Ово пружа оптимизам да се у будућности неће понављати минувале грешке, посебно напуштање праксе коришћења инструмената економске политике у политичке сврхе, јер су њени потенцијали исцрпљени (инфлаторни притисци, дужничка криза, глобално високи фискални дефицит и сл.).⁶⁶

Инструменти и мере економске политике могу бити вођене искључиво општим економским и друштвеним интересима што је потврђено кроз нормализацију економских кретања након глобалне кризе с краја прве деценије 21. века. Наиме, брза нормализација трговине након финансијских поремећаја крајем 2008. године у великој је мери користила извозно оријентисаним економијама, што је посебно био случај са земљама у развоју у региону Југоисточне Азије. Достизање дна економског циклуса различитих економских индикатора, конкретно залиха, подстакло је индустријску производњу и извоз. Даљи прилив капитала и увећавање његовог стока у земљама у

⁶⁵ Nordhaus, W. D. (1975). *The political business cycle*. Review of Economic Studies, 42(2), 169-190.

⁶⁶ Prašćević, A. (2014). *Dometa ekonomske politike u prevazilaženju efekata globalne ekonomske krize na ekonomiju Srbije*. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta, Ekonomski horizonti, 15(1), 17-30.

развоју, као одговор на све веће разлике у економском расту, генерисао је обиље ликвидности у многим привредама. Отпорност многих мањих економија делимично се може приписати релативно нижим нивоима јавног дуга који су омогућили многим мањим економијама да спроведу снажне и благовремене контрацикличне политичке одговоре.⁶⁷

Кризни поремећаји који су се десили током прве две деценије 21. века захтевали су подршку фискалних и монетарних стимуланса. Они су релативно брзо дали одговоре и подстакли активност током друге половине 2009. године, односно током друге половине 2021. и прве половине 2022. године. У оба случаја, нормализација глобалне трговине је значајно допринела расту како развијених европских земаља, тако и земаља у развоју. Мере подршке реалном и финансијском сектору снажно су подстакле опоравак европских и светских привреда.

Како су кризни поремећаји постали вирални, преливајући се на читаву свестку привреду, повећање интеграције чини циклична економска кретања синхронизованијим међу земљама, смањујући ефикасност економске стабилизације на националном нивоу, проширивајући обим међународне координације и позитивних ефеката које она пружа. Ипак, креатори политике ће морати да се позабаве чињеницом да светска економија постаје све више мултиполарна под утицајем феномена глобализације, при чему земље у развоју чине већи удео. Ово може учинити координацију сложенијом како се број кључних актера, са различитим приоритетима, повећава.⁶⁸

2. 2. 1. Утицај светске економске кризе 2008. године на глобалне токове и политике за њено превазилажење

Глобална економска криза која је иницијално настала као финансијска криза са импликацијама на ширење рецесије у привреди САД-а, званично је настала у децембру 2007. године, као економски догађај који се не карактерише као стандардни циклични пад привредне активности. Врло брзо, кроз неколико квартала, криза се прелила на цео свет. Финансијска криза је проузроковала драстичне промене у формулисању циљева, мера и инструментима економске политике. Све до појаве економске кризе, правила у

⁶⁷ IMF. (2010). Rebalancing growth. *World Economic and Financial Surveys, World economic outlook, April 2010. Washington, D.C.*

⁶⁸ OECD. (2014). *Policy challenges for the next 50 years.* OECD Economic Policy Paper, July 2014, No. 9., 8.

вођењу економске политике имале су примат у односу на дискрецију. Међутим, дискрециона фискална политика је добила кључно место у покушају за ублажавањем и ефикасном превазилажењу кризе. Као приоритетан економски проблем који је било важно решити у што краћем року, издвојила се незапосленост.⁶⁹

Економска и финансијска криза довела је до убрзања фискалне кризе која је захватила, пре свих развијене земље. Консолидација јавних финансија у циљу давања ефикасног одговора на кризне поремећаје био је велики економски изазов. Фискална консолидација захтева да се донесе одлука о томе колико брзо треба применити одговарајућу меру фискалне политике и које инструменте треба користити. Процене фискалних јазова на крају 2009. године сугерисали су да ће бити потребно значајно и одрживо фискално поштравање у скоро свим земљама како би се дуг свео на разумне нивое. Спровођење оваквог програма било је скупо. Решење је пронађено у фискалним пакетима који су у почетку користили инструменте и мере са ниским мултипликаторима. У већини земаља постојао је простор за ефикасније усмеравање програма потрошње и уклањање дисторзија по основу опорезивања. Ови програми, поткрепљени структурним реформама, као што је реформа неодрживог пензијског система, могу подржати фискалну одрживост.⁷⁰

Чинило се да су све хитне мере биле успешне у спречавању могућег колапса финансијског система и у подржавању краткорочне тражње на нивоу националне економије. Међутим, неминовно су повлачиле за собом високе фискалне трошкове. Штавише, нагли пад привредне активности довео је до нагли пораст буџетског дефицита и јавног дуга у свим земљама Еврозоне. Сматрало се да у случају одржавања фискалне политика која је дала позитивне ефекте у иницијалном ублажавању, а затим и постепеном елиминисању кризних поремећаја, односа државног дуга према БДП-у ће наставити да расте. Драматично повећање фискалних неравнотежа, акумулација обавеза у вези са мерама одговора на кризу и многе неизвесности око будућег модела раста и висине каматних стопа, довеле су у опасност дугорочну одрживост јавних финансија.⁷¹

Такође, влада мишљење да убрзање глобалне рецесије 2007-2009. године, није било резултат искључиво избијања финансијске кризе, већ да је раст светских цена нафте

⁶⁹ Prašević, A. (2014). *Domesti ekonomske politike u prevazilaženju efekata globalne ekonomske krize na ekonomiju Srbije*. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta, Ekonomski horizonti, 15(1), 17-30.

⁷⁰ OECD. (2012). *Fiscal consolidation: How much, how fast and by what means? An economic outlook report*, April 2012. OECD Economic Policy Paper, No. 1., 6.

⁷¹ European Central Bank. (2010). *Euro Area Fiscal Policies and the Crisis*. Occasional Paper Series, No. 109, April 2010, Editor Ad van Riet, Frankfurt: ECB, 10-11.

у периоду 2002-2008. године такође имао значајну улогу у покретању привредног пада на глобалном нивоу.⁷²

Глобално финансијско тржиште последњих неколико деценија показало се као нестабилно, што је допринело стварњу спекулативних мехура, који узрокују финансијске и привредне кризе.

„Анализа економске политике у оквиру нове неокласичне синтезе широког спектра финансијских инструмената намењених тзв. секјуритизацији депозита и мултипликацији хипотекарних кредита. Већина економиста сматра да је, осим одсуства ефикасне финансијске регулације, узрок ових токова и претерано експанзивна монетарна политика Одбора федералних резерви. Снижавање каматних стопа започето је током Азијске финансијске кризе (1997-1998. године), а са таквом политиком је настављено након пуцања тзв. „dot-com“ мехура и рецесије у САД почетком новог миленијума. Ефекти финансијске кризе су се прелили у реални сектор у великом броју земаља, доводећи до знатног успоравања привредне активности и пораста незапослености”⁷³

Аргументи у прилог монетарне теорије и монетарних агрегата у савременом вођењу монетарне политике, су⁷⁴:

„1. монетарни агрегати могу послужити као апроксимација вредностима варијабли монетарне политике које нису подложне директној опсервацији, или је њихова вредност позната након значајног протока времена. У те варијабле могу се сврстати аутопут геп, равнотежна каматна стопа, као и стопа NAIRU. Понуда новца може пружити корисне информације о курсу монетарне политике, које се не садрже у правилима каматне стопе; 2. новац може имати значајну улогу у трансмисији мера монетарне политике на ниво цена. Значај новца у том смислу посебно расте ако несавршености финансијског сектора омогуће промене у структури имовине економских субјеката утичући на њихове интертемпоралне одлуке о висини цена, потрошњи, штедњи и инвестицијама. У том случају, занемаривање динамике кретања монетарних агрегата у формулисању мера монетарне политике може довести до високих трошкова, и 3. новац може да обезбеди номинално сидро, јер монетарна политика која

⁷² Hamilton, J. (2009). *Causes and Consequences of the Oil Shock of 2007–08*. Brookings Papers on Economic Activity. Conference Draft, The Brookings Institution, Spring 2009, Washington, D.C.

⁷³ Михајловић В. (2017). *Анализа економске политике у оквиру нове неокласичне синтезе*, Крагујевац, стр. 237, 238

⁷⁴ Masuch, K., Nicoletti-Altamari, S., Rostagno, M., Pill, H. (2003), *The role of money in monetary policymaking*, BIS Papers, No. 19, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, str. 159

реагује на промене у монетарним агрегатима доприноси смиривању инфлаторних очекивања, која су често самоиспуњавајућа“.

У OECD (2014) публикацији се може наћи један интересантан предлог на који начин се глобални кризни поремећаји могу превазићи уколико се механизми интернационализују. Што је већи степен повезаности и међузависности између економија, аналогно је и већа подела ризика, где ће трговински партнери делити терет екстерних шокова и политика специфичних за земљу. Ово ће повећати изложеност земаља лоше спроведеним и потенцијално неблаговременим политикама, уколико економски циклуси у две или више земаља нису синхронизовани. У складу с тим, земље ће имати мање користи од добро вођених политика на националном нивоу. Даља координација у погледу политика стабилизације и структурним политикама између блиских трговинских партнера, попут оних из ЕУ, била би корисна. На дугорочној основи, за земље ОЕЦД ће бити важно да развију координацију са економијама у развоју. Изложеност земаља ОЕЦД-а шокovima који потичу из привреда у успону је већ значајна. Како трговинска интеграција буде напредовала и како се повећава значај привреда у развоју у светској економији, величина таквих преливања ће брзо расти.⁷⁵

2. 2. 2. Утицај демографских промена и миграционих кретања на светску економију

У другој деценији 21. века десила се једна од већих мигрантских криза у историји. Наиме, грађански рат у Сирији, Авганистану, Ираку, али и неким афричким земљама проузроковао је масовне миграције са блиског истока ка Европи. Овакав налет великог броја миграната довео је и до подела у Европској унији по питању става о њиховом прихватању. Док је један део Европске уније свој став да треба дати азил мигрантима базирао на принципу Женевске конвенције из 1951. године, према којој је неопходно обезбедити основне услове за живот свима, а како су мигранти заправо били избеглице из ратом захваћених подручја, утолико је њихов став био чвршћи. Са друге стране, било је и изричитих противника пријему миграната. С обзиром на то да је изостао јединствен став по питању овог проблема, и акције ка решавању овог проблема, биле су доношене више на нивоу појединачних држава него на нивоу Европске уније.

⁷⁵ OECD. (2014). *Policy challenges for the next 50 years*. OECD Economic Policy Paper, July 2014, No. 9., 58.

Тек 2016. године, десио се значајан помак у решавању мигрантске кризе, када је ЕУ потписала споразум са Турском о избеглицама из Сирије (највећи број миграната долазио је управо из Сирије због грађанског рата). Овим споразумом утврђено је, између осталог, да ће се Сиријци са грчких острва бити враћени у Турску, уколико не поднесу захтев за азил или ако њихов захтев буде одбијен, и да ће за сваког враћеног Сиријца у Турску, један нови Сиријац бити примљен у ЕУ. ЕУ подршка износила је 6 милијарди евра, како би се помогло избеглицама у Турској.

Ефекат прилива миграната на економије земље пријема или земље на рути могу се раздвојити у 3 групе:

1. Јавне финансије;
2. Тржиште рада; и
3. Агрегатна тражња.

Ефекат на јавне финансије огледа се у значајном повећању јавних расхода за пријем миграната. Од административних трошкова евидентирања свих миграната, до трошкова њиховог смештаја и хране. Само у 2015.-ој години, више од милион миграната ушло је у ЕУ. Трошкови пријема милион нових становника су огромни.

Мигранти који се доселе у одредишну земљу постају део тржишта рада те земље. Понуда рада дакле, постаје значајно већа, па је могућ и пад нивоа зарада, јер су они по правилу спремни да раде за мање накнаде од домаћих радника. И ово није једини могући проблем. У случају да је незапосленост у земљи пријема већ на високом нивоу, постоји и опасност од ширења сиромаштва.

Са друге стране, досељавање миграната подиже агрегатну тражњу у земљи пријема, што може да буде добро. Двоструки је утицај прилива миграната на агрегатну тражњу. Прво, раст јавних расхода подиже агрегатну тражњу, а друго, тражња самих миграната, иако не висока, постаје део агрегатне тражње земље пријема. Ово може да стимулише привредни раст.

Који ће бити резултат свих ефеката, зависи од много фактора, а посебно се истичу број миграната, какво је затечено макроекономско окружење у земљи, правовремене реакције земље, и сл.

Миграције су део људског искуства од најранијих дана цивилизације. Хомо сапиенс је напустио афричку долину Омо пре неких 200.000 година, и од тада људи никада нису престали да се крећу, стварајући различите културе, језике и етничке групе. Миграција се показала као моћна сила за развој, побољшавајући животе стотина милиона људи, миграната, њихових породица и друштва у којима живе широм света.

Али постоје и изазови за мигранте, њихове земље порекла и земље њиховог одредишта. Миграције су развојни изазов. Око 184 милиона људи — 2,3 процента светске популације — живи ван своје земље. Скоро половина њих је у земљама са ниским и средњим приходима.

Док се свет бори са глобалним економским неравнотежама, различитим демографским трендовима и климатским променама, миграције ће постати неопходност у деценијама које долазе за земље са свим нивоима прихода. Ако се њима добро управља, миграција може бити сила за просперитет и може помоћи у постизању циљева одрживог развоја Уједињених нација. Извештај о светском развоју 2023. предлаже иновативан приступ за максимизирање развојних утицаја прекограничних кретања како на земље одредишта и земље порекла, тако и на саме мигранте и избеглице. Оквир који нуди, извучен из економије рада и међународног права, почива на „Матрици подударана и мотива“ која се фокусира на два фактора: колико се вештине и атрибути миграната у потпуности подударају са потребама земаља одредишта и који мотиви леже у основи њиховог кретања. Овај приступ омогућава креаторима политике да разликују различите врсте кретања и да осмисле политику миграције за сваку од њих. Међународна сарадња је кључна за ефикасно управљање миграцијама.

2. 3. Утицај технолошких промена и четврте индустријске револуције на креирање флексибилне економске политике

Технолошке промене обележиле су крај двадесетог века и представљају прилику за напредак. Посебну пажњу треба обратити на чињеницу да дигитална револуција представља велику шансу за земље у развоју, међу којима, наравно и за Србију. Наиме, потпуно нови производи и услуге већ се увелико појављују на и може се рећи да су већ створена и нова тржишта. Због много веће брзине развоја нових производа и услуга, многа од ових тржишта су у поодмаклој фази, са врло јаком конкуренцијом, и огромном тражњом. Један од првих резултата дигиталне револуције је чињеница да је омогућено дељење информација у реалном времену без икаквих ограничења у целом свету. Дакле, један од производа дигиталне револуције био је и пропелер за развој свих осталих, јер је омогућен не само маркетинг, већ и брзо дељење информација, чиме су производи невероватно брзо побољшавани, или су чак настајали потпуно нови. Свака идеја данас има много већу шансу за реализацијом, због доступности информација, канала маркетинга и тржишта, готово сваком појединцу на свету. Уколико се на време укључе

у потпуно нове секторе које је дигитална револуција створила и које ће тек створити, земље у развоју могле би значајно да смање јаз до развијених земаља. Ово подразумева брзу реакцију економске политике, која се осим управљања новом индустријом, појављује и као корисник ове индустрије⁷⁶. Носиоци економске политике имају могућност да остваре бенефите применом дигитализације, и то у различитим фазама вођења економске политике. Од едукације креатора, до лакшег и бржег преношења информација, па све до брже имплементације мера. Промене које се дешавају, дакле отварају многе могућности, али подразумевају и да економска политика мора бити вођена на много флексибилнији начин. Спремност на прихватање нових метода рада је неопходна од свих учесника у креирању економске политике.

2. 4. Утицај животне средине на глобални привредни развој и економску политику

Разумевање значаја очувања животне средине пролазило је кроз различите фазе. Од потпуног непрепознавања, преко прихватања да проблем са екологијом постоји али да ће се тиме већ бавити еколошке институције до коначног разумевања да је екологија тема која ће бити најзаступљенија у 21. веку и којом мора да се бави не само свако предузеће, већ и сваки појединац.

Очување животне средине, са аспекта економије представља инвестицију. Одривање од дела профита данас, како би профит постојао и у будућности. Међутим, за разлику од осталих инвестиција, овде је улог много већи. Заиста је светска привреда оставила такав ожиљак на планети Земљи, да је и опстанак човечанства доведен у питање. Поред чињенице да је улог заправо већи, ефекти од ове инвестиције долазе доста касно, па су великом делу приватног сектора они заправо и невидљиви. Стога, неопходно је да државе преузму обавезу да ефекте од улагања у очување животне средине учине видљивим. Ово се пре свега чини едукацијом. Неопходно је да државе екологију системски уведу у све поре друштва, како би информације о значају ове теме биле доступне апсолутно свима. Дакле екологијом се морају бавити и просвета, здравство, правни систем, а и носиоци економске политике, јер једино тако се може створити критична маса која разуме неопходност очувања животне средине.

⁷⁶ Schäffer, M. (2018). *The fourth Industrial Revolution: How the EU can lead it*. European View, 17(1).

Едукација дугорочно даје најбоље ефекте, наравно. Међутим, како смо већ нагласили, проблем са животном средином је у поодмаклој фази те су и краткорочне мере неопходне. Пре свега, увођењем екологије у законску регулативу. Наиме, држава мора да пропише понашања, процесе и материјале који су недозвољени због свог ефекта на животну средину, те некакве санкције за све који се не придржавају ових прописа.

Осим едукације, држава има обавезу и да обезбеди видљиве ефекте од улагања у заштиту животне средине. Ово се може постићи различитим пореским олакшицама, стимулацијама за набавку опреме и материјала који не загађују животну средину, али наравно и додатним санкцијама у виду еколошких такси. На тај начин, не само да се привредни субјекти мотивишу да избегавају непожељну праксу, већ се позитивно утиче и на свест људи да је екологија нешто је битно сваком појединцу, па се и приближавамо идеалном окружењу када ће људи водити рачуна о животној средини бог сопствене свести, а не само због санкција и стимулација. Постоје земље које су примери добре праксе, попут скандинавских земаља или неких земаља западне Европе, које су своје становништво довеле до стадијума да заиста постоји и индивидуална свест и акција ка очувању животне средине. Од употребе еколошких превозних средстава до коришћења обновљивих извора енергије.

Све методе које државама стоје на располагању, представљају мањи или већи расход за државни буџет, па сиромашне земље немају ни могућности да у борби за очување животне средине наступе истом снагом као и развијене, чак и уколико је свест о значају овог проблема развијена. Због тога питањем екологије треба да се баве и наднационалне институције. Од суштинског је значаја, као што смо на почетку рекли, да информације и средства за очување животне средине буду доступна свима, независно од тога да ли говоримо о свету или једној држави.

Квалитет животне средине, дакле, добија већи значај како друштво постаје богатије. Још увек има маргинално место у већини земаља у развоју, где се ресурси који смањују загађење могу генеирасати искључиво на рачун најосновнијих потреба људи за храном, одећом и склоништем. Штавише, директнији облици загађења које је економски напредак минимизирао у богатијим земљама, у земљама у развоју опстају у одређеном степену и такве земље морају да траже решања у циљу обезбеђивања еколошке одрживости.⁷⁷

⁷⁷ Podger, A. S. (2014). *Measuring and Promoting Wellbeing – How important is economic growth?* ANU Press The Australian National University, Canberra, 118.

У неким случајевима примена еколошких решења у производњи, омогућава и финансијску уштеду, па су то шансе за промовисање и омасовљење размишљања о животној средини, а управо је омасовљење размишљања о животној средини основни циљ за сваку модерну државу, без изузетка.

3. УТИЦАЈ ИНТЕРНОГ МАКРОЕКОНОМСКОГ ОКРУЖЕЊА НА ЕКОНОМСКУ ПОЛИТИКУ

Иако се интерно макроекономско окружење креира управо економском политиком, неупитан је и повратни утицај. Оно је дефинисано привредним системом и правном регулативом која уређује друштвене односе, као и бројним макроекономским агрегатима. Након што су сви ови елементи утврђени, то ће представљати оквир за вођење економске политике у будућем периоду.

Привредни систем, као што смо већ утврдили, представља скуп институција и регулатива које уређују друштвене односе у смислу процеса производње, расподеле, размене и потрошње у једној земљи у одређеном временском периоду. Макроекономски агрегати попут привредног раста, укупне тражње и понуде, девизног курса, нивоа дохотка, нивоа јавног дуга, али и многих других, директна су последица вођења економске политике у претходном периоду, а осим тога представљају водећу детерминанту вођења економске политике у будућности. Немогуће је, дакле одредити правац економске политике без детаљног увида у тренутно интерно макроекономско окружење.

3.1. Привредни систем као најзначајнији елемент интерног макроекономског окружења

Привредни систем се дефинише као систем односа који одређује положај и функцију различитих субјеката у привредном животу.⁷⁸ Односно, привредни систем је сложен

⁷⁸ Ракић, В. (1988). *Мезоекономика*. Београд: Научна књига, 17.

систем чију композицију чини више подсистема, односно делова, између којих владају друштвено-економске везе.

Општа дефиниција привредног система инкорпорира темељне елементе процеса у економији у оквиру одређеног начина производње и односа између утврђених елемената који су карактеристични за институције, начине организације и систем функционисања националне економије.⁷⁹

Економска литература у контексту бављења привредним системима је јасно подељена на два оријентације – марксистичку и грађанску економску мисао. Марксизам је предност давао производним односима и начинима производње. Насупрот овом привредно-системском приступу, грађанска економска мисао је ставила фокус на институционалне аранжмане, као и хијерархијску и организациону структуру привреде. Генерално, ова два правца су пружила потпору за утврђивањем суштине привредног система. Он се може дефинисати као систем односа који се успостављају између економских субјеката у домену производње, расподеле, размене и потрошње у одређеној земљи и одређеном временском раздобљу.

Сублимирајући различите приступе дефинисања економског система, може се издвојити најцеловитија дефиниција: Привредни систем је скуп институционалних решења, мера, инструмената и механизма којима се регулишу међусобни односи економских актера у процесима производње, расподеле, размене и потрошње.

Економска литература препознаје четири кључне компоненте сваког економског система:

- ресурси (природна богатства, технологија, машине и сл.);
- учесници (предузећа, домаћинства, држава и сл.);
- процесори (резултати активности економских актера); и
- институције (тржиште, приватна својина и сл.).

Економска литература препознаје још четири важне компоненте које су међусобно повезане и које сачињавају економски систем:

- доминирајући облик својине;
- систем управљања и доношења одлука;
- систем мотивације;
- координациони механизам.

⁷⁹ Lang, R. (1977). Privredni sistem – podsistem globalnog društvenog sistema. Beograd: Naučna knjiga, 49.

За одређивање структуре и садржаја економског система, поред производних односа, важан су и облик и механизми организовања економских активности у систему, као и начин успостављања односа између различитих саставних елемената и утврђивање процеса у оквиру којег обављају властиту функцију. Што је држава развијенија, сви наведени аспекти привредног система имају сложенији и динамичнији карактер.

Савремени привредни системи, скоро без изузетка, подразумевају координацију тржишног механизма и државног интервенционизма у економском животу. Опште је познато да тржиште испољава бројне несавршености (нпр. екстерналије или одсуство капацитета у обезбеђивању јавних добара), па се у складу с тим државна економска политика јавља као моћно средство утицаја на тржишне прилике.

Привредни системи у највећем делу света не доводе у питање улогу државе као важног чиниоца економског система. Место и улога државе у привредном развоју је неизбежна и често неопходна. Остаје дилема само у ком облику и обиму држава треба да утиче на економска кретања посредством своје економске политике. У контексту приче о економској политици, на крају овог дела, идентификовани су кључни сегменти привредног система:

- систем јавних финансија;
- монетарно-кредитни систем;
- систем економских односа са иностранством;
- девизни систем; и
- царински систем.

Не треба изгубити из вида да је погрешно било који подсистема посматрати самостално. Ефикасност и успешност привредног система и економске политике сваке земље огледа се у снажном координационом механизму који омогућава да сви сегменти великог привредног система функционишу у правцу остваривања успостављеног сета циљева националне економије.

3. 2. Привредни системи и њихов утицај на креирање и имплементацију економске политике

Привредни систем као оквир у коме се води економска политика, је динамична и промењива категорија, поготово у дугом року. Промене привредног система су чак неопходне, како би се обезбедио добар основ за вођење исправне и економске политике која је прилагођена датом интерном и екстерном окружењу. Промене привредног система могу бити инкременталне или козметичке и радикалне. Козметичке промене подразумевају промене нормативне структуре, које суштински не мењају привредни систем, већ служе да омогуће ефикасније и ефектицније економске политике. Овакве промене дешавају се често, јер морају да прате промене у окружењу, које је, данас посебно, врло динамично. Са друге стране, радикалне промене привредног система подразумевају потпуни заокрет, који треба да омогући нови правац вођења економске политике. Радикалним изменама мењају се најважније институције привредног система, суштински се мењају друштвени и својински односи и усваја нови модел привредних кретања. Радикалне промене су значајно спорије и ређе од инкременталних, и није ни пожељно да се дешавају пречесто. У условима пречестих измена привредног система, немогуће је водити конзистентну економску политику, те је немогуће ни постићи основне циљеве које је држава поставила, бар у економском смислу.

Пример лоше праксе, када су у питању пречесте радикалне измене привредног система је Југославија од Другог светског рата до краја двадесетог века. Као што ћемо видети у четвртм делу, радикалне измене привредног система дешавале су се на сваких пет до десет година. У оваквом окружењу било је немогуће водити економску политику, јер када се привредни систем радикално мења, мењају се и циљеви и инструменти економске политике. Дакле, уколико привредни систем не траје довољно дуго да се у његовом оквиру могу остварити дугорочни циљеви, вођење економске политике губи смисао.

Како би Република Србија почела економски да се приближава прво земљама у региону, и развијенијим европским земљама, неопходно је да на дуги рок остварује релативно динамичан и одржив привредни раст од 5% годишње. Република Србија је у интервалу 2001–2008. бележила просечну годишњу стопу привредног раста од 6,2%, али од избијања светске економске кризе 2008. године, Р. Србија не успева достићи толики ниво привредног раста. Највећи раст бруто домаћег производа остварен је у периоду 2009–2019. године, а износио је 4,5% у 2018. године, што је постигнуто највише услед

повољне пољопривредне сезоне, обзиром да је пољопривреда те године забележила раст од 15%.

Фискална политика је после кризе из 2008. и 2009. године, каснила са реакцијом, што је довело до пораста јавног дуга, те спровођења релативно оштре фискалне консолидације у интервалу од краја 2014. до 2017. године, што је изазвало и негативан утицај на привредни раст. Међутим, Србија је и у периоду од 2017. до 2019. имала просечну годишњу стопу раста БДП-а од 3,6%,⁸⁰ док су друге земље региона имале просечну годишњу стопу привредног раста од 4,3%, те је био потребан даљи привредни раст и развој, који је пандемијом Корона вируса додатно успорен.

⁸⁰Петровић П., Брачевић Д., (2022) *Институције, привредни раст и економске емиграције*, *Анали*, септембар 2022:
https://www.researchgate.net/publication/363538622_INSTITUCIJE_PRIVREDNI_RAST_I_EKONOMSKA_EMIGRACIJA_SLUCAJ_SRBIJE

III ДЕО ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА У РАЗВИЈЕНИМ ТРЖИШНИМ ПРИВРЕДАМА И ПРИВРЕДАМА У РАЗВОЈУ

Све је више теоријских и емпиријских доказа да су макроекономске политике у индустријским земљама претежно контрацикличне. Иако се ово чини очигледним у случају монетарних политика које су усвојиле Федералне резерве САД, Европска централна банка и Банка Јапана, централних банака ОЕЦД-а, као најмоћније монетарне институције на свету, мање је очигледно у случају фискалне политике. Без обзира на то, многи налази наглашавају контрацикличну улогу фискалних политика у Европи и наводе да је степен контрацикличности ојачан након потписивања Мастрихтског споразума и Пакта за стабилност и раст од стране чланица ЕУ.⁸¹

1. БОРБА ПРОТИВ РЕЦЕСИЈЕ – ОКΟΣНИЦА САВРЕМЕНЕ ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ У РАЗВИЈЕНИМ ТРЖИШНИМ ПРИВРЕДАМА

Макроекономија генерално има два општа приступа економији исказана кроз способности фискалне политике да стабилизује економску активност или да утиче на њен пораст.

Промене у фискалној политици, па чак и у монетарној политици, имају мали потенцијал за стабилизацију привреде. Уместо тога, неизбежна кашњења у препознавању економских поремећаја и доношењу фискалног или монетарног одговора и реаговању привреде на промену политике могу чак да погоршају флукуације пословног циклуса. Други, алтернативни приступ економији који се исказује кроз

⁸¹ Galì, J. & Perotti, R. (2003). Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe. *Economic Policy*, 18(37), 533-572.

способност фискалне политике да стабилизује економску активност, уважава постојање тржишних неуспеха који узрокују да се привреда теже прилагођава поремећајима.⁸²

Испитивање и утврђивање ефеката фискалних стимуланса је све релевантнија тема од Велике рецесије до данас. С тим у вези тражи се одговор на питања колико су фискални подстицаји ефикасни и под којим условима и да ли је државна потрошња ефективнија током рецесије. Брзина и деструктивни карактер рецесије пружају јединствену прилику да се разумеју механизми који су у основи фискалних стимуланса.⁸³

Економије које су биле носиоци глобалног опоравка вероватно ће остати главни мотори у борби са рецесијом. Насупрот њима, привреде које су доживеле већи пад производње током кризе неће нужно доживети бржи опоравак. Развојне резултате одређују многи фактори, од којих неки имају дугорочне последице. Ови фактори укључују обим штете за финансијске секторе, билансе домаћинстава, прекогранично финансирање, простор који је на располагању за економско-политичке маневре у борби против рецесије и сл. Супротно неким перцепцијама, чини се да тип режима девизног курса није имао велики утицај на економски раст током финансијске кризе крајем 2000-их година.⁸⁴

Доста година након финансијске и економске кризе светска економија, а додатно и након COVID кризе, глобална економија испољава много слабости. Економски раст у већини региона остаје испод очекиваног нивоа. Стопе незапослености у земљама OECD су високе, а производни капацитети нису на нивоу потенцијалних. Да би се подржао опоравак и минимизирали ризици од повратка у рецесију, монетарна политика треба да остане веома прилагодљива неко време, док фискална консолидација треба да се одвија у складу са плановима. Притом, потребне су структурне реформе које подстичу раст и у земљама OECD-а и у привредама у развоју. Комбинација и координација фискалне и монетарне политике могле би да подстакну снажнији опоравак, обезбеђујући да се застоји у економској динамици постепено отклањају.⁸⁵

⁸² Korpke, R. W., Tootell, G. M.B., Triest, K. R. (2006). *Introduction: The macroeconomics of fiscal policy*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.

⁸³ Auerbach, A. Gorodnichenko, McCrory, B. P. & Murphy, D. (2022). *Fiscal multipliers in the COVID19 recession*. *Journal of International Money and Finance*, 126 (2022), 102669, p. 1-18.

⁸⁴ IMF. (2010). *Rebalancing growth*. *World Economic and Financial Surveys*, World economic outlook, April 2010. Washington, D.C., 9.

⁸⁵ OECD. (2014). *Policy challenges for the next 50 years*. OECD Economic Policy Paper, July 2014, No. 9., 6.

1. 1. Монетарна политика у развијеним тржишним привредама

Иако постоје бројни циљеви економске политике, овај сегмент рада теоретски ће представити две најпримењиваније политике монетарну и фискалну политику.

Основни циљ монетарне политике је ниска стопа инфлације односно постизање и одржавање стабилности цена, те прилагођавање каматних стопа, интервенције на финансијском и девизном тржишту, путем спровођење режима девизног курса, а све ради оставрења основног циља-одржавања равнотеже на новчаном тржишту.

Последње две деценије 20. века, америчка монетарна политика борила се са проблемом високе и несталне инфлације. Та борба је била успешна, резултирајући ниском инфлацијом и добро утемељеним инфлаторним очекивањима. Таква ситуација је пружила критичну подршку економској стабилности и расту током 80-их и 90-их година 20. века, делимично дајући креаторима монетарне политике више простора да одговоре на краткорочне флукуације запослености и аутпута, уз одсуство нежељене ценовне нестабилности.⁸⁶

Како су напредне економије водиле веома прилагодљиву монетарну политику, а земље у развоју су примењивале политику прилива капитала, уз тежњу инвеститора из иностранства за већим приносима, изражена је забринутост да ће поплава ликвидности преплавити тржишта у развоју, подићи цене имовине на неодржив ниво, покренути кредитни бум и тако бити окидач будућих криза.⁸⁷

Ефикасност монетарне политике детемринисан је брзином којом се монетарни импулси преносе на свако појединачно тржиште, али и међусобном повезаношћу финансијских тржишта чланицама јединственог валутног подручја. Такође, ефикасност вођења заједничке монетарне политике одређен је и степеном конвергенције земаља чланица јединственог валутног подручја. За успешно спровођење јединствене монетарне политике потребан је висок степен конвергенције земаља ЕУ.⁸⁸

Интерес за координацију монетарне и фискалне политике постоје у случају када се порези и јавна потрошња користе за ублажавање економских падова и обуздавање цикличних осцилација у моменту када ефекти монетарне политике ослабе или нестану. На пример, утицај монетарне политике на ублажавсање рецесије у развијеним земљама

⁸⁶ Bernanke, B. S. (2020). *The New Tools of Monetary Policy*. American Economic Review, 110(4), 943-983.

⁸⁷ Powell, J. H. (2013). *Advanced Economy Monetary Policy and Emerging Market Economies*. Federal Reserve Bank of San Francisco, Asia Economic Policy Conference, California: San Francisco, 15-30.

⁸⁸ Grgić, M., Bilas, V. & Šimović, H. (2014). *Financijska liberalizacija, monetarna i fiskalna politika Europske unije*. Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, Serija članaka u nastajanju, No. 06-14, 4.

могу ослабити када је простор за монетарно маневрисање ограничен каматним стопама које се приближавају доњој граници, односно нули. Такође, монетарна политика као инструмент подстицања економске активности нема ефекта када земља свесно напусти могућност аутономног вођења монетарне политике да би се придружиле валутној унији или усвојиле фиксни девизни курс.⁸⁹

Од прворазредног значаја је координација монетарних политика између земаља које припадају јединственом валутном тржишту каква је ЕМУ. Услед одсуства координације може доћи до великих и дестабилизирајућих кретања девизног курса која са собом носе високе трошкове. Услед различитих приступа улози и циљевима монетарне политике, међународне координације је отежана. На почетку рецесије која се 2009. године проширила на цео свет, конвенционалне мере монетарне политике за борбу против кризе су биле исцрпљене. Каматне стопе су након почетних одговора постале бескорисне у подстицању агрегатне тражње.⁹⁰ Хронично ниске каматне стопе представљају изазов за традиционални приступ креирању монетарне политике.⁹¹ На тај начин ограничава се маневарски простор доступан за традиционалне мере монетарне политике, чинећи је мање ефикасном. Сагласно томе, највећи део терета економске политике у погледу одговора на кризу мора преузети фискална политика.

У напредним економијама, критична прекретница била је глобална финансијска криза чији су ефекти била највећи 2007-2009. године. Шок од панике и криза државног дуга, довели су глобалну економију у дубоку рецесију, далеко изнад онога што би се могло управљати традиционалном монетарном политиком. Да би монетарна политика остала релевантна, креатори политике су морали да усвоје нове алате, тактике и оквире. Неки од нових инструмената монетарне политике су куповина дугорочних финансијских средстава централне банке (позната као квантитативно ублажавање), комуникација креатора монетарне политике о њиховим економским изгледима и политичким плановима, програми финансирања за позајмљивање (*funding-for-lending*), контрола криве приноса и негативне каматне стопе. Реч је о инструментима монетарне политике који имају за циљ постизање кључних циљева запошљавања и ценовне стабилности, искључујући политике усмерене на стабилизацију нефункционалних финансијских тржишта, попут хитних кредитних олакшица. У макроекономском

⁸⁹ IMF. (2015). *Now Is the Time – Fiscal Policies for Sustainable Growth*. *World Economic and Financial Surveys*. Fiscal Monitor, April 2015, International Monetary Fund, Washington, D.C., 21.

⁹⁰ Stiglitz, E. J. (2010). *The Stiglitz Report – Reforming the International Monetary and Financial Systems in the Wake of the Global Crisis*. New York, London: UN Commission of Financial Experts, 31.

⁹¹ Bernanke, B. S. (2020). *The New Tools of Monetary Policy*. *American Economic Review*, 110(4), 943-983.

окружењу у којем ниске номиналне неутралне каматне стопе угрожавају способност централних банака да реагују на рецесију, прениска инфлација може бити опасна. У складу са својим циљним нивоима инфлације, централне банке развијених земаља треба да се одупиру подједнако снажно и прениској и превисокој инфлацији.⁹²

Неизвесност макроекономских импликација примењених инструмената и мера економске политике постала је свеprisутна у савременим условима. Из тог разлога, потребно је нагласити значај односа између неизвесности и каматних стопа који је предмет све већег интересовања макроекономске литературе. Развијене економије су се суочиле са различитим изазовима у последњој деценији 20. и првој деценији 21. века и у складу с тим, примењивале су различите моделе неконвенционалних политика. Сходно томе, налазимо да се у неким земљама неизвесност и каматне стопе углавном крећу позитивно, као што је случај у ЕУ и Јапану, док се у Канади, Великој Британији и САД-у крећу негативно. Такође, узрочна веза између неизвесности и каматних стопа није линеарна и подложна је променама током времена.⁹³

1. 2. Карактер фискалне политике у развијеним тржишним привредама

Остварење одрживог привредног раста и развоја, представља циљ фискалне политике, а он се остварује подстицајем раста друштвеног производа, утицајем на стопу запослености, постизањем економске равнотеже и ценовне стабилности, вођења адекватне пореске политике, те расподелом дохотка у складу са правилима фискалне одговорности.

Утицај државних расхода, опорезивања и јавног дуга на националну економију је од огромног значаја. Владе пружају широк спектар основних услуга које захтевају наплату пореза и других врста јавних прихода. Фискална политика утиче на агрегатну тражњу, расподелу богатства и капацитет привреде за производњу добара и услуга. Краткорочно гледано, промене у јавној потрошњи или опорезивању могу променити и величину и образац тражње за робом и услугама. Агрегатна тражња временом утиче на

⁹² Bernanke, op. cit., 943-983.

⁹³ Çekin, S. E. Hkiri, B., Tiwari, A. K. & Gupta, R. (2020). *The Relationship between Monetary Policy and Uncertainty in Advanced Economies: Evidence from Time- and Frequency-Domains*. Quarterly Review of Economics and Finance, 78(4), 70-87.

алокацију ресурса и производне капацитете привреде кроз импликције на поврат фактора производње, развој људског капитала и улагања у технолошке иновације.

У сврху стабилизације производње у блиској будућности, владе могу утицати на економску активност и запосленост путем стимулисања агрегатне тражње. Оне то могу учинити директно променом јавних инвестиција и државних издатака или индиректно, прилагођавањем пореза и трансфера. Утицај фискалне политике на производњу је већи када монетарна политика функционише у истом правцу као и фискална политика.⁹⁴

Политика државних трансфера може бити извор неизвесности. Шокови који доприносе расту продуктивности подижу опорезиви приход и померају ниво пореских стопа који максимизирају приходе. Програми трансфера могу бити стабилни или расти, у зависности од преовлађујуће политике. Ако трансфери расту током дужег временског периода, јавни дуг ће се повећати, пореске стопе ће расти према врху Лаферове криве, а економија ће се приближити свом фискалном лимиту.⁹⁵

Посматрајући ефекте инструмената и мера фискалне политике у САД-у након II светског рата до краја 20. века, економетријски резултати указују да и порези и јавни расходи реагују контрациклично, при чему се порески приходи смањују, а расходи расту као одговор на повећање јаза између стварног и потенцијалног БДП-а.⁹⁶ Велики дефицити текућег рачуна и погоршање нето међународне инвестиционе позиције САД могу ограничити способност САД-а да прилагоде будућа повећања дефицита без већег степена истискивања приватних инвестиција. Упркос томе што постоји значајна подршка ограниченој употреби фискалних стимуланса у САД-у у сврху стабилизације под одговарајућим околностима, чини се да постоји консензус да се ближи време фискалног поштравања.

Ушавши у кризу са значајним неравнотежама, Европска унија је била суочена са великим изазовима. Ограничење извора екстерног финансирања изазвала су оштар пад производње у неким мањим привредама ЕУ, посебно онима са великим дефицитом текућег рачуна и великом зависношћу од иностраног финансирања (балтичке земље, Бугарска и Румунија). Значајни губици производње и скупе мере опоравка довели су до

⁹⁴ IMF. (2015). *Now Is the Time – Fiscal Policies for Sustainable Growth. World Economic and Financial Surveys. Fiscal Monitor*, April 2015, International Monetary Fund, Washington, D.C., 23.

⁹⁵ Leeper, E. M. (2013). *Fiscal limits and monetary policy*. Cambridge: National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper Series, Working Paper 18877, 1.

⁹⁶ Kopcke, R. W., Tootell, G. M.B., Triest, K. R. (2006). *Introduction: The macroeconomics of fiscal policy*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 11.

веома великих фискалних дефицита у низу земаља (пре свих Грчка, Ирска, Литванија, Португалија, Шпанија и Велика Британија).⁹⁷

Утицај фискалне политике на производњу је знатно већи и постојанији када је у сагласности са монетарном политиком. Да би се избегли могући ризици, важно је да фискална политика буде правилно координисана са монетарном политиком. Ово је од виталног значаја, јер реакција монетарне политике може играти кључну улогу у ефикасности фискалне политике. Када су монетарне и фискалне политике конзистентне тако да њихов утицај на агрегатну тражњу буде кумулативан, а не компензујући, укупан утицај је већи него што би иначе био уколико би се носиоци економске политике ослањали искључиво на фискалну политику.⁹⁸

Креатори економске политике треба да на основу постојећег стања одређене економије, донеси сет предлога економске политике земље, обзиром да не постоји универзални модел имплементације мера и инструмената монетарне и фискалне политике, у циљу постизања националне и међународне макроекономске стабилности.

2. ПРИВРЕДНИ ЦИКЛУСИ И ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА У ПРИВРЕДАМА У РАЗВОЈУ И ПРИВРЕДАМА СА НАСТАЈУЋИМ ТРЖИШТИМА

Постоје две различите методологије које анализирају привредне циклусе, од којих свака даје потпуно другачији стил анализе. Први је класични циклус, који се може дефинисати као секвенцијални образац експанзија и контракција агрегатне економске активности. Други је циклус раста који се, према Роберту Лукасу, може дефинисати као одступања укупне реалне производње од тренда.⁹⁹

Не постоје јасни обрасци усклађености цикличних флукуација унутар региона, као и између развијених земаља и земаља у развоју. Међутим, постоји неколико земаља

⁹⁷ IMF. (2010). *Rebalancing growth*. World Economic and Financial Surveys, World economic outlook, April 2010. Washington, D.C., 53.

⁹⁸ Arestis, P. (2012). *Fiscal policy: a strong macroeconomic role*. Review of Keynesian Economics Inaugural Issue, Autumn 2012, p. 93-108.

⁹⁹ McDermott, C. J. & Scott, A. (1999). *Concordance in Business Cycles*. Working paper, No. G99/7, Wellington: Reserve Bank of New Zealand.

у развоју које су значајно синхронизоване у погледу цикличних флукуација са развијеним земљама. Бангладеш, Хонг Конг, Индија, Израел, Мексико, Јужна Кореја и Уругвај значајно су усклађени са привредним циклусом у САД-у, док су привредни циклуси Бразила и Филипина значајно усклађени са јапанским пословним циклусом.¹⁰⁰

Као одговор на последњу, али уједно и рекордну рецесију изазвану пандемијом COVID-19 у пролеће 2020. године, многе владе су усвојиле фискалне подстицаје без преседана, укључујући и бројне мере за спречавање ширења пандемије. Мало се зна о ефикасности фискалних подстицаја у окружењима где су мере заштите и lockdown-а биле широко примењиване. Цикличне осцијалције привредне активности као последица ширења пандемије проузроковале су масовни скок незапослености и вишак капацитета. Теоријски и емпиријски радови сугеришу да је фискални стимуланс ефикаснији у окружењу у којем су мере заштите биле обимније и дугорочније, било зато што понуда боље реагује на подстицаје на страни тражње или зато што додатни докодак доприноси високој маргиналној склоности ка потрошњи.¹⁰¹

У сваком случају, светске привреде са тржиштима у настајању које имају ниске дохотке *per capita* успешно су пребродиле последње кризе. Њихов економски раст карактерише боља одрживост током последње две рецесије које су се десиле у размаку од нешто више од 10 година, у односу на неке претходних економских рецесија. То сведочи о њиховим унапређеним оквирима економске политике, који су подстакли стопе привредног раста знатно изнад оних забележених током 90-их година 20. века. Упркос одрживости економских перформанси током кризних периода, изазов са којим се ове економије суочавају је значајно повећање сиромаштва. Процене које су направљене након финансијске кризе биле су обесхрабрујуће и сугерисале су да ће до краја 2010. године још око 64 милиона људи пасти у екстремно сиромаштво. Додатни изазов након кризе представљала је опасност од потенцијално тежег привлачења екстерних извора финансирања у сврху економског развоја.¹⁰²

¹⁰⁰ Male, R. (2011). *Developing Country Business Cycles: Characterizing the Cycle*. *Emerging Markets Finance and Trade*, 47(2), 20-39.

¹⁰¹ Auerbach, A. Gorodnichenko, McCrory, B. P. & Murphy, D. (2022). *Fiscal multipliers in the COVID19 recession*. *Journal of International Money and Finance*, 126 (2022), 102669, p. 1-18.

¹⁰² IMF. (2010). *Rebalancing growth*. *World Economic and Financial Surveys, World economic outlook*, April 2010. Washington, D.C., 24-25.

2. 1. Карактеристике привредних циклуса у привредама у развоју и привредама са настајућим тржиштима

Најтеже погођени регион током глобалне кризе 2009. године, Европа, излазила је из рецесије споријим темпом од других региона. И унутар напредне Европе и Европе у развоју, искуства земаља и перспективе за опоравак и напредак карактеришу различитости. Макроекономски подстицаји подржали су опоравак у кључним напредним европским економијама, иако је тражњи, пре свега приватној, било потребно време да испољи свој пун потенцијал. Истовремено, велике неравнотеже текућег рачуна и фискалне неравнотеже угрожавале су опоравак у неким мањим европским земљама, са потенцијално штетним ефектима на остатак региона.¹⁰³

Према Малеу, циклична кретања у земљама у развоју у великој мери су детерминисана глобалним трендовима, пре свега привредним кретањима у најразвијенијим свестким економијама. Уважавајући постојање ефеката преливања, а као последица цикличног узлета и фискалних стимуланса у САД-у, изгледи за напредне економије остају минорни, с обзиром на њихове скроман потенцијал за раст. Ипак, неке пројекције су непосредно пре појаве COVID кризе предвиђле да ће 40 земаља у развоју и привреда са тржиштима у настајању расти спорије од напредних земаља у смислу бруто националног дохотка по глави становника, не успевајући да смањи јаз у дохотку у односу на групу просперитетнијих земаља.¹⁰⁴

Шокови цикличних флукуација у развијеним привредама имају велике ефекте на економије у развоју. Према Комину, ефекти су упорни и изазивају нижу фреквентност флукуације од конвенционалног пословног циклуса. Корелација у погледу производње између развијених земаља и земаља у развоју већа је од корелације у потрошњи.¹⁰⁵ Истраживања су дошла до доказа да је производња у просеку двоструко нестабилнија у земљама у развоју у односу на развијене земље. Са изузетком земаља Латинске Америке, волатилност цена и плата је слична онима у развијеним земљама. Потрошња и инвестиције су знатно нестабилније него што је случај у развијеним економијама.

¹⁰³ IMF. (2010). *Rebalancing growth*. World Economic and Financial Surveys, World economic outlook, April 2010. Washington, D.C., 51-52.

¹⁰⁴ IMF. (2018). *Cyclical Upswing, Structural Change*. World Economic Outlook, April 2018. World Economic and Financial Surveys, International Monetary Fund, Washington, D.C., 1.

¹⁰⁵ Comin, D., Loayza, N., Pasha, F. & Serven, L. (2014). *Medium Term Business Cycles in Developing Countries*. American Economic Journal: Macroeconomics 2014, 6(4), 209-245.

Потрошња је у просеку око 30% нестабилнија у односу на аутпут, док су инвестиције два до четири пута нестабилније у односу на производњу. Најзад, јавни издаци су значајно нестабилнији у односу на њихов степен нестабилности у развијеним земљама.¹⁰⁶

Исти аутор наводи да привредни циклуси земаља у развоју нису значајно краћи од оних у развијеним земљама. Доминантно зависе од фактора специфичних за конкретну земљу. Међутим, постоје неки јасни обрасци између регионалних група. Земље Латинске Америке и Африке имају тенденцију да имају знатно краће привредне циклусе од циклуса који су заступљени у развијеним земљама. Северноафрички и источноевропски циклуси су изједначени са циклусима развијених земаља, док су азијски привредни циклуси знатно дужи у односу на циклусе у напредним економијама.¹⁰⁷

Амплитуда привредног циклуса представља разлику између врха и дна циклуса. Што је амплитуда израженија, привреди циклус је интензивнији. Амплитуда фаза контракције и експанзије знатно је већа у земљама у развоју него у развијеним земљама. Азијске земље имају највећу амплитуду фазе експанзије, док афричке и економије Источне и Југоисточне Еропске имају највеће амплитуде фазе контракције. Овакви налази кориспондирају са доказима о рапидним стопама економског раста које је искусила већина азијских земаља у другој половини 20. века, тако и доследно лошим стопама економског раста афричких и источноевропских земаља.¹⁰⁸

2. 2. Искуства у конципирању и имплементацији економске политике у привредама у развоју и привредама са настајућим тржиштима

За разлику од земаља Европске уније, главни узрочници нестабилности економског раста на Западном Балкану су шокови на нивоу земље, независно од тога да ли потичу од глобалних шокова, шокова специфичних за неку земљу или шокова који настају услед специфичности сектора пољопривреде, индустрије или услуга. У неким земљама, као што су државе Западног Балкана, новине у фискалној или монетарној политици могу бити повезане са шоковима у одређеним секторима. Осим у Албанији,

¹⁰⁶ Male, R. (2010). *Developing Country Business Cycles: Revisiting the Stylised Facts*. *School of Economics and Finance*, Working Paper No. 664, May 2010, ISSN 1473-0278, University of London, 31.

¹⁰⁷ Male, R. (2011). *Developing Country Business Cycles: Characterizing the Cycle*. *Emerging Markets Finance and Trade*, 47(2), 20-39.

¹⁰⁸ Male, op. cit., 37.

Северној Македонији и Босни и Херцеговини у периоду 2001–2008. године, политике су постигле врло мало успеха у смањењу волатилности. Макроекономске политике у земљама у развоју су контрацикличне и ублажавају ефекат економских циклуса који проистиче из непредвидивости економских кретања у различитим секторима.¹⁰⁹

Историјски гледано, стабилна економска политика и снажан фундаментални потенцијал омогућили су бројним економијама у настајању и развоју извесну изолацију од рецесије која је захватила развијене економије. На пример, азијске економије су релативно добро прошле кроз дубоку рецесију раних 80-их година 20. века, уз помоћ политика које су побољшале њихову отпорност на спољне шокове. Слично је било за велики број привреда у настајању и привреда у развоју након рецесије у развијеним економијама 2001. године. Са изузетком земаља Западног Балкана и одређеног броја земаља ЕУ које су пролазиле кроз процес транзиције током 90-их година прошлог века, позитивна карактеристика опоравка земаља у развоју након финансијске кризе из 2007-2009. године је одсуство екстерног модела финансирања економског развоја. Стога, изгледи економског опоравка и развоја земаља са тржиштима у настајању били су мање зависни од опоравка напредних економија него што је то био случај код неких прошлих глобалних рецесија.¹¹⁰

Од посебне важности за привреде у развоју је утврђивање оптималне економске политике која има стабилизациону функцију. Оптимална макроекономска политика је контрациклична, а њен циљ је да задржи производњу близу свог потенцијала. Међутим, често се тврди да тржишне економије у развоју нису у стању да усвоје контрацикличну фискалну и монетарну политику. Њихов капацитет да усвоје оптималну политику стабилизације ометају фактори као што су кредитна ограничења на међународним тржиштима капитала, слабашан домаћи финансијски системи, висок ниво обавеза деноминираних у страној валути и друге детерминанте ниског кредибилитета у њиховој макроекономској политици. У складу с тим, монетарне и фискалне политике међу економијама у развоју су доминантно процикличне, што се посебно односи на Латинску Америку. Процикличност политика је резултат смањења пореза и повећања државних расхода влада земаља у развоју, те релаксације монетарне политике током просперитета

¹⁰⁹ WBG. (2018). *Vulnerabilities Slow Growth*. World Bank Group: Western Balkans Regular Economic Report, No. 13, Spring 2018, 27.

¹¹⁰ IMF. (2010). *Rebalancing growth*. World Economic and Financial Surveys, World economic outlook, April 2010. Washington, D.C., 8.

и полета.¹¹¹ Међутим, у неким студијама се недвосмислено истиче да су каматне стопе контрацикличне у земљама у развоју.¹¹²

У контексту последње кризе која је погдила цео свет, а коју је проузроковала пандемија изазвана ширењем вируса COVID-19, јавио се негативни шок понуде који ствара нове политичке изазове. Краткорочно гледано, фокус је био усмерен на мерама ублажавања које успоравају ширење вируса и на мерама хитне помоћи које спречавају масовну незапосленост и банкроте. Основни циљ макроекономске политике није био искључиво стимулисање привредне активности, већ истовремено подршка за све оне на које се мере јавног здравља превасходно односе. Након што је ширење вируса стављено под контролу, пажња макроекономске политике је усмерена на стандардне макроекономске подстицаје на страни тражње. Макроекономски одговор на опоравак од COVID пандемије у земљама у развоју укључивао је и монетарне и фискалне стимулације. Међутим, како је монетарна трансмисија слаба, већина земаља се ослањала на фискалне стимулације, упркос преовладавајућем мишљењу да је фискални простор ограничен, а фискални мултипликатори често мали у економија у развоју. Уместо тога, главни циљ свих влада био је обезбеђење континуитета у пружању јавних услуга читавом становништву, посебно угроженим категоријама. Могло би се тврдити да добро осмишљена акција владе која подарзумева ефикасно пружање јавних услуга и очување макроекономске стабилности, представља окосницу економске политике у условима кризе.¹¹³

2. 3. Структурне реформе у привредама у развоју и привредама са настајућим тржиштима

Велики број економиста тврди да су кризе са којима се човечанство суочава последњих деценија, попут економских и пандемијских криза, климатских промена, смањења природних ресурса, неједнакости у расподели богатства, дубоко укорене у основним структурама друштвено-економских система. Потенцијална решења за проблеме одрживог развоја често стварају нове проблеме који не могу да се реше помоћу

¹¹¹ Calderón, C., Duncan, R. & Schmidt-Hebbel, K. (2004). *The role of credibility in the cyclical properties of macroeconomic policies in emerging economies*. Review of World Economics, 140(4), 613-633.

¹¹² Comin, D., Loayza, N., Pasha, F. & Servén, L. (2014). *Medium Term Business Cycles in Developing Countries*. American Economic Journal: Macroeconomics 2014, 6(4), 209-245.

¹¹³ Loayza, N. & Pennings, S. M. (2020). *Macroeconomic Policy in the Time of COVID-19: A Primer for Developing Countries*. World Bank Research and Policy Briefs, No. 147291, 7.

постојећих управљачких система или тржишног механизма.¹¹⁴ Изазови одрживог развоја посебно су уочљиви у земљама у транзицији и захтевају комплексну трансформацију привредног и друштвеног система.

За спровођење структурних реформи у привредама у развоју посебно се истиче значај институционалних реформи. Искуство је показало да је спровођење економских реформи далеко успешније уколико је потпомогнуто одређеним екстерним факторима. Ово се посебно односи на прилив страног капитала, који омогућава прилив знања и нове технологије, што све заједно подстиче и убрзава структурне трансформације у привредама у развоју.¹¹⁵

Још током друге деценије процеса транзиције, бројни економисти су истицали важност структурних реформи европских земаља у развоју. Већина економиста који су се бавили феноменом транзиције, истицали су да су приватизација и реструктурирање најзначајнији кораци у процесу унапређења микроекономских и макроекономских перформанси предузећа и државе. За успостављање ефикасне привредне структуре, од највећег значаја за земље у развоју су структурне промене у сектору индустрије и технолошка модернизација.¹¹⁶

Новооформљени привредни систем подразумева доминацију приватне својине у власничкој структури, подстицање ефикасности и продуктивности, функционисање правне државе, неповредивност људских права и слобода, промоцију предузетништва и слободну конкуренцију.¹¹⁷

У економској литератури преовладава став да амбициозне структурне реформе могу стимулативно утицати на привредни раст и раст конкурентности. Фактори који одређују ефикасност, продуктивност и конкурентност обухватају важна подручја попут институција, инфраструктуре, ефикасност тржишта роба и рада, величине тржишта, иновација и сл.

Показало се да се промене привредног система јављају током дужег временског раздобља и да релативно спор темпо, односно градуалистички приступ, има више позитивне ефекте од радикалних трансформација. Период од неколико деценија пружа

¹¹⁴ Schlaile, M. P. & Urmetzer, S. (2019). *Transitions to sustainable development*. In: W. Leal Filho, A.M. Azul, L. Bandli, P.G. Özyay & T. Wall (Eds.), *Encyclopedia of the UN Sustainable Development Goals: Decent Work and Economic Growth*. Springer.

¹¹⁵ Škuflić, L. (2010). *Transition Process in the Western Balkans: How Much Successful Is This Story?* *Intelligent Information Management*, 2, 243-252.

¹¹⁶ Mičić, V. (2011). *Uzroci i način rešavanja ekonomske krize u Srbiji*. Novi Sad: Škola biznisa, 3, 11-23.

¹¹⁷ Milovanović, G. & Veselinović, P. (2009). *Globalizacija i tranzicija*. Univerzitet u Kragujevcu: Ekonomski fakultet.

довољно времена индустрији, законодавству и читавом друштву да ублаже поремећаје и нежељене ефекте структурних промена у привреди и омогуће у већој мери одрживи развој.¹¹⁸

Међународно искуство током кризног периода који је наступио на преласку из прве у другу деценију 21. века, указало је да су економије које имају слабу индустрију више погођене глобалном кризом, с обзиром да је привредни раст и развој детерминисан јаким индустријским сектором. Досадашње реформе привредног система су показале да није могуће обезбедити одржив привредни раст уколико се не подстиче индустријски раст и развој, тј. уколико се економија не усмери на интензивирање индустријализације и реиндустријализације.¹¹⁹

Земље у развоју остварују значајан прилив страних директних инвестиција (СДИ) које су у већини случајева промотор економског раста и раста конкурентности. Сагласно томе, јасно је да успех у структурним реформама детерминисан приливом СДИ.

Генерално се стиче утисак да је темпо структурних реформи пресудан за привлачење СДИ. Чешка, Мађарска и Пољска, које важе за најуспешније транзиционе државе, привукле су већи кумулативни прилив капитално интензивних СДИ, уз захтев да страни инвеститори буду дугорочније укљученост у економски развој. Имајући у виду искуства успешних транзиционих привреда, приоритет земаља у развоју требало да буде стабилизација пословног окружења како би се привукао висок и одржив ниво СДИ у производним грана и делатностима који генерише високе нивое додате вредности.¹²⁰

Тржишта у развоју и економије у развоју суочавају се са slabим изгледима за раст и изазовним структурним транзицијама са ограниченим политичким простором. Многе од ових економија се још увек боре са ожиљцима након пандемије, лепљивом инфлацијом и slabим растом. Међутим, политички простор је често ограничен високим јавним дугом, високом инфлацијом и притисцима на платни биланс. Ово доводи до тешких политичких компромиса између циљева снажног раста, ценовне и финансијске стабилности, смањеног интензитета емисија и одрживости дуга, који се понекад такмиче једни са другима. Коначно, растућа геоекономска фрагментација може додатно ослабити глобални раст и избацити из колосека зелену транзицију такође и због додатних изазова одржавања енергетске сигурности и обезбеђивање адекватног снабдевања критичним

¹¹⁸ Hess, D. J. (2014). *Sustainability transitions: A political coalition perspective*. Research policy 43, p. 278-283.

¹¹⁹ Мићић, В. & Зеремски, А. (2011). *Деиндустријализација и реиндустријализација привреде Србије*. Индустрија, 39(2), 51-68.

¹²⁰ Resmini, L. (2000). *The determinants of foreign direct investment in the CEECs: new evidence from sectoral patterns*. The Economics of Transition, 8(3), 665-690.

минералима и пољопривредним добрима. Литературу о економским ефектима структурних реформи могуће је поделити у четири области, укључујући како макроструктурне, тако и зелене реформе. Прва група има за циљ да процени економски утицај макроструктурне реформе у тржиштима у развоју и привредама у развоју; претходне студије су се углавном фокусирале на напредне економије. Друга група истражује начине да се предности реформи унапреде – кроз убрзање раста или проширење политичког простора – надограђујући се на литературу која се углавном фокусирала на квантификацију медија временски ефекти појединачних структурних реформи (на пример, ММФ 2019). Трећа група показује да се реформски добици могу постићи кроз одређивање приоритета и уређивање редоследа реформи и предлога специфичних реформских пакети за тржишта у настајању и економије у развоју који би могли донети реформске користи раније него што је било предвиђено. Четврта група, са разлику од других студија које су испитивале структурне реформе и зелену транзицију одвојено, истражује улогу и макроструктурних реформи и зелених реформи у убрзању зеленог раста. Такоређи, она се бави растом који карактерише низак интензитет загађења и опадајући тренд апсолутне емисије штетних материја током времена. Фокус на структурним реформама је неопходан и ургентан, с обзиром на више хитних изазова са којима се суочавају ове економије, укључујући и зелену транзицију. Уклањање ограничења економских активности кроз добро осмишљен пакет реформи прве генерације може помоћи у ублажавању неких од краткорочних политичких компромиса и стварању фискалног и политичког простора за спровођење зелене транзиције. Зелена транзиција захтева прерасподелу ресурса са више на мање угљенично интензивних активности. Макроструктурне реформе могу олакшати такву прерасподелу, укључујући омогућавање веће улоге инвестиција из приватног сектора. Структурне реформе би у почетку могле довести до више емисија због њиховог позитивног утицаја на раст, међутим оне остају компатибилне са принципима одговорности према Париском споразуму, који преузима развојне потребе тржишта у развоју и привреда у развоју. Иако постоји обавеза за све земље да предузму еколошке мере, те обавезе су за тржишта у развоју и економије у развоју мање, с обзиром на њихову потребу за снажним растом. Реформе међутим могу изазвати негативну реакцију јавности када их неки делови друштва доживљавају као штетне по изгледе за запошљавање, или када се моћни интереси противе реформским акцијама. Затим, за материјализовање реформских добитака често треба доста времена, што скреће пажњу креатора политике на оно што они виде као ургенто. Улагање за дубље, структурне реформе може се, међутим,

побољшати добро осмишљеним реформским пакетима и редоследом који даје приоритет раним бенефицијама, допуњујући их дистрибуцијоним мерама које помажу да се ублажи неуједначено прикупљање реформских бенефиција у домаћинствима, фирмама и демографским групама. Превазилажење јавног скептицизма захтева неговање широког разумевања циљева и користи од структурне реформе путем јавне комуникације и побољшања административних капацитета¹²¹.

Привреда Републике Србије налази се још увек у процесу транзиције из социјалистичког у капиталистичко друштвено уређење. Прелазак из централно-планске привреде у привреду, у којој делују законитости слободног тржишта, оставио је снажан печат на привредни и индустријски развој Републике Србије. То је процес који поред либерализације и макроекономске стабилизације подразумева и спровођење приватизације и бројних како институционалних, тако и правних реформи. У државама у транзицији, јавља се и неопходност формулисања развојне и индустријске политике, која ће бити у складу са новим начином функционисања привреде. Циљ ових политика је стварање услова за одрживи раст индустријских грана, које ће допринети дугорочном привредном расту у тржишној привреди.

¹²¹ Budina N, Ebeke C., (2023) *Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies Staff Discussion*, IMF, Note No. SDN/2023/007

IV ДЕО ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА ЈУГОСЛАВИЈЕ У ПЕРИОДУ 1945-1999

1. ЈУГОСЛОВЕНСКИ ПРИВРЕДНО-СИСТЕМСКИ ЕКСПЕРИМЕНТИ И ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА

1. 1. Административно централистички привредни систем и економска политика

Модел административно централистичког управљања или планске економије подразумева апсолутну централизацију процеса доношења одлука. Држава је савршено информисана о преференцијама потрошача, агрегатној понуди и тражњи и капацитетима сваког појединачног субјекта на тржишту. Од сваког појединачног произвођача прикупљају се информације о њиховим потребама и капацитетима, и на тај начин ствара се слика о тражњи и понуди. Лична потрошња је сведена на минимум и огледа се у основним животним намирницама.

С обзиром на то, држава доноси одлуке о обиму производње, о алокацији ресурса, о начину снабдевања сировинама, о нивоу цена, о пласирању произведене робе – практично о целокупној привредној активности у земљи. Овако донете одлуке манифестују се у једном централном плану који има функцију стратегије привредног развоја. Због тога се административно централистички привредни систем назива и планском економијом.

На основу централног плана креирају се планови нижег нивоа, све до планова за конкретно предузеће, који онда детерминишу колико ће ресурса предузеће добити, а истовремено служе и као контролни механизам. Достизање планираног обима производње се награђује, недостизање се санкционише, а прекорачење углавном служи као индикатор да планирани обим производње за следећи период треба кориговати. Административно централистички модел карактерише изражена хијерархија друштвених односа. Свака карика у ланцу друштвених односа има свог надређеног коме

директно одговара за своје и резултате својих подређених. Овакав систем, обезбеђује висок ниво дисциплине у процесу друштвене репродукције. Међутим, главна ограничења су претпоставка о савршеној информисаности државе и успостављени систем који у основи дестимулише иновације и раст продуктивности изнад планиране, те обезбеђује само екстензивни раст.

Још пре краја рата, у Југославији је започето стварање услова за преузимање кормила од стране државе, како на економском, тако и на свим осталим пољима друштвеног живота. Пре свега, неопходно је било да држава стекне власништво над средствима за производњу. То се и догодило јуна месеца 1945. године, усвајањем Закона о конфискацији имовине. Овај закон пренео је у руке државе 55% индустријског капитала. Осим тога, Закон је предвиђао да држава добија власништво и над имовином лица која су отишла из земље због рата, и тако је држава добила додатних 27% индустријског капитала.¹²² Држава је осим у индустрији намеравала да има контролу над пољопривредном производњом. Разлог за то лежи у чињеници да је Југославија тада још увек била доминантно ослоњена на пољопривредну производњу. Аграрна реформа која је у Југославији започета још на крају Првог светског рата, никада није до краја спроведена.¹²³ Стога се у децембру 1945. године усваја Закон о аграрној реформи и колонизацији, који је прописивао ограничења по питању максималне површине обрадиве и необрадиве земље у приватном поседу. Приватна лица су могла да имају максимално 35 хектара обрадивог или 45 хектара необрадивог земљишта. Одузето земљиште је или дељено сиромашним сељацима или дељено на коришћење као државна својина, као неки вид концесије. Године 1953., спроведена је нова аграрна реформа, којом се приватни посед још рестриктивније ограничава на 10 хектара обрадивог земљишта.¹²⁴ Постојало је велико противљење велепоседника који су полако престајали да постоје, а пољопривреда не може да функционише без велепоседника. Мале обрадиве површине, економски су нерентабилне, што доказује и благи пад пољопривредне производње у тим годинама.¹²⁵ Крајем 1946. године, Законом о национализацији постаје потпуно легално одузимање сваког облика приватне (непроизводне) имовине од стране државе, а разлози или образложења за то готово да и не мора да постоје.¹²⁶ Одузимање

¹²² Марсенић, Д. (1991). *Економика Југославије*. Београд: Економски факултет, 75.

¹²³ Хорват, Б. (1970). *Привредни систем и економска политика Југославије*. Београд: Институт економских наука, 9.

¹²⁴ Марсенић, Д. (1991). *Економика Југославије*. Београд: Економски факултет, 75.

¹²⁵ Статистички годишњак. (1995). НР Србије.

¹²⁶ Аранђеловић, З. (2008). *Национална економија*. Ниш: Економски факултет, 178.

имовине тако постаје врло популарна казна за све преступнике, ма колико ситни њихови прекршаји били. Тадашњи богати трговци и занатлије су такође били на удару, чак и када нису имали никакве прекршаје, јер је држава могла да процени њихово имовинско стање и одузме сав вишак у односу на оно што је процењено као довољно. Почетком 1946. године, доноси се и Устав Федеративне Народне Републике Југославије, којим се коначно дефинише привредни систем и формализује доминација државне својине над приватном.

Јасно је да је преузимањем власништва над већином индустријског капитала и пољопривредног земљишта држава стекла право одлучивања не само у овим, већ и у свим осталим областима друштвеног живота. Успостављен је висок ниво хијерархије друштвених односа, а било какав утицај тржишта искорењен је у потпуности. Тржишне релације биле су сведене само на сељачку пијацу, али је и њихово испољавање било ограничено због мале понуде, јер је значајан део пољопривредних добара преко обавезног откупа одузиман и није се могао појавити као понуда на тржишту.¹²⁷ Дакле, држава је одлучивала о свим питањима везаним за привредна кретања у земљи: како ће се предузећа снабдевати сировинама, односно од кога ће, колико ће и по којој цени ће купити, затим о томе колики су производни капацитети сваког предузећа, па сходно томе и колико ће запослених бити и колики ће њихов обим производње бити у датом периоду, затим коме ће своје производе продати и такође по којој цени. Сав национални доходак сливао се у државне фондове, одакле су онда исплаћиване плате и сви остали трошкови, а остатак је коришћен као акумулација и представљао основу за инвестирање. Врло је похвално да је заиста све велике пројекте Југославија тада финансирала сама. Инвестиционе одлуке су такође доношене у центру, почев од регионалног распореда инвестиција, па све до обима појединих инвестиција. Спољни односи су такође били у рукама државе. И увоз и извоз рађени су централизовано. Држава је вршила обавезни откуп робе која се онда извозила, и такође самостално је увозила све неопходне производе, полупроизводе или сировине, а онда их распоређивала на поједине произвођаче или трговце. Још један неопходан услов за функционисање оваквог привредног система, осим државне својине, је и веома сложена и јасно хијерархијски дефинисана организациона структура. На врху пирамиде била је наравно држава и такозвани НКОЈ (Народни Комитет Ослобођења Југославије). НКОЈ је именовано председника привредног савета, који је био следећа инстанца државне управе.

¹²⁷ Марсенић, Д. (1991). *Економика Југославије*. Београд: Економски факултет, 76.

Привредни савет био је задужен за привредну активност у земљи и он је координирао рад осталих ресорних управа, односно министарстава. Административно оперативна руководства су следећа карика у командном ланцу, а на самом крају се налазе директори предузећа, које је такође постављала држава, како би остварила што потпунију контролу.



График 6. Организациона структура централно административног привредног система у ФНРЈ

Извор: Приказ аутора

С обзиром на број функција које преузима држава, неопходно је да поседује огроман број информација. Те информације прикупљају се из самих предузећа. Сваки директор дужан је да обезбеди све потребне информације и достави их свом надлежном. На основу овако прикупљених информација формиран је и први петогодишњи план од 1947. до 1951. године. На основу овог плана додељени су конкретни задаци сваком предузећу, како би се план што пре операционизовао. Ово је био период брзе индустријализације, па је акценат био на стварању услова за повећање индустријске производње. Чак 60% свих инвестиција ишло је у индустрију, а од тога 90% у тешку

индустрију.¹²⁸ Највише се инсисирало на енергетици, електрификацији и машиноградњи. Проблем са петогодишњим планом био је у његовој преамбициозности. Планирано је удвостручење друштвеног производа и националног дохотка у односу на предратни период (референтна година је 1939.), упетостручење индустријске производње, учетворостручење производње електричне енергије, и увећа учешће индустрије у укупној индустријској и пољопривредној производњи са 45% на 64%.¹²⁹ Осим тога, још пар фактора није ишло на руку Југославији. Наиме, године 1949. прекинути су сви односи са СССР-ом, као и са свим совјетским државама. С обзиром на то да је Југославија градила свој привредни систем по угледу на совјетски, СССР је покушао да Југославију претвори у једну од својих територијалних јединица. Да би на то одговорила, Југославија је морала значајно да повећа војна улагања, што је драстично успорило привредни развој. Поред тога, 1948. и 1950. године, Југославију, која је и даље велики део свог друштвеног производа доувала пољопривреди, погађа велика суша која пољопривредну производњу десеткује, а самим тим и целокупан привредни развој. Све у свему, план је врло успешно реализован у првој половини периода, док проблеми настају током друге половине разматраног временског раздобља.

Табела 2. Однос раста индустријске и пољопривредне производње у периоду реализације петогодишњег плана

	1947.	1948.	1949.	1950.	1951.	1952.
Индустријска производња	52,0	26,4	12,1	2,5	-3,8	-1
Пољопривредна производња		15	-2	-25	40,6	-29,6

Извор: Југославија 1945-1964, статистички приказ, СЗС, Београд, 1965.

„Административно-централистички економски систем био је једино прихватљива социјалистичка солуција у времену у којем је постојао и функционисао. Само је њиме било могуће, у условима крајње оскудице материјалних ресурса, покренути убрзани развојни ток југословенске привреде. За време трајања тог система и захваљујући њему остварена су највећа економска прегнућа земље, усмерена на превазилажење привредне неразвијености. Та се прегнућа, додуше, нису могла истовремено потврдити и у динамици производње, али се њима увелико додује убрзани

¹²⁸ Марсенић, Д. (1991). *Економика Југославије*. Београд: Економски факултет, 168.

¹²⁹ Петогодишњи план 1947-1951. Београд: Савезна планска комисија.

привредни раст који је уследио након 1952. године“ рекао је професор Марсенић у свом уџбенику.¹³⁰ Уз чињеницу да је административно централистички привредни систем заиста обезбедио подизање ратом разрушене југословенске привредне, он је дугорочно био неодржив. Данас је познато да је сваки систем који искључује тржишни елемент са свим његовим функцијама, неодржив у дугом року. У наставку су представљени истакнути проблеми система који је познатији под називом административно централистички систем.

Асиметричност информација

Значајан проблем административно централистичког система је присуство асиметричности информисања. Централно плански систем заснива се на креирању једног централног плана. На основу тог плана креирају се бројни планови нижег нивоа, који се састоје од огромног броја биланса који прописују обим производње, радну снагу и друге трошкове, обим сировина које се додељују сваком предузећу, и све то за свако предузеће понаособ. Како би држава могла да састави све ове билансе, потребан јој је огроман број информација које се шаљу с дна хијерахијске лествице ка врху, од самих запослених који у извештајима изражавају потребе у сировинама, радним часовима и броју запослених, па преко предузећа, све до врховне команде – државе. Проблем настаје јер се интереси креатора плана и предузећа мимоилазе. Креатор плана покушава да извуче максимум из сваког предузећа уз што мању потрошњу инпута, док предузећа покушавају да себи обезбеде што једноставније испуњавање задатака. Према томе интерес им је да прикажу што мање капацитете, јер на тај начин и задаци које добијају планом бивају достижнији са мање ангажовања. Осим тога, интерес им је и да добију што више ресурса како би избегли много економисања. Креатори плана онда покушавају да открију који су извештаји објективни и реални, а који су необјективни. Суштински, проблем није био само у квантитету информација, већ и у квалитету.

Поред наведеног, мотивациони систем планске економије такође изазива директоре предузећа да манипулишу са информацијама. У својој основи, планска економија функционише по директивама из централног плана. Овакве директиве, везане најчешће за обим производње који предузећа у наредном периоду морају да достигну, обухватају и санкције односно премије за недостизање односно достизање или премашивање задатог обима производње. То директорима пружа могућност да

¹³⁰ Марсенић, Д. (1991). *Економика Југославије*. Београд: Економски факултет, 77.

манипулишу са две врсте информација.¹³¹ Прво, у случају да предузеће не достигне задати обим производње директор је у искушењу да преда извештај у коме ће задужити наредни период за ону количину робе која недостаје да би се план испунио. Друго, у истој ситуацији предузеће је такође у искушењу да погоршањем квалитета производа покуша да достигне задати обим производње. Директне санкције за то нема, јер тржиште не функционише. Цена је задата, већина произвођача има монопол, или бар функционише у олигополу, тако да нема конкуренције. Потрошачи су осуђени на задату робу по унапред утврђеној и непроменљивој цени. С обзиром на то да контролни механизам тржишта изостаје, држава решава овакав проблем прописивањем додатних квалитативних одредница. Једноставно, постаје сасвим очигледно да је тржиште ипак најбољи контролор.

(Де)мотивација

Административно централистички привредни систем функционише тако што држава од предузећа прикупља информације о њиховим производним капацитетима, и на основу тога прави централни, а онда и појединачне планове производње за свако индивидуално предузеће. Предузећа су мотивисана да испуне планиране задатке, како санкцијама за неизвршење, тако и бонусима односно наградама за достизање и прекорачење планираног обима производње. Ови бонуси најчешће су били исплаћивани у виду процентуалног додатка на зараде, углавном директора, а понекад и свих запослених. Достизање планираног обима производње је стога пожељно, али проблем настаје када дође до прекорачења обима зацртаног у плану. Наиме, директори ће добити бонусе за прекорачење, али ће се предузеће суочити са још једном последицом. Прекорачење планираног обима производње ће креаторима плана готово увек послужити и као индикатор да су производни капацитети предузећа заправо већи од оних који су том предузећу признати усвајањем плана производње, па ће се и очекивања за то предузеће повећати, јер као што је у претходном делу установљено, креатори плана имају за циљ да из сваког предузећа извуку максимум. Епилог ће у коначном бити бонуси за директора и/или раднике, али и увећан планирани обим производње за следећи период. Предузећу то никако не одговара, јер то значи да ће у следећем периоду са истом количином ресурса морати да произведе више аутпута.

¹³¹ Бајец, Ј. & Јоксимовић, Љ. (1998). *Савремени привредни системи*. Београд: Економски факултет, 276-279.

Предузећа дакле нису мотивисана да раде ништа изнад оног што им је планом задато. Ако још узмемо у обзир и чињеницу да свако предузеће покушава да изманипулише државу достављањем лажних информација о нижим капацитетима од стварних, а нека у томе и успеју, онда је јасно да на крају дана веома велики број предузећа не користи 100% својих могућности, јер за то нису мотивисани. Једнократна награда за прекорачење плана занемарљива је у односу на „казну“ у виду све већих задатака који се том предузећу додељују.

У оваквој ситуацији, вероватно је сувишно говорити о иновацијама. Иновације подразумевају закупљање дела капацитета предузећа, који су ионако редак ресурс, а при том предузеће од иновације неће имати баш ништа осим што ће се примена те иновације у будућности подразумевати па ће и приликом креирања плана бити узета у обзир. Осим тога, за тај период, не само у Југославији, већ и у СССР-у, на пример, карактеристичне су слабе везе између истраживачких института и производње, што је додатно угрозило већ увелико запуштен истраживачки рад. У Југославији се овај тренд наставио. И оно мало технолошких проналазака из СССР-а у овом периоду углавном је било материјализовано тек нешто касније на западу, а готово ништа у самом СССР-у.¹³²

Због свега наведеног, може се рећи да је за административно централистички привредни систем карактеристичан екстензивни тип раста привреде, јер је обезбеђена стопа раста у великој мери резултат проширења пољопривредних и индустријских капацитета, као и раста запослености, а не раста продуктивности, односно ефикасности и ефективности. Систем је врло инертан и између осталог се огледа у постојању огромног отпора иновацијама.

Ригидност система

Привреда ниједне земље не може се објаснити статичким величинама. Сва кретања у привреди врло су динамична, и велика је умешност пронаћи тренд кретања сваке од величина и унапред тачно одредити поједине варијабле за предстојећи период. Централни план креира једно клупко односа привредних субјеката, од којих сваки има тачно прецизиран задатак (задат обим производње, задату цену, задате добављаче којима је такође цео систем пословања задат, затим задате купце који су такође у потпуно једнакој позицији). Ови прецизирани задаци манифестују се у бројним материјалним

¹³² Бајец, Ј. & Јоксимовић Љ. (1998). *Савремени привредни системи*. Београд: Економски факултет, 282.

билансима за свако предузеће, као и техничким коефицијентима који одређују међузависност различитих предузећа, односно изражавају колике су потребе једних у односу на друге, и обрнуто. Јасно је да је овакав систем врло тешко формирати. Међутим, једна непланирана измена у једном предузећу, као што је застој због квара на машини, нестанак електричне енергије, или просто лоша родна година у пољопривреди, погађа не само то једно предузеће, већ и бројна друга, и креира домино ефекат. Цео систем бива нарушен. Држава је покушавала да се избори са овим проблемом увозом недостајућих ресурса, међутим, за то је требало пуно времена, а прави амортизер за овакве шокове није пронађен. Систем је остао превише ригидан.

Корупција

Лако је закључити да су сви проблеми административно централистичког привредног система врло повезани и да један производи остале. Још један од проблема који проистичу од претходних је изражена корупција, које истини за вољу није недостајало ни у другим привредним системима. С обзиром на то да су у ланцу команде сви надређени у позицији да врше алокацију ресурса и задатака на велики број подређених, појавио се простор за корупцију. Сви подређени покушавају на све начине, па и корупцијом, да за себе обезбеде најповољнију ситуацију, конкретно, најмање задатака са што више ресурса. Појава корупције у оваквом систему је разумљива, с обзиром на то да говоримо о послератном периоду који између осталог карактерише и веома висока стопа сиромаштва.

То је међутим болест свих неразвијених система. Једини лек за корупцију је развијено друштво са високим животним стандардом, па је можда неправедно оптужити административно централистички привредни систем за корупцију, изузев намера да се укаже на овај системски проблем.

1. 2. Привредни систем vs. економска политика у самоуправном привредном систему

Године 1950. Југославија прави велики заокрет на свом курсу и усвајањем Закона о предаји предузећа на управљање радницима уводи нови привредни систем који бар по идеологији далеко више личи на социјализам у правом смислу. Ово је без сумње била

једна од већих и значајнијих промена у послератној Југославији. Суштина ове промене била је у давању веће аутономије предузећима. Систем централног планирања није у потпуности напуштен, али је у великој мери измењен. Централним планом су предузећима задати само минимуми производње које морају да задовоље, и то не више природно изражено, већ овог пута вредносно. Ово је за Југославију био веома тежак период, па зато изненађује одлучност за спровођење овако значајних реформи. Наиме, Југославија у том тренутку заоштрава односе са СССР-ом, од кога је највише помоћи очекивала приликом опорављања целокупне економије, и који је требало да буде узор и модел у изградњи новог привредног система. Осим тога, 1948. и 1950. године Југославију погађа велика суша, због које је пољопривредна производња у том периоду драстично умањена. Било како било, први корак великих промена направљен је те 1950. године и усвајањем поменутог закона.

Дефинитивна потврда новог привредног система догодила се већ 1953. године, када је аутономија предузећа додатно учвршћена доношењем новог уставног закона којим се врши денационализација средстава за производњу, односно укида државна својина над средствима за производњу, која је била кључ и основ дотадашњег огромног утицаја државе на сва привредна кретања. Деетатизација у Југославији је значила увођење друштвене својине (над средствима за производњу) па су заправо радници постали власници предузећа у којима су радили. Сматрало се да ће то бити најбољи стимуланс радницима да створе један нови однос према предузећу као својој сопственој имовини и да ће стога бити мотивисани да дају све од себе да на сваки могући начин увећају вредност сопственог предузећа. Ово у почетку јесте дало резултате, али ћемо касније сагледавањем кретања одређених варијабли у будућем периоду показати да је и друштвена својина дугорочно неодржив модел. Било како било, у датом периоду заиста се ради на давању већих ингеренција предузећима односно самим радницима. Формирана су чак и већа произвођача која су имала право гласа у скупштини република, па чак и федерације.

Друга велика промена која је уведена новим привредним системом је увођење категорије добити. Наиме, предузећа су остваривала одређени ниво прихода из којег су имала обавезу према држави, односно обавезних доприноса друштвеној заједници. Предузећа су остатак делила на сопствене фондове акумулације, трошкова и зарада радника. Оно што преостане након тога представља добит.

Доприноси друштвеној заједници представљали су заправо инструмент за обезбеђивање капитала за нове инвестиције.¹³³ На овај начин држава је захватала одређени део оствареног прихода у привреди и тако финансирала проширену репродукцију. Основни облици доприноса били су камате на основна и обртна средства, земљарине и ренте. Из овога следи да је све одлуке о алокацији и обиму инвестиција и даље доносила искључиво држава.

Категорија добити 1957. године бива замењена новом, категоријом дохотка, што заправо представља само козметичку промену, премда предузећа са њом добијају још већу аутономију у одређивању нивоа зарада. Заправо, плата као накнада за одређени рад није била у складу са тим што су у новим околностима радници били у ствари власници предузећа. Власник не може да прима плату. Доходак предузећа је и тада био оптерећен државним захватањима. Из дохотка предузећа се издваја један део за такозвани фонд акумулације (камате на пословни фонд и рударски допринос), затим се плаћа порез на промет и допринос, након чега преостаје такозвани чист доходак. Са чистим дохотком предузеће може да располаже према сопственој вољи. Из чистог дохотка може се издвајати одређени део за сопствене фондове, а остатак представља личне дохотке радника.

Оно што је представљало структурни проблем социјалистичког друштвеног уређења у Југославији:¹³⁴

- Није пронађен одговарајући механизам за финансирање раста;
- Нема иницијатива за системским променама;
- Непостојање решења за константне регионалне спорове;
- Задуживање; и
- Изостанак дугорочног приступа изазовима друштвеног система.

¹³³ Аранђеловић, З. (2008). *Национална економија*. Ниш: Економски факултет, 181.

¹³⁴ Зеџ, М. & Радоњић, О. (2012). *Економски модел социјалистичке Југославије: сага о аутодеструкцији*. Социологија, 54(4), 698.

1. 2. 1. Привредна реформа 1965. године и покушај вођења економске политике на тржишним основама

Стварање услова за спровођење привредне реформе започело је 1963. године, доношењем новог Устава. Тада још увек није било већих промена које се тичу привредног система, али са амбицијом за смањењем утицаја државе и пребацивањем дела ингеренција на власнике, односно раднике. Драстично успоравање југословенске привреде почетком 60-их година учинило је да испливају сви недостаци привредног система какав је функционисао од Другог светског рата. Уочена је да су промене у административно централистичком систему постале неизбежне.

Тиме су отворена врата за вероватно једну од значајнијих промена у економској историји Југославије. Кључни део привредне реформе из 1965. године био је покушај увођења тржишног механизма и економских принципа као доминантних регулатора привредних збивања уместо државе која је до тада регулисала већину економских али и неекономских аспеката друштвеног живота. Односи привредних субјеката постају либерализовани, а велики број одлука које се тичу пословања враћају се у надлежност предузећа. Конкретно, реформа се састојала од три групе промена.¹³⁵

Прва група промена односила се на цене, односно примарну расподелу. Ово подручје захтевало је одређене промене, јер су постојале огромне диспропорције у ценама различитих производа и на различитим тржиштима. Примарни производи били су потцењени, производи вишег степена обраде прецењени, а постојала је и велика разлика између цена на домаћем тржишту и извозних цена. Цена пољопривредних производа била је релативно нижа од цена индустријских производа, што је био један од резултата индустријализације, а и начин да се акумулација пребаци из приватног у друштвени сектор.¹³⁶ Разлози за ово биле су углавном државне стимулације за поједине групе производа и за извоз роба на инострана тржишта. То је био покушај стимулисања извоза, али и фаворизовање одређених група привредних субјеката који није био одржив. Регулисање цена вршено је или применом светских цена или применом трошковног принципа, а за поједине групе производа за које је процењено да су од посебног значаја за домаћу економију, цене су и даље одређиване из центра. Примена светских цена извршена је просечном моменталном инфлацијом у износу од 25%.

¹³⁵Аранђеловић З. (2008). *Национална економија*. Ниш: Економски факултет, 183-184.

¹³⁶Чобељић, Н. (1980). *Привреда Југославије 2*. Београд: Савремена администрација и Институт за економска истраживања, 99.

Друга група промена односила се на секундарну расподелу дохотка. Државна захватања се значајно смањују кроз рестриктивну фискалну политику. Неки од облика државних захватања потпуно нестају, попут пореза на промет (који се преноси на крајње потрошаче), док се неки смањују. Оно што је преостало од државних захватања били су доприноси из личних доходака (који су умањени) и камата на пословни фонд која је са 6% спуштена на 4%.¹³⁷ Овај фонд користио се за финансирање слабије развијених република, па је његово умањење морало да резултира и умањењем издвајања ових република за развој привреде (попут субвенције или пореске олакшице).

Трећа група промена односила се на спољну економију. Извршена је једнократна девалвација динара са 7,5 на 12,5 динара за један амерички долар. Дакле, вршена је стимулација извоза и дестимулација увоза што је требало да поправи ситуацију у јавним финансијама. Претходно је речено да је једна од мера била и једнократна инфлација у износу од 25%. Девалвација је међутим имала веће размере ($7,5:12,5=60\%$). Та разлика између девалвације и инфлације, требало је да ефектуира у стабилизацији јавних финансија. Осим тога, укинута је и обавеза продаје девиза стечених у међународној трговини Народној банци. Уводи се институција девизног рачуна, и тиме омогућава привреди још већа аутономија над сопственим пословањем.

У наредним годинама, реформа је настављена, међутим, резултати нису били најбољи. Многа предузећа постају неликвидна, због неспособности да послују у новим условима. Дугогодишње фаворизовање ових предузећа резултирала је у томе да она за тржиште нису била спремна. Из овог а и других разлога, стопа раста и запосленост у овом периоду опадају. Огроман проблем био је и у томе што је држава препустила одлуку о формирању фондова акумулације и платних фондова предузећима, односно радницима који су у самоуправном систему били власници предузећа, па и доносиоци стратешких одлука. Акумулација се више није формирала на нивоу државе, већ на нивоу привреде, којом су управљали радници. Зараде су престале да буду одраз продуктивности, па су многа предузећа почела да имају проблеме са ликвидношћу. У овом аспекту фалио је неки прелазни механизам, јер су предузећа која су била под апсолутном контролом државе одједном била препуштена сама себи. Можда је требало очекивати да ће у таквим условима настати пуно проблема. Нове реформе уследиле су већ почетком 70-их година.

¹³⁷ Марсенић, Д. (1991). *Економика Југославије*. Београд: Економски факултет, 81.

1. 2. 2. Вођење економске политике у договорној економији

Друштвено-економски систем социјалистичке Југославије, у периоду од краја 60-их до почетка 80-их година 20. века, познатији је под називом *договорна економија*. Реч је о систему и временском раздобљу које карактерише одсуство еволуције друштвене својине. Након овог периода, тачније крајем 80-их година, све је присутније питање трансформације друштвеног у државни својински облик. Нови облик власништва треба би да буде углавном акционарског типа, са тржишним елементима и већим нивоом ефикасности. Напуштање утопијског приступа тзв. договорне економије и настојање да се обезбеди прелазак у друштвено-економски систем са доминацијом државне својине, требао је да допринесе инцирању процеса транзиције југословенске привреде.¹³⁸

Власничко реструктурирање у југословенској економији захтева и ослобађање од предрасуда према приватном сектору који у савременим условима, након слома комунизма, пружа неограничене развојне потенцијале.

Уместо до тада утемељене друштвене својине и дефинисања предузећа као ОУР-а (организације удруженог рада), заснованих на радничком саоправљању, јавила се потреба за редефинисањем и трансформацијом дотадашњег система у систем тзв. индустријске демократије. Она би подразумевала самоуправљање децентрализованих и самосталних радних група, целовито и потпуно информисање запослених, суштинско учешће у доношењу одлука у предузећу, учешће у различитим секторима и различитим нивоима менаџмента у предузећу, постојање синдикалне организације запослених у предузећу које су аутономне, постојање колективних уговора, и сл.¹³⁹

Током првих деценија радничког самоуправљања Југославија је покушала да трансформише наслеђени социјалистички модел генеришући неке детерминанте тржишне привреде. Током велике привредне реформе, која се везује за седмогодишње раздобље 1965-1971. године, Југославија је покушала да направи искорак ка тржишној економији са капиталистичким моделом. Децентрализација није водила у демократију него у друштвено-економски систем у којем није постојало ни централно планирање ни тржиште. Све слабости договорне економија испливале су на површину 80-их година када се самоуправни социјализам нашао у кризи. Дубока криза која је постала актуелна

¹³⁸ Mihailović, K. (1991). *Svojina i efikasnost*. Anali Pravnog fakulteta u Beogradu, 39(5-6), 561-575.

¹³⁹ Županov, J. (1989). *Samoupravni socijalizam: konac jedne utopije*. Politička misao, 26 (4), 21-36.

у свим земљама које су припадале реалсоцијализму, показало се да су друштвено-економски и политички систем Југославије суверени делови социјалистичког света.

Криза која се појавила 1982. године имала је бројне негативне импликације. Влада једноставно није имала средстава за плаћање спљног дуга. Затим је покренута ланчана реакција која је подразумевала поскупљење бензина и електричне енергије, јер се углавном обезбеђивао из увоза. Многи производи су нестали из трговине, а стопа економског раста је била у континуираном паду.¹⁴⁰

У домену политике предузећа, резултат руковођења је очигледна неефикасност предузећа. Наиме, руководство није вођено тржишним принципима, па се у складу с тим, не оријентише на развој. Руководиоци су усмерени искључиво на очување социјалне стабилности и мира у друштву кроз исплату зарада запосленима. Плате су расле многоструко брже од продуктивности што је неминовно водило ка инфлацији. Процес управљања се не заснива на стручности, већ превасходно на политичкој подобности. У домену спољнотрговинске политике, у условима глобалне конкуренције, предузећа немају никакву шансу и углавном су осуђена на склапање штетних уговора са партнерима. Најзад, процес доношења стратешких и оперативних одлука у предузећу је комплексан, необјективан и неефикасан.¹⁴¹

Централизовано вођење економске политике није било могуће, професионални економисти нису били пожељни а све одлуке које су доношене биле су предмет неефикасних компромиса између политичара из различитих југословенских република. Унутар сваке републике, утемељен је тзв. етатистички монопол у доношењу одлука. Предузећа су подељена на делове, односно мања предузећа са независним директорима, секретарицама, рачуновођама и сл. Као последица пасивне економске политике, дошло је до значајног пада ефикасности инвестиција, нерационалног броја запослених, која се среће и под називом прикривена незапосленост. Овакви трендови су доприносили неефикасности производње.¹⁴² Економија која се деценијама финансирала иностраним кредитима, који су у великој мери коришћени за очување социјалног мира, у којој су зараде запослених расле брже од продуктивности, неминовно је морала да доживи колапс. Економија Југославије је доживела велику девалвацију националне валуте, неминовно смањење плата и животног стандарда, велику несташицу, пре свега роба

¹⁴⁰ Horvat, B. (2007). *Dinamični ekonomski razvoj*. Beograd: Evropski centar za mir i razvoj – Univerzitet za mir Ujedinjenih nacija, 19.

¹⁴¹ Županov, J. (1989). *Samoupravni socijalizam: konac jedne utopije*. Politička misao, 26 (4), 21-36.

¹⁴² Horvat, B. (2007). *Dinamični ekonomski razvoj*. Beograd: Evropski centar za mir i razvoj – Univerzitet za mir Ujedinjenih nacija, 18.

широке потрошње. Штрајкови који су уследели неминовно су водили у радикалне трансформације друштвено-економског и политичког система.

1. 2. 3. Радикалне привредно-системске промене 1988. године и резултати заокрета у економској политици

Економија Југославије је последњи пут забележила значајнији раст 1979. године, када је БДП је повећан за 7%. Посматрано по секторима, индустрија је остварила раст од 8%, док је пољопривреда расла по стопи од 6%. Већ од следеће године, па током читавог период 80-их година 20. века, макроекономске перформансе југословенске привреде су биле неповољне.¹⁴³

Кризни поремећаји су били резултат интерних фактора, пре свега неадекватних институционалних решења, комплексних структурних диспропорција, уских грла у производном процесу, структурних поремећа и одсуства тржишног механизма. Економски раст је имао стагнацију током првих година осме деценије, да би од 1985. године био бежен реалан пад БДП-а. Коришћење укупних капацитета југословенске економије било је сведено на минимум, а компаративна предност на међународном тржишту практично није ни постојала.

Одсуство продуктивности рада кулминирало је у виду техничко-технолошког заостајања читаве привреде. Једноставно, производни трошкови су расли вишеструко брже у односу на укупне приходе.

Драстичан пад инвестиционе активности, који је био последица рестриктивне инвестиционе политике, у многоме је утицао на стагнацију привредне активности. Као додатни проблем јавља се изостанак иностране акумулације, односно одсуство прилива страног капитала на које се национална економија деценијама ослањала. На основу тога произилази тврдња да разлоге за дезинвестирање треба тражити у економској политици која практично није имала никакву стимулативну улогу у економском систему, са изузетоком експанзивне монетарне политике која је подстицала инфлаторна кретања, уместо очекиваног економског развоја.

У југословенској економији јавио се домино ефекат кризе. Као последица пада стопе инвестиција, дошло је до пада производње и повећања незапослености. Кризу је

¹⁴³ unstat.un.org

карактерисала и висока инфлација која је била веома интензивна и коју је изазвала експанзивна монетарна политика. Као последица инфлације, дошло је и до повећања трошкова живота. Такође, долази до смањења реалних зарада и последично, пада потрошње становништва. Истовремено растао је број људи који се налазе на минимуму егзистенције и који клизе у сиромаштво.

Југословенска економија нашла се у дубокој кризи, са изразитом нестабилношћу и карактером дуготрајности. Поред економског, криза 80-их година је захватила и друштвени систем и систем политичког одлучивања. У новонасталим околностима, у потпуности је изостала континуирана примена мера и инструмената макроекономске политике. Изостало је и ослањање на искуства земаља са кризним поремећајима који су имали сличну природу и интензитет.

Трансформација синдикалних лидера из владиних у „демократске“ представнике радничких права заживела је крајем 80-их прошлог века. Лидери су почели да заступају интересе радника по питањима као што су утицај инфлације, животни стандард и политика зарада. Све до 1988. године постојала је разлика између званичног Савета синдиката Југославије, који је подржавао званичну политику владе, и локалног синдикалног руководства, које је све више заступало права радника у организацији штрајкова и залагању за политику плата како би се спречили губици прихода. Током само једне године, радници су доживели смањење реалних зарада од 21,5%. Тржишни начин размишљања говори да би предузеће ефикасно радило, неопходно је да има ефикасну структуру, ефективно управљање, ефикасан систем подстицаја и дисциплину. Самоуправљање није поседовало ниједну од ових карактеристика. Тако се све већи број штрајкова против предузећа показао као значајан заокрет који је постао све учесталији крајем 80-их година. Висок ниво државне интервенције у пословању предузећа будио је одлучне акције код радника. Они су штрајковали не против својих предузећа, већ против неодговорне владине политике.¹⁴⁴

Импликације Комунистичке партије Југославије постале су још један елемент у генерисању економских подела. Сукоби око суштинске политике су редефинисани као сукоби око расподеле новца – око буџетских прихода и пореске (фискалне) политике, државних трансфера и субвенција, као и места и улоге контроле над монетарном политиком, алокације девиза и банкарства.¹⁴⁵ Све је било извесније постепено гашење

¹⁴⁴ Liotta, P. H. (2001). *Paradigm Lost: Yugoslav Self-Management and the Economics of Disaster*. *Balkanologie - Revue d'études pluridisciplinaires*, 5(1-2), 6.

¹⁴⁵ Liotta, op. cit., 7.

система комунистичког самоуправљања. Економске реформе које су започете након тога, покушале су да смање владину регулативу, реформишу банкарски систем, оснаже приватну конкуренцију и подстакну стране директне инвестиције услед ниске акумулативности југословенске економије.

Марковићев програм је окосница вођења економске политике у овом периоду. Он је поставио 19 економских закона и амандмана на југословенски устав, што је прстављало сет реформи за функционисање СФРЈ. Новина ове реформе је циљ напуштања тржишног социјализма кроз увођење процеса приватизације предузећа у друштвеној својини те допуштање уласка на тржиште новооснованим приватним фирмама. Привредно уређење на тај начин имало је узор на САД, а заснивало би се на принципима тржишне економије, слободне трговине и капитализма. Ове новине југословенске привреде заинтересовале су и вашингтонску администрацију која је подржала југословенску владу и јачање сарадње ове две заједнице.

Последњи премијер Социјалистичке Федеративне Републике Југославије Анте Марковић преузео је канцеларију у марту 1989., на врхунцу економске кризе у Југославији. Југославија се борила са спољним дугом, падом прихода, растом незапослености и спиралном инфлацијом у целој декади. Марковић је на место савезног премијера изабран због своје технократске оријентације као бивши управник великог индустријског предузећа и као реформистички високи функционер у Хрватској. Марковић се отворено дивио слободном тржишту и веровао да оно има цивилизацијску улогу. Савезна влада под његовим руководством покренула је широк програм реформи са либерализацијом цена и увоза, флексибилнијим радним законодавством, ублажавањем ограничења за приватна предузећа, плановима за приватизацију државних фирми и на крају потпуном конвертибилности динара кроз његово везивање за немачку марку како би се обуздао дивља инфлација.

Осамдесетих година је у социјалистичким земљама каква је била и Југославија, дошло до привредне стагнације или до успореног раста. У периоду од 1979, до 1989, заправо и нема раста дохотка по глави становника¹⁴⁶. Слично је и у суседној Бугарској и Мађарској, али не и у Грчкој, на пример. Или, ако се тој групи дода Аустрија, потпуно је јасно да ова стагнација није последица европских привредних и још мање светских

¹⁴⁶ *Два века развоја Србије – статистички преглед, Републички завод за статистику, Београд, 2008. год., стр. 104*

кретања. За разумевање распада Југославије, ово је свакако најважнији политички и привредни период.

2. ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА У САВЕЗНОЈ РЕПУБЛИЦИ ЈУГОСЛАВИЈИ У УСЛОВИМА КРИЗЕ И САНКЦИЈА

Распад Социјалистичке Федеративне Републике Југославије (СФРЈ) започет је 1991. године. Најпре, Словенија проглашава независност, а затим и Хрватска, да би већ 1992. и Македонија и Босна и Херцеговина постале независне државе. Србија и Црна Гора са аутономним покрајинама Војводином и Косовом и Метохијом, 27. априла 1992. године формирају Савезну Републику Југославију. Распад СФРЈ започео је ратом, прво на територији Словеније, а онда и на територијама Хрватске и Босне и Херцеговине. С обзиром на то да је СФРЈ више од једне деценије пре ове катастрофе већ била у економској, друштвеној и политичкој кризи, последице ових дешавања биле су девастирајуће. До данашњег дана, оне нису у потпуности отклоњене.

2. 1. Привредно-системске промене и стварање нове државе

Узроке распада СФРЈ треба тражити у прошлости. Већ је поменуто да је Устав из 1974. године дао значајно већу аутономију Федерацијама у оквиру СФРЈ. Тиме су и операционализоване сецесионистичке намере, које су постојале годинама уназад у појединим Федерацијама, а пре свих у Хрватској. Још 1971. године формиран је такозвани Маспок, као масовни националистички покрет у Хрватској. Он је био заснован на идеологији да је Хрватска одвојена држава од осталих југословенских Федерација, како историјски, тако и културолошки. Они су сматрали да је Хрватска настала још у средњем веку, да има свој језик и друга културна обележја која је одвајају од Југославије. Осим тога, сматрали су да је Хрватска економски неравноправна, јер у друштвеном производу учествује са највећим процентом, те су и њена издвајања за Фонд федерације (фонд за регионални развој) била највећа, па би њено издвајање из заједничке републике имало бројне позитивне економске импликације.

Велики број догађаја показује да сецесионистичке намере нису настале са Уставом из 1974. године, али је он дефинитивно био покретач свега што се од тад дешавало, али и темељ коначног распада 1991. године. Због антinationалистичке политике коју је Јосип Броз водио и због аутократије коју је као доживотни председник СФРЈ имао, до 1974. године није дошло до озбиљнијих искорака ка одвајању појединих Федерација. Међутим након новог Устава, а поготово након смрти Јосипа Броза, овакве тенденције бивају израженије.

Крајем 70-их година 20. века Југославија запада у тешку економску кризу,. Поред свих макроекономских показатеља, долази до опадања и животног стандарда и незадовољство у народу. Крајем 80-их СФРЈ одлучује да започне транзицију и по други пут покуша да уведе тржишни начин привређивања, што је и у најбољем случају болна операција, а поготово у земљи која је дуго година у тешкој економској и политичкој кризи. Незапосленост додатно расте, уз незадовољство због пуно новина које реформа подразумева, а које значе напуштање комформистичких решења. Колико год да народ схвата да се ради о захвату који ће у будућности донети неки бољитак, резистентност народа на реформи је присутна у значајној мери. Исход свих претходних догађаја били су референдуми о независности, прво 1991. године у Словенији и Хрватској, а затим 1992. године и у Македонији и Босни и Херцеговини, на којима је независност у већински изгласана.

Са проглашењем независности Словеније почињу ратови Југословенске народне армије против новоформираних војски одвојених република са циљем очувања територијалног интегритета државе. На територији Словеније рат је трајао свега десетак дана. Одмах након тога Хрватска проглашава независност и почиње рат између ЈНА и хрватске војске. На територији Хрватске 1991. године формирана је територија која се сматрала делом СФРЈ, и то је била Република Српска Крајина. Она је обухватала источну и западну Славонију, северну Далмацију, Лику, Кордун и Банију и састојала се претежно од српског становништва. Рат је формално завршен 1992. потписивањем мировног споразума. Међутим, Хрватска започиње две операције, „Бљесак“ и „Олуја“, којима је протерано готово комплетно српско становништво из Републике Српске Крајине. Процењује се да је преко 500.000 Срба протерано из Хрватске у Србију. Након проглашења независности Босне и Херцеговине, започиње рат и на територији ове републике и он је трајао до 1995. Овај сукоб сматра се највећим сукобом у Европи после Другог светског рата. Погинуло је око 100.000 људи.

Са свих ових ратом захваћених територија почело је исељавање српског становништва. Масовни прогон усмерио је ове људе ка Србији. Југославија се суочила са огромним бројем избеглица. Процене о броју избеглих се крећу од 500.000 до преко милион људи. То је био огроман притисак на буџет СРЈ, који је већ био у огромном минусу. Социјални програм који је формиран због транзиције преусмерен је и на решавање проблема избеглих лица. Грађени су смештајни капацитети, како би сви ти људи имали кров над главом, отваране јавне кухиње, итд. Рат у Босни и Херцеговини окончан је 1995. Дејтонским споразумом, којим је територија Босне и Херцеговине подељена на Муслиманско-хрватску Федерацију и Републику Српску.

Европска заједница 8. новембра 1991. године уводи санкције свим сада већ бившим републикама СФРЈ, међутим, непуних месец дана касније, 2. децембра укидају се санкције Словенији, Хрватској, Босни и Херцеговини и Македонији, док Савезна Република Југославија (Србија и Црна Гора) остају под трговинском забраном. У мају месецу следеће године Европској заједници се придружује и Савет безбедности Уједињених нација доноси Резолуцију 757 којом се према СРЈ уводи потпуна трговинска блокада и укида испорука нафте и њених деривата. Новембра месеца 1992. године, Савет безбедности новом Резолуцијом поопштрава блокаду забраном транзитног саобраћаја кроз СРЈ. Осим ових забрана, Југославија је од 1991. до 1993. године искључена из свих светских организација, из ЕФТА, ОЕЦД-а, ГАТТ-а, ММФ-а и Светске банке. Разлог за увођење санкција био је војно ангажовање ЈНА (Југословенске Народне Армије) на просторима Словеније, Хрватске и Босне и Херцеговине. Дакле, разлог је био покушај очувања територијалног интегритета једне државе.

Економске последице ових санкција биле су погубне. Неке од њих се могу измерити, али постоје и оне које не могу. Пре свега, отворен је простор за сиву економију, коју држава није могла нити желела да заустави јер је то био једини начин да се увезе сва неопходна роба. У неким случајевима држава је и помагала нелегалан увоз појединих врста роба, а посебно нафте. Као последица овакве активности државе дошло је до богаћење појединаца који су постали важан елемент државе. Самим тим, држава губи ауторитет, а сива економија и криминал константно расту. Процењено је да је сива економија учествовала и са 40% формалног сектора.¹⁴⁷ Запосленост опада из године у годину. У 1991. години у СРЈ било је 2.625.000, у наредној години 2.536.000, а у 1993.

¹⁴⁷ Аранђеловић, З. (2008). *Национална економија*. Ниш: Економски факултет, 142.

години 2.475.000 запослених.¹⁴⁸ У таквим условима, богати криминалац постаје идеал, па се урушава систем вредности, а стиче се утисак да је тај проблем још увек актуелан. То је можда највећа од немерљивих последица. Осим тога, све већи број људи живи испод границе сиромаштва. Све већи број последица које је немогуће измерити испливавао је годинама након распада државе. Мера у којој су овакве последице детерминисале будући ток збивања у Југославији је одвојено питање, на које је такође немогуће прецизно одговорити, али је потпуно сигуно да такав утицај постоји и да није мали.

Економске последице које се могу измерити су губитак БДП-а и повећани издаци за социјалне програме. Када је реч о БДП-у, постоје процене да је он са око 25 милијарде америчких долара у 1990. години пао на испод 9 милијарде у 1993. години. Укупни губици проузроковани санкцијама у периоду од 1991. до 2011. процењени су на 147,3 милијарде америчких долара.¹⁴⁹

2. 2. Економска политика у условима хиперинфлације

Сложеност инфлације као феномена у економији је неоспорна. Изразита инфлације је питање које деценијама мучи креаторе економских политика широм света. Оно што се догодило у Југославији, међутим, превазилази све полемике и спорове о инфлацији. Двоцифрена годишња инфлација сматра озбиљним проблемом. Она је била на врхунцу у децембру 1993. и јануару 1994. године, и у Југославији је на дневном нивоу превазишла 25%, односно, можда чак и пришла ближе до 30%.¹⁵⁰ Сложени каматни рачун нас брзо води до цифара са којима је врло тешко оперисати.

Држава је у тим тренутцима већ била потпуно сломљена. Када је било потебно усмерење на економску политику која ће обезбедити што безболнији пролазак кроз транзицију, јер је то само по себи врло озбиљно питање, држава је била у ситуацији да решава још бар три проблема од којих би сваки био врло тежак. Правило је да када се економска политика суочи са таквом ситуацијом, сваки проблем подстиче други, па они врло брзо добијају значајне сразмере. Осим тога, чини се да је држава третирала ове

¹⁴⁸ Статистички календар. (1994). Београд: СЗС, 13.

¹⁴⁹ Јандрић, М. (1994). *Губици у СРЈ настали уведеним санкцијама*. Санкције – узроци, легитимитет, легалитет и последице. Београд: САНУ, 98.

¹⁵⁰ Врло је тешко рачунати прецизније о коликом је расту цена заправо била реч, јер су се цене мењале из сата у сат, па је прилагођавање често било „одокативно“, а ако бисмо говорили о годишњој инфлацији било би још теже прецизно је изразити. Цифре о којима је реч врло су збуњујуће, јер сложени каматни рачун каже да би годишња инфлација имала 40-ак нула.

проблеме као тренутне или пролазне. Инфлација је била резултат свега што се претходно дешавало у Југославији, а понајвише економских санкција које су биле уведене 1991. Међутим, држава је и против инфлације уводила краткорочне фискалне и монетарне мере. Први проблем био је што је већина мера уведена са закашњењем, а други што су проблеми у Југославији захтевали структурна решења, а не краткорочне мере. Због темпа којим се све дешавало, држава је била принуђена да делује врло брзо. Неретко су мере биле међусобно противречне, било је законских решења који су се понекад и суштински разликовали, па је све то допринело да већ пољуљани ауторитет државе потпуно опадне. Нико од привредних субјеката више није поштовао никаква правила, па је држава убрзо изгубила кредибилитет. Инфлација убрзо добија такве размере да више никаква економска политика није имала контролу. Године 1993. држава одлучује да ће експанзивном економском политиком умирити инфлацију и обновити производњу, што је супротно свакој теорији економске политике. Такво упумпавање новца представљало је доливање уља на ватру, па је инфлација додатно убрзана. У новонасталој ситуацији са хиперинфлацијом, приоритет економске политике био је подизање нивоа производње, што је врло погрешно, јер колико год да држава стимулише производњу, у условима хиперинфлације, није могуће очекивати било какве ефекте. Суочена са измењеним привредним системом, грађанским ратом, економским санкцијама и галопирајућом инфлацијом, држава је 1994. године била на коленима. Њени приходи су смањени, задуживања у иностранству није било, а капацитет за финансирање емисијом обвезница био је значајно смањен.

Сматрало се да постоје четири основна узрока инфлације.¹⁵¹ Први узрок био је у неравнотежи између друштвеног производа и потрошње. У условима грађанског рата, држава је константно повећавала издатке за војну опрему и социјалне програме за пребегла лица, а да је притом друштвени производ из године у годину опадао. С обзиром на то да се тада већ ради о моделу затворене привреде због уведених санкција, тај буџетски дефицит држава је покривала емисијом новца, што је довело до додатних инфлаторних притисака.

Други узрок био је у томе што су у условима емисије динара, људи промптно динаре претварали у девизе, не би ли им очували вредност. Расла је тражња за девизама, а понуда истих била је врло ограничена због претходних банкарских активности. Наиме, поједине банке су у време санкција или финансирале или чак и самостално обављале

¹⁵¹Аранђеловић, З. (2008). *Национална економија*. Ниш: Економски факултет, 145-147.

илегални увоз нафте на коме су зарађивале огромна богатства. За финансирање увоза користиле су депозите грађана за које су плаћале врло високе каматне стопе. Чак и они који су знали да је то сумњиво висока камата, због готово јавне чињенице да банке депозитима увозе нафту и на њој зарађују толико да заиста могу да плате тако високу каматну стопу, одлучивали су ипак да окаче свој новац. Међутим, у једном моменту банке су ликвидирале (вероватно због проблема везаних за увоз нафте), а сва девизна штедња грађана је нестала. Понуда девиза је десеткована, а тражња, као што је речено, све већа. У таквим условима девизни курс је у сталном порасту, вредност динара опада, што додатно подстиче инфлацију.

Трећи узрок био у формирању залиха најтраженијих роба. Наиме, продавци су тежили да робу продају за девизе или по драстично вишим ценама јер су узимали у обзир високу инфлацију. То је дало додатни стимуланс расту цена.

И четврти, вероватно и најзначајнији разлог, била су инфлаторна очекивања. Постоје истраживања која тврде да инфлаторна очекивања детерминишу инфлацију са 50% учешћа. Сви наведени узрочници су креирали инфлаторну спиралу док Југославија није достигла историјске бројеве који се сматрају највишим у монетарној историји.

Ово је била по величини друга највећа стопа хиперинфлације на свету, а уједно и прва на свету по дужини трајања. Раст инфлације генерисан штампањем новца био је подстакнут огромним бирократским апаратом бивше СФРЈ. Рат је често био разлог за губљење монетарног и економског правца због чега се перманентно убрзавала трка између цена, девизног курса и новца. Ембарго на скоро све комерцијалне трансакције СРЈ који су у мају 1992. године увеле Уједињене нације, а додатно га прошириле у априлу 1993. године на све комерцијалне трансакције осим на хуманитарну помоћ, допринио је додатном погоршању опште економске ситуације.

Истовремено, замрзнуте су девизе и физичка актива свих државних ентитета СРЈ у иностранству, а ово ограничење остало је на снази до јануара 1994. године. Сви ови разлози довели су до пада друштвеног производа по глави становника са 2.000 УСД годишње у 1991. години, на 1.000 УСД 1993. године. Ова појава била је праћена и високим фискалним дефицитом, који је перманентно монетизиран, чиме је директно хранио инфлацију. Раст фискалног дефицита био је узрок раста трошкова, посебно за војску, збрињавање избеглица, и исплату социјалних давања за све већи број радника, који су остајали без посла у условима ембарга и смањења обима производње. Пад привредне активности, директно је подразумевао и смањење пореске базе те смањење пореских прихода, што је био још један узрок експанзије фискалног дефицита. Износ

пореских прихода 1993. године опао је на 1/6 вредности пореских прихода из 1991. године. Хиперинфлација је и сама допринела паду пореских прихода – обезвредила би их у периоду од њиховог обрачуна, а до момента прикупљања (Оливера-Танзи ефекат).

Распадом СФРЈ, бивше републике чланице – Србија и Црна Гора, формирале су Савезну Републику Југославију (СРЈ), 28. априла 1992. године. У новој држави монетарни систем је рецентрализован, и у њему је Народна банка Црне Горе (НБЦГ) остала без аутономије и постала регионална канцеларија НБЈ, са центром у Београду, а нови монетарни систем имплицирао је још промена. Престала је да постоји служба друштвеног књиговодства, а платни промет је прешао у Завод за обрачун и плаћања (ЗОП), у саставу НБЈ. Платни систем чинило је неколико субјеката: НБЈ/ЗОП, банке, пошта и др. НБЈ је управљала жиро-рачунима ових субјеката тј. носилаца платног промета, те са жиро-рачунима привредних и других правних лица, рачунима за међусобна плаћања. НБЈ вршила је дневни и периодични клиринг обавеза по рачунима, управљала рачунима емитовања новца, депозита и кредита. Улога банака и поште била је мање значајна, оне су примале уплате и вршеле исплате по рачунима физичких лица и сличне послове за физичка лица.¹⁵²

2. 3. Заокрет у 1994. години – мере стабилизационе економске политике

Након што инфлација достиже свој врхунац у децембру 1993. и јануару 1994. године, постаје јасно да никакве инкременталне и привремене мере неће помоћи сломљеној југословенској економији, те да је неопходно спровести структурне промене како би се суноврат једном за свагда зауставио и тек онда створила шанса за било какво стимулисање производње и обезбеђивање привременог раста неопходног за опоравак домаће економије. Формирана је група стручњака на челу са Др Драгославом Аврамовићем. Група је бројала преко седамдесет људи, који су имали задатак да реформишу монетарни систем и креирају мере опоравка које би требале да трасирају пут југословенске економије након стабилизације девизног курса и инфлације. Било је

¹⁵² Fabris N, et al, (2004). *Економска политика у доларизованим економијама са посебним освртом на Црну Гору*, Црна Гора, 2004. стр 28, 29

неопходно радити брзо, јер је кључни моменат био у поверењу народа и привреде у програм, а тог поверења има само ако програм даје брзе и видљиве ефекте.

2.3.1. Монетарна реконструкција

Прва и најпознатија мера програма била је увођење нове валуте – новог динара, који је фиксним девизним курсом, у односу 1:1, везан за немачку марку. Осим тога, заустављено је штампање старог динара, који је због прагматичних разлога остао у употреби у целој првој половини 1994. године. Нови динар је због поверења био у потпуности покривен девизним резервама. Девизне резерве Народне банке су у овим тренутцима биле безбедне, јер су лична примања и даље била на врло ниском нивоу, па је лична потрошња делом и даље финансирана из девизне штедње. Међутим, за разлику од периода раста инфлације, грађани због стабилног курса почињу да мењају девизе у банкама уместо код уличних дилера, па су из тог разлога девизне резерве порасле. Њихов волумен је већи и због тога што је услед санкција увоз био онемогућен, а извоз врло примамљив због премија које су оствариване због депресијације.¹⁵³ Каматна стопа је постављена је на 6%, што је у условима стабилног нивоа цена. Овако висока каматна стопа успорила је инвестиције, што је међутим имало и један позитиван ефекат. Наиме, продавци су били приморани да распродају огромне залихе које су имали због инфлације (причали смо о томе у делу о хиперинфлацији), па је понуда остала висока, док је тражња због ниских личних доходака и даље била ниска, па и није било притисака на цене. На тај начин, и буџет бива све мање оптерећен.

Програмом није било уведено институционално ограничење за емитовање новог динара што је основни захтев и правило функционисања валутног одбора. Програм пропустио је да се фокусира на неколико кључних захвата у економији. Уместо смањења фискалних расхода, што је оцењивано немогућим у датим околностима, па чак кад су у питању плате и социјална давања из буџета, програм је увео пореску реформу коју су карактерисале неке непопуларне мјере типа паушалних, фиксних пореза на фирме, крајње диференцираних по секторима и фирмама. Па је уведен и порез на одласке у иностранство исплатив у немачким маркама. У наставку примене програма, НБЈ је

¹⁵³ Аврамовић, Д. (2007). *Реконструкција монетарног система Југославије и победа над инфлацијом 1994.*, ЕЦПД. Београд: Универзитет за мир Уједињених Нација, 19.

спустила каматне стопе на 9% и задржала их на том нивоу до јула 1994. године, користећи их као и претходне монетарне власти као потпору пољопривреди. Саме банке су убрзо почеле надокнађивати изгубљену камату увођењем специјалних такси на финансијске услуге, тражењем високих колатерала за тражене кредите и на крају, успостављањем високих од камата договорених са НБЈ.

2. 3. 2. Мере економске политике и економски опоравак у условима санкција

Крајем 1994. године, долази до првих благих проблема после успешног пресецања инфлационе спирале на почетку исте године. Појавио се притисак на цене (у новембру су цене највише порасле за 6,5%), по свему судећи због веће новчане масе од потребне, као и због постојања финансијске недисциплине.¹⁵⁴ Велики број кредита није враћен на време, а за то није било адекватне санкције. С обзиром да су овакве тенденције настављене и у 1995. години, Драгослав Аврамовић саставља нови пакет мера, тзв. *Програм 2*, који се суштински не разликује од *Програма монетарне реконструкције и економског опоравка*, али обухвата између осталог:

- Девалвацију динара на 3,3:1 у односу на немачку марку;
- Либерализацију каматне стопе;
- Инсистира на приватизацији, уз стриктне антимонополске законе;
- Инсистира на либерализацији спољне трговине (имају у виду да су крајем 1995. године санкције трајно укинуте).

Девалвација динара требало је да успостави нови равнотежни ниво цена, и да додатно стимулише извоз и дестимулише увоз. Либерализација каматне стопе представља сегмент либерализације цена, а с обзиром на процес транзиције кроз који је Југославија успорено пролазила, то је био логичан корак. Прво, формирано је тржиште капитала. Друго, цена капитала формирана је на бази понуде и тражње за капиталом. Приватизација је такође спроведена у складу са транзицијом, али оно што је битно је да пре приватизације буде успостављена добра законска регулатива, која ће онемогућити брзо стицање монополског положаја и наравно, његову злоупотребу. Либерализација спољне трговине подразумевала је скидање оптерећења увоза, јер су царине

¹⁵⁴ Бајец Ј. & Јоксимовић, Љ. (1998) *Савремени привредни системи*. Београд: Економски факултет, 574.

покупљивале сировине, па је то негативно утицало на раст производње који је био основни циљ још у Програму монетарне реконструкције и економског опоравка.

Резултати, како Програма монетарне реконструкције, тако и Програма 2, били су врло добри. Оба програма постигла су историјски успех, јер је проблем у коме се Југославија нашла на почетку 90-их година 20. века био без преседана у историји финансијских криза.

Спољни зид санкција подразумевао је да је земља исцрпљена четворогодишњим санкцијама била лишена прилива девиза у циљу попуњавања ионако изузетно малих девизних резерви, које су у мају 1996. износиле 330–335 милиона долара, уз месечни увоз преко 200 милиона долара, чиме је Програм II гувернера Драгослава Аврамовића пропао.¹⁵⁵

До септембра 1994. године, пола године од почетка стабилизације резултати су били видљиви. Стабилизација је била без дефлације, цене су биле перфектно стабилне, забележен је велики пораст плата и пензија, скоро је постављена и буџетска равнотежа, праћена обновом производње и акумулацијом девизних резерви. Ове околности постављене су без спољне помоћи, под условима економске блокаде. Роба из залиха изашла је на тржиште, а спољна трговина је поново функционисала, и изгледало је као да је чудо сишло у Југославију. Упркос рату, разарњу земље и међународним санкцијама. Иако су се назирали проблеми који су у јесен 1994. и током 1995. задали много брига, они се нису могли поредити са страхотама хиперинфлације, која је у у јануару 1994. побеђена.¹⁵⁶

3. ТРАНЗИЦИОНА ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА И ЊЕНИ РЕЗУЛТАТИ

Транзиција представља процес који је спроведен у реалсоцијалистичким земљама крајем 80-их година 20. века. Економије у транзицији су по градуалистичком приступу прелазиле из социјалистичког у капиталистичко друштво, тј. са централног планирања

¹⁵⁵ Ђукић Ђ, Драшковић Б. (2003). *Србија – од санкција до неоколонијалне привреде*, Прометеј, Стр. 9

¹⁵⁶ Аврамовић Д. (2007). *Реконструкција монетарног система Југославије и победа над инфлацијом 1994.*, ЕЦПД, Београд: Универзитет за мир Уједињених Нација стр. 124

на тржишне системе прерасподеле ресурса. Започет је и посао око створања нових институција током 90-их. Транзициони програми су се значајно разликовали између социјалистичких земљама. Успостављање тржишта која добро и несметано функционишу спроведено је споро и неуједначено у транзиционим економијама.¹⁵⁷ Неразвијен регулаторни оквир, као и висок степен корупције и бирократске неефикасности, биле су неке од основних карактеристика социјалистичких земаља, укључујући и Југославију.

Транзиција подразумева радикалну или постепену трансформацију из економски нерационалног у економски рационално друштво, односно из нетржишне у тржишну привреду. Заправо, реч је о феномену преласка из планског и тоталитарног друштвено-економског система у тржишни и демократски облик друштвено-економског уређења.

Посебно се наглашава огроман и немерљив значај институционалних реформи, с обзиром да је институционално наслеђе југословенских република одликовала велика недисциплинована и неефикасна администрација, бирократске институције и корупција. Радно место у државној управи било је извор сигурности и утицаја, а бирократизована власт је омогућила корупцију и подмићивање јавних службеника. Због тога су грађани комунистички државни апарат доживљавали као неефикасан и неправедан и ништа их није спречавало да избегавају или заобилазе законске прописе. Из тог разлога, спровођење реформи било је неизбежно и захтевало је много времена.¹⁵⁸

Успешност процеса транзиције зависи од полазних позиција, програма реформи, околности у којима се транзиција одвија и спремности нације да се суочи са неизбежним последицама радикалне привредне трансформације.¹⁵⁹

Током 90-их година 20. века општеприхваћен је био став у економској теорији да транзиција обухвата следеће елементе:¹⁶⁰

- 1) либерализацију економске активности, цена и тржишних активности;
- 2) макроекономску стабилизацију тржишним инструменатима макроекономске политике;
- 3) приватизацију која омогућава постизање ефикасног управљања предузећима;

¹⁵⁷ Bevan, A., Estrin, S., Meyer, K. (2004). Foreign investment location and institutional development in transition economies. *International Business Review*, 13(1), 43-64.

¹⁵⁸ Grujić, M. (2018). Endogenous and exogenous factors of failure of the process of transition in the Western Balkans. *Business Studies*, 10(19-20), 209-218.

¹⁵⁹ Škuflić, L. (2010). Transition Process in the Western Balkans: How Much Successful Is This Story? *Intelligent Information Management*, 2, 243-252.

¹⁶⁰ Havrylyshyn, O. & Wolf, T. (1999). Determinants of Growth in Transition Countries. *Finance & Development – A Quarterly Magazine, IMF*, 36(2).

- 4) фискалне рестрикције, тј. утврђивање буџетских ограничења; и
- 5) успостављање конзистентног институционалног и правног оквира.

Највећи број економиста је мишљења да су иницијални кораци у спровођењу транзиције макроекономска стабилизација и либерализација. Успешним спровођењем наведених програма отвара се простор приватизацији неефикасних државних и друштвених предузећа, фискалној консолидацији и променама у правном и политичком систему. Међутим, разлике у мишљењима постоје у погледу брзине реформи. Раширен је став да би шок терапија проузроковала извесне потешкоће које би биле привременог карактера и мање изражене него када би се овај процес пролонгирао. У највећем броју држава, програм транзиције је започет либерализацијом цена које су биле регулисане и на ниском нивоу, што је доводило до пораста инфлације.

Једноставно, прелазак са планске на тржишну економију представља политичку, социјалну и економску трансформацију која се догодила у релативно кратком временском периоду код већине земаља. Од земаља бивше СФРЈ, то је био случај само са Словенијом и Хрватском. Током последње три деценије остварен је драстичан преображај јавних и социјалних институција и динамичан развој приватног сектора, али процес транзиције још увек није окончан у Србији, Босни и Херцеговини, Северној Македонији и Црној Гори.

Све земље претрпеле су економску рецесију у првим годинама транзиције. Код неких привреда рецесија је била краткотрајна, док је у другим била дубока и трајала је дуги низ година. Уопштено говорећи, економска трансформација је била успешна. Међутим, као што је мноштво студија показало, користи од транзиције нису биле подједнако распоређене. Док је у једној групи земаља дошло до стагнације у економском, социјалном и политичком развоју и до смањења подршке новој тржишној економији и демократији, код друге групе земаља су се остварили успеси, како у политици, тако и у економији, али и у читавом друштву.¹⁶¹

Креирање и спровођење транзиционих програма у социјалистичким привредама било је делимично под покровитељством утицајних међународних организација. Најчешћа замерка ММФ-а и Светске банке је избегавање доследности приликом спровођења препоручених реформских корака.

¹⁶¹ European Bank for Reconstruction and Development. (2017). Transition Report 2016-17. Transition for all: Equal opportunities in an unequal world, Chapter 2, The impact of transition on well-being. EBRD: London, 31.

Експерти су препоручивали или шок терапију или градуалистички приступ у трансформацији социјалистичког привредног система. У транзиционој пракси већине земаља то је било хаотично, с обзиром да је коришћена комбинација ових мера. Показало се да се промене система ипак дешавају током дужег временског периода и да релативно спор темпо који подразумева градуалистички приступ, може бити користан. Период од неколико деценија пружа довољно времена институцијама, друштву и привреди, односно законодавству и конкретној друштвено-економској заједници, да ублаже поремећаје и нежељене ефекте транзиције и омогуће одрживи развој.¹⁶²

Сматра се да је неколико фактора успорило процес транзиције и реализацију циљева одрживог развоја, а то су политички догађаји који су имали дубоке економске последице, лоше конципиране економске политике, укључујући занемаривање важних економских реформи и ограничене мере ЕУ за подршку транзицији у земљама које су биле у овом процесу.¹⁶³

Генерално се може тврдити да су земље бише Југославије оствариле релативан напредак у спровођењу транзиционих промена. Међутим, модернизација индустрије и структурне промене у привреди нису спроведене на најефикаснији начин, што представља ограничење достизању дугорочно одрживог раста производње.

Инвестиције представљају кључни покретач укупног унапређења економских перформанси. Значај инвестиција за постизање економског раста и развоја је доказан у брзорастућим економијама: улагање повећава агрегатну производњу, уз истовремени раст продуктивности. Стопе приватних инвестиција воде повећању продуктивности и требало би да имају пресудну улогу у убрзању економског раста. Постизање већих инвестиционих стопа је значајан циљ и представља изазов за креаторе макроекономске политике. Инвестиције из иностранства, у форми СДИ, проузрокују ефекте преливања у земљи увозници капитала који се огледају кроз нпр. увођење нових технологија или могућност пласмана добара на новим тржиштима.¹⁶⁴

Након свих негативних околности које су погодиле нашу земљу, а које су кулминирале у виду санкција и НАТО бомбаровања, током 1999-их година уследило је

¹⁶² Hess, D. J. (2014). *Sustainability transitions: A political coalition perspective*. Research policy 43, p. 278-283.

¹⁶³ Uvalic, M. & Cvijanovic, V. (2018). *Towards a Sustainable Economic Growth and Development in the Western Balkans*. Zagreb: Economic development and growth in the Western Balkans.

¹⁶⁴ European Commission. (2009). *The Western Balkans in Transition. European Economy*, Occasional Papers 46, Belgium: Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 37.

усвајање институционалног приступа и дизајнирање и спровођење структурних реформи као кључних покретача побољшања макроекономских перформанси.¹⁶⁵

¹⁶⁵ Rapacki, R. (2014). *Implementing structural reforms in the Western Balkan countries*. Aspen Conference on Economic Development in the Western Balkans: on the Road to Competitive Market Economies? Hamburg.

V ДЕО КОНЦИПИРАЊЕ И ИМПЛЕМЕНТАЦИЈА ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ У ДИНАМИЧНОМ МАКРОЕКОНОМСКОМ ОКРУЖЕЊУ

1. АНАЛИЗА ПРИВРЕДНЕ ДИНАМИКЕ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ НАКОН 2000. ГОДИНЕ

Након 2000. године, Република Србија се суочила с низом изазова, укључујући политичке промене, транзицију из социјалистичког у тржишни систем, економску кризу, као и промене у спољној политици. Све ове промене су имале значајан утицај на привредни развој земље. Након политичких промена, Република Србија је започела процес транзиције у тржишни систем. Транзиција из социјалистичког у тржишни систем била је један од кључних задатака који је Република Србија морала да прође и захтевала је реструктурирање привредних сектора, приватизацију државних предузећа и успостављање конкуренције на тржишту. Државна предузећа која су била неефикасна препуштена су приватном сектору, док су нека од њих затворена због неодрживости. Ова транзиција донела је бројне изазове, укључујући отпуштање великог броја радника и реструктурирање постојећих индустрија.

Један од кључних показатеља привредне динамике је стопа економског раста. Након 2000. године, Србија је прошла кроз различите фазе раста, али је забележила позитивну тенденцију. На почетку посматраног периода, а након политичких промена, земља се суочила са економском нестабилношћу и падом БДП-а. Међутим, у наредним годинама, уследиле су реформе и привредни опоравак, који су довели до постепеног повећања стопе раста.

Након политичких промена 2000. године, Србија се суочила с великим изазовима и економском нестабилношћу. Земља је наследила економску кризу, високу инфлацију, финансијске проблеме и пад индустријске производње. То је довело до пада бруто домаћег производа (БДП) и смањења економске активности. Стопа економског раста Србије након 2000. године је варирала. Српска економија у периоду од 2001. до 2007. године је показивала одређене флукуације, с раздобљима раста и успоравања. У периоду од 2001. до 2008. године, земља је остваривала просечан годишњи раст БДП-а око 5%. У првом кварталу 2001. године, стопа раста БДП је износила 3,13%. У другом кварталу исте године, ова стопа опада, што указује на успоравање економског раста. У трећем и четвртком кварталу, стопа раста БДП-а се повећава.

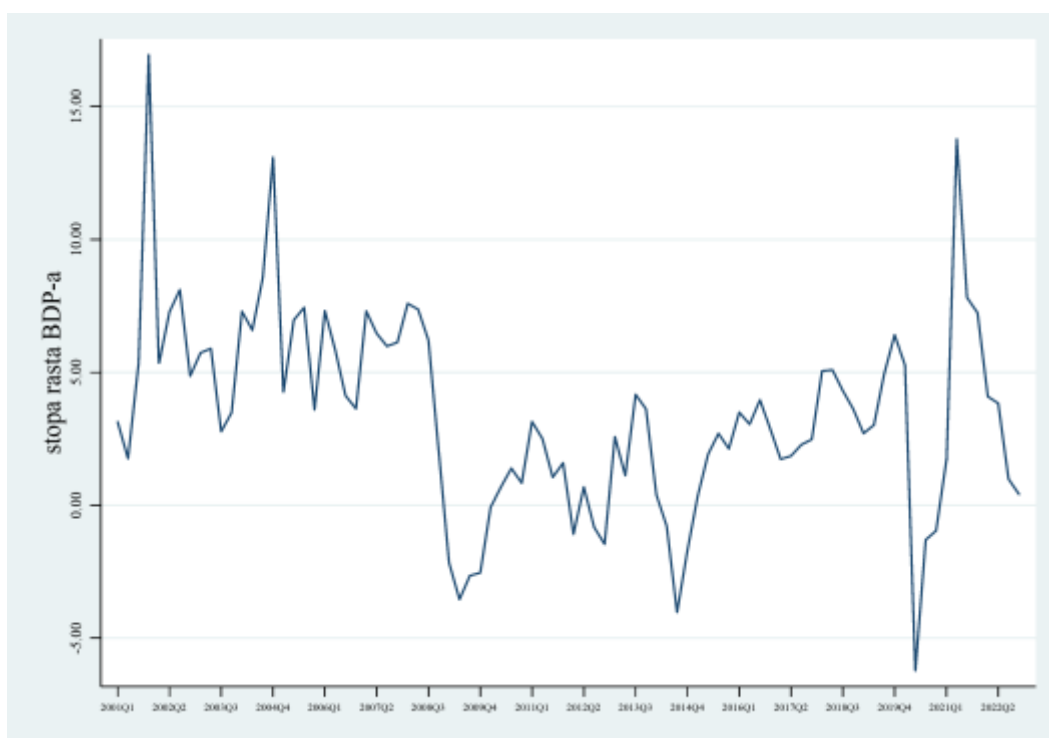


График 7. Стопа раста БДП-а, Q1 2001 – Q4 2022. године

Извор: Аутор у Стата 15.1

У прва три квартала 2002. године, долази до континуираног економског раста, да би у наредном кварталу дошло до благог пада стопе раста БДП-а, али и ова стопа је и даље позитивна. Од првог квартала 2003. године до последњег квартала 2007. године, стопа раста БДП-а се креће у распону од 2,78% до 7,44% и релативно је стабилна.

Постоје одређена одступања у кварталним стопама раста БДП-а, али не постоји континуирани раст или пад (График 7). Одступања у стопама раста БДП-а могу бити резултат различитих фактора као што су промене у потрошњи, инвестицијама, извозу, монетарној политици или неким другим утицајима.

Глобална финансијска криза 2008. године довела је до пада стопе раста БДП-а, и имала је свеукупан негативан утицај на привреду Србије. У првом кварталу 2008. године БДП је растао по стопи од 7,59%. Међутим, током 2008. и 2009. године светска економија је била погођена глобалном финансијском кризом, што се одразило на стопу раста БДП-а. У четвртном кварталу 2008. године и прва три квартала 2009. године, стопа раста БДП-а је била негативна што указује на рецесију у том периоду (График 7).

Поред тога, Република Србија је била изложена смањењу извоза, опадајућем приливу страних инвестиција и паду домаће потрошње. То је резултирало успоравањем раста. Након тога, српска економија се постепено опорављала и остварила умерен раст. Србија је у овом периоду спровела широк спектар реформи усмерених ка стабилизацији и опоравку привреде. То укључује фискалну консолидацију, монетарну стабилност, структурне реформе, приватизацију државних предузећа, либерализацију трговине и стварање повољнијег пословног окружења. Ове реформе су полако почеле да дају резултате, што је довело до постепеног опоравка и повећања стопе економског раста.¹⁶⁶

Након периода кризе, Србија је успела да се опорави и да оствари стабилан привредни раст. У првом кварталу 2010. године стопа раста БДП-а је била близу нуле (-0,08%), али је затим почела да расте. Током 2010. и 2011. године, стопа раста БДП-а је бележила позитивне стопе раста, што је сигнал опоравка српске економије. У периоду од 2012. до 2015. године стопа раста БДП-а је осцилирала између позитивних и негативних вредности што указује на нестабилност економије. Од 2016. године стопа раста БДП-а је поново бележила стабилан раст. Стопе раста су углавном биле позитивне, са изузетком другог квартала 2020. године када је дошло до рецесије услед пандемије COVID-19. Међутим, већ у првом кварталу 2021. године економија је почела да се опоравља, са високом стопом раста БДП-а од 13,78%. У трећем и четвртном кварталу 2022. године стопе раста БДП-а су биле испод 1% што указује на успоравање економског раста (График 7).

¹⁶⁶ Jandrić, M. S. (2014). Fleksibilnost i sigurnost na tržištu rada i uticaj na nezaposlenost u zemljama u tranziciji. Univerzitet u Beogradu

Кључни сектори попут индустрије, грађевинарства, информационих технологија и услуга показали су солидан раст. Индекс индустријске производње показује тенденцију промена у развоју индустрије и динамику индустријске производње (Републички завод за статистику, 2022). Индекс укупног физичког обима производње је имао пад у периоду од 2001. до 2003. године, да би потом уследио раст овог индекса до 2008. године, поново пад у 2009. години, затим раст све до 2022. године. Индекс физичког обима производње у сектору рударства варира током посматраног периода. У периоду од 2001. до 2003. године је забележен пад, затим раст у периоду од 2004. до 2007. године, стабилност у периоду од 2008. до 2009. године, и раст у периоду од 2010. до 2022. године.

Индекс физичког обима производње у сектору прерађивачке индустрије такође показује флукуације током посматраног периода. Након пада у периоду од 2001. до 2003. године, сектор рударства је доживео раст све до 2008. године. Затим је дошло до пада до 2010. године, али се сектор опоравио и наставио раст до 2022. године. Индекс физичког обима производње у сектору снабдевања електричном енергијом, гасом и паром такође показује промене током посматраног периода. У овом сектору је забележен раст на почетку периода (2001-2002), потом пад у 2003. години, а затим раст до 2007. године. Након тога, у овом сектору су забележене флукуације до 2022. године (График 8). Наведени подаци сугеришу да је индустрија прошла кроз периоде флукуација, али се опоравила и показује раст.

Србија је након 2000. године привукла значајне стране инвестиције, отварајући нова радна места и подстичући економски развој. Иако је постигнут напредак у привредној динамици, Србија се још увек суочава с изазовима као што су незапосленост и структурне реформе. Стална подршка инвестицијама, унапређење пословног окружења и фокус на иновацијама могу даље подстаћи привредни раст и развој земље.¹⁶⁷ Србија је такође спровела приватизацију државних предузећа и привукла стране инвестиције. То је довело до раста приватног сектора и повећања страних директних инвестиција. Такође, Србија је спровела фискалну консолидацију, реформу пореског система и смањење јавног дуга.

¹⁶⁷ Lutovac, M. (2020). *Nova industrijska politika kao pretpostavka efikasnog razvoja industrije Srbije* (Doctoral dissertation, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet).

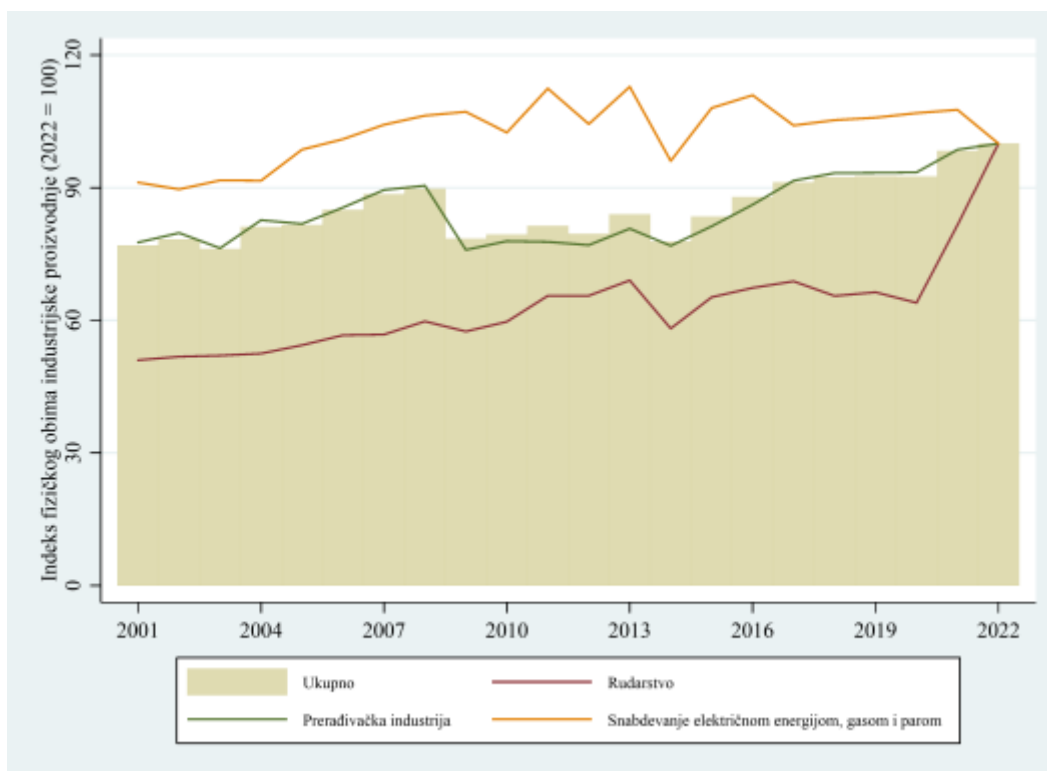


График 8. Индекс физичког обима производње (2022 = 100), 2001 - 2022. године

Извор: Аутор у Стата 15.1

Србија је спровела значајне економске реформе како би подстакла приватни сектор, привукла стране инвестиције и побољшала фискалну стабилност. Србија је спровела процес приватизације државних предузећа с циљем да их пренесе у приватно власништво и ослободи се терета вођења губитака.¹⁶⁸ Приватизација предузећа је створила простор за стране инвестиције и унапредила конкурентност предузећа. Спровођење приватизације је представљало изазов за државу, али је постепено довело до раста приватног сектора и повећања продуктивности.

Србија је створила повољно окружење за улагање кроз реформе законодавног оквира, поједностављивање административних процедура, побољшање заштите инвеститора и давање подстицаја страним улагањима. Повећање СДИ имало је позитиван утицај на привредну динамику, отварање нових радних места и трансфер технологија. Почевши од 2007. године, када је постигнут велики напредак у реформама, Република Србија је привукла значајне СДИ из различитих земаља (Немачка, Италија, Холандија и Француска, Русије, и других) и сектора (дуванска индустрија, аутомобилска

¹⁶⁸ Drašković, B. (2017). *Kraj privatizacije: posledice po ekonomski razvoj i nezaposlenost u Srbiji*. In Proceedings (358-358).

индустрија, итд.). Многе познате компаније попут Fiat Chrysler Automobiles, Robert Bosch, Siemens, Michelin, British American Tobacco, и других, отвориле су фабрике у Србији, стварајући нова радна места и доприносећи економском расту земље.

У периоду од 2007. до 2009. година удео СДИ у БДП-у је смањен. Смањење СДИ је делимично и резултат глобалне финансијске кризе која је почела 2008. године. Криза је довела до смањења инвестиционих активности у свету, укључујући и СДИ у Србији. Након кризе, удео СДИ у БДП-у је био релативно низак, али се значајно повећао 2011. године. То може указивати на повећан интерес страних инвеститора за одређено тржиште или побољшане инвестиционе услове. Током периода од 2012. до 2015. године удео СДИ у БДП-у је остао релативно стабилан, осцилирајући око 4-5%. Ово стабилно присуство СДИ може указивати на одржив ниво привлачности земље за стране инвестиције. Удео СДИ у БДП-у се повећао и кретао се између 5-8% у периоду од 2016. до 2021. године. То указује на наставак привлачности земље за стране инвеститоре, мада је ниво СДИ варирао током овог периода (График 9).

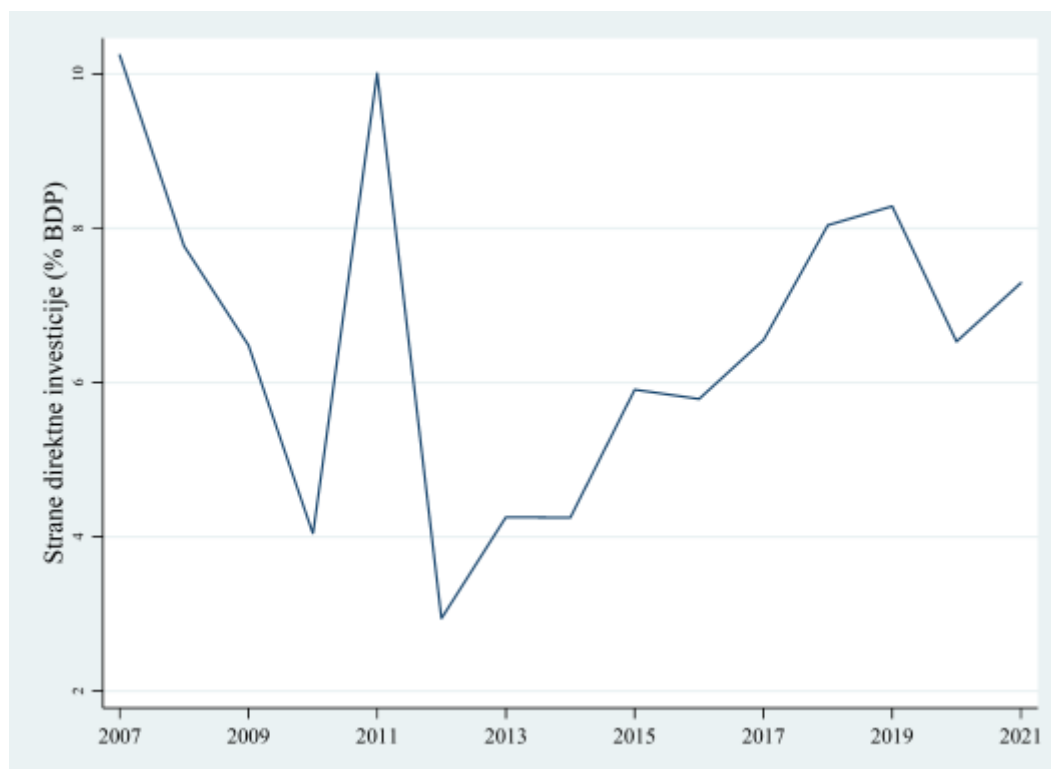


График 9. Стране директне инвестиције (% БДП), 2007 – 2021. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

Осим тога, Србија је остварила напредак у унапређењу пословног окружења и олакшавању процедуре регистрације предузећа. Спроведене су и мере за подршку развоју предузетништва и малих и средњих предузећа. Србија је спровела реформе како би поједноставила и убрзала процедуре регистрације предузећа. Увођење електронске регистрације, смањење броја захтева и документације, као и ефикаснија комуникација између различитих институција, допринели су олакшавању процеса оснивања нових предузећа. Ово је смањило административне баријере за пословно покретање и подстакло предузетништво. Влада Србије је усвојила низ мера и програма како би подржала развој предузетништва. То укључује субвенције и повољне кредите за почетак и развој предузетничких пројеката, обуке и менторску подршку, као и олакшице у пословању за предузетнике.¹⁶⁹ ¹⁷⁰ Ове мере су биле намењене подстицању иновација, стварању нових радних места и подизању конкурентности предузетника.

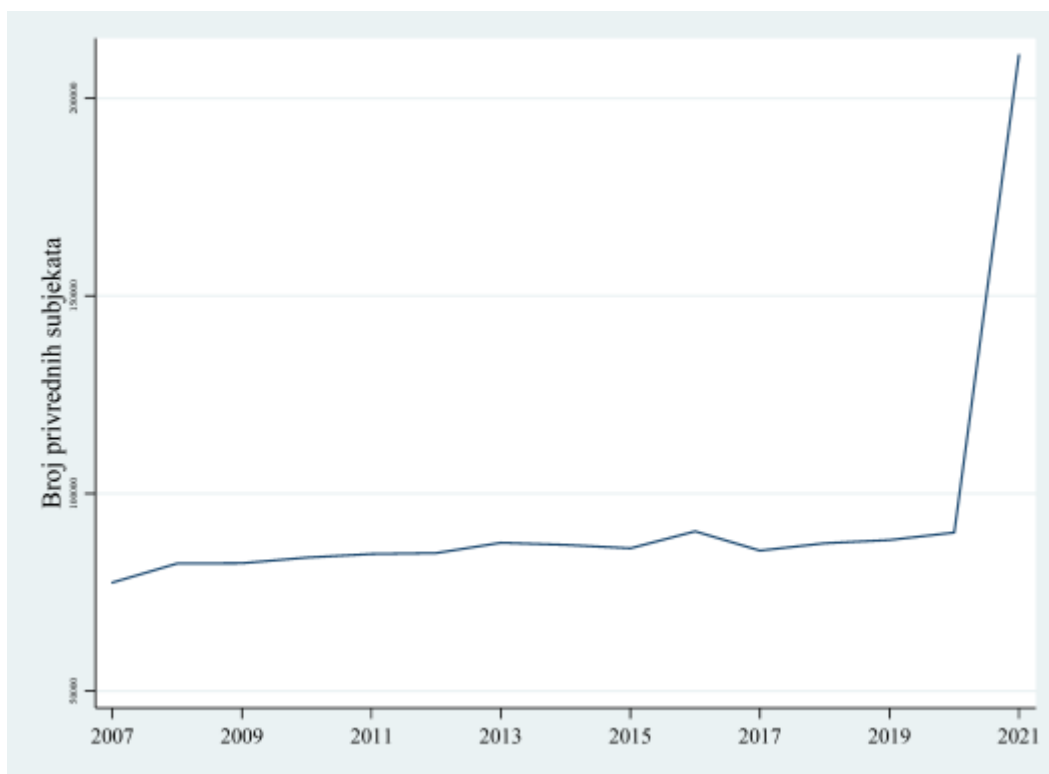


График 10. Број привредних субјеката, 2007 – 2021. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

¹⁶⁹ Илић, Ђ. (2018). *Razvoj i mesto preduzetništva u privredi Republike Srbije*. Trendovi u poslovanju, 6(1), 1-10.

¹⁷⁰ Mojsilović, M. (2018). *Komparativna analiza omladinske politike u Srbiji sa politikama u EU*. Krovna organizacija mladih Srbije (KOMS), 1-90.

График 10 показује број привредних субјеката у Републици Србији у периоду од 2007. до 2021. године. У периоду од 2007. до 2009. године број привредних субјеката је релативно стабилан или благо расте. Иако је број привредних субјеката благо порастао у 2008. години, у наредним годинама број је остао скоро непромењен. Током периода од 2010. до 2012. године, број привредних субјеката се и даље одржавао на релативно стабилном нивоу, са благим варијацијама. Према подацима на Графику 10, није било значајних промена у броју привредних субјеката у овом периоду. У периоду од 2013. до 2016. године, примећује се пораст броја привредних субјеката, са посебно израженим растом између 2015. и 2016. године. Ово може указивати на већи ниво предузетништва и економске активности у том периоду.

У периоду од 2017. до 2019. године, број привредних субјеката показује одређене флукуације. Иако се број привредних субјеката смањило у 2017. години, поново је порастао у 2018. и 2019. години. Ове флукуације могу бити резултат различитих фактора, као што су промене у економском окружењу или политике које утичу на пословно окружење. У 2020. години примећује се даљи пораст броја привредних субјеката, који се драстично повећао у 2021. години. Овај значајан скок може бити резултат различитих фактора, укључујући економски опоравак након пандемије COVID-19, покретање нових предузећа или промене у законодавству које утичу на пословну климу (График 10).

У периоду од 2005. до 2022. године посебно се истиче пораст броја привредних субјеката у сектору Информисања и комуникација. Од 2005. до 2007. године, број привредних субјеката у сектору Информисања и комуникација расте из године у годину. Ово указује на позитиван тренд раста у сектору (График 11).

Од 2008. до 2009. године, број привредних субјеката се релативно стабилизује са благим порастом. Ово може бити резултат економске кризе која је погодила многе индустрије. Од 2010. до 2022. године, број привредних субјеката у сектору Информисања и комуникација непрекидно расте из године у годину. Ово указује на снажан и континуирани раст сектора. Посебно је значајан пораст броја привредних субјеката од 2015. до 2022. године. У том периоду, број субјеката се повећао са 4.336 на 9.392, што представља значајан раст за седам година (График 11). Можемо закључити да је сектор Информисања и комуникација у Републици Србији доживео значајан раст у последњим годинама. Овај тренд раста указује на позитивну перспективу и могућности развоја у овом сектору.

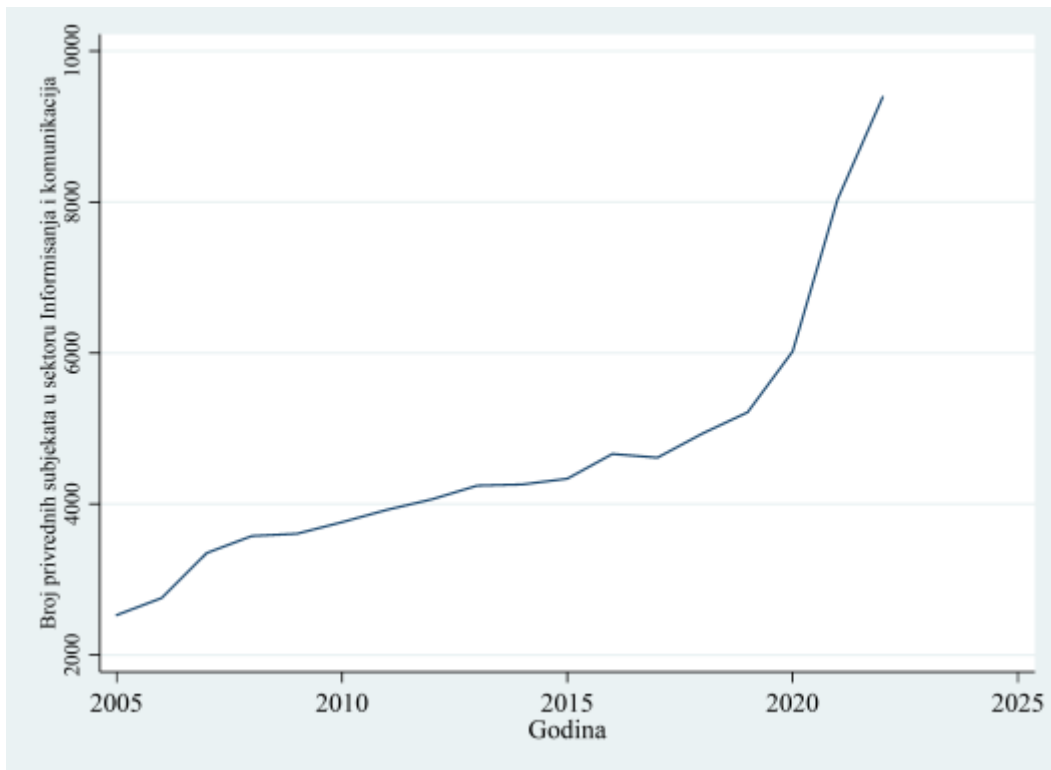


График 11. Број привредних субјеката у сектору Информисања и комуникација у Републици Србији, 2005-2022. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

У периоду од 2005. до 2010. године, број привредних субјеката у сектору Стручне, научне и техничке делатности у Републици Србији расте стабилно. Почевши од 2005. године са 6.377 субјеката, број се повећава на 10.007 у 2010. години. Од 2010. до 2013. године, раст броја привредних субјеката се наставља, али споријим темпом. Од 2014. до 2017. године, примећује се пад у броју привредних субјеката. Иако је број привредних субјеката био релативно стабилан, у 2017. години се смањује. Од 2018. године, број привредних субјеката поново показује раст. Након пада у претходном периоду, број се постепено повећава на 12.242 субјекта у 2019. години, а затим на 12.606 у 2020. години. У периоду од 2021. до 2022. године, примећује се значајан скок броја привредних субјеката у овом сектору. У 2021. години број се готово удвостручује на 24528 субјеката, а затим се повећава на 26.540 субјеката у 2022. години. Тренд раста броја привредних субјеката у сектору Стручне, научне и техничке делатности у Републици Србији је присутан током посматраног периода, с неколико мањих падова у одређеним годинама. Међутим, посебно је важан изузетно велики скок у броју

привредних субјеката који се дешава између 2020. и 2021. године, што указује на значајан развој сектора у том периоду (График 12).

Повећање броја привредних субјеката у секторима информисања и комуникација и стручне, научне и техничке делатности је добро за економију земље, јер ови сектори често играју кључну улогу у иновацијама, истраживању и развоју, као и пружању висококвалитетних услуга које су потребне у другим индустријама. Високо образовани стручњаци имају кључну улогу у сектору Стручне, научне и техничке делатности, стога је могуће да је повећање броја субјеката резултат повећане доступности образовања и већег броја стручњака који су спремни да покрену сопствене послове. Један од могућих фактора за повећање броја привредних субјеката у овим областима су технолошки напредак и дигитализација, која је свеprisутна у овим секторима. Развој нових технологија и дигиталних алата може бити подстицај за оснивање нових предузећа у овим областима.¹⁷¹

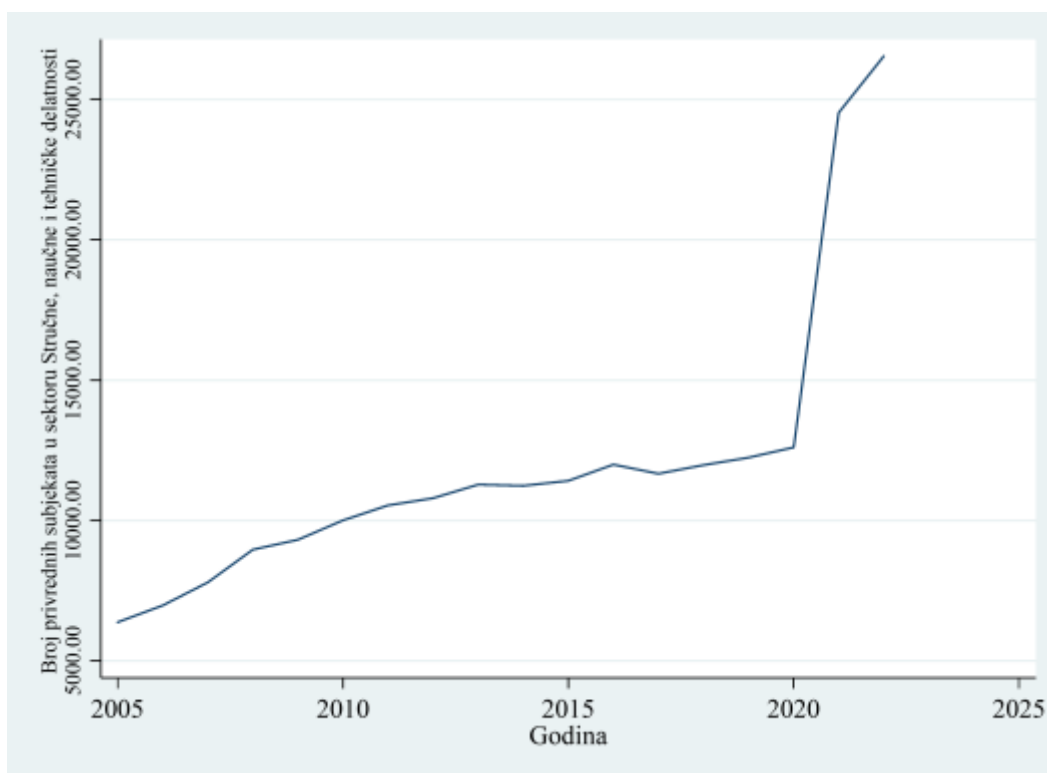


График 12. Број привредних субјеката у сектору Стручне, научне и техничке делатности у Републици Србији, 2005-2022. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

¹⁷¹ Čelik, P. (2020). *Digitalna transformacija poslovanja i njene bezbednosne implikacije*. Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu.

Ипак, иако је постигнут одређени напредак, постоје и изазови с којима се Србија и даље суочава. Висока стопа незапослености, посебно међу младима, и даље представља проблем. Србија се и даље суочава са високом стопом незапослености, иако је тај тренд постепено смањен током последњих година. Незапосленост има негативан утицај на економски развој земље.

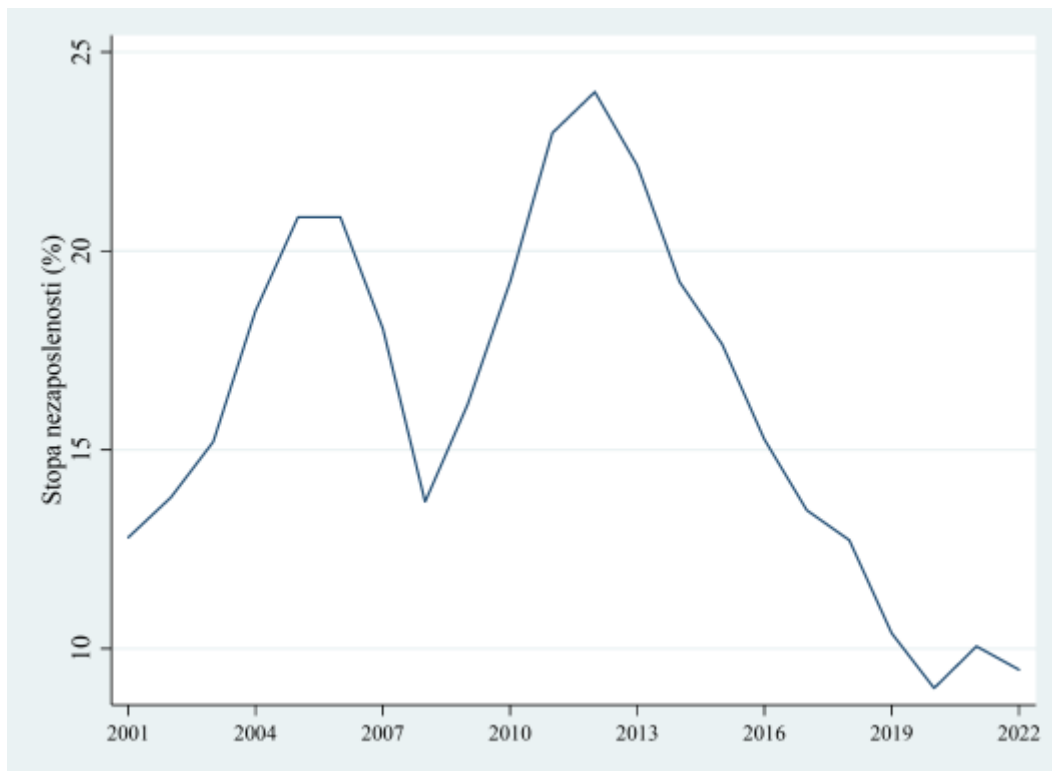


График 13. Стопа незапослености у Републици Србији, 2001-2022. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

У периоду од 2001. до 2003. године, стопа незапослености је порасла, односно од 12.80% у 2001. години, стопа је достигла 15.20% у 2003. години што указује на изазове у привреди и тржишту рада који су утицали на повећање незапослености. Од 2004. до 2007. године стопа незапослености је постепено опадала. Након максималне вредности у 2004. години (18.50%), стопа незапослености је смањена на 13.70% у 2008. години. Овакво кретање стопе незапослености указује на релативно побољшање тржишта рада током посматраног периода. Од 2008. до 2013. године стопа незапослености је поново достигла максималну вредност у 2012. години што је последица економских изазова због светске финансијске кризе. Од 2014. до 2019. године стопа незапослености је постепено

опадала. Смањење незапослености указује на побољшање ситуације у привреди и тржишта рада. У 2020. години, пандемија COVID-19 је утицала и на домаћу привреду и тржиште рада. Стопа незапослености је порасла на 9.01% током 2020. године. Међутим, у наредним годинама је забележен благи пад стопе незапослености, са 10.06% у 2021. години и 9.47% у 2022. години (График 13).

Млади су посебно погођени овим проблемом, јер се суочавају са тешкоћама при запошљавању и недостатком прилика за каријерни напредак. Један од разлога за високу стопу незапослености у Србији су структуралне неусклађености на тржишту рада. Постоји јаз између вештина и знања које траже послодавци и оних које поседује радна снага.¹⁷² То значи да се незапослени млади људи суочавају са недостатком тражених вештина и потешкоћама при проналажењу одговарајућег запослења. Ово захтева усклађивање образовних програма са потребама тржишта рада, као и унапређење система обуке и стручног усавршавања.¹⁷³

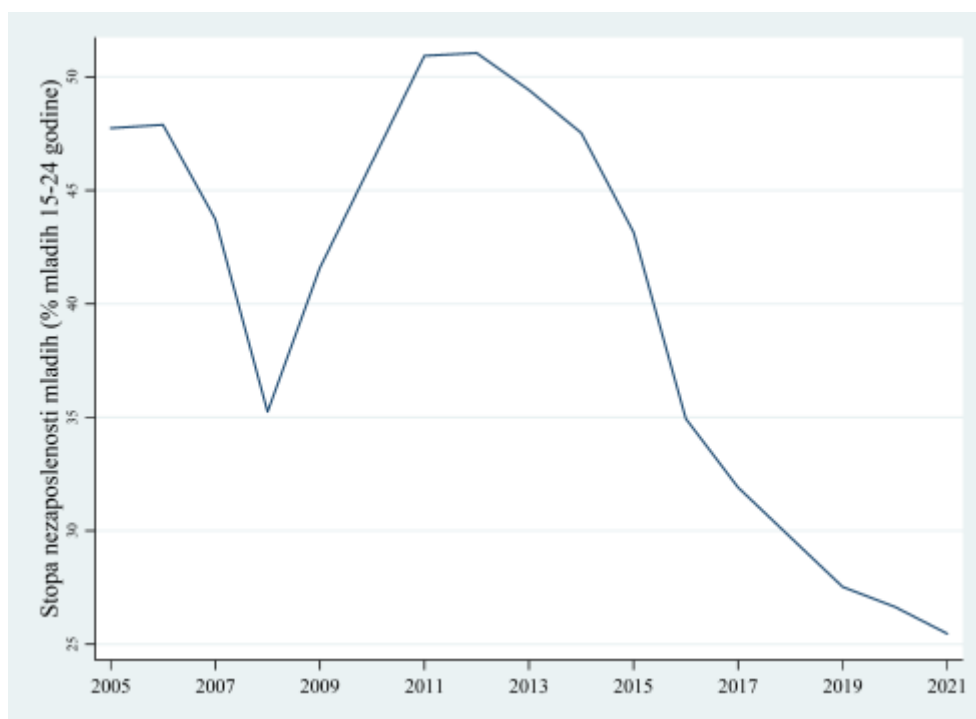


График 14. Стопа незапослености младих у Републици Србији, 2005-2021. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

¹⁷² Ognjenović, K. (2015). *Stanje i pravci rešavanja problema strukturne nezaposlenosti u Srbiji*. http://ebooks.iien.bg.ac.rs/42/1/ko_2015_01.pdf

¹⁷³ Beraha, I. (2011). *Visoko obrazovanje, nezaposlenost i stanje na tržištu rada*. Preuzeto sa Internet adrese http://ebooks.iien.bg.ac.rs/130/1/ib_2011_02.pdf

Од 2005. до 2007. године стопа незапослености младих је релативно висока - око 40-50% (График 14). Ови подаци указују на проблеме с којима су се млади суочавали при запошљавању и на изазове на тржишту рада. У 2008. години, стопа незапослености младих се смањила на 35,25%. Након глобалне финансијске кризе, стопа незапослености младих поновно је порасла у 2009. години, достигавши 41,59% што указује на негативне последице финансијске кризе на запошљавање младих. У периоду од 2010. до 2015. године стопа незапослености младих остаје релативно висока, често изнад 40% што указује на изазове на тржишту рада и проблеме при запошљавању младих у овом периоду. У периоду од 2016. до 2021. године, примећује се опадање стопе незапослености младих која достиже 25,47% у 2021. години (График 14). Ово указује на побољшање економске ситуације, више прилика за запошљавање и промене политика које су усмерене ка подршци запошљавању младих. Висока стопа незапослености у Србији такође је довела до емиграције високообразоване радне снаге. Млади људи са високим образовањем често одлазе у потрази за бољим економским перспективама и већим могућностима за напредак у каријери. Ово смањује расположиву радну снагу и негативно утиче на привредни развој земље.¹⁷⁴

Један од важних фактора који су утицали на привредну динамику Србије је процес европских интеграција. Србија је започела преговоре о придруживању Европској унији, што је довело до спровођења различитих политичких и економских реформи које су се фокусирале на унапређење пословног окружења, јачање институција, смањење корупције и побољшање владавине права. Србија је започела преговоре о придруживању Европској унији који су обухватили различита поглавља која су се односила на политичке, правне, економске и институционалне реформе. Као део процеса европских интеграција, Србија је спровела бројне реформе усмерене ка унапређењу пословног окружења и стварању повољног амбијента за привредне субјекте као што су поједностављење административних процедура, смањење бирократије, повећање транспарентности и ефикасности у пословању што је резултирало повећањем броја привредних субјеката као што је напред наведено. Ове реформе и напори усмерени ка европским интеграцијама имају позитиван утицај на привредну динамику Србије.

¹⁷⁴ Bobić, M., Babović, M. (2013). *Međunarodne migracije u Srbiji-stanje i politike*. Sociologija, 55(2), 209-228.

2. АНАЛИЗА ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ Р: СРБИЈЕ НАКОН 2000. ГОДИНЕ

2.1. Економска политика Р. Србије пре кризе

Анализа економске политике Србије од 2000. године до светске економске кризе је битна јер је земља пролазила кроз транзицију и суочавала се са изазовима политичких промена, привредног опоравка и интеграције у међународне економске токове. Након политичких промена 2000. године, Србија је започела процес транзиције према тржишној економији. Кључне економске политике су се фокусирали на стабилизацију инфлације, либерализацију тржишта, приватизацију предузећа и јачање финансијског сектора.

Стабилизација инфлације била је један од првих циљева економске политике Србије. Монетарна политика била је усмерена на одржавање стабилности цена и јачање финансијске дисциплине. Народна банка Србије је имала задатак да контролише инфлацију, одржава стабилност девизног курса и надгледа банкарски сектор. У овом периоду су спроведене мере да се обезбеди независност Народне банке и да се ојача њена функција у постизању монетарне стабилности.

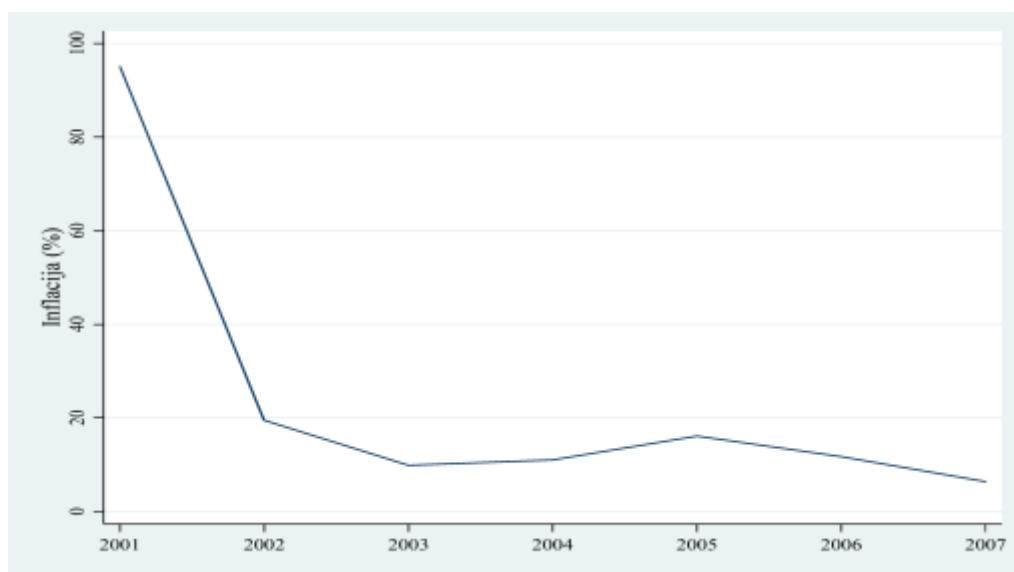


График 15. Инфлација у Републици Србији, 2001-2007. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

Инфлација је у овом периоду била висока и негативно је утицала на економију. Влада је предузела мере да би смањила инфлацију, као што су смањење јавне потрошње, контрола новчане масе и реформе монетарне политике. У 2001. години, стопа инфлације је изузетно висока (95,01%) што указује на значајан пораст цена добара и услуга током године. Висока инфлација је имала значајне последице на економију, као што су смањење куповне моћи становништва, повећање трошкова предузећа и нестабилност тржишта.¹⁷⁵ У 2002. години, стопа инфлације се смањује, али је и даље релативно висока (19,49%). Ово указује на наставак инфлаторног притиска, иако се раст цена успорава у односу на претходну годину. У 2003. години, стопа инфлације се смањује као резултат мера које су предузете. У 2004. и 2005. години, поново долази до раста стопе инфлације као резултат бројних економских и политичких фактора. У 2006. и 2007. години долази до успоравања раста цена (График 15).

Међутим, ови процеси нису били без изазова. Србија се суочила са тешким економским условима, високом незапосленošћу, корупцијом и слабом инфраструктуром. Висока незапосленост је представљала озбиљан проблем за српску економију. Приватизација и реструктурирање предузећа довели су до отпуштања великог броја радника. Ово је стварало велике социјалне тензије и смањивало куповну моћ становништва. Поред тога, млади су се суочавали са ограниченим могућностима запошљавања, што је изазивало одлазак високо квалификоване радне снаге из земље.

График 16 приказује број запослених и незапослених лица у Републици Србији до светске економске кризе. У 2001. години број незапослених лица је значајан. У наредној, 2002. години долази до пада запослености и повећања броја незапослених у односу на претходну годину. У 2003. години, тренд пада запослености и раста незапослености се наставља. У 2004. години, број запослених остаје готово непромењен, али и даље остаје висок ниво незапослености. У наредној години долази до незнатног повећања броја запослених и смањења броја незапослених. Међутим, већ наредне 2006. године број незапослених лица наставља да расте. У 2007. години се наставља негативан тренд на тржишту рада, смањење броја запослених и смањење броја незапослених, али и даље постоји висок ниво незапослености (График 16).

¹⁷⁵ Arsić, M. (2016). *Dugoročne posledice ekonomskog sloma privrede Srbije tokom 90-ih godina 20-og veka*. *Ekonomске идеје и пракса*, 22, 25-41.

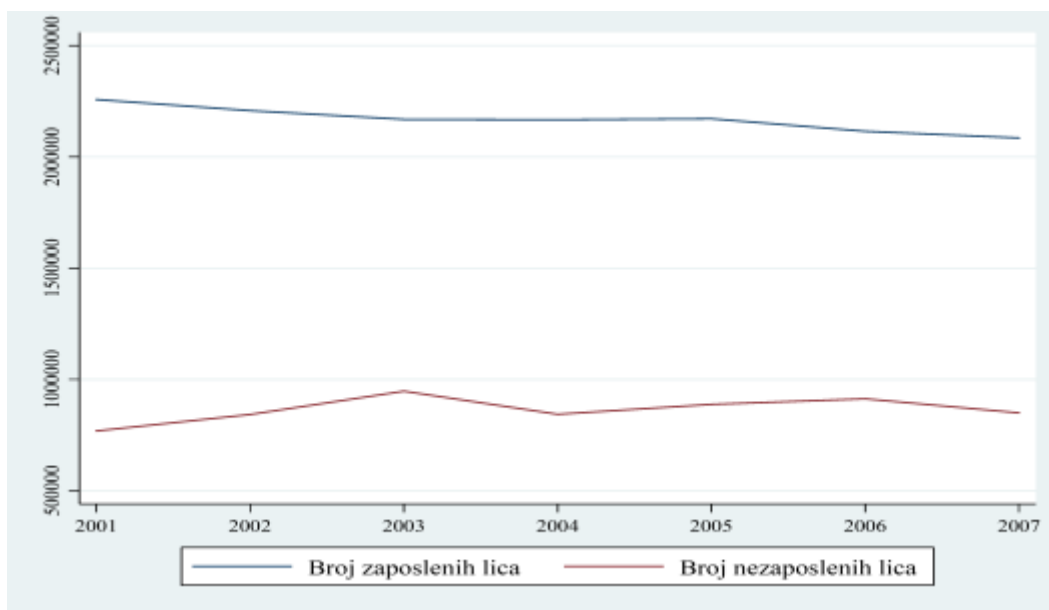


График 16. Број запослених и незапослених лица у Републици Србији, 2001-2007.
година

Извор: Аутор у Стата 15.1

Корупција је такође представљала озбиљан изазов за економску политику Србије. Постојала је перцепција да су приватизација и пословне трансакције понекад биле праћене недостатком транспарентности, непотизмом и коруптивним праксама.¹⁷⁶ То је умањило поверење инвеститора и ограничило привлачење страних инвестиција. Влада је предузела мере за сузбијање корупције, али изазов је остао и даље присутан. Слаба инфраструктура била је још један фактор који је отежавао економски развој Србије. Путна мрежа, железнице, енергетски сектор и телекомуникације захтевали су значајна улагања и модернизацију. Недостатак адекватне инфраструктуре ограничавао је привлачност земље за стране инвестиције, отежавао транспорт робе и услуга, као и повезивање са регионалним и глобалним тржиштима.

У периоду од 2000. године до светске економске кризе, Србија је постепено остваривала економски напредак. Бруто домаћи производ (БДП) је бележио раст, спољна трговина се повећавала, а привреда се отварала за стране инвестиције. Ово су резултати

¹⁷⁶ Milošević, G. B., Milišinić, S., & Kešetović, T. (2010). *Korupcija u Srbiji*. Zbornik radova Naučnostručnog skupa sa međunarodnim učešćem „Metodologija izgradnje Sistema integriteta u institucijama na suzbijanju korupcije, 161-180.

спроведених реформи у областима фискалне политике, пореског система и унапређења пословног амбијента.

Једна од кључних области реформи била је фискална политика. Реформа јавних финансија у Републици Србији у периоду од 2001. до 2006. године представљала је значајан корак ка модернизацији и стабилизацији државних финансија. Ова реформа обухватала је доношење новог законодавног оквира и модернизацију постојећих институција. Влада Србије је спровела мере за повећање фискалне дисциплине и смањење јавног дуга. Уведене су реформе у циљу повећања ефикасности јавне потрошње, смањења буџетског дефицита и повећања прихода. Ово је помогло да се буџетски дефицит смањи и очува стабилност државних финансија. Међутим, у другој половини 2006. године, дошло је до значајног повећања јавне потрошње. Резултат ових промена био је убрзан раст домаће тражње, почевши од последњег квартала 2006. године. Експанзија тражње је већином пренесена на повећање спољнотрговинског дефицита, што је изазвало неравнотежу у трговинском билансу. То је представљало одступање од дотадашње чврсте фискалне политике. Како би се сузбила растућа јавна потрошња и поновно успоставила фискална дисциплина, донете су кључне мере:¹⁷⁷

- Задржавање нивоа плата у државној администрацији и јавним службама на реално непромењеном нивоу током целе 2008. године, на нивоу који је достигнут крајем 2007. године, након реализације раније потписаних протокола о повећању плата.
- Смањење субвенција за 5% у односу на средства предвиђена буџетом за 2007. годину.
- Смањење јавних инвестиција буџета Републике Србије за више од 10% у односу на планирана средства у 2007. години.

У 2007. години је спроведен низ реформи које су значајно утицале на фискални капацитет Републике Србије. Једна од тих мера је било и смањење стопе пореза на зараде и увођење неопорезивог дела зарада што је довело до трајног смањења јавних прихода у износу од око 1% БДП-а и на крају резултирало мањим приходима од пореза на зараде

¹⁷⁷ Меморандум о буџету и економској и фискалној политици за 2008. годину, са пројекцијама за 2009. и 2010. годину, Сл. гласник РС, бр. 96/2007, http://demo.paragraf.rs/demo/combined/Old/t/t2007_10/t10_0154.htm

за државу.¹⁷⁸¹⁷⁹ Поред тога, увођење слободне трговине са Европском унијом и смањење царина на увоз из ЕУ довели су до смањења прихода од царина за око 0.4% БДП-а током 2009. године.¹⁸⁰

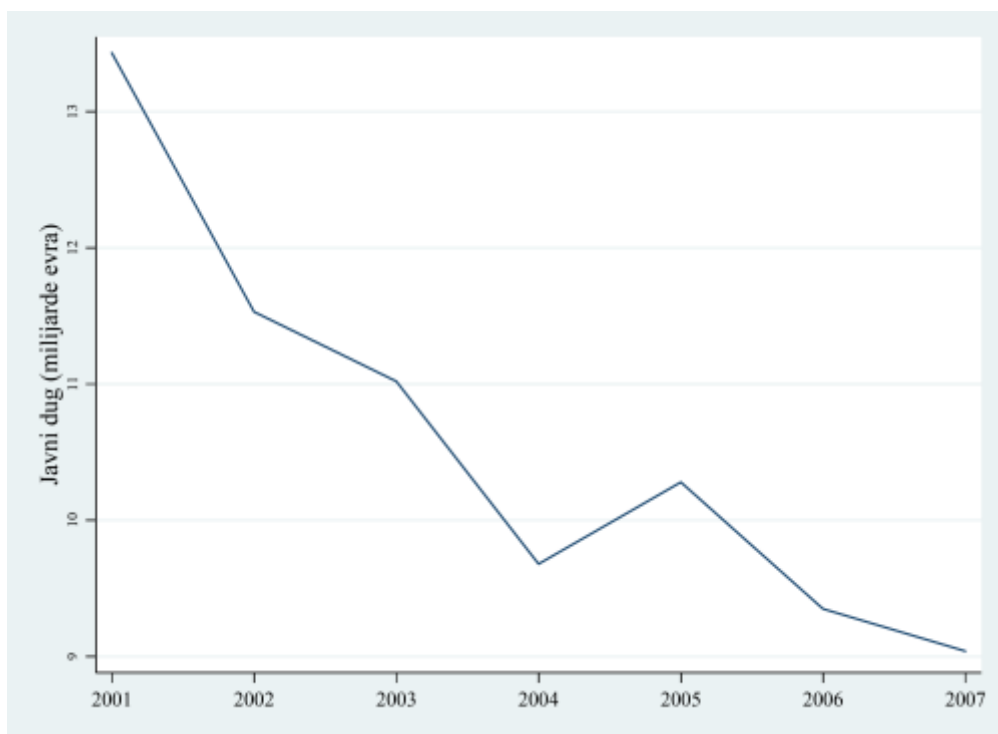


График 17. Јавни дуг у Републици Србији, 2001-2007. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

График 17 приказује кретање јавног дуга у Републици Србији у периоду до светске економске кризе. У 2001. години, јавни дуг износи 13,43 милијарди евра да би се од 2002. До 2004. године константно смањивао, углавном због делимичног отписа дуга Лондонском и Париском клубу поверилаца.¹⁸¹ У 2005. години, јавни дуг се повећава мада спорије него у претходним годинама, да би у 2006. и 2007. години поново дошло до пада јавног дуга. Ситуација у погледу јавног дуга је била стабилизована до 2008. Године.¹⁸²

¹⁷⁸ Арсић, М. (2010). *Фискална консолидација и реформа јавног сектора*. Пореска политика у Србији- Поглед унапред, 9-21.

¹⁷⁹ Ђорђевић, М., & Веселиновић, П. (2010). *Развојне карактеристике српске економије у периоду транзиције*. Школа бизниса, 1(2010), 21-30.

¹⁸⁰ Арсић, М. (2010). *Фискална консолидација и реформа јавног сектора*. Пореска политика у Србији- Поглед унапред, 9-21.

¹⁸¹ Šojić, М. (2013). *Javni dug u Republici Srbiji 2000–2013*. *Ekonomski vidici*, 4(2013), 451-480.

¹⁸² Šojić, М. (2013). *Javni dug u Republici Srbiji 2000–2013*. *Ekonomski vidici*, 4(2013), 451-480.

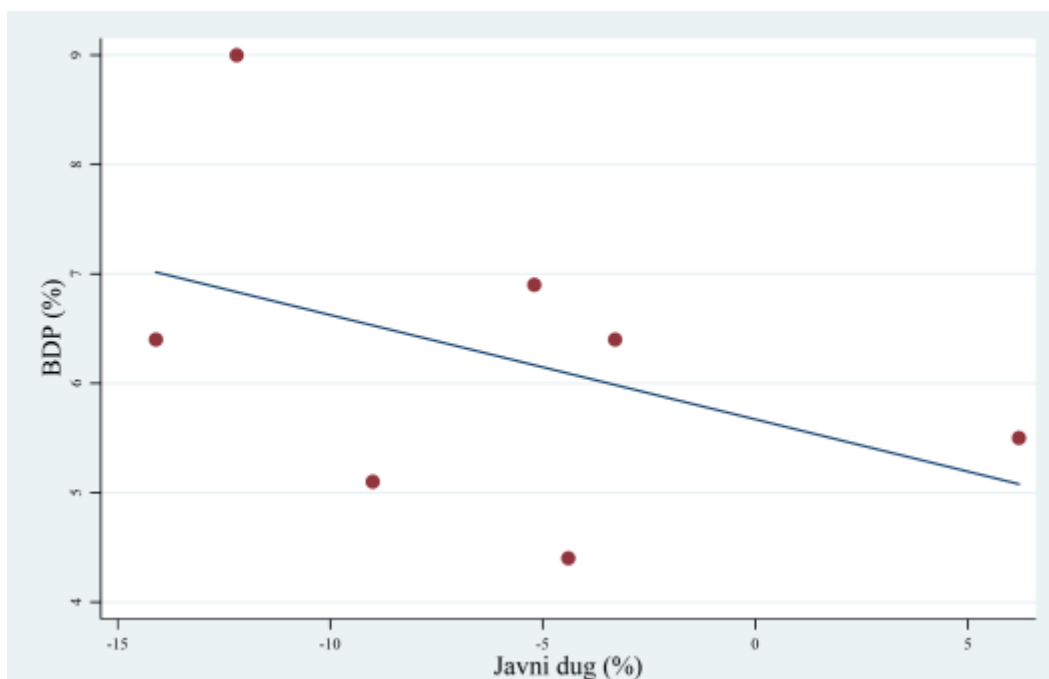


График 18. БДП (%) и јавни дуг (%) у Републици Србији, 2001-2007. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

Ако се посматрају стопа раста БДП-а и стопа раста јавног дуга у периоду од 2001. до 2007. године, уочљиво је да се са повећањем стопе раста јавног дуга смањује стопа раста БДП-а. Јавни дуг је био релативно мањи до 2008. године (у 2008. години јавни дуг је износио 8.9 милијарди евра), јер је од 2002. до 2008. године био значајан прилив прихода по основу приватизације државних и друштвених предузећа.¹⁸³

Уз ове реформе, Србија је такође отворила своју привреду за стране инвестиције. Донете су мере за привлачење страних улагања, као што су пореске олакшице, гарантовање права власништва и унапређење инвестиционе климе. Стране компаније су улагале у различите секторе, укључујући индустрију, енергетику, телекомуникације, туризам и услуге. Ово је допринело економском расту, отварању нових радних места и трансферу технологије.

¹⁸³ Šojić, M. (2013). *Javni dug u Republici Srbiji 2000–2013*. *Ekonomski vidici*, 4(2013), 451-480.

2.2. Стабилизациона економска политика Р. Србије за време кризе

Стабилизациона економска политика има за циљ борбу против инфлације и повећање производње и запослености. У ширем смислу, она обухвата антирецесиону и антиинфлациону политику, док се у ужем смислу фокусира само на постизање и одржавање стабилности цена, односно антиинфлациону политику.¹⁸⁴ Комбинација рестриктивних монетарно-кредитних и фискалних мера, заједно са мерама политике цена и структурним реформама, омогућава постизање стабилности цена, смањење инфлације и одржив економски раст. Ове политике су усмерене ка постизању равнотеже између циљева инфлације и запослености, чиме се обезбеђује стабилност и напредак економије.

Стабилизациона економска политика Србије за време светске економске кризе одиграла је кључну улогу у ублажавању негативних ефеката кризе и обезбеђивању стабилности финансијског система земље. Једна од основних мера била је фискална политика усмерена на одржавање стабилности јавних финансија. Током глобалне економске кризе, Србија се суочила с изазовима отворених проблема јавних финансија, посебно у облику државног буџетског дефицита. Тај дефицит је био резултат експанзивне фискалне политике која је била спроведена у периоду од 2006. до 2008. Године.¹⁸⁵

Стабилизациона економска политика Србије за време светске економске кризе имала је за циљ одржавање стабилности јавних финансија и ублажавање негативних ефеката кризе на економију земље. Влада је предузела одговарајуће мере у оквиру фискалне политике како би се смањио буџетски дефицит и јавни дуг, што је допринело одржавању макроекономске стабилности.

Значајна подршка економској политици у 2009. години остварена је путем закљученог аранжмана с Међународним монетарним фондом (ММФ), који је омогућио финансијску помоћ од 2,9 милијарди евра. Овај програм је стратегијски конципиран како би се извршило смањење јавне и приватне потрошње, имајући у виду да се више не може

¹⁸⁴ Vukša, S., Anđelić, D., & Kolarski, I. (2015). Uloga ekonomske politike u ekonomskim krizama. *Oditor*, (12), 13-21.

¹⁸⁵ Prašćević, A. (2013). Achievements of economic policy in overcoming the effects of the global economic crisis on Serbian economy. *Ekonomski horizonti*, 15(1), 17-30.

рачунати на значајне приливе капитала из иностранства.¹⁸⁶ Једна од кључних мера била је смањење расхода у циљу постизања фискалне консолидације. Влада је спровела програм смањења јавне потрошње кроз рационализацију државне администрације, смањење субвенција и реструктурирање јавних предузећа. Ова мера је имала за циљ смањење притиска на буџет и побољшање ефикасности јавне потрошње.

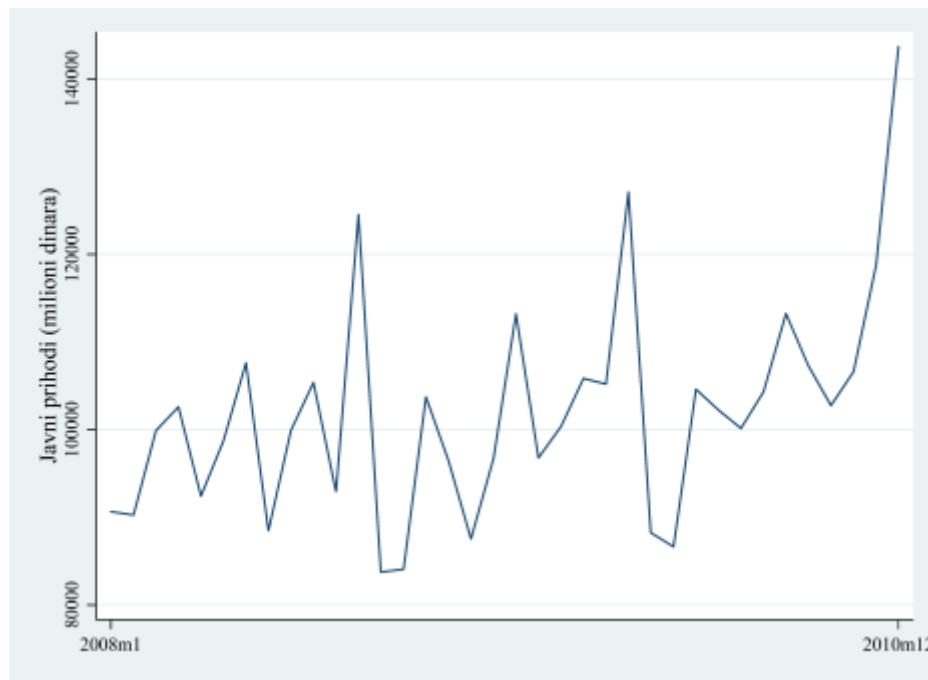


График 19. Јавни приходи у Републици Србији, 2008-2010. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

График 19 приказује кретање јавних прихода у Републици Србији од јануара 2008. до децембра 2010. године, односно током периода кризе. На почетку посматраног периода долази до благог пада јавних прихода, међутим у марту 2008. године долази до повећања јавних прихода. Након овог периода, јавни приходи су осцилирали, са неким месецима који су показивали повећање, док су други показивали смањење. У децембру 2008. године, јавни приходи су достигли максималну вредност те године, што може указивати на позитивне ефекте мера економске политике. У 2009. години, јавни приходи су поново показали осцилације, али су били нижи у поређењу са претходном годином. У 2010. години, јавни приходи су се наставили кретати у сличним обрасцима као у

¹⁸⁶ Prašević, A. (2013). Achievements of economic policy in overcoming the effects of the global economic crisis on Serbian economy. *Ekonomski horizonti*, 15(1), 17-30.

претходним годинама. Међутим, забележен је значајан пораст прихода у децембру 2010. године.

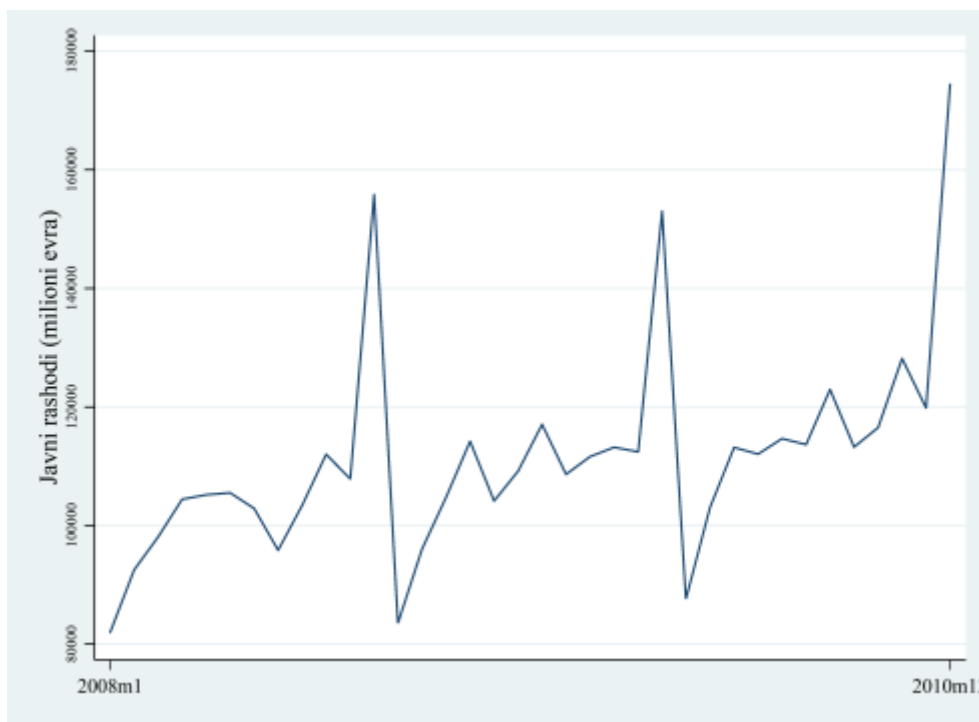


График 20. Јавни расходи у Републици Србији, 2008-2010. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

График 20 приказује кретање јавних расхода у Републици Србији од јануара 2008. до децембра 2010. године, односно током периода кризе. У 2008. години, јавни расходи су постепено расли од јануара до октобра, достигавши максималну вредност у децембру. У јануару 2009. године, јавни расходи су опали у односу на децембар 2008. године. Ово може бити последица финансијске кризе која је захватила светску и српску економију. Након јануара 2009. године јавни расходи су поновно почели да расту, достижући максималну вредност у децембру 2009. године. У 2010. години, јавни расходи су наставили да расту од јануара до октобра, а затим су се благо смањили у децембру.

График 21 приказује фискални суфицит/дефицит у Републици Србији у периоду од јануара 2008. године до децембра 2010. године. У највећем делу посматраног периода, у Републици Србији је забележен фискални дефицит (јавни приходи < јавних расхода). Од фебруара 2009. године до краја посматраног периода забележен је фискални дефицит у свим месецима, осим у јануару 2010. године. Поред тога, само у јануару свих посматраних година забележен је фискални суфицит (јавни приходи > јавних расхода).

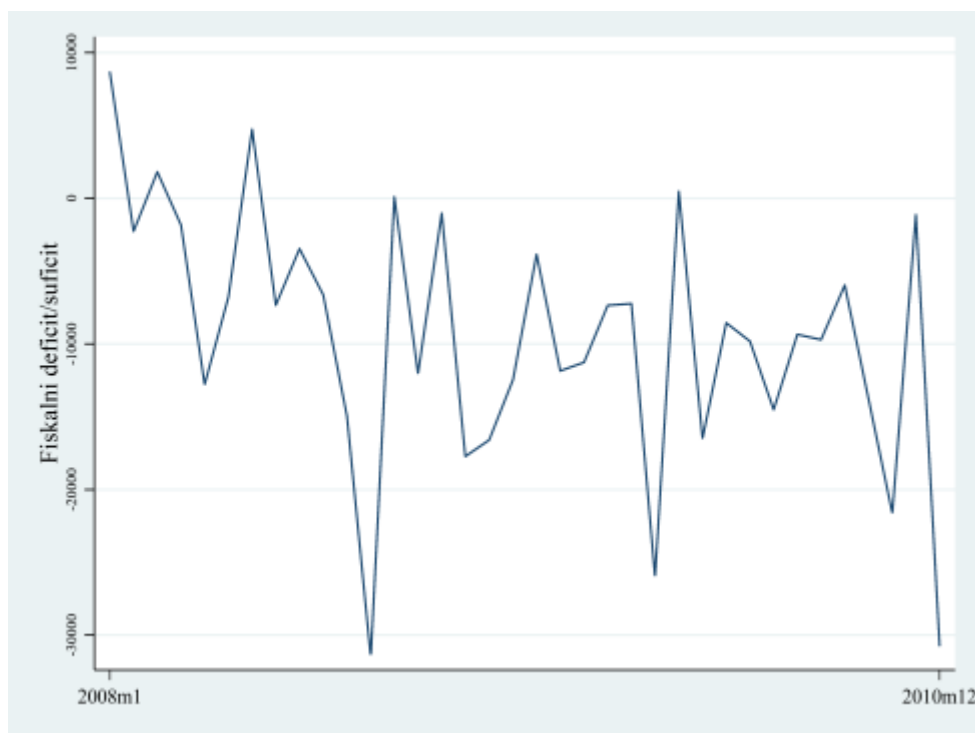


График 21. Фискални суфицит/дефицит у Републици Србији, 2008-2010. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

Монетарна политика такође је одиграла важну улогу у стабилизацији економије. Народна банка Србије интервенисала је на девизном тржишту како би одржала стабилност курса динара. Такође је спровела мере усмерене на одржавање стабилности цена и инфлације. Ово је укључивало правовремене и одговарајуће промене каматних стопа и употребу других инструмената монетарне политике како би се одржала равнотежа између тражње и понуде у економији.¹⁸⁷

Једна од главних мера које је спровела централна банка била је интервенција на девизном тржишту. Циљ интервенција био је одржавање стабилности курса динара, спречавање прекомерних флукуација и обезбеђивање сигурног окружења за привредне субјекте. У ситуацијама када је дошло до прекомерног притиска на курс динара, Народна банка Србије је интервенисала куповином или продајом стране валуте како би одржала стабилност.¹⁸⁸

¹⁸⁷ Tomić, Z. (2019). *Merenje kredibiliteta monetarne politike Narodne banke Srbije*. Naučni skup EKONBIZ, (18), 20-31.

¹⁸⁸ Tomić, Z. (2019). *Merenje kredibiliteta monetarne politike Narodne banke Srbije*. Naučni skup EKONBIZ, (18), 20-31.

График 22 приказује кретање девизног курса (RSD/EUR) у Републици Србији у периоду од 2008. до 2010. године на месечном нивоу. У првом кварталу 2008. године (од јануара до марта), девизни курс је благо смањен. Међутим, у другом кварталу (од априла до јуна), дошло је до значајнијег пада курса. Тенденција пада се наставила током трећег квартала (од јула до септембра), са минималним порастом у септембру. У октобру је дошло до изразитог скока курса на, који је даље порастао у новембру и децембру. У првим месецима 2009. године (од јануара до марта), курс је континуирано растао. Након тога, у другом кварталу, дошло је до благог пада курса. Током трећег квартала, курс је углавном остао стабилан, са мањим флукуацијама. У последњем кварталу 2009. године, девизни курс је поново благо порастао. У 2010. години, курс је наставио да расте током првог квартала. У другом кварталу, курс је наставио да расте, са минималним флукуацијама. У трећем кварталу, курс је такође порастао, док је у последњем кварталу опет дошло до благог пада.



График 22. Кретање девизног курса (РСД/ЕУР) у Републици Србији, 2008-2010.

година

Извор: Аутор у Стата 15.1

Поред интервенција на девизном тржишту, Народна банка Србије је спроводила и друге мере монетарне политике. То укључује правовремене промене каматних стопа како би се одржала равнотежа између инфлације и економског раста. У ситуацијама када

је инфлација представљала претњу, Народна банка је повећавала каматне стопе како би смањила потрошњу и сузбила инфлаторне притиске. С друге стране, уколико је економији била потребна стимулација, Народна банка је смањивала каматне стопе како би подстакла инвестиције и потрошњу.¹⁸⁹



График 23. Кретање референтне каматне стопе у Републици Србији, 2008-2010. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

Референтна каматна стопа у поступку спровођења монетарне политике има улогу сигнализирајуће каматне стопе, као и улогу полазне каматне стопе (Народна банка Србије, 2023). Кроз промене референтне каматне стопе, Народна банка утиче на укупне трошкове финансирања у економији, што даље има директни утицај на потрошњу, инвестиције и инфлацију. Повећање референтне каматне стопе обично резултира већим трошковима задуживања, што смањује расположиви новац за потрошњу и инвестиције, чиме се сузбија инфлаторни притисак. С друге стране, смањење референтне каматне

¹⁸⁹ Pavlović, R. i Bukvić, R. (2020). Uticaj politike deviznog kursa na trgovinsku razmenu Republike Srbije u uslovima krize—trgovinskopravni i ekonomski aspect, 77-93.

стопе подстиче ниже трошкове задуживања, што подстиче потрошњу и инвестиције ради подстицања економског раста.¹⁹⁰

Одлука о промени референтне каматне стопе зависи од анализе економских показатеља, као што су инфлација, БДП, запосленост и тржиште капитала. Народна банка врши процену тренутних и очекиваних економских услова и прилагођава референтну каматну стопу у складу са циљевима монетарне политике, као што су стабилност цена, одржавање равнотеже између понуде и тражње новца и одржавање макроекономске стабилности.¹⁹¹ Осим утицаја на трошкове задуживања, промене референтне каматне стопе могу утицати на вредност валуте, финансијску стабилност, инвестиционе одлуке и тржиште некретнина. Стога је прецизно одређивање референтне каматне стопе кључно за постизање монетарних циљева Народне банке и одржавање стабилности и равнотеже у економији.

График 23 приказује кретање референтне каматне стопе у Републици Србији у периоду од 2008. до 2010. године на месечном нивоу. У јануару 2008. године, референтна каматна стопа износила је 10%. Током првог квартала 2008. године, каматна стопа је постепено повећавана, достижући највишу вредност од 14,50% у марту. У априлу и мају 2008. године, стопа је даље повећана на 15,25% и 15,75% респективно, и задржала се на тој вредности током остатка године. У јануару 2009. године, референтна каматна стопа је смањена на 16,50%. У другом кварталу 2009. године, референтна каматна стопа се задржала на истој вредности, а потом је смањена на 14% у априлу. Током наредних месеци, каматна стопа је наставила да се смањује, достижући најнижу вредност од 9,50% у децембру 2009. године. У 2010. години, референтна каматна стопа остала је релативно стабилна. Током првих месеци, задржала се на 9,50%, а потом је смањена на 9% у марту. У другом кварталу, стопа је даље смањена на 8,50%, а затим се задржала на вредности од 8% током лета. У последњем кварталу 2010. године, каматна стопа је поново постепено повећавана, достижући 11,50% у децембру.

Све ове мере монетарне политике имале су за циљ одржавање стабилности економије и ублажавање негативних ефеката светске економске кризе на Србију. Стабилност курса динара и одржавање равнотеже између тражње и понуде допринели су стварању повољног пословног амбијента, привлачењу инвестиција и одржавању

¹⁹⁰ Marjanović, N., Prelić, J., & Belokapić-Čavkunović, J. (2017). Uloga Narodne banke Srbije u regulisanju monetarne politike. *Oditor-časopis za Menadžment, finansije i pravo*, 3(3), 73-88.

¹⁹¹ Marjanović, N., Prelić, J., & Belokapić-Čavkunović, J. (2017). Uloga Narodne banke Srbije u regulisanju monetarne politike. *Oditor-časopis za Menadžment, finansije i pravo*, 3(3), 73-88.

инфлације на прихватљивом нивоу. Уз фискалне и монетарне мере, влада Србије је такође спровела политике које су имале за циљ подршку привреди, очување радних места и подстицање инвестиција. Комбинација стабилизационе економске политике и привредних мера допринела је ублажавању негативних ефеката светске економске кризе и постепеном опоравку економије Србије.

У периоду светске економске кризе, Србија је успоставила сарадњу са међународним финансијским институцијама, посебно са Међународним монетарним фондом (ММФ), како би обезбедила подршку и финансијску стабилност у суочавању са изазовима кризе. Ови програми подршке имали су за циљ одржавање макроекономске стабилности, јачање фискалне дисциплине и подршку економским реформама.

Један од кључних програма подршке био је стенд-бај аранжман са ММФ-ом. Овај аранжман је укључивао финансијску помоћ и политичку подршку ММФ-а у процесу економских реформи и постизању фискалне стабилности. Кроз овај аранжман, Србија је добила приступ финансијским средствима која су помогла у ублажавању негативних ефеката кризе, одржавању стабилности девизног курса и стабилности финансијског сектора. Према извештају Међународног монетарног фонда (ММФ) из 2008. године, примећено је да је пад вредности курса у последњим месецима више него надокнадио претходну реалну апresiasiју од 20% која је забележена у периоду од 2006. до 2008. године. Такође, утврђено је да спољнотрговински токови у последњем кварталу 2008. године много више зависе од светских цена и тражње него од самог курса. Стога, реално је очекивати да ће Влада и Народна банка Србије (НБС), без обзира на експлицитне и имплицитне обавезе дефинисане у стенд-бај програму, предузети све што је у њиховој моћи да одрже не само стабилан, већ и релативно непроменљив курс на тренутном нивоу.¹⁹²

Ови програми подршке били су праћени одређеним условима и реформским мерама које је требало спровести. Ово је укључивало смањење буџетског дефицита, реформу јавних финансија, побољшање пословног амбијента, јачање финансијског сектора и унапређење тржишта рада. Програм је наглашавао потребу за структуралним реформама, нарочито кроз приватизацију, реструктурирање и ликвидацију државних или друштвених предузећа. Овај приступ је имао за циљ смањење улоге државе у привреди, подршку развоју приватног сектора и повећање конкуренције на тржишту.

¹⁹² Vujović, D. (2019). The challenges of income convergence at times of the fourth industrial revolution. *Ekonomika preduzeća*, 67(1-2), 73-82.

Као део структуралних реформи, програм је подразумевао смањење трошкова пословања како би се олакшало пословање приватним компанијама што је укључивало поједностављење регулатива, смањење бирократских препрека и унапређење пословног амбијента. Основни ризици овог програма укључивали су погоршање услова у спољној трговини, међународно финансирање и директне позајмице предузећа из иностранства.

Србија је била изложена ризику даљег погоршања услова у спољној трговини због светске кризе. Пад извоза или смањење страних инвестиција могло је негативно утицати на економију земље. Ризик је постојао и у вези са међународним финансирањем. Додатне рестриктивне мере у међународном окружењу могле су негативно утицати на Србију, нарочито ако би се отежао приступ финансијским тржиштима или дошло до затварања капиталних токова. Значајно присуство директне задужености предузећа из иностранства представљало је потенцијални извор финансијских ризика за Србију. У условима кризе, таква задужења могла су постати тешко одржива, што би утицало на финансијску стабилност.¹⁹³ Упркос постојећим ризицима, спровођење ових реформи било је кључно за постизање одрживе економске стабилности у току светске економске кризе.

2.3. Економска политика Р. Србије у посткризном периоду

Фискална политика Србије након светске економске кризе, била је усмерена на постизање одрживих јавних финансија, подстицање привредног раста и смањење социјалних неједнакости. Влада Србије предузела је низ мера како би се опоравила економија земље и остварила фискална стабилност. Један од главних циљева фискалне политике био је смањење буџетског дефицита и јавног дуга. Влада је усвојила мере за повећање прихода и смањење расхода како би се постигла равнотежа у јавним финансијама. То је укључивало смањење непотребних расхода, побољшање ефикасности јавне потрошње и реформу пореског система ради повећања прихода. Циљ је био постепено смањивање дефицита и одржавање дугорочне одрживости јавних финансија.

¹⁹³ Vujović, D. (2019). The challenges of income convergence at times of the fourth industrial revolution. *Ekonomika preduzeća*, 67(1-2), 73-82.

График 24 приказује кретање јавних прихода у Републици Србији у периоду од 2011. до 2022. године на месечном нивоу. Јавни приходи су се постепено повећавали током 2011. године, с благим порастом од марта до јуна. Након тога, приходи су остали релативно стабилни током 2011. године, са мањим осцилацијама. У првој половини 2012. године, јавни приходи су били променљиви, са опадајућим трендом. Међутим, од јула 2012. године, јавни приходи су се поново повећавали, достижући максималну вредност у октобру 2012. године. Током 2013. године јавни приходи су имали благи тренд раста. Иако су се повремено јављале флукуације, приходи су се повећавали током године. У периоду од 2014. до 2016. године, јавни приходи су показивали стабилан раст.

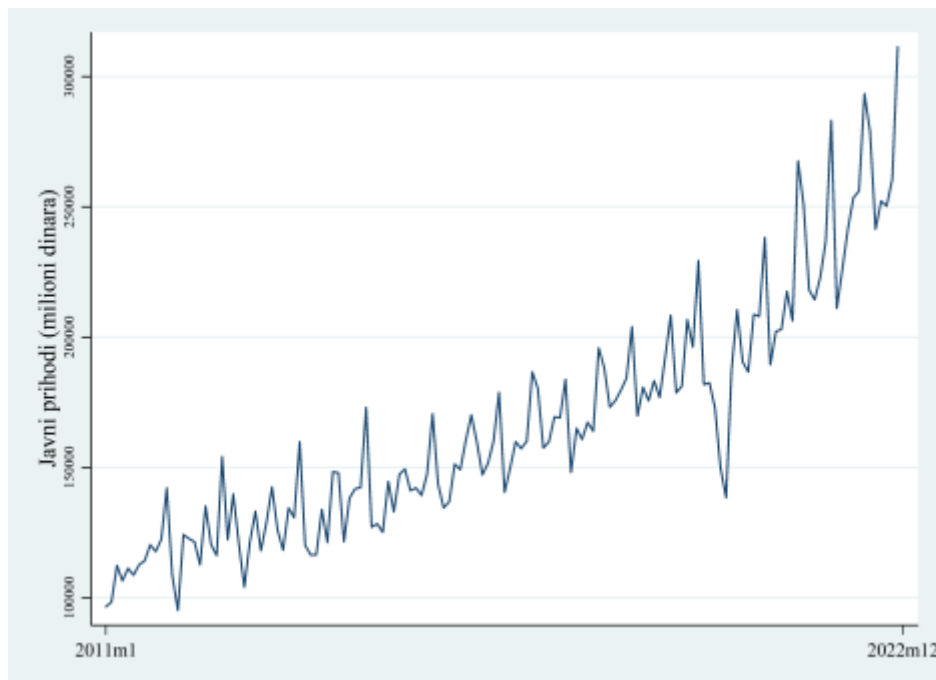


График 24. Јавни приходи у Републици Србији, 2011-2022. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

Од 2017. до 2019. године, јавни приходи су показивали тренд раста, с мањим флукуацијама. У 2020. години, током пандемије COVID-19, јавни приходи су опали у априлу и мају, али су се касније опоравили и достигли максималну вредност у децембру. У 2021. години, јавни приходи су имали мање осцилације. У првој половини 2022. године, јавни приходи су наставили да расту, достижући максималну вредност у јуну. Након тога долази до пада јавних прихода.

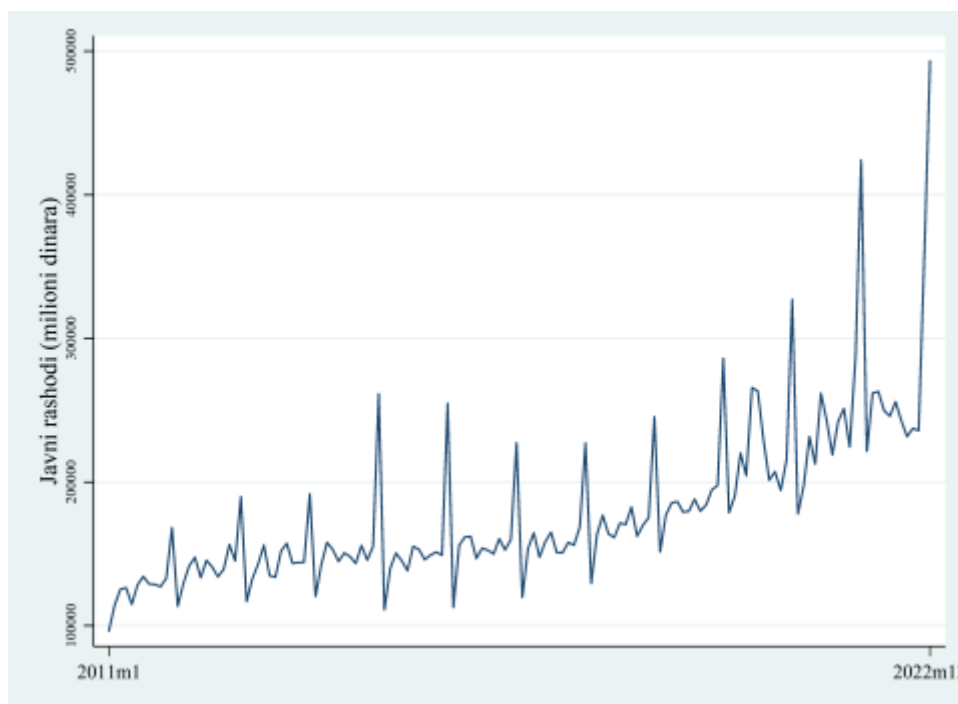


График 25. Јавни расходи у Републици Србији, 2011-2022. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

График 25 приказује кретање јавних расхода у Републици Србији у периоду од 2011. до 2022. године на месечном нивоу. У посматрано периоду постоји тренд повећања јавних расхода, при чему постоје одређене осцилације. У 2011. години, јавни расходи су порасли током првих неколико месеци, достигавши максималну вредност у децембру. У наредним годинама, јавни расходи су имали флукуације, али су углавном бележили раст. У 2014. години, дошло је до благог пада јавних расхода у односу на претходну годину. Након тога, јавни расходи су се поново повећали у 2015. години. Током 2016. године, јавни расходи су били релативно стабилни. У 2017. години, дошло је до раста јавних расхода, а тај тренд се наставио и у 2018. години. У 2019. години, јавни расходи су наставили расти, с посебно великим растом у децембру. У првим месецима 2020. године дошло је до пада јавних расхода. У 2021. години, расходи су били релативно високи током већег дела године, са највећим износима у децембру.

Фискална политика Србије у посткризном периоду имала је за циљ постизање одрживих јавних финансија, подстицање привредног раста и смањење социјалних неједнакости. Кроз комбинацију мера за смањење дефицита, подстицање привредног раста, подршку социјално угроженим групама и унапређење транспарентности, Србија је настојала да обезбеди стабилност и одрживи развој у посткризном периоду.

Монетарна политика Србије након светске економске кризе, била је усмерена на одржавање стабилности цена, подршку привредном расту и одржавање финансијске дисциплине. Народна банка Србије предузела је низ мера како би се постигао овај циљ и подржао опоравак економије. Један од главних циљева монетарне политике био је одржавање стабилности цена и контрола инфлације. Народна банка је користила различите инструменте монетарне политике, укључујући контролу каматних стопа, регулисање ликвидности на тржишту, како би одржала инфлацију под контролом. Одржавање стабилности цена је кључно за подршку привредном расту, смањење економских неизвесности и јачање поверења у монетарни систем.

Одржавање инфлације под контролом било је приоритетно за Народну банку Србије, која је користила инструменте као што су операције на отвореном тржишту, обавезне резерве и различите каматне стопе како би управљала ликвидношћу на тржишту. Ово је омогућило централној банци да контролише понуду новца и обезбеди стабилност цена. Поред тога, народна банка је успоставила строге регулације и супервизију над банкама како би се обезбедила стабилност финансијског сектора. Ово укључује надзор над кредитним активностима банака, капиталним захтевима и другим аспектима који утичу на финансијску стабилност.

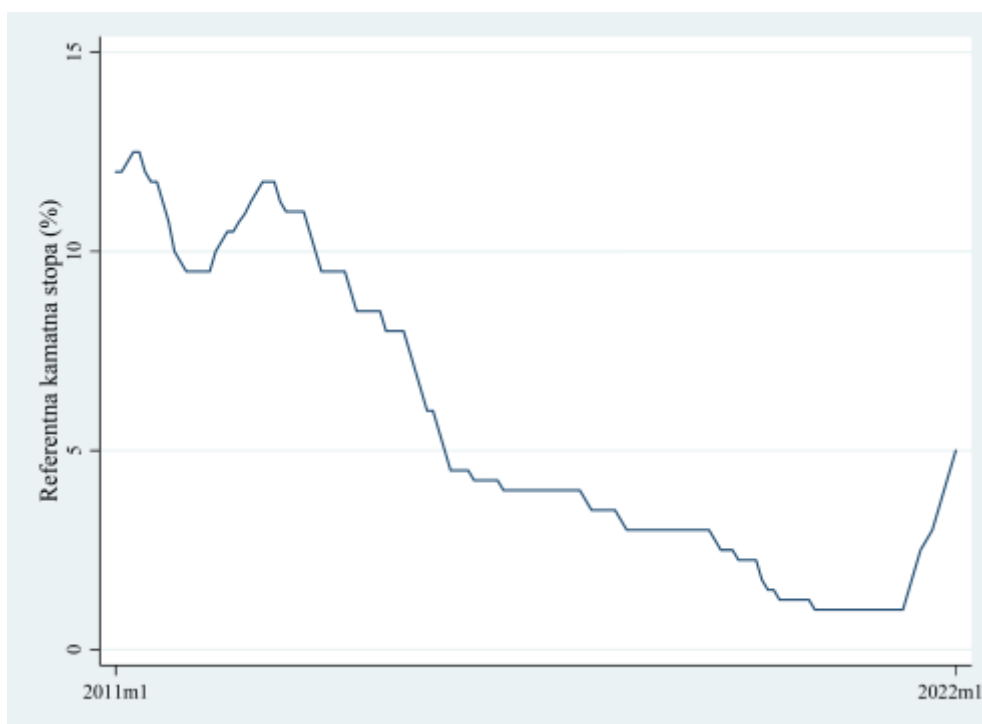


График 26. Референтна каматна стопа у Републици Србији, 2011-2022. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

Један од инструмената које је користила Народна банка Србије у посткризном периоду је и референтна каматна стопа. График 26 приказује кретање референтне каматне стопе у Републици Србији на месечном нивоу од 2011. до 2022. године. Референтна каматна стопа је започела 2011. годину на нивоу од 12% и задржала се на том нивоу током прва два месеца, да би се у марту повећала. У наредним месецима референтна каматна стопа се повећала да би се у јуну вратила на 12%. У периоду од јула 2011. до фебруара 2012. године, референтна каматна стопа је постепено смањивана. Од марта 2012. до јуна 2012. године, референтна каматна стопа је остала стабилна на нивоу 9,50%. Затим следе флукуације референтне каматне стопе. Од 2014. до 2015. године, референтна каматна стопа је постепено смањивана, достижући ниво од 4,50% у децембру 2015. године. У 2016. години, каматна стопа је била релативно стабилна на нивоу око 4,00%. У периоду од 2017. до 2019. године, референтна каматна стопа се постепено смањивала до 2,25%. У 2020. години, референтна каматна стопа је знатно смањена због последица пандемије COVID-19. У 2022. години, референтна каматна стопа се постепено повећавала, достижући ниво од 5,00% у децембру.

Монетарна политика у посткризном периоду имала је за циљ и подршку привредном расту. Народна банка Србије је спроводила политику која је подстицала кредитирање привреде и омогућавала приступ финансијским ресурсима. То укључује одржавање адекватне ликвидности у банкарском сектору, пружање стабилности и подршку кредитирању привредних субјеката. Оваква политика подстиче инвестиције, подстиче раст предузећа и ствара повољан оквир за економски опоравак. Поред тога, монетарна политика је такође била усмерена на одржавање финансијске дисциплине. То подразумева осигуравање стабилности финансијског система и минимизирање ризика од финансијских криза. Народна банка је успоставила адекватне механизме контроле и супервизије финансијских институција, спроводила строге услове за кредитирање и осигурала да банке послују у складу са одговорним пословним принципима.¹⁹⁴

У посткризном периоду, монетарна политика Србије је такође сарађивала са међународним финансијским институцијама, попут Међународног монетарног фонда (ММФ), ради обезбеђивања подршке, финансијске стабилности и спровођења неопходних реформи. Ова сарадња је допринела повећању поверења инвеститора и пружила Србији приступ додатним финансијским средствима и експертизи. Монетарна

¹⁹⁴ Mešić, D. (2018). *Transformacija bankarskih sistema u zemljama Zapadnog Balkana*. Bankarstvo, 47(4), 86-107.

политика Србије у посткризном периоду имала је за циљ одржавање стабилности цена, подршку привредном расту и одржавање финансијске дисциплине.¹⁹⁵ Кроз контролу инфлације, подршку привредном сектору и сарадњу са међународним финансијским институцијама, Србија је настојала да створи повољан економски оквир за опоравак и одрживи развој.

Антиинфлациона политика Србије у посткризном периоду је имала за циљ сузбијање инфлације и одржавање стабилности цена у економији. Антиинфлациона политика се односи на мере које могу да се супротставе инфлацији. Један од битних мера антиинфлационе политике била је контрола новчане масе. Народна банка Србије је пратила кретање новчане масе и предузимала одговарајуће мере да је одржи у границама које су подржавале стабилност цена.

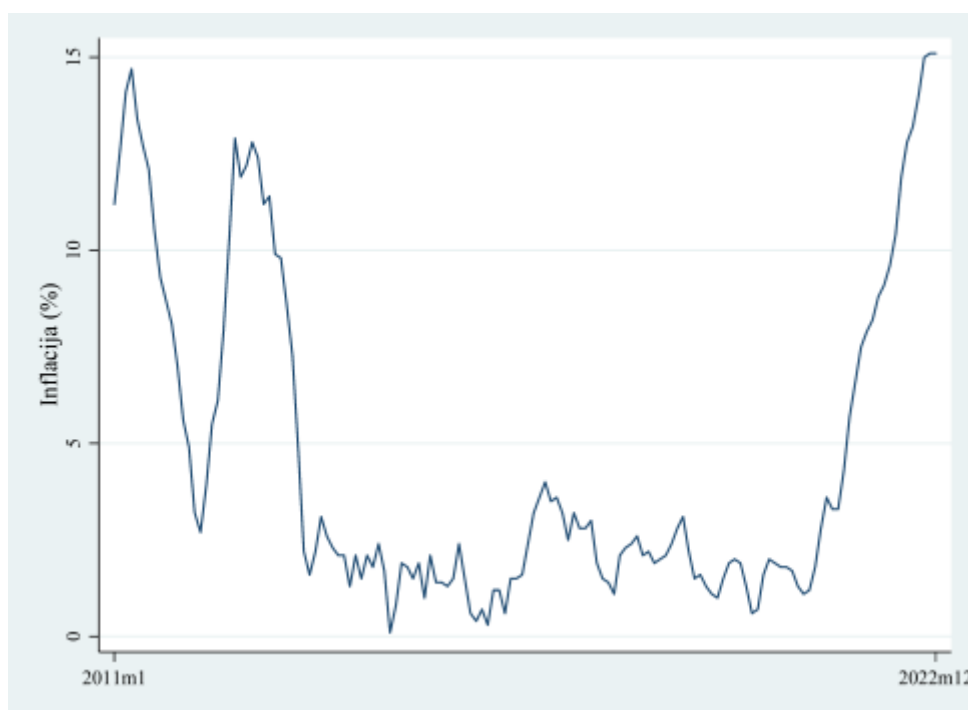


График 27. Инфлација (%) у Републици Србији, 2011-2022. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

График 27 приказује стопу инфлације на месечном нивоу од 2011. до 2022. године у Републици Србији. Инфлација је значајно флукутирала током посматраног периода.

¹⁹⁵ Demić, E. (2010). *Perspektivne mere srpske ekonomske politike u postkriznom periodu*. Anali međunarodne konferencije mladih lidera, (1), 98-111.

Стопа инфлације је била највиша у 2012. години (15.1% у децембру). Након 2012. године, инфлација је постепено опадала све до 2015. године. Током овог периода, инфлација је била релативно ниска, а најнижи ниво је забележен у јануару 2015. године. Од 2015. до 2019. године, инфлација је остала релативно стабилна и углавном се кретала између 1% и 3%. Највиши ниво инфлације током овог периода био је забележен у априлу 2019. године са 3.1%. Током већег дела 2020. године, инфлација се кретала између 0,6% и 2%, са најнижим нивоом забележеним у априлу 2020. године. Од 2021. године, инфлација је поново почела да расте, достижући највиши ниво од 15,1% у децембру 2022. године.

У оквиру антиинфлационе политике, контрола новчане масе представља битан инструмент који је Народна банка Србије користила како би одржала стабилност цена и сузбила инфлацију. Новчана маса се односи на укупну количину новца која је у оптицају у економији, укључујући готовину, депозите код банака и друге ликвидне финансијске инструменте. Прекомерно повећање новчане масе може довести до инфлаторних притисака и раста цена.¹⁹⁶ Да би се то спречило, Народна банка је пажљиво пратила кретање новчане масе и предузимала одговарајуће мере како би је одржала у границама које су подржавале стабилност цена. Народна банка Србије је контролисала ликвидност у економији кроз своје операције на тржишту. Ове операције укључују репо продају хартија од вредности, операције дужих рочности и операције финог подешавања. Према извештају Народне банке Србије из 2016. године, главна операција на отвореном тржишту која је спроведена у циљу повлачења ликвидности је била једнонедељна реверзна репо трансакција. Ова трансакција је износила 500 милијарди динара (номинални износ). Такође, Народна банка Србије је спровела 52 аукције за репо продају са обимом продаје од 2343,4 милијарде динара. У посткризном периоду, Народна банка Србије (НБС) предузимала је низ операција на отвореном тржишту како би управљала ликвидношћу у банкарском сектору. Већина тих операција имала је за циљ повлачење ликвидности из система, што је уобичајена пракса након финансијских криза како би се одржала стабилност. Међутим, значајно је приметити да је 2012. године НБС такође спровела операције које имају супротан циљ - обезбеђивање ликвидности. Ове операције реализоване су путем куповине хартија од вредности. Овакав приступ указује на потребу за додатним ињекцијама ликвидности у банкарски сектор током ове године.

¹⁹⁶ Radosavljević, M. (2018). Javni dug sa aspekta finansiranja Vojske Srbije. BEOGRAD, 50.

Контрола новчане масе омогућава Народној банци да одржава стабилност цена, јер спречава прекомерно повећање новчане масе које би могло довести до инфлације. Одржавање стабилности цена има позитиван утицај на економију, јер пружа сигурност привредним субјектима и грађанима.¹⁹⁷ Такође, смањење инфлације подстиче штедњу и инвестиције, што може подржати економски раст и развој.

График 28 приказује кретање новчане масе на месечном нивоу у периоду од 2011. до 2022. године у Републици Србији. Током посматраног периода уочљив је тренд повећања новчане масе. Током првих неколико месеци посматраног периода, новчана маса је постепено расла, достижући максималну вредност у јуну 2011. године. У другој половини 2011. године, новчана маса је наставила да расте достижући највиши ниво у децембру. У периоду од 2013. до 2022. године новчана маса је постепено расла са благим осцилацијама.

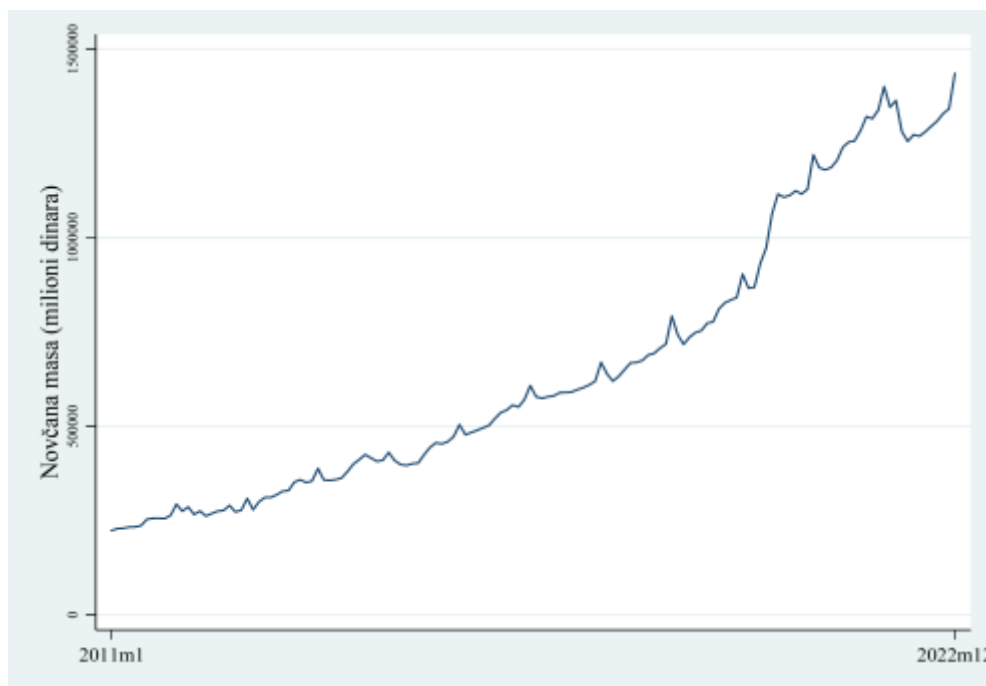


График 28. Кретање новчане масе у Републици Србији, 2011-2022. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

¹⁹⁷ Bukvić, R. (2004). *Politika Otvorenog Tržišta Narodne Banke Srbije (Open-Market Policy of the National Bank of Serbia)*. *Ekonomika preduzetništva (Economics of Entrepreneurship)*, 40(2), 439.

Поред тога, Народна банка Србије је спроводила и мере за унапређење монетарне политике и контролу девизног курса. Одржавање стабилности курса динара било је важно за сузбијање инфлације и обезбеђивање стабилности цена. Народна банка је интервенисала на девизном тржишту како би одржала стабилност курса и спречила прекомерне осцилације које би могле утицати на инфлацију.

График 29 приказује кретање девизног курса на месечном нивоу од 2011. до 2022. године у Републици Србији. У посматраном периоду, девизни курс показује осцилације до 2017. године, а од тада постаје стабилан. Током 2011. године, курс се постепено смањивао, досежући најнижу вредност у мају 2011. Од маја 2011. до краја 2011. године, курс је постепено растао. У периоду од 2014. до 2016. године, курс је остао релативно стабилан са благим осцилацијама. Од 2017. до 2022. године, курс је углавном остао стабилан.

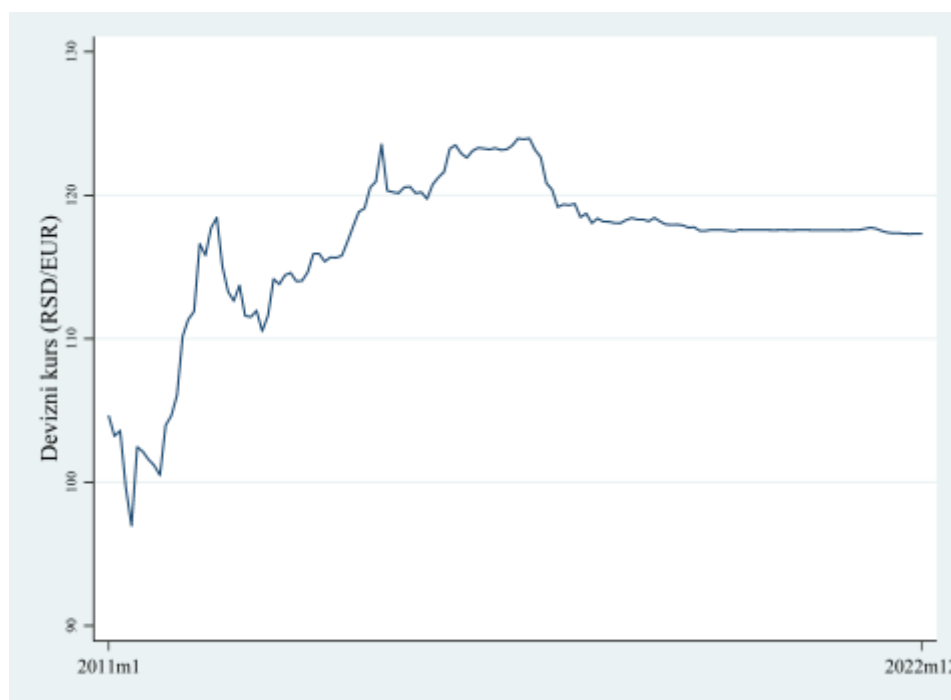


График 29. Кретање девизног курса (РСД/ЕУР) у Републици Србији, 2011-2022.

година

Извор: Аутор у Стата 15.1

Кроз контролу новчане масе, употребу каматних стопа и друге мере монетарне политике, Србија је настојала да одржи инфлацију на циљаним нивоима и обезбеди

економску стабилност. Уз то, спровођене су и структурне реформе ради дугорочног смањења инфлаторних притисака и унапређења укупног економског амбијента.

Спољнотрговинска политика Србије у посткризном периоду била је усмерена на обнављање и диверсификацију трговинских веза, јачање конкурентности привреде и подршку економском расту земље. Влада Србије је предузела низ мера како би унапредила спољнотрговинске односе и отворила нове могућности за извоз и инвестиције. Један од кључних циљева спољнотрговинске политике био је обнављање извозних капацитета и повећање извоза.¹⁹⁸ Србија се фокусира на диверсификацију извоза и проналажење нових тржишта за своје производе. До светске економске кризе извоз Србије је био заснован на примарним и ресурсно интензивним производим, али након светске економске кризе долази до повећања квалитета извоза, првенствено у Европску унију. У прилог томе говори и чињеница да 2/5 извоза Србије у ЕУ чине „human and physical capital” интензивни производи. Посебно су уочљиве промене у учешћу сектора који обухвата машине и транспортне уређаје у извозу који се повећао скоро 3 пута од 2000. до 2014. године. Оваква промена структуре извоза је резултат доласка мултинационалних компанија (Јура, Леони, итд.). Влада Републике Србије је субвенционисањем мултинационалних компанија утицала на промену структуре извозног сектора.¹⁹⁹

Република Србија је уложила напоре у унапређење трговинских односа са земљама у региону, као и са чланицама Европске уније (ЕУ). Србија има статус кандидата за чланство у ЕУ, што је отворило могућности за јачање трговинских веза са земљама чланицама ЕУ путем Споразума о стабилизацији и придруживању. Овај споразум је омогућио слободан приступ српским производима европском тржишту, што је значајно олакшало извоз и пословање са ЕУ земљама.

¹⁹⁸ Gagović, N. (2016). *Determinante rasta izvoza i analiza mogućnosti povećanja izvoza Srbije*. Univerzitet Singidunum.

¹⁹⁹ Nikolić, G. (2016). Fiskalna konsolidacija u Srbiji 2014– 2016: Rezultati i perspektive. *Finansije*, 71, 1-6.

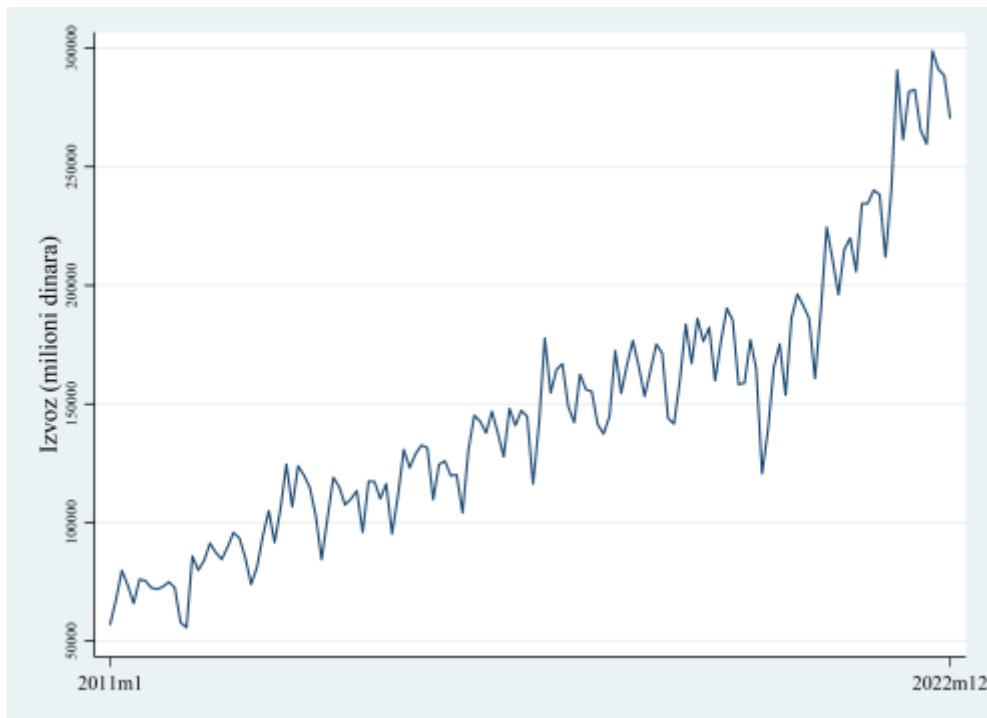


График 30. Кретање извоза у Републици Србији, 2011-2022. година

Извор: Аутор у Стата 15.1

График 30 показује кретање извоза на месечном нивоу од 2011. до 2022. године у Републици Србији. На основу графика се може закључити да је извоз током посматраног периода бележио тренд раста, са неколико мањих флукуација. Постојале су године са значајним порастом извоза, као и године са стабилним растом. Током 2011. године извоз је повећан, да би у јануару наредне године се смањио. Током 2012. године извоз се постепено повећавао да би достигао највећу вредност у октобру. У периоду од 2013. до 2015. године, извоз је наставио да расте, достижући највишу вредност у јуну 2015. године. Након тога, извоз је осцилирао током 2016. и 2017. године, али је остао на релативно високом нивоу. Од 2019. до 2022. године, извоз је генерално бележио стабилан раст.

У оквиру спољнотрговинске политике, Србија је такође спровела реформе усмерене на побољшање пословног окружења и смањење административних препрека за трговину. Ово укључује поједностављење царинских поступака, смањење бирократије и унапређење трговинских процедура. Циљ је био да се олакша трговина, повећа ефикасност и конкурентност српске привреде. Србија је такође сарађивала са међународним организацијама попут Светске трговинске организације (СТО) ради јачања трговинских правила и уклањања трговинских баријера. Ово је важно за

повезивање са глобалним тржиштима и заштиту српских интереса у међународној трговини.

Спољнотрговинска политика Србије у посткризном периоду имала је за циљ обнову и диверсификацију трговинских веза, јачање конкурентности привреде и подршку економском расту. Кроз промоцију извоза, унапређење трговинских односа са регионом и ЕУ, реформе пословног окружења и сарадњу са међународним организацијама, Србија је настојала да створи повољне услове за трговину и инвестиције, што је допринело стабилности и развоју економије земље.²⁰⁰

Политика реструктурирања Србије у посткризном периоду имала је за циљ прилагођавање привреде новим условима, унапређење конкурентности и трансформацију кључних сектора како би се обезбедио одржив економски раст. Реструктурирање је било неопходно како би се превазишли изазови које је изазвала криза, као што су пад тражње, промене у међународној трговини и потреба за модернизацијом привредних сектора. Један од кључних елемената политике реструктурирања била је приватизација и реорганизација државних предузећа.²⁰¹ Влада Србије је спровела програм приватизације како би смањила присуство државних предузећа у привреди, подстакла улазак страних инвестиција и унапредила ефикасност предузећа. Такође је спроведена политика подршке малим и средњим предузећима (МСП) како би се ојачао њихов допринос привреди. Влада је обезбедила финансијску подршку, субвенције, олакшице при запошљавању и приступ финансијским средствима како би се подржао развој и раст МСП. Ово је имало за циљ диверсификацију привреде, подстицање иновација и стварање нових радних места.²⁰²

Након политичких промена 2000. године, Србија је сведочила различитим приступима и стратегијама у вођењу економске политике. Ова променљивост и (не)конзистентност одражавали су изазове с којима се земља суочавала током тог периода, као и различите политичке приоритете и спољнополитичке околности. У првим годинама након политичких промена, главни циљ економске политике био је стабилизација и опоравак економије. Фокус је био на сузбијању високе инфлације, постизању макроекономске стабилности, привлачењу страних инвестиција и смањењу

²⁰⁰ Gagović, N. (2016). *Determinante rasta izvoza i analiza mogućnosti povećanja izvoza Srbije*. Univerzitet Singidunum.

²⁰¹ Stošić, I., Đukić, M. (2016). *Potrebe i izazovi restrukturiranja javnog sektora Srbije*. *Pravci strukturnih promena u procesu pristupanja Evropskoj uniji*, 107-127.

²⁰² Stošić, I., Đukić, M. (2016). *Potrebe i izazovi restrukturiranja javnog sektora Srbije*. *Pravci strukturnih promena u procesu pristupanja Evropskoj uniji*, 107-127.

буџетског дефицита. Међутим, током наредних година, конзистентност у вођењу економске политике није увек била присутна. Постојале су промене у приоритетима и политичким агендама, што је резултирало повременим осцилацијама у економским политикама. Ови прекиди у конзистентности могу се приписати политичкој нестабилности, унутрашњим политичким сукобима и променама у власти.²⁰³

Иако је приватизација била један од кључних циљева економске политике, постојао је недостатак транспарентности и оптужбе за корупцију у процесу приватизације. Ови фактори довели су до промена у политици приватизације и повременог застоја у спровођењу приватизационих процеса. Такође, политика фискалне консолидације и смањења буџетског дефицита била је предмет промена током периода након 2000. године. Док су у неким периодима предузимане мере штедње и фискалне дисциплине, у другим су се јављале политике усмерене на стимулисање привредног раста и подршку социјалним програмима. Ове осцилације могу бити последица променљивих политичких приоритета и социјалних притисака. Спољнополитички контекст такође је имао утицај на конзистентност вођења економске политике. Преговори о придруживању Србије Европској унији имали су утицај на усклађивање економске политике с европским стандардима. Такође, глобална економска криза која је започела 2008. године донела је нове изазове и захтеве за прилагођавање економске политике у складу с новонасталим условима. Различити приоритети, политичка нестабилност, спољнополитички контекст и економски изазови имали су утицај на приступе и стратегије вођења економске политике. Стабилност и доследност у вођењу економске политике су важни фактори за постизање одрживог економског раста и развоја у будућности.

2. 3. 1. Фискална политика

Након глобалне економске и финансијске кризе 2007-2009. године, српска привреда се бори са слабом економијом и погоршаном фискалном позицијом. До 2008. фискални дефицити су били умерени, а јавни дуг је значајно опао. Од почетка светске економске кризе, Србија се бори са међусобно повезаним проблемима минималног раста

²⁰³ Lišanin, M. (2017). Regionalni položaj Srbije u svetlosti spoljnopolitičkih odnosa sa „starim” susedima. *Međunarodni problemi*, 69(4), 483-505.

и неповољне фискалне динамике. Како је привредна активност стагнирала, приходи су пали, а расходи, посебно обавезна потрошња на пензије и плате, остали су високи. Као резултат ових притисака, фискални дефицити опште владе износили су у просеку 5,6 % БДП-а годишње између 2009. и 2014. Одражавајући високе фискалне дефиците и лош економски раст, јавни дуг Србије се више него удвостручио, са 34 % БДП-а у 2008. на 71% на крају 2014. године.²⁰⁴

У ситуацији у каквој је српска привреда била након изласка из рецесије, раст тражње је био најделотворније решење. Основни инструмент за повећање тражње, по мишљењу ескепарата, била је фискална политика, и то експанзивна. Јавна потрошња требало би да због ефекта мултипликатора стимулише тражњу на домаћем тржишту у односу већем од 1:1. Један од услова за примену фискалне политике на кејнзијанским принципима је да на тржишту постоје слободни капацитети, односно да запосленост буде на значајно нижем нивоу од пуне. У околностима у којим се нашла Србија, тај услов је био испуњен. Међутим, постављало се питање да ли је за Србију која остварује изузетно ниске стопе раста, има ниску инфлацију и високу незапосленост, решење у експанзивној фискалној политици? Највећи проблем је представљало постојање буџетског дефицита јер влада није могла да спроводи експанзивну политику без задуживања, што драстично оптерећивало јавне финансије. Осим тога, дефицит платног биланса чини да на тржишту Србије има много увозних производа, па ће чак и у случају успешног подизања агрегатне тражње највећи удео у тражњи имати увозни производи, а не домаћа производња.

Потреба да се спроведе фискална консолидација у оквиру слабог економског окружења раста захтева од власти да спроведу изазовна смањења потрошње. Да би зауставила раст јавног дуга и поставила га на силазну путању до 2017. године, влада је крајем 2014. године усвојила програм фискалне консолидације и структурне реформе. Програм је подржан трогодишњим стенд-бај аранжманом из предострожности који је одобрио ММФ почетком 2015. У средњем року, програм консолидације има за циљ да смањи јавну потрошњу до 2017. Програм фискалне консолидације се фокусирао на смањење трошкова пензија и плата у јавном сектору и смањење фискалне подршке

²⁰⁴ World Bank Group. (2015). Chapter 1: The need for fiscal consolidation. Serbia Public Finance Review – Toward A Sustainable and Efficient Fiscal Policy. Document of the World Bank, *Report No. 96451-YF*.

јавним предузећима, углавном путем реструктурирања великих јавних предузећа и побољшањем инвестиционе климе.²⁰⁵

Након усвајања плана фискалне консолидације и структурних реформи крајем 2014. године, Србија је започела спровођење плана усмереног ка смањењу јавних расхода и постизању макроекономске стабилности. Кључни фокус програма био је на смањењу трошкова пензија и плата у јавном сектору, као и на реструктурирању великих јавних предузећа како би се смањила фискална подршка (Сл. Гласник РС, бр. 97/2013).

Фокусирање на смањење трошкова пензија и плата у јавном сектору био је кључна компонента програма. Циљ је био постизање дугорочне одрживости система пензија и смањење притиска на јавне финансије. Мере су укључивале постепено повећање старосне границе за пензионисање, ревалоризацију пензија у складу с економским условима, као и рационализацију система плата у јавном сектору. Као део програма, донета је одлука о постепеном повећању старосне границе за пензионисање. Ова мера имала је за циљ продужавање радног века грађана како би се смањила оптерећеност система пензија.²⁰⁶ Повећање старосне границе постепено је увођено како би се омогућило грађанима да се прилагоде новим условима. Влада је спровела ревалоризацију пензија у складу с економским условима. У ту сврху је донет Закон о привременом уређивању начина исплате пензија ("Сл. гласник РС", бр. 116/2014 и 99/2016) који је укинут 2018. године. Овим законом су износи пензија ажурирани у складу са стварним економским перформансама земље. Ова мера омогућила је прилагодљивост пензија у односу на инфлацију, раст БДП-а и друге економске факторе. У циљу постизања дугорочне одрживости система пензија, спроведене су мере рационализације. То укључује ревизију бенефиција и прилагођавање система тако да одражава демографске промене у земљи. Поред тога, размотрене су и опције за подстицање додатних приватних пензијских фондова како би се смањио притисак на јавне финансије.

Влада Републике Србије је предузела кораке ка рационализацији система плата у јавном сектору. Ово укључује преиспитивање и поједностављење платних разреда, смањење превеликих разлика између најнижих и највиших плата, као и укидање привилегија које су допринеле неуједначености у платним структурама. Имплементиран

²⁰⁵ World Bank Group, *op. cit.*, 6.

²⁰⁶ Nikolić, G. (2016). Fiskalna konsolidacija u Srbiji 2014– 2016: Rezultati i perspektive. *Finansije*, 71, 1-6.

је нови приступ у одређивању плата у јавном сектору. Ово значи да су плате запослених у јавном сектору повезане с њиховим перформансама, квалификацијама и доприносима организацији. Овакав приступ има за циљ мотивисање запослених да остварују боље резултате и повећавају ефикасност јавних институција. Како би се смањили укупни трошкови плата, спроведене су иницијативе за рационализацију броја запослених у јавном сектору. Ова мера укључивала је програм добровољног одласка из државне службе, инцентивизирање пензионисања и ограничавање нових запошљавања, посебно у административним секторима. Наведене мере су имале су за циљ постизање одрживе равнотеже између исплата пензија и плата у јавном сектору и дугорочну одрживост јавних финансија. Програм је имао дуални приступ, осигуравајући правичност и прилагодљивост система пензија, док је истовремено подстицао ефикасност и смањење трошкова у јавном сектору како би се створила стабилна економска основа за будућност.

Побољшање инвестиционе климе постало је приоритет. Влада Републике Србије је радила на стварању повољног пословног окружења како би привукла домаће и стране инвеститоре. То је укључивало смањење бирократије, побољшање правне сигурности и подстицање приватног предузетништва. Циљ је био диверсификација економије и стварање одрживог темеља за будући раст. Међународни монетарни фонд (ММФ) је подржао овај програм кроз трогодишњи стенд-бај аранжман из предострожности, пружајући додатну подршку и олакшавајући притисак на јавне финансије. Влада је била посвећена постизању постављених циљева фискалне консолидације и структурних реформи. Повећана ефикасност јавних предузећа допринела је смањењу губитака, док су инвеститори постепено показивали веће интересовање за српско тржиште.

2. 3. 2. Монетарна политика

Народна банка Републике Србије, као и већина централних банака, таргетира инфлацију. Од 2013. до 2017. године таргет је био $4\% \pm 1$ процентни поен. Од почетка 2017. године таргет је спуштен на $3\% \pm 1$ процентни поен. Основни задатак централне банке је стабилност цена. С обзиром на то да монетарна политика мора да буде у функцији повећања извоза, једино дугорочно решење је одржавање стабилности цена и камата, јер је стабилно окружење претпоставка стимулуса привредне активности.

Успешна имплементација стратегије таргетирања инфлације захтева прецизно дефинисан механизам који ће омогућити одржавање стопе инфлације унутар задатих граница. У случају Србије, овај механизам је конципиран кроз годишње Меморандуме Народне банке Србије о циљаним стопама инфлације. Централни део ове стратегије је постављање циљних граница за стопу инфлације, односно распона вредности стопе инфлације унутар којег се очекује да ће се она кретати. Циљ монетарне политике је одржати инфлацију у оквиру ових граница како би се постигла стабилност цена. Границе су постављене као јединствена вредност са одређеним дозвољеним одступањем. Битна карактеристика овог приступа је симетричност циља. Ово значи да се од креатора монетарне политике очекује реакција на подједнако позитивна и негативна одступања стопе инфлације од циљаних граница (нпр. $3\% \pm 1$ процентни поен). Другим речима, Народна банка предузима кораке како би смањила инфлацију када премаши циљ, али ће исто тако реаговати и на ситуације када је инфлација испод задатог циља. Циљана стопа инфлације поставља се континуирано, што значи да се прилагођава променама у економском окружењу. Ово омогућава да се циљеви прилагоде новим условима и изазовима који се јављају током времена. Овај приступ омогућава Народној банци Србије да буде усмерена на стабилност цена кроз прецизно дефинисане циљеве инфлације. Флексибилност у годишњем постављању циљева омогућава прилагођавање стратегије променама у економским условима, док симетричност циља указује на равнотежу у реакцијама на инфлационе притиске. Континуирано постављање циља доприноси адаптивности монетарне политике у динамичном економском окружењу.

У понуди новца не би смело да буде било каквих радикалних промена, јер је познато да оне не доприносе дугорочном повећању привредне активности. Експанзивна монетарна политика поред обарања каматних стопа води и у неизбежну инфлацију, која и поред раста номиналног девизног курса због одлива капитала, обара реални девизни курс, па у коначном имамо негативан ефекат на платни биланс. Осим тога, због неких других фактора који се јављају у посткризном периоду, као што су повећана несигурност, недостатак капитала и сл., крива инвестиција је врло стрма, па чак и ниже каматне стопе имају мали ефекат на раст инвестиционе тражње. Са друге стране, рестриктивна монетарна политика подиже каматне стопе, што смањује и онако ниску инвестициону тражњу, па је ефекат на платни биланс опет негативан. Понуда новца, према томе мора да прати стопу раста БДП-а, како би инфлација остала под контролом, а цена капитала на стабилном нивоу. Осцилације у цени капитала имају погубан ефекат

на инвестициону тражњу, јер инвестиције подразумевају дугорочно задуживање, а инвеститори морају да имају поверење да се у том периоду камата неће променити.

Девизни курс је у принципу функција нивоа цена и цене капитала, па стога када су инфлација и камата стабилни, нема опасности ни од промена девизног курса, осим у случају екстерних шокова. Иако важи правило да висок девизни курс, односно депресирана домаћа валута, стимулише извоз а дестимулише увоз, и обрнуто, треба рећи да су то краткорочни ефекти. Ако се зна да је ултимативни циљ повећање извоза и остваривање што већег суфицита платног биланса, правило каже да би требало депресирати домаћу валуту. Међутим, с обзиром на то да су цене врло еластичне у односу на тражњу, инфлација ће пратити депресијацију, па ће реални курс опет опати.

Примарни циљ монетарне политике владе Србије након кризе био је постизање циљане инфлације, при чему је Народна банка Србије требала да допринесе очувању стабилности финансијског система и постизању одрживог привредног раста. Како би се остварила циљана инфлација, коришћена је каматна стопа на двонедељне репо операције као главни инструмент монетарне политике. Било је предвиђено да се ова каматна стопа мења у зависности од економских кретања и пројекција инфлације. Други инструменти монетарне политике, укључујући стопу обавезне резерве и интервенције на девизном тржишту, имали су помоћну улогу.

У оквиру монетарне политике након светске економске кризе, референтна каматна стопа представља један од инструмената којим Народна банка Србије (НБС) управља како би постигла основни циљ, а то је стабилност цена, посебно у контексту стратегије таргетирања инфлације. Процес одређивања референтне каматне стопе подразумева темељну анализу интерног и екстерног макроекономског окружења. Интерна анализа укључује процену домаће економске активности, инфлационих притисака и других релевантних фактора, док екстерна анализа обухвата глобалне економске трендове, цена енергената, као и стање на међународном финансијском тржишту. Прогнозе будућих кретања макроекономских фактора и средњорочна пројекција инфлације играју кључну улогу у доношењу одлуке о нивоу референтне каматне стопе. Каматне стопе на међубанкарском тржишту новца постале су оперативни таргет НБС у контексту стратегије таргетирања инфлације. То значи да НБС, путем управљања референтном каматном стопом, утиче на каматне стопе на међубанкарском тржишту, чиме се обликује целокупна каматна структура у земљи. Ово директно утиче на трошкове задуживања и штедње у привреди, што даље утиче на потрошњу, инвестиције и инфлационе притиске. Кроз управљање референтном каматном стопом,

НБС стреми ка одржавању инфлације близу пројектованог циља, користећи је као оријентир за даље прилагођавање каматних стопа.

Монетарна политика се континуирано прилагођава у реалном времену у складу с променама у економском окружењу. То укључује редовне ревизије референтне каматне стопе како би се одржала равнотежа између инфлационих и дефлационих притисака, узимајући у обзир домаће и глобалне економске факторе. Овај приступ омогућава НБС-у прецизно управљање каматним стопама како би постигла стабилност цена, а посебно одржавала инфлацију у оквиру задатих циљева. Референтна каматна стопа постаје кључно средство у постизању равнотеже између подстицања економске активности и спречавања претераних инфлационих притисака, чиме се подржава дугорочна економска стабилност.

Народна банка остаје у режиму управљаног флукутирајућег девизног курса. Након светске економске кризе, Народна банка Србије (НБС) одлучила је да задржи режим управљаног флукутирајућег девизног курса као део своје монетарне политике. Овај приступ омогућава НБС одређени степен контроле над вредношћу домаће валуте, док истовремено допушта одређену флексибилност како би се курс прилагодио променама на тржишту. У оваквом режиму, Народна банка има право и способност да интервенише на девизном тржишту како би утицала на вредност домаће валуте. Ове интервенције могу укључивати куповину или продају домаће валуте у зависности од потреба и циљева монетарне политике. Одржавање стабилности девизног курса обично је један од главних циљева у оваквом режиму. То је помогло у смањењу инфлационих притисака, очувању конкурентске предности извоза и стварању повољног окружења за економске активности. Иако се НБС трудила да одржи одређени ниво стабилности, режим управљаног флукутирајућег девизног курса пружа довољну флексибилност да се девизни курс прилагоди променама у економском окружењу. Ово је посебно важно у периодима када су присутни глобални економски шокови или када су потребна прилагођавања ради очувања конкурентске позиције земље.

Интервенције на девизном тржишту вршиле су се само у циљу ограничавања прекомерних дневних осцилација курса динара, угрожавања финансијске и ценовне стабилности и обезбеђења адекватног нивоа девизних резерви. Једноставно, Народна банка Србије је предузела све неопходне мере које спадају у њену надлежност ради ублажавања ефеката глобалне финансијске кризе и обезбеђење стабилности

финансијског система. Очување стабилности финансијског система је предуслов за ефикасан трансмисиони механизам монетарне политике.²⁰⁷

2. 3. 3. Антиинфлациона политика

Познати амерички економиста и нобеловац Пол Самјуелсон је са разлогом констатовао да онај ко реши проблем инфлације у свету (и појединачним земљама) треба да добије Нобелову награду у висини збира Нобелових награда за све науке у једној години. Улога цена је значајна и прожима многе аспекте живота. Место, улога и економске импликације цена су разноврсне, а међу најважнијим се истичу:

- улога цена је пресудна за функционисање тржишта;
- утицај цена на општу привредну равнотежу;
- утицај цена на кретање производње;
- утицај цена на структурну равнотежу у привреди;
- утицај цена на међународну конкурентност;
- утицај цена на акумулацију и инвестиције;
- утицај цена на потрошњу;
- утицај цена на запосленост;
- утицај цена на расподелу националног дохотка, и сл.

Борба против инфлације била је континуирана и у Југославији (од 1960. године) и у Србији, посебно након формирања самосталне државе. Антиинфлациона политика се може водити на различите начине, али је основни правац у отклањању узрока инфлације, с обзиром да је инфлација синтетички показатељ стања сваке економије. У економској теорији позната су два концепта антиинфлационе економске политике:

1. *Градудалистичка стратегија*, којом се покушава елиминисање инфлације или њено довођење на разумну меру. Код ове стратегије примењују се разне мере, попут оживљавања производње, подизања продуктивности рада, подстицања конкуренције, као и друге мере за стимулисање понуде, и

2. „*Шок терапија*“, која се своди на низ мера из неколико потеза: први корак је замрзавање цена и плата; други корак је покушај стабилизације свих макро величина у

²⁰⁷ Monetary policy programme of the National bank of Serbia in 2009. Dostupno na: https://nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents-eng/propisi/propisi-mp/mon_policy_programme_2009.pdf.

економији; и трећи корак представља постепена до потпуна либерализација главних економских варијабли (цена, тржишта, спољно-економских односа, итд.)

Србија је прошла кроз неколико фаза у вођењу антиинфлационе политике. Период који је описан као административно централистички ригорозно је контролисао све макроекономске параметре а то се нарочито односило на кретање цена. У мере антиинфлационе политике (које су важиле све до почетка 70-их година), спадале су:

- контрола цена, посредна и непосредна, свих врста роба и услуга;
- строга контрола монетарних и кредитних агрегата (контрола политике новца);
- строга контрола осталих економских агрегата (буџета, плата, потрошње, инвестиција, и сл.);
- планирање свих важних економских параметара и њихови међусобни односи (расподела, раст БДП-а, спољнотрговински односи, и сл.).

Државна интервенција у домену цена спровођена је на основу релативних односа цена појединих сектора у одређеним периодима. Вођење различите политике цена према појединим секторима зависи од тога који се сектор у одређеном периоду фаворизује, односно подстиче. Тако, на пример, код тросекторског модела, при стопи раста општег нивоа цена од 10%, држава може да одреди стопе на следећи начин:

- раст цен примарног сектора од 5%,
- раст цена секундарног сектора од 10%, и
- раст цена терцијарног сектора од 15%.

Основна карактеристика вођења економске политике у домену цена је државни интервенционизам, односно административно регулисање цена, који превазилази период административног управљања привредом и протеже се све до почетка 70-их година, конкретније до доношења новог устава и преузимања вођења економске политике од стране република и покрајина. Ипак, ништа се значајно није променило све до кризе из 1993. године и монетарног програма за стабилизацију хиперинфлације.

Након 2000. године, инфлација је и дугорочно стабилизована, што је можда и највећи успех тадашње владе. Већ 2002. године она је сведена на једноцифрени проценат, а током наредних петнаест година стабилна монетарна политика довела је до тога да она константно опада, да би 2014. била сведена на пожељних 2%. До данас, инфлација је често била испод таргета Народне банке Србије.

Посебан акценат антиинфлациона политика има након кризе из 2008. године, у целом свету, па и у Србији. Огледа се, пре свега у фискалној рестрикцији, која одржава цене стабилним.

Након светске економске кризе из 2008. године, антиинфлациона политика постала је приоритет у многим земљама, укључујући Србију. Ова политика има за циљ спречавање или сузбијање инфлације, што је пораст цена добара и услуга током времена. Инфлација може имати озбиљне негативне последице на економију, укључујући смањење куповне моћи грађана и нарушавање економске стабилности. Фискална рестрикција значи да влада смањује своје трошкове или повећава приходе како би одржала буџетску равнотежу или чак остварила вишак. Ово се често постиже смањењем јавне потрошње, смањењем субвенција или повећањем пореза.²⁰⁸ Циљ фискалне рестрикције је смањење потрошње и притисака на инфлацију. Народна банка Србије игра кључну улогу у сузбијању инфлације путем своје монетарне политике која је објашњена у претходним поглављима. Поред стварних мера, важно је и утицати на очекивања јавности у вези с инфлацијом. Када грађани и предузећа очекују ниску инфлацију, мање су склони прилагођавању цена и плата на начин који подржава раст инфлације. Тржиште рада такође игра улогу у инфлацији. Повећање цена рада може довести до инфлације, па се надзор над тржиштем рада може остварити путем политика које ограничавају награде за раднике или повећавају продуктивност.

Антиинфлациона политика након кризе из 2008. године била је важна јер су многе земље суочене с економским проблемима, укључујући високу незапосленост и пад производње. Одржавање ниских стопа инфлације помаже у очувању економске стабилности и стварању повољног окружења за инвестиције и раст. У Србији су се, као и у другим земљама, предузеле сличне мере како би се постигао циљ одржавања ниских стопа инфлације и стабилних цена.

2. 3. 4. Спољнотрговинска политика

Спољнотрговинска политика представља је за Србију посебан изазов на почетку транзиције 2000-их, с обзиром на то да је Србија релативно млада тржишна земља и сви елементи либералне трговине за њу су представљали промену у том тренутку. Дуго

²⁰⁸ Prašćević, A. (2014). Dometi ekonomske politike u prevazilaženju efekata globalne ekonomske krize na ekonomiju Srbije. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta, *Ekonomski horizonti*, 15(1), 17-30.

времена Југославија је функционисала у потпуно вештачки креираним односима и стратегијом спољнотрговинске политике каква је данас неупотребљива. Управо због инертности система који је функционисао деценијама, транзиција траје већ више од двадесет година, и пуна је промашаја који државу коштају у милијардама евра. Елемент економске политике који трпи највише прилагођавања у новим условима, управо је стратегија спољнотрговинских односа.

Глобализација као процес, значајно је преобликовала стратегије привредног развоја појединих земаља, па и наше. С обзиром да је све актуелније чврсто повезивање држава, националних привреда и људи, све је више фактора из иностраног окружења који врло значајно утичу на привредни развој Србије. Неке од последица ових процеса су настајање нових мултинационалних компанија, невладиних организација, нових облика интеграција земаља из региона и шире. Све су то фактори које ће Србија морати да узима у обзир приликом креирања своје стратегије спољноекономских односа.

Глобализација има велики број позитивних импликација, али уједно је и претња државном суверенитету. Она испољава глобалну тежњу да се све нације интегришу у један целовити друштвено-економски систем, што води до транснационализације великих и малих, односно развијених и неразвијених националних привреда. Прилагођавање овом феномену је посебно тешко малим и неразвијеним привредама каква је српска, уз тежњу да се обезбеде стабилан друштвено-економски развој и очување националног идентитета.²⁰⁹

У претходном периоду, водила се жестока полемика око избора стратегије спољнотрговинске политике. Наиме постојале су две опције:

1. Увозна супституција, која је потенцирала да држава треба да се труди да увоз супституише домаћом производњом и на тај начин тежи равнотежи или суфициту платног биланса, и

2. Извозна оријентација, која је потенцирала да држава треба да користи своје компаративне предности за производњу одређених добара, и фокусира се на њихов извоз како би остварила приходе за увоз робе у чијој производњи нема компаративних предности.

Међународна подела рада отклонила је ову дилему, те је у данашњим условима практично једина опција друга стратегија, јер све док земља покушава да произведе све

²⁰⁹ Vyshnevskaya, O., Kaliuzhna, O. & Banyeva, I. (2018). *Globalization processes and transnationalization of the economy*. 32nd International Scientific Conference on Economic and Social Development – Odessa, 21-22 June 2018. Economic & Social Development: Book of Proceedings, 237-246.

што јој је потребно, цена производње робе за коју нема компаративних предности биће већа од њене цене на тржишту. Ово је доказао Давид Рикардо у својој теорији компаративних предности.²¹⁰ Када знамо да држава у модерним условима мора да се укључи у токове међународне трговине, постоје различити модели који говоре о различитим параметрима који би требало да буду приоритети. Мидов модел спољнотрговинске политике наглашава потребу за одржањем унутрашње равнотеже.²¹¹ Спољна трговина, дакле, треба да буде у функцији постизања пуне запослености, оптималне употребе производних фактора и равнотеже платног биланса. Нурксеов модел говори да приоритет треба да буде постизање пуне запослености јер земља која одржи висок ниво запослености дугорочно не мора да брине о дефициту платног биланса, упркос томе што је он краткорочно могућ.²¹²

Формирањем аранжмана СЕФТА 2006. године, повећан је значајно обим размене међу државама Југоисточне Европе и Западног Балкана. Истовремено, то је створило могућност да се повећа и обим СДИ и створи повољнија инвестициона клима у Србији. Технолошки сложеније индустријске структуре омогућавају остваривање знатно веће продуктивности, услед већег потенцијала за примену нових научних сазнања. Многе економије имају веће користи од ефеката преливања СДИ, посебно економије које се налазе у „чвориштима“ која шире технологију у различитим привредним делатностима. Гране високе технологије уживају боље изгледе за раст производње и трговине, а уједно су и чешће одабирана подручја моћних мултинационалних компанија.²¹³

СДИ могу бити важан фактор за смањење спољнотрговинске неравнотеже и унапређења конкурентности тако што ће бити усмерене ка извозно-оријентисаним секторима.²¹⁴

Унапређена путна и телекомуникациона инфраструктура последњих година је значајан фактор спољне трговине, која ће поспешити привредни развој јер је веза између ове две величине емпиријски потврђена. Оно што је проблематично је пронаћи механизам за борбу са бројном и екстремно јаком међународном конкуренцијом. Управо

²¹⁰ Rikardo, D. (2012). *O principima političke ekonomije i oporezivanja*. Službeni glasnik, Prevedeno sa: *On The Principles of Political Economy and Taxation*, Third Edition, John Murrey, London, 1981, 97-113.

²¹¹ Meade, J. (1968). *Theory of International Economic Policy*. Part 1 and Part 2, London.

²¹² Nurkse, R. (1961). *Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries*. New York: Oxford University Press.

²¹³ Lall, S. (2003). Industrial success and failure in a globalizing world. *The Southeast European Journal of Economics and development*, Working Paper Number 102, 93-117.

²¹⁴ Mencinger, J. (2003). *Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?* *Kyklos*, 56(4), p. 491-508.

у подизању конкурентности домаће привреде лежи решење многих проблема које са собом носи улазак у међународне трговинске токове.

У наредном периоду, нагласак мора бити стављен на ублажавање спољнотрговинске неравнотеже, са посебном пажњом на повећање прилива страних директних инвестиција (СДИ). Посебно треба да се усмери пажња на *greenfield* улагања у извозно оријентисане секторе привреде који се појављују као стратешки пут за подстицање повећане продуктивности, повећање извоза и јачање девизних прилива.²¹⁵ Овај приступ треба да има трансформативни утицај, усмеравајући нацију ка побољшаној позицији платног биланса, док истовремено заобилази неопходност повећања државног задуживања. Предвиђена стратегија зависи од циљане алокације страних директних инвестиција у извозно оријентисане сектор. У овом подухвату посебан значај имају *greenfield* инвестиције, које означавају успостављање нових објеката или проширење постојећих. Ове инвестиције доносе капитал у секторе који су стратешки усклађени са извозним циљевима, чиме се негује окружење погодно за повећану продуктивност и повећање извозних капацитета.²¹⁶

У 2012. години, ниво размене Републике Србије са иностранством био је релативно стабилан, задржавајући обим упоредив са оним из претходне године. Посебно је приметно смањење трговинског дефицита у овом периоду. Након тога, 2013. године извоз робе је показао значајан пораст, бележећи повећање од 30,1% у односу на претходну годину, док је увоз такође забележио раст, али по умеренијој стопи од 8,5%. Нето резултат ове промене био је трговински дефицит у износу од 5,9 милијарди америчких долара, што одражава значајан пад од 23% у односу на износ забележен у 2012. години.

Трговински биланс у 2013. години карактерише повећана покривеност увоза извозом, са 71%. Ово значајно повећање премашило је цифру од 59% забележену у претходној, 2012. години. Овакво побољшање наглашава повољнију равнотежу у размени добара са страним земљама током 2013. године. Снажан пораст извоза робе у 2013. години, заједно са накнадним смањењем трговинског дефицита, праћен континуираним, али одмереним растом у 2014. години, заједно дају слику динамичног и

²¹⁵ Gagović, N. (2016). *Determinante rasta izvoza i analiza mogućnosti povećanja izvoza Srbije*. Univerzitet Singidunum.

²¹⁶ Gagović, N. (2016). *Determinante rasta izvoza i analiza mogućnosti povećanja izvoza Srbije*. Univerzitet Singidunum.

еволуирајућег трговинског окружења.²¹⁷ Важно је напоменути да је овај позитиван тренд опстао упркос економској стагнацији и паду БДП-а. Постизање двоцифрене стопе раста извоза значило да је Србија на путањи одрживе економске експанзије. Ово наглашава значај неговања окружења погодног за снажан извозни учинак, чиме се не само бави трговинским дефицитом, већ и постављају темељи за трајни економски напредак (Квартални монитор, 2015).

Изазови који ометају снажно јачање извозних активности Србије су вишеструки и захтевају пажљиво разматрање. Основна препрека јачању извозних активности Србије лежи у неадекватној структури домаће привреде, посебно у њеној неповољној структури извоза, што чини недовољну конкурентност на међународном тржишту. Преовлађујућа доминација производа које карактерише низак степен прераде, наглашава потребу за структурним реформама у оквиру реалног сектора ради подизања извозне конкурентности.²¹⁸ Иако је дошло до позитивних промена у технолошкој структури и факторском интензитету извоза робе, њихов утицај није био довољно значајан да покрене домаћи извоз ка дугорочном расту. Србија се суочава с изазовом побољшања квалитета својих извозних производа како би била конкурентнија на глобалном тржишту, посебно у поређењу с земљама чланицама Европске уније. Ова разлика у квалитету извоза представља озбиљан проблем, јер отежава остваривање конкурентске предности на међународном нивоу. Узимајући у обзир тежњу Србије ка чланству у ЕУ, постизање стандарда и норми које намеће ЕУ постаје кључно за постизање дугорочне конкурентске предности. Да би се ово постигло, потребно је усаглашавање са строгим стандардима квалитета и безбедности производа који важе у ЕУ. То укључује имплементацију ефикасних система контроле квалитета током читавог ланца производње, од сировина до финалног производа. Такође, потребно је инвестирати у истраживање и развој како би се иновацијама унапредили производни процеси и производи.

Подизање квалитета и садржаја додатне вредности извезене робе, заједно са циљаним интервенцијама у иновацијама и истраживању, кључно је за јачање позиције

²¹⁷ Gagović, N. (2016). *Determinante rasta izvoza i analiza mogućnosti povećanja izvoza Srbije*. Univerzitet Singidunum.

²¹⁸ Gagović, N. (2016). *Determinante rasta izvoza i analiza mogućnosti povećanja izvoza Srbije*. Univerzitet Singidunum.

Србије на конкурентном међународном тржишту. Само кроз такве стратешке мере српска привреда може да превазиђе своја извозна ограничења.²¹⁹

2. 3. 5. Политика реструктурирања

Важност структурних фактора је занемарена у стохастичном окружењу 2000-их које је било у светлу Вашингтонског консензуса. Да би се обезбедио одржив економски раст, традиционална нереструктурирана привреда Србије је морала да се трансформише на адекватан начин, кроз процес суштинске реиндустријализације. Међутим, Србија је пропустила прилику да изгради јаку домаћу извозну базу која би подржала одрживи раст. Ове промене су у Србији трајале веома дуго и углавном су се ослањале на СДИ услед ниске акумулације домаће привреде. У сваком случају, реструктурирање привреде је делимично спроведено и Србији је омогућило повећање конкурентности, пре свега у релативном смислу.²²⁰

Међутим, Вашингтонски консензус је представљен и промовисан као либерални програм развојне политике, а његови критичари често представљани као противници либералних идеја у привреди. Главни промотери консензуса, представници ММФ-а, задуженог за надзор над спровођењем стабилизацијских програма у земљама у развоју, лако су прихватили идеју да земље у транзицији одустану од економске политике либералних принципа (нпр. одустајање од заштите имовине, јачање правног система, успостављање конкурентног курса, слободна конкуренција и сл.) када ове мере нису у складу са интересима капитала западних економских сила.²²¹

Реструктурирање привреде Србије представља сложен процес који обухвата низ мера и промена с циљем побољшања ефикасности, конкурентности и одрживости економске активности у земљи. Привлачење страних директних инвестиција (СДИ) често се истиче као кључни елемент овог процеса. Реструктурирање укључује свестрану диверсификацију привреде, тј. смањење зависности од одређених сектора. Ово се

²¹⁹ Gagović, N. (2016). *Determinante rasta izvoza i analiza mogućnosti povećanja izvoza Srbije*. Univerzitet Singidunum.

²²⁰ Udovički, K. (2021). *Serbia's economic growth – it is real and (yet another) missed opportunity*. Economy and finance, Friedrich Ebert Stiftung.

²²¹ Cvjetičanin, D. (2010). Chapter 6: „New“ model of growth. In: H. Hanić, S. Ngomai, G. Vukelić, D. Erić & I. Domazet (Eds.), *Economic growth and development of Serbia new model*. Belgrade: Belgrade Banking Academy, Faculty for Banking, Insurance and Finance & Institute of Economic Sciences, 70-80.

постиже подршком развоју нових индустрија и сектора, као и модернизацијом постојећих у чему кључну улогу имају стране директне инвестиције. Да би привукла стране инвеститоре, Србија се усмерила на стварање повољног пословног окружења које је укључивало смањење бирократије, поједностављење процеса регистрације предузећа, побољшање правне сигурности, субвенције и осигурање поштовања права власништва. Инвеститори траже квалификовану радну снагу, те стога, реструктурирање укључује и побољшање образовног система како би се осигурало да радна снага буде способна да одговори захтевима модерних индустрија. Развој инфраструктуре, укључујући транспортне мреже, енергетску ефикасност и телекомуникационе системе, кључан је део реструктурирања. То олакшава пословање и смањује трошкове производње.

Стране директне инвестиције (СДИ) често играју кључну улогу у реструктурирању привреде и унапређењу технолошких капацитета. Стране компаније које улажу у одређену земљу често доносе са собом висок ниво технолошког знања и експертизу. Овај пренос знања може бити кључан за развој локалне радне снаге и повећање технолошке оспособљености домаћих фирми. Инвестиције страних компанија често доводе до модернизације домаћих индустрија. Кроз увођење напредних технологија, аутоматизацију и ефикасније производне процесе, локалне фирме могу побољшати своју конкурентност на глобалном тржишту. Стране директне инвестиције често подстичу развој ланаца вредности, где локалне компаније постају део ширег система производње. Ово може резултирати повећањем ефикасности, иновација и квалитета производа. Стране компаније често улажу у истраживање и развој како би унапредиле своје производе и услуге. Оваква улагања могу имати позитиван ефекат на локалне истраживачке институције и универзитете, подстичући иновације и технолошки напредак. Да би стране компаније ефикасно пословале, често је потребна модерна инфраструктура. Инвестиције у инфраструктуру, попут телекомуникација, транспорта и енергетских ресурса, могу пратити стране директне инвестиције, чиме се побољшава целокупно пословно окружење.

Србија је, како би привукла стране инвеститоре, применила пореске олакшице и друге подстицаје. Ове мере укључују смањење пореза на добит, царинске олакшице и субвенције за одређене секторе. Учествовање у међународним трговинским споразумима и организацијама може додатно помоћи Србији да привуче стране инвеститоре. Ово може отворити нова тржишта и олакшати приступ глобалном капиталу. Привлачење страних директних инвестиција има потенцијал да убрза

економски раст, створи нова радна места и унапреди технолошки развој. Међутим, важно је осигурати да ове инвестиције доприносе одрживом развоју и да се правилно интегришу у домаћу економију.

Процес реструктурирања српске привреде захтева значајна капитална улагања како би се унапредили технолошки, организациони и производни капацитети. Различита динамика процеса реструктурирања у земљама у транзицији, укључујући Србију, може се делимично објаснити недостатком финансијских средстава, који произлази из слабости домаћег финансијског система. Домаће фирме у Србији, попут многих у транзиционим економијама, често се суочавају с изазовима у прибављању капитала. Слабост домаћег финансијског система ограничава приступ кредитима и другим облицима финансирања, што отежава домаћим фирмама да инвестирају и унапређују своје пословање. Насупрот томе, страни инвеститори имају предност јер имају лакши приступ капиталу. Стране банке често су спремне да пруже кредите страним инвеститорима под повољнијим условима него домаћим фирмама. Такође, страни инвеститори могу користити сопствена средства за улагање, смањујући потребу за задуживањем. Ова способност страних инвеститора да брже и повољније прибаве капитал чини их кључним играчима у процесу реструктурирања.

2. 4. (Не)конзистентност вођења економске политике Републике Србије након 2000. године

Транзиција Србије на тржишну привреду била је одложена, у великој мери због политичке и економске нестабилности која је владала током 90-их 20. века. Све државе бивше Југославије биле су негативно погођене политичком нестабилношћу, што је резултирало губитком заједничког тржишта и предности монетарног система. Све негативне последице су појачане војним сукобима који су је пратили, што је значајно одложило економске реформе везане за транзицију. Због тога се у литератури о Западном Балкану 90-те често називају изгубљеном деценијом.²²² У складу с тим, ефекти економске политике постали су видљиви тек након политичких промена које су се десиле на почетку XXI века. Стекао се утисак да је Србија до појаве економске кризе

²²² Uvalić, M., Cerović, B. & Atanasijević, J. (2020). The Serbian economy ten years after the global economic crisis. *Economic Annals*, 65(225), 33-71.

значајно успела да поправи макроекономске перформансе. Тај период је био карактеристичан по владиној експанзивној економској политици која је одмах подстакла агрегатну тражњу, инвестиције, производњу, запосленост и економски раст. Међутим, ово раздобље опоравка прекинуто је светском економском кризом.

Као и цео свет, и српска привреда је прошла кроз турбулентан период. Ипак, економска политика која је била окренута подстицању економског раста, запошљавања и извоза, давала је резултате. Либерализација трговине и обнова политичких и економских односа са земљама широм света у преткризном периоду омогућили су снажно оживљавање спољне трговине након кризе, што се посебно односи на оријентисаност ка земљама Европске уније.

Чини се да влада Републике Србије у последњих 10 година постиже резултате пратећи у суштини идентичан економски модел као и претходна влада. Основна оријентација је привлачење СДИ и улагања у путну инфраструктуру. Србија је након краткорочног кризног периода 2014-2015. године, успела да успостави фискалну одрживост. Штавише, читаве две деценије, кад год су економске перформансе Србије биле разочаравајуће, постојала је опшреприхваћена тврдња да је такав учинак последица слабог пословног окружења, одсуства владавине права и институција које додатно обесхрабрују домаће инвестиције и пуну афирмацију предузетништва.²²³ За све којима је у интересу да Србија остварује одрживо побољшање благостања грађана у снажном, демократском и партиципативном окружењу, постоји свеобухватна потреба да се разоткрију и разумеју све околности које доприносе економској стабилизацији и развоју.

Либерализација спољнотрговинског режима Србије почела је већ крајем 2000. Спољнотрговинска либерализација је довела до повећања трговинског дефицита, који је достигао максимум у годинама пре појаве светске економске кризе. Владина политика либерализације утицала је на повећање обима трговине, где је извоз растао бржим темпом у поређењу са годинама које су претходиле почетку реформи; увоз је такође значајно порастао у односу на обим из претходних година, и очекивано, премашао је вредност извоза.

У периоду 2003-2007. године, српска привреда је била подстакнута великим приливом иностраног капитала и експанзивном економском политиком. На тај начин, наставила је снажан раст који је био карактеристика развоја српске привреде од самог

²²³ Udovički, K. (2021). *Serbia's economic growth – it is real and (yet another) missed opportunity*. Economy and finance, Friedrich Ebert Stiftung.

почетка 2000-их година. Међутим, екстерне неравнотеже су се прошириле а рањивости економије су постале израженије.²²⁴ У Србији више него у већини других транзиционих економија, средњорочни потенцијал привредног раста детерминисан је факторима ван домаћег економског домена. Брзина повећања продуктивности је кључна детерминанта средњорочног потенцијала раста и у великој мери је функција величине будућих СДИ. У домену пословног окружења, политика привлачења СДИ није донела бољитак за све, већ је фаворизовала велике стране инвеститоре. Овакво окружење дискриминише углавном мале домаће инвеститоре. Креирање таквог окружења ограничава одрживост раста јер је заснован на неисправним и нездравим темељима.

Такође, сматра се да ефекти економске политике у периоду након 2000. године нису зависили само од квалитета макроекономске политике, већ подједнако од процене међународних инвеститора о изгледима за уредно решавање питања статуса Косова и приступања Србије Европској унији.

Стиче се утисак да неки економски показатељи (привредни раст, инвестиције, запосленост) говоре у прилог напретку Србије. Насупрот томе, раст општег нивоа цена и висок ниво јавних издатака, нарочито након кризних поремећаја, обесхрабрује. Постоји перманентна забринутост да друштвене и политичке околности у којима се Србија налази, могу представљати велики проблем у годинама које долазе.

Неконзистентност у вођењу економске политике Србије огледа се у несигурностима које произлазе из променљивих стратегија, недостатка дугорочног планирања и фаворизовања одређених економских актера. Економске стратегије Србије често су подложне променама, што ствара несигурност међу инвеститорима и привредницима. Недостатак доследности у дугорочном приступу доводи до потеза који нису у складу с претходним плановима, често отежавајући предвиђање будућих економских услова. Недостатак јасног дугорочног плана за економски развој ствара недостатке у вођењу економске политике. Овај приступ често резултира *ad hoc* мерама које не доприносе одрживом расту. Институционални оквир за дугорочно планирање може бити пресудан за постизање стабилности. Поред тога, постоји перцепција да се економске политике често обликују у корист одређених великих компанија или страних инвеститора, док се мала и домаћа предузећа занемарују. Ово фаворизовање одређених актера не само да нарушава конкуренцију већ може и ограничити инклузивни раст

²²⁴ International Monetary Fund. (2008). *Republic of Serbia: Selected Issues*. IMF Country Report No. 08/55, February 2008. Washington, D.C., 4.

економије. Кључно је идентификовати све факторе који доприносе економској стабилности, укључујући макроекономске показатеље, политичке одлуке, и спољне утицаје. Анализа ових фактора омогућава боље разумевање узрока економске неконзистентности. Рад на стварању одрживог и инклузивног пословног окружења подразумева не само фокус на велике инвеститоре, већ и на подршку развоју домаћих малих и средњих предузећа. Ове иницијативе могу укључивати побољшање пословног амбијента, олакшавање административних процедура, и подршку иновацијама. За одржив економски развој, кључно је да се утврде и разумеју сви фактори који доприносе економској стабилности, а истовремено да се ради на стварању одрживог пословног окружења.

3. ПРИВРЕДНА ДИНАМИКА И ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА У Р. СРБИЈИ – ЕКОНОМЕТРИЈСКА АНАЛИЗА

3.1. Концептуални оквир истраживања

Инфлација је битан макроекономски феномен који утиче на појединце, предузећа и економије широм света, па и на економију Републике Србије. Разумевање фактора који доприносе инфлацији је кључно за креаторе политике да осмисле ефикасне економске политике. На основу наведених показатеља у претходним поглављима рада, јавни расходи, каматна стопа и девизни курс идентификовани су као битне детерминанте инфлације. Истраживање у овом раду има циљ да испита односе између наведених варијабли и инфлације, ослањајући се на постојећу литературу и теоријске оквире.

Јавни расходи се односе на укупан износ новца који је држава потрошила на добра, услуге и инвестиције. Однос између јавних расхода и инфлације био је предмет великог броја истраживања. Емпиријске студије, као што су Barro (1990)²²⁵ и Alesina и

²²⁵ Barro, R. J. (1990). *Government spending in a simple model of endogeneous growth*. Journal of political economy, 98(5, Part 2), S103-S125.

Perotti (1997)²²⁶, pružile su dokaze koji podržavaju pozitivnu vezu između državne potrošnje i inflacije.

Каматне стопе су кључно средство политике које централне банке користе да регулишу понуду новца и контролишу инфлацију. Теоријски однос између каматних стопа и инфлације је сложен и недовољно испитан. Фишер (1930)²²⁷ наводи да повећање инфлације доводи до виших номиналних каматних стопа. Штавише, механизам трансмисије монетарне политике сугерише да централне банке прилагођавају каматне стопе као одговор на инфлаторне притиске како би одржале стабилност цена.²²⁸

Девизни курс има значајну улогу у одређивању конкурентности привреде и стопе инфлацију. Однос између девизног курса и инфлације може се анализирати кроз различите канале. Промене курсева одражавају разлике у инфлацији између земаља.²²⁹ Разлике у инфлацији између две земље могу утицати на увозне цене једне од њих, па и на укупан ниво цена у тој привреди. Поред тога, промене девизних курсева могу утицати на инфлацију кроз њихов утицај на цену увезене робе и услуга. Ове варијабле заједнички утичу на инфлацију, па креатори политике треба да узму у обзир ове односе када формулишу економске политике како би осигурали стабилност и одржив раст.

Такође су значајни и ефекти јавних расхода, каматних стопа и девизног курса на извоз. Bahmani-Oskooee i Hegerty (2007)²³⁰ показали су да је депресијација домаће валуте у земљама у развоју довела до значајног повећања њиховог извоза. Choudhri i Nakura (2006)²³¹ утврдили су негативан утицај апресијације девизног курса на раст извоза.

У раду ће бити испитиван ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на инфлацију, извоз Републике Србије и индекс индустријске производње. Према томе, биће тестиране следеће хипотезе:

Хипотеза 1. Постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на инфлацију у Републици Србији.

²²⁶ Alesina, A., & Perotti, R. (1997). *Fiscal adjustments in OECD countries: composition and macroeconomic effects*. Staff Papers, 44(2), 210-248.

²²⁷ Fisher, I. (1930). *The theory of interest*. New York: Macmillan.

²²⁸ Taylor, J. B. (1993). *Discretion versus policy rules in practice*. In Carnegie-Rochester conference series on public policy (Vol. 39, pp. 195-214). North-Holland.

²²⁹ Cassel, G. (1918). *Abnormal deviations in international exchanges*. The Economic Journal, 28(112), 413-415.

²³⁰ Bahmani-Oskooee, M., & Hegerty, S. W. (2007). Exchange rate volatility and trade flows: a review article. *Journal of Economic studies*, 34(3), 211-255.

²³¹ Choudhri, E. U., & Nakura, D. S. (2006). Exchange rate pass-through to domestic prices: does the inflationary environment matter?. *Journal of international Money and Finance*, 25(4), 614-639.

Хипотеза 2. Постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на извоз Републике Србије.

Хипотеза 3. Постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на индекс индустријске производње у Републици Србији.

3.2. Подаци и методологија истраживања

У раду су коришћени месечни подаци за период од јануара 2007. године до децембра 2022. године преузети из базе података Народне Банке Србије.

У раду ће бити тестирани модели представљени следећим једначинама:

$$INF_t = c + b_1 \ln JR_t + b_2 KS_t + b_3 EXC_t \quad (7)$$

$$\ln EXP_t = c + b_1 \ln JR_t + b_2 KS_t + b_3 EXC_t + \varepsilon \quad (8)$$

$$IP_t = c + b_1 \ln JR_t + b_2 KS_t + b_3 EXC_t + \varepsilon \quad (9)$$

где је INF_t – стопа инфлације у Републици Србији у периоду t ; $\ln JR_t$ – јавни расходи у Републици Србији у периоду t у логаритамском облику; KS_t – референтна каматна стопа у Републици Србији у периоду t у логаритамском облику; EXC_t – девизни курс РСД/ЕУР у Републици Србији у периоду t ; $\ln EXP_t$ – извоз у Републици Србији у периоду t у логаритамском облику; IP_t – индекс физичког обима индустријске производње у Републици Србији у периоду t у логаритамском облику; b_1, b_2, b_3 – регресиони коефицијенти, ε – резидуал, $t = \text{јануар } 2007, \dots, \text{децембар } 2022$

За анализу података ће бити коришћена дескриптивна статистика, Пирсонов коефицијент корелације, ADF тест јединичног корена и ARDL модел.

Augmented Dickey-Fuller (ADF) тест јединичног корена је коришћен да се испита да ли временске серије поседују јединични корен (Dickey-Fuller, 1979). Овај тест јединичног корена се користи за испитивање присутности јединичног корена у временским серијама. Јединични корен указује на постојање стохастичког тренда или недостатка стационарности у серији података. ADF тест је посебно битан у анализи временских серија, где је стационарност предуслов за примену многих статистичких

модела. ADF тест јединичног корена тестира нулту хипотезу да временска серија поседује јединични корен.

ARDL (Autoregressive Distributed Lag) модел је модел који се користи за анализу дугорочне и краткорочне везе између варијабли. Овај модел је посебно користан када постоји сумња у постојање дугорочне равнотеже између варијабли, као и за процену брзине прилагођавања на краткорочне промене. Приликом оцене ARDL модела, кључни корак је одабир оптималног броја доцњи за укључивање у модел. То се може постићи применом различитих информационих критеријума. У раду је коришћен Акаике информациони критеријум (AIC) као најпозданији за процену оптималног броја доцњи. Предности ARDL модела укључују способност моделирања краткорочних и дугорочних веза, као и флексибилност у односу на варијабле које могу бити стационарне или нестационарне. За примену ARDL модела је битно да варијабле буду стационарне на нивоу $I(0)$ или $I(1)$, али да ниједна варијабла није стационарна на нивоу $I(2)$.

3.3. Резултати истраживања

Табела 3 приказује дескриптивну статистику за све варијабле. Просечна инфлација у периоду од јануара 2007. године до децембра 2022. године износи 5.51 и креће се у распону од 0.10 (јануар 2015. године) до 15.10 (новембар и децембар 2022. године). Извоз се у посматраном периоду креће од 33270.90 милиона динара (јануар 2007. године) до 298827.80 милиона динара (септембар 2022. године), при чему је просечна вредност извоза износила 122915.30 милиона динара. Индекс физичког обима индустријске производње у посматраном периоду се креће у распону од 66.16 (фебруар 2012. године) до 109.51 (март 2022. године), при чему просечан индекс физичког обима индустријске производње износи 87.34. Просечни јавни расходи у посматраном периоду износе 161290.50 милиона динара и крећу се у распону од 70969.09 (фебруар 2007. године) до 493074.80 (децембар 2022. године). Просечни курс динара према еврџу износи 109.97 и креће се у распону од 76.44 (август 2008. године) до 123.97 (март 2017. године). Референтна каматна стопа у посматраном периоду се креће у распону од 1.00 (децембар 2020 – март 2022. године) до 17.75 (новембар и децембар 2008. године), при чему је просечна референтна каматна стопа износила 7.14.

Табела 3. Дескриптивна статистика

Варијабла	n	Аритметичка средина	Стандардна девијација	Минимум	Максимум
Инфлација	192	5.51	4.34	0.10	15.10
Извоз	192	122915.30	64350.63	33270.90	298827.80
Индекс индустријске производње	192	87.34	9.11	66.16	109.51
Јавни расходи	192	161290.5	60058.96	70969.09	493074.80
Девизни курс (РСД/ЕУР)	192	109.97	13.48	76.44	123.97
Референтна каматна стопа	192	7.14	4.51	1.00	17.75

Извор: Аутор у Стата 15.1

Табела 4 приказује Пирсонов коефицијент корелације. Овај коефицијент је коришћен да се испитају смер и јачина везе између варијабли инфлација, извоз, индекс индустријске производње, јавни расходи, девизни курс и референтна каматна стопа. Резултати су показали слабу негативну везу између јавних расхода и инфлације која није статистички значајна ($p > 0.05$). Резултати су показали статистички значајну средњу негативну везу између девизног курса и инфлације ($p < 0.01$). То значи да са повећањем девизног курса долази до смањења инфлације. Резултати су показали статистички значајну средњу позитивну везу између референтне каматне стопе и инфлације ($p < 0.01$). То значи да са повећањем референтне каматне стопе долази до повећања инфлације.

Такође, резултати показују статистички значајну јаку везу између јавних расхода и извоза ($p < 0.01$). То значи да са повећањем јавних расхода долази до повећања извоза. Резултати су показали и статистички значајну средњу позитивну везу између девизног курса и извоза ($p < 0.01$). То значи да са повећањем девизног курса долази до повећања извоза. Резултати су показали да постоји статистички значајна јака негативна веза

између референтне каматне стопе и извоза ($p < 0.01$). То значи да са повећањем референтне каматне стопе долази до смањења извоза.

Табела 4. Пирсонов коефицијент корелације

	Инфлација	Извоз	Индекс индустријске производње	Јавни расходи	Девизни курс (РСД/ЕУР)	Референтна каматна стопа
Инфлација	1					
Извоз	-0.19***	1				
Индекс индустријске производње	-0.01***	0.68***	1			
Јавни расходи	-0.09	0.81***	0.61***	1		
Девизни курс (РСД/ЕУР)	-0.53***	0.69***	0.18***	0.56***	1	
Референтна каматна стопа	0.57***	-0.83***	-0.54***	-0.67**	-0.72***	1

*** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.10$

Извор: Аутор у Стата 15.1

Резултати су показали статистички значајну средњу позитивну везу између индекса физичког обима индустријске производње и јавних расхода ($p < 0.01$). То значи да са повећањем јавних расхода долази до повећања индекса физичког обима индустријске производње. Резултати су показали и слабу статистички значајну везу између девизног курса и индекса физичког обима индустријске производње ($p < 0.01$). То значи да са повећањем девизног курса долази до повећања индекса физичког обима индустријске производње. Резултати су показали и средњу статистички значајну негативну везу између референтне каматне стопе и индекса физичког обима индустријске производње ($p < 0.01$). То значи да са повећањем референтне каматне стопе долази до смањења индекса физичког обима индустријске производње.

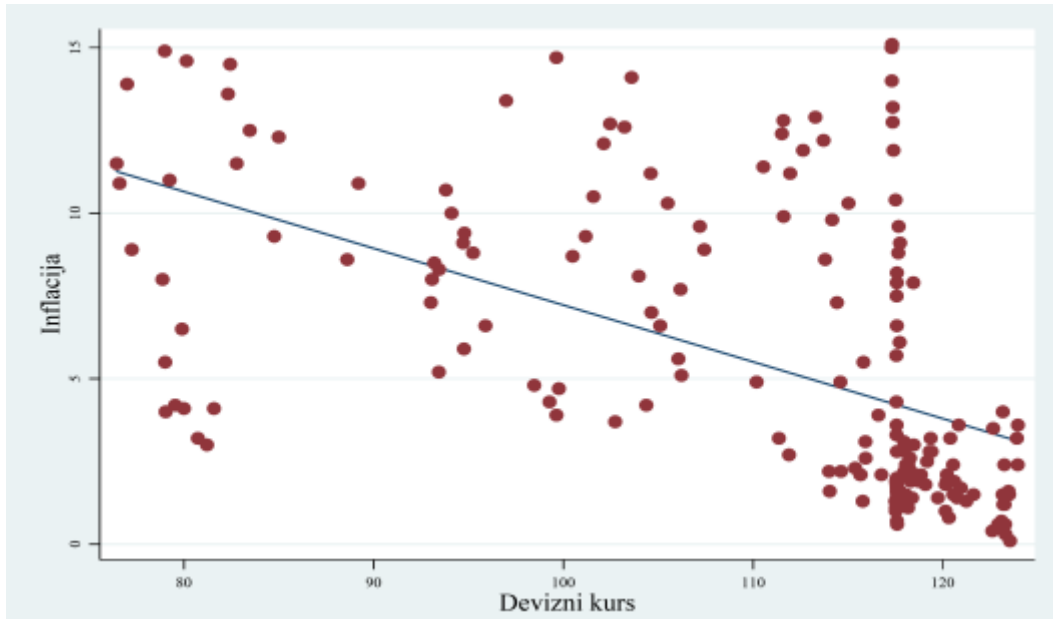


График 31. Инфлација и девизни курс, 2007-2022.

Извор: Аутор у Стата 15.1

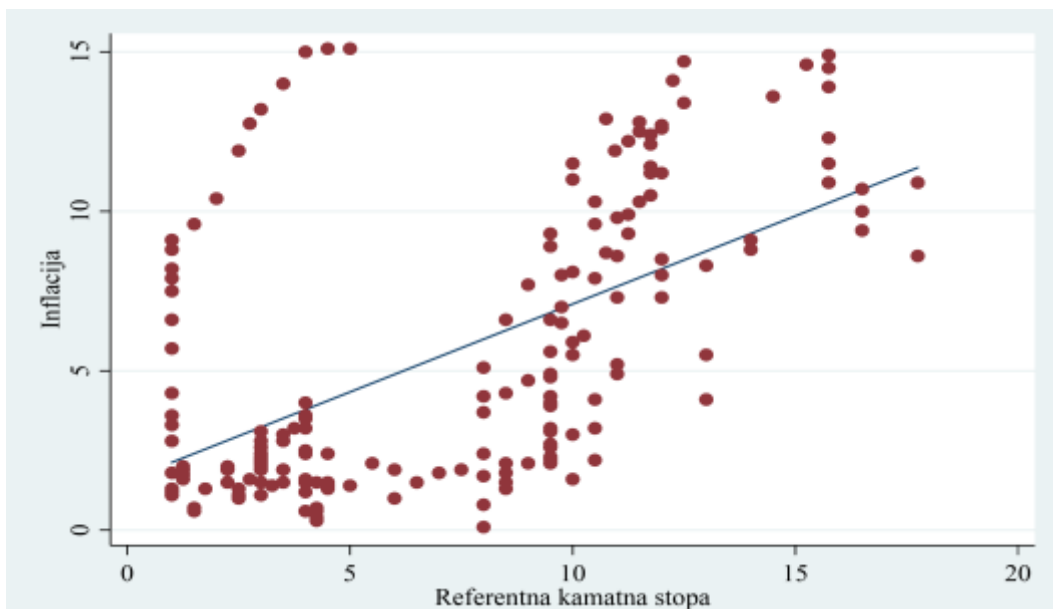


График 32. Инфлација и референтна каматна стопа, 2007-2022.

Извор: Аутор у Стата 15.1

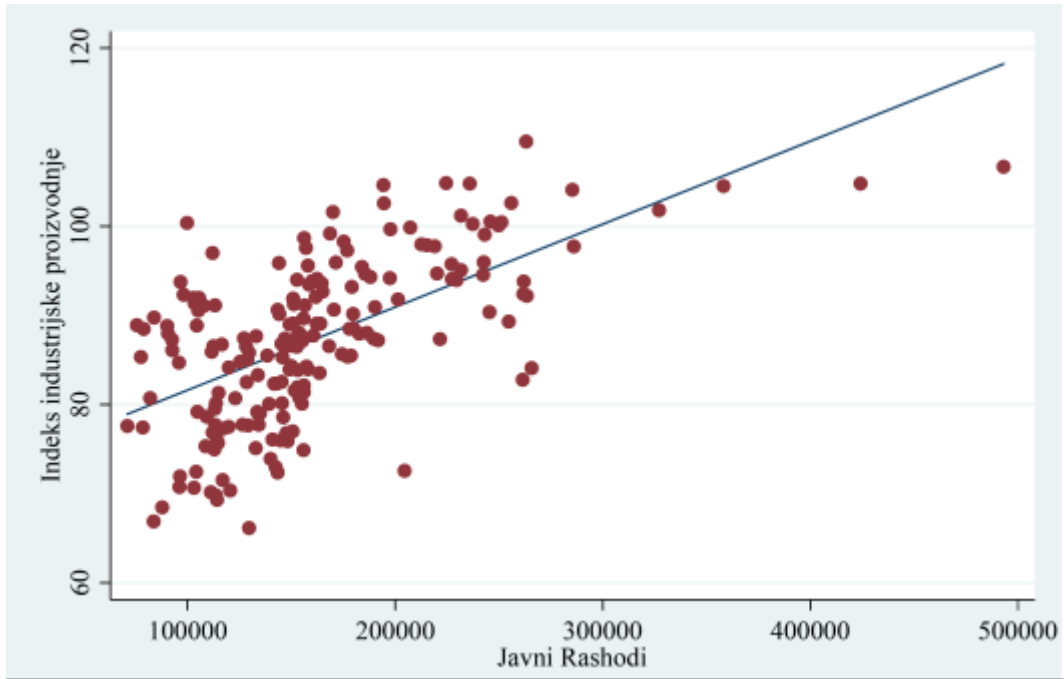


График 33. Индекс индустријске производње и јавни расходи, 2007-2022.

Извор: Аутор у Стата 15.1

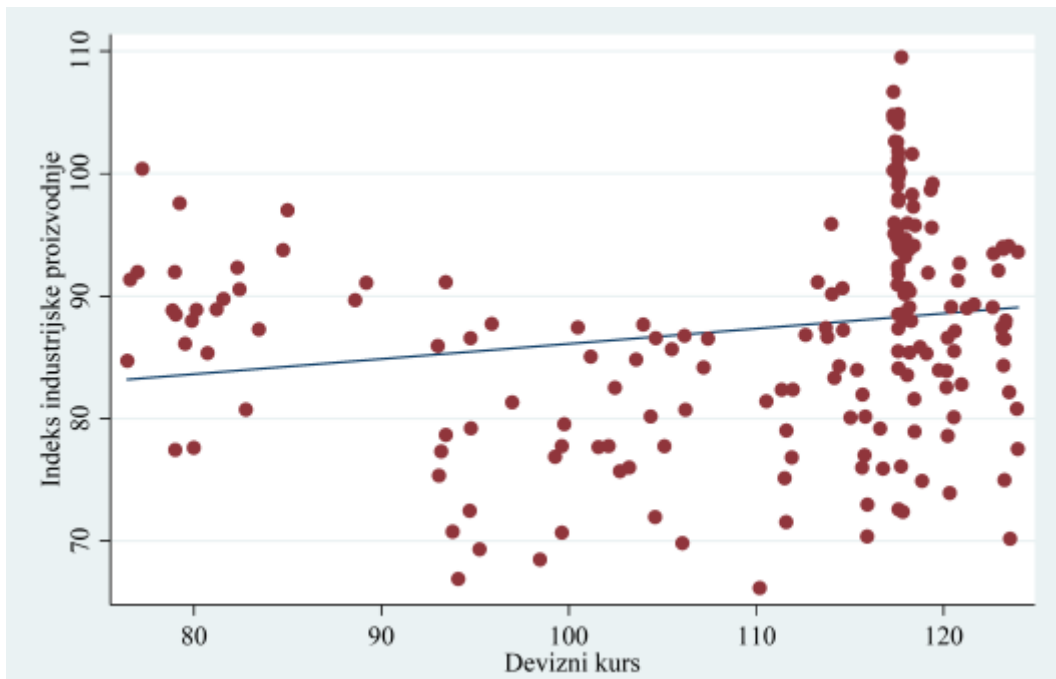


График 34. Индекс индустријске производње и девизни курс, 2007-2022.

Извор: Аутор у Стата 15.1

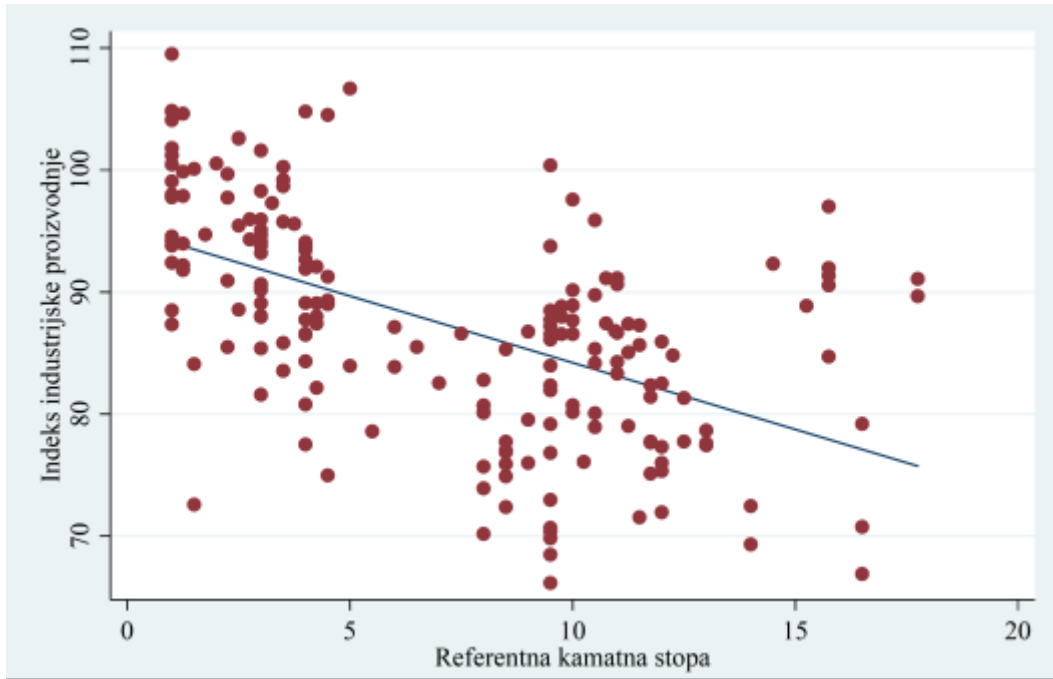


График 35. Индекс индустријске производње и референтна каматна стопа, 2007-2022.

Извор: Аутор у Стата 15.1

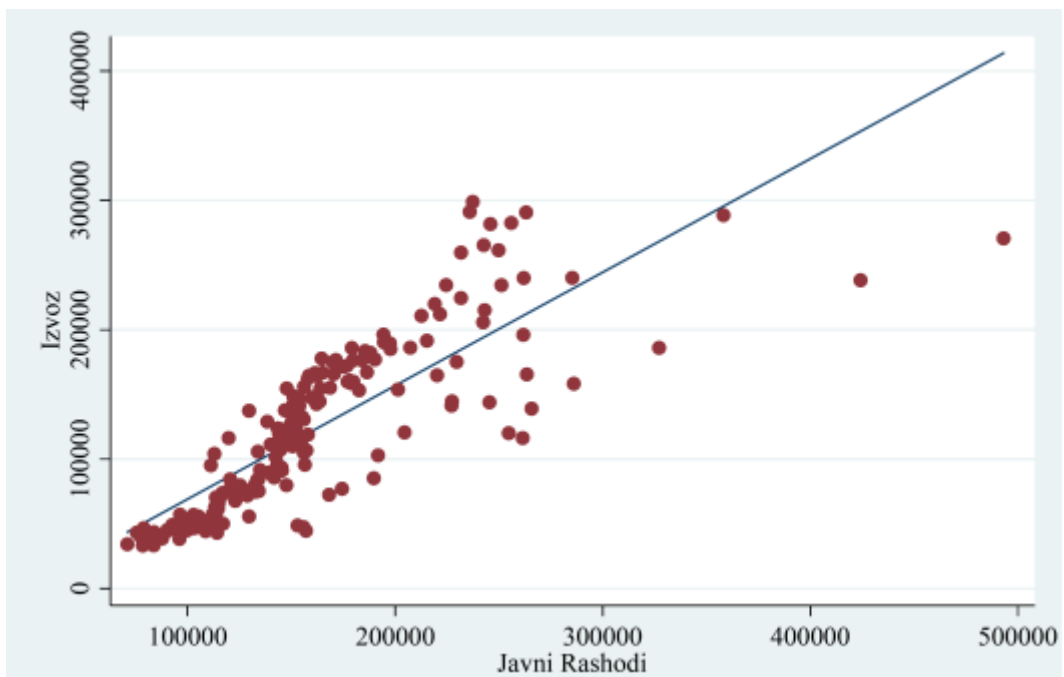


График 36. Извоз и јавни расходи, 2007-2022.

Извор: Аутор у Стата 15.1

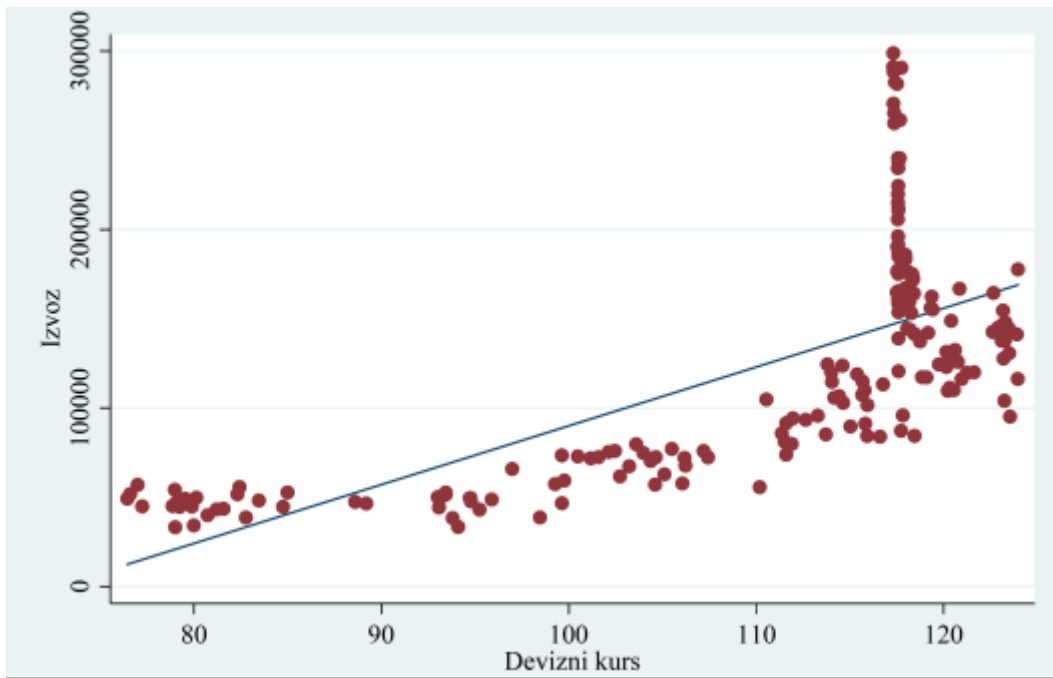


График 37. Извоз и девизни курс, 2007-2022.

Извор: Аутор у Стата 15.1

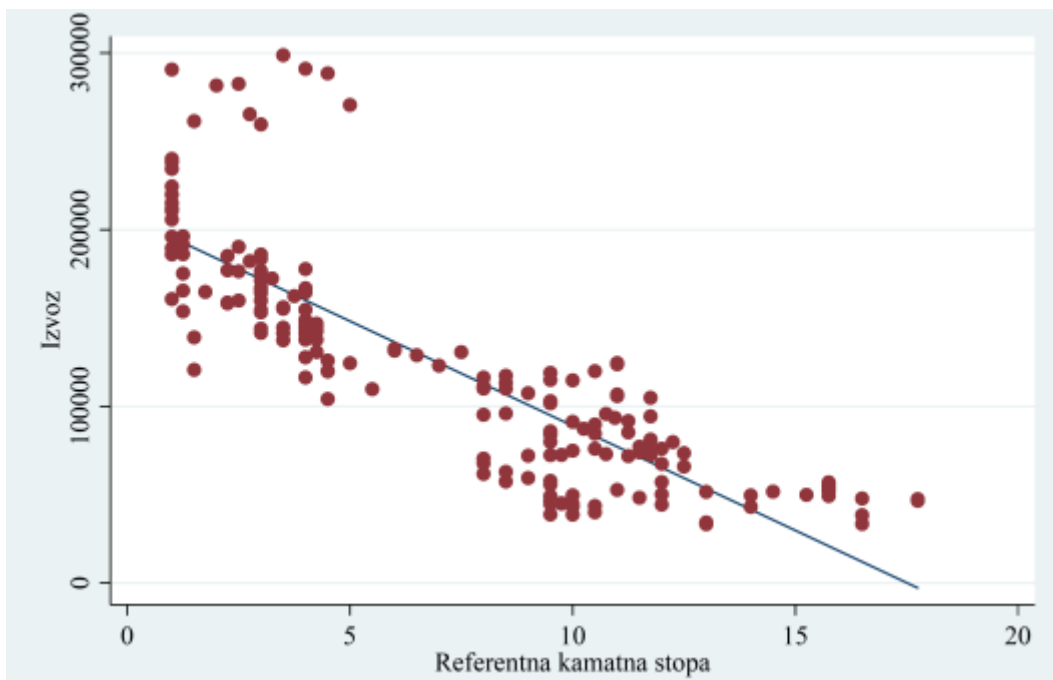


График 38. Извоз и референтна каматна стопа, 2007-2022.

Извор: Аутор у Стата 15.1

Augmented Dickey-Fuller (ADF) тест јединичног корена је коришћен да се испита да ли временске серије инфлација, извоза, индекса индустријске производње, јавних расхода, девизног курса и референтне каматне стопе поседују јединични корен. Нулта хипотеза код овог теста је да временска серија поседује јединични корен, док је алтернативна хипотеза да временска серија не поседује јединични корен, односно стационарна је. Према резултатима теста приказаним у Табели 5, временске серије инфлација, извоз, девизни курс, референтна каматна стопа нису стационарне оригинално, али су стационарне у првој диференци. Даље, временске серије индекс физичког обима индустријске производње и јавни приходи су стационарне. Према томе, временске серије инфлација, извоз, девизни курс, референтна каматна стопа су стационарне на нивоу $I(1)$, док су временске серије индекс физичког обима индустријске производње и јавни приходи на нивоу $I(0)$.

С обзиром на то да су одређене временске серије стационарне на нивоу $I(1)$, а одређене на нивоу $I(0)$, и да ниједна временска серија није стационарна на нивоу $I(2)$, за анализу података ће бити коришћен панел ARDL (AutoRegressive Distributed Lag) модел.

Табела 5. Резултати Augmented Dickey-Fuller (ADF) теста јединичног корена

Варијабла	Intercept	Intercept i trend
INF	-0.62	-0.11
D(INF)	-9.13***	-9.14***
EXP	-1.73	-6.65
D(EXP)	-16.60***	-16.56***
IP	-5.63***	-7.14***
JR	-4.38***	-12.82***
EXC	-2.38	-1.43
D(EXC)	-14.66***	-14.90***
KS	-1.24	-0.92
D(KS)	-9.13***	-9.15***

*** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.10$

Извор: Аутор у Стата 15.1

За модел приказан једначином (7), према Акаике информационом критеријуму, оптималан модел је ARDL (2, 0, 0, 3).

Резултати ARDL показују да постоје статистички значајни негативни ефекти девизног курса на инфлацију у дугом року ($p = 0.045$). То значи да са повећањем девизног курса долази до смањења инфлације у дугом року, при чему остали услови остају непромењени. Такође, резултати су показали да постоје статистички значајни негативни ефекти девизног курса на инфлацију у кратком року ($p = 0.038$). Ови ефекти су мањи у кратком року него у дугом року. У дугом року не постоје статистички значајни ефекти јавних расхода и референтне каматне стопе на инфлацију. У кратком року постоје статистички значајни позитивни ефекти референтне каматне стопе са заостајањем од два месеца на инфлацију ($p < 0.001$). То значи да се са повећањем референтне каматне стопе са заостајањем од два месеца повећава инфлације. У кратком року не постоје статистички значајни ефекти јавних расхода на инфлацију (Табела 6).

Табела 6. Резултати ARDL модела

Variable	Coefficient	Std. Error	t	p
Long Run Equation				
lnJR	2.29	5.53	0.41	0.680
EXC	-0.28	0.14	-2.02	0.045
KS	-0.40	0.62	-0.65	0.516
Short Run Equation				
ECT	-0.06	0.02	-2.36	0.019
D(INF)	0.35	0.07	4.77	< 0.001
D(lnJR)	0.13	0.33	0.38	0.702
D(EXC)	-0.02	0.01	-2.09	0.038
D(KS) _t	0.12	0.15	0.78	0.435
D(KS) _{t-1}	0.03	0.14	0.19	0.848
D(KS) _{t-2}	0.48	0.13	3.63	< 0.001
C	0.75	3.79	0.20	0.844

Зависна варијабла: INF

Извор: Аутор у Стата 15.1

Коефицијент прилагођавања (ECT) је негативан и статистички значајан и показује да је брзина прилагођавања према равнотежи 6% месечно, односно да се инфлација прилагођава променама у јавним расходима, девизном курсу и референтној каматној стопу брзином од 6% месечно (Табела 6).

За модел приказан једначином (2), према Акаике информационом критеријуму, оптималан модел је ARDL (1, 3, 0, 0).

Резултати ARDL модела су показали да постоји статистички значајан позитиван ефекат јавних расхода на извоз у дугом року ($p < 0.001$). То значи да са повећањем јавних расхода долази до повећања извоза у дугом року. У кратком року, такође постоји статистички значајан позитиван ефекат јавних расхода на извоз ($p = 0.027$). Међутим, овај ефекат постаје негативан када се посматрају ефекти јавних расхода са заостајањем од једног или два месеца на извоз у кратком року. Резултати су такође показали да постоји статистички значајан негативан ефекат референтне каматне стопе на извоз и у дугом и у кратком року ($p < 0.05$). То значи да се са повећањем референтне каматне стопе смањује извоз и у дугом и у кратком року. Према резултатима приказаним у Табели 7, ефекти девизног курса на извоз и у дугом и у кратком року нису статистички значајни. Разлог томе је што је домаћа тражња ограничена, па нема пуно простора за пласман додатних количина. Са друге стране, раст девзног курса, који би стимулисао фаворизовање извоза, непоовољан је из других разлога, па ту нема промена.

Табела 7. Резултати ARDL модела

Variable	Coefficient	Std. Error	t	p
Long Run Equation				
lnJR	0.95	0.24	3.89	< 0.001
EXC	0.01	0.01	1.86	0.065
KS	-0.04	0.01	-2.63	0.009
Short Run Equation				
ECT	-0.17	0.04	-4.40	< 0.001
D(lnJR) _t	0.09	0.04	2.23	0.027
D(lnJR) _{t-1}	-0.40	0.05	-8.16	< 0.001
D(lnJR) _{t-2}	-0.33	0.04	-8.39	< 0.001
D(EXC)	0.01	0.01	1.69	0.093
D(KS)	-0.01	0.01	-2.40	0.017
C	0.05	0.47	-0.10	0.920

Зависна варијабла: EXP

Извор: Аутор у Стата 15.1

Коефицијент прилагођавања (ECT) је негативан и статистички значајан и показује да је брзина прилагођавања према равнотежи 17% месечно, односно да се извоз прилагођава променама у јавним расходима, девизном курсу и референтној каматној стопу брзином од 17% месечно (Табела 7).

За модел приказан једначином (3), према Акаике информационом критеријуму, оптималан модел је ARDL (1, 3, 0, 0).

Резултати ARDL модела приказани у Табели 8 су показали да постоји статистички значајан позитиван ефекат јавних расхода на индекс физичког обима индустријске производње у дугом року. То значи да са повећањем јавних расхода долази до повећања индекса физичког обима индустријске производње у дугом року. Такође, у кратком року постоји статистички значајан позитиван ефекат јавних расхода на индекс физичког обима индустријске производње у периоду m . Међутим, постоји статистички значајан негативан ефекат јавних расхода са заостајањем од једног и два месеца на индекс физичког обима индустријске производње у кратком року.

Табела 8. Резултати ARDL модела

Variable	Coefficient	Std. Error	t	p
Long Run Equation				
lnJR	14.56	5.68	2.56	0.011
EXC	-0.47	0.11	-4.34	< 0.001
KS	-1.39	0.35	-3.95	< 0.001
Short Run Equation				
ECT	-0.37	0.06	2.56	< 0.001
D(lnJR) _t	12.57	2.01	6.27	< 0.001
D(lnJR) _{t-1}	-11.14	2.71	-4.11	< 0.001
D(lnJR) _{t-2}	-15.38	2.09	-7.33	< 0.001
D(EXC)	-0.17	0.05	-3.70	< 0.001
D(KS)	0.52	0.14	-3.60	< 0.001
C	-9.14	24.51	-0.37	0.710

Зависна варијабла: ИП

Извор: Аутор у Стата 15.1

Даље, према резултатима приказаним у Табели 8 постоји статистички значајан негативан ефекат девизног курса на индекс физичког обима индустријске производње у дугом и кратком року. То значи да са повећањем девизног курса долази до смањења индекса физичког обима индустријске производње у дугом и кратком року, с тим што је ефекат јачи у дугом року. Овакав резултат се може објаснити високом увозном зависношћу домаће привреде. У таквим условима, повећање девизног курса и повећава трошкове увоза сировина и компоненти, што може повећати укупне трошкове производње за домаће предузеће. То може додатно смањити конкурентност домаћих производа како на домаћем, тако и на међународном тржишту.

Према резултатима приказаним у Табели 8, постоји статистички значајан негативан ефекат референтне каматне стопе на индекс физичког обима индустријске производње у дугом року. То значи да са повећањем референтне каматне стопе долази до смањења индекса физичког обима индустријске производње у дугом року. У кратком року овај ефекат је статистички значајан и позитиван, што значи да са повећањем референтне каматне стопе долази до краткорочног повећања индекса физичког обима

индустријске производње. Овај раскорак између краткорочних и дугорочних ефеката се може објаснити чињеницом да у кратком року, повећање референтне каматне стопе има тенденцију да смањи инфлационе притиске, чиме се одржава стабилно економско окружење, а компаније могу очекивати стабилне цене инпута. Оно што је свакако значајније је дугорочни ефекат који је у складу са теоријским очекивањима.

Коефицијент прилагођавања (ЕСТ) је негативан и статистички значајан и показује да је брзина прилагођавања према равнотежи 37% месечно, односно да се индекс индустријске производње прилагођава променама у јавним расходима, девизном курсу и референтној каматној стопу брзином од 37% месечно (Табела 8).

Према резултатима у табелама, јавни расходи имају статистички значајан позитиван ефекат на извоз и индекс индустријске производње у дугом року, док тај ефекат на инфлацију није статистички значајан. У кратком року, постоје статистички значајни ефекти јавних расхода на извоз, док ови ефекти на инфлацију не постоје. Даље, девизни курс има статистички значајан негативан ефекат на инфлацију и индекс индустријске производње у дугом и кратком року, док ови ефекти на извоз не постоје. Према резултатима у табелама, постоји статистички значајни негативан ефекат референтне каматне стопе на извоз и индекс индустријске производње у дугом року, док тај ефекат не постоји на инфлацију. Даље, постоји статистички значајни негативан ефекат на извоз у кратком року, а позитиван на индекс индустријске производње.

Према напред наведеним резултатима, хипотеза 1 да постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на инфлацију у Републици Србији је делимично потврђена. Хипотеза 2 да постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на извоз у Републици Србији је такође делимично потврђена. Такође, хипотеза 3 да постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на индекс индустријске производње у Републици Србији је делимично потврђена.

4. ПРЕДЛОЗИ ЗА УНАПРЕЂЕЊЕ ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ У УСЛОВИМА ДИНАМИЧНОГ МАКРОЕКОНОМСКОГ ОКРУЖЕЊА

Изазови за владу без обзира на политичку идеологију у условима динамичног и стохастичног макроекономског окружења су бројни. Конципирање економске политике треба да пружи подршку у смањењу огромне јавне потрошње, која је постала посебно заступљена услед последица COVID пандемије. Поред тога, смањење стопе инфлације је нужност која захтева рестриктивну економску политику, како монетарну, тако и фискалну, у сврху спречавања даљег прегревања привредне активности. Смањење спољнотрговинског дефицита може се остварити кроз стимулисање извоза производа за којима постоји тражња на међународном тржишту, што ће обезбедити потенцијални раст конкурентности националне економије. Смањење стопе незапослености није реално обезбедити у кратком временском периоду. Након стабилизације цена, фокус треба усмерити на постепени раст запослености, пре свега у приватном сектору. Кроз раст запослености и постепени опоравак економске активности, неопходно је обезбедити одржив економски раст на дуги рок. Најзад, фокус владе треба да остане стабилност девизног курса.

4. 1. Фискална политика

Фискална политика је користан алат за макроекономску стабилизацију, посебно у координацији између монетарне политике и других мера владине финансијске регулативе у области финансијске стабилности.²³² Приоритет фискалне политике повезан је са стварањем повољних услова за економски раст кроз одговарајуће регулисање јавних прихода и расхода и буџетског дефицита. У зависности од стварних услова и квалитета институционалног окружења, владе треба да изгради оптималну конфигурацију инструмената и мера фискалне политике. За интензивирање привредне активности неопходно је истовремено спровести умерену монетарну експанзију уз

²³² Arestis, P. (2015). *Coordination of fiscal with monetary and financial stability policies can better cure unemployment*. *Review of Keynesian Economics*, 3(2), 233-247.

уравнотежену фискалну политику, осим у ванредним економским околностима, какав је био случај са COVID кризом.²³³

Ограничени фискални капацитети током COVID кризе захтевали су одређивање приоритета. У зависности од нивоа дохотка и фискалног простора земље, владе могу да прибегну повећању фискалних дефицита или ослањању на повлашћене кредите. Чак и током кризе, морају се поштовати основне праксе за макроекономску стабилност и исплативу расподелу расхода, па у складу с тим не препоручује се инфлаторно финансирање државног дефицита.²³⁴

Фискални савет је подржао интервенцију владе која је подразумевала задуживање државе од преко 3 милијарде евра за смањење негативних економских последица пандемије која је у моменту избијања кризе оправдана и потребна. Притом, Савет је истицао да је за успех планираног програма пресудно да све мере из програма буду економски рационалне, да се на време обезбеди њихово финансирање и да спровођење мера буде ефикасно и правовремено.²³⁵

Суочене са кризом, земље широм света без одлагања су прибегле хитним мерама фискалне политике. Влада Србије је усвојила пакет мера од преко 5 милијарди евра. Први пакет фискалних мера у Републици Србији износио је око 390 милијарди динара, што представља 7 % БДП-а. Кључне мере су подразумевале повећање плата у јавном здравству за 10% и потрошње на здравствену заштиту, једнократну исплату пензија свим пензионерима, универзални готовински трансфер од 100 евра сваком грађанину старијем од 18 година, тромесечно одлагање пореза на рад и доприноса за социјално осигурање за сва приватна предузећа, који ће се отплаћивати у 24 рате, одлагање пореза на добит предузећа током другог квартала 2020. и субвенције зарада, укључујући исплату минималних плата за све запослене у сектору МСП и предузетницима за три месеца, као и исплату 50 одсто нето минималне зараде за три месеца за запослене у предузетничким радњама, микро, малим и средњим предузећима, под условом да послодавац није отпустио више од 10 одсто запослених у приватном сектору.²³⁶

У Србији је потребно да се унапреди фискална политика као кључни инструмент којим држава управља својим јавним финансијама како би постигла макроекономску

²³³ Chugunov, I., Pasichnyi, M., Koroviy, V., Kaneva, T. & Nikitishin, A. (2021). Fiscal and Monetary Policy of Economic Development. *European Journal of Sustainable Development*, 10(1), 42-52.

²³⁴ Loayza, V. N. & Pennings, S. (2020). Macroeconomic Policy in the Time of COVID-19: A Primer for Developing Countries. World Bank Group, *Research & Policy Briefs*, No 28.

²³⁵ Fiskalni savet. (2020). Ocena antikriznog programa ekonomskih mera. Republika Srbija: Fiskalni savet.

²³⁶ IMF. (2020). Policy Responses to Covid-19. Dostupno na: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#S>.

стабилност и подржала дугорочни економски раст. Република Србија би требала да се усмери на идентификацију области где јавна потрошња може бити ефикаснија. То подразумева боље управљање јавним инвестицијама, смањење административних трошкова и јачање система контроле и надзора над јавном потрошњом. Побољшање ефикасности јавне потрошње омогућиће држави да пружи квалитетне јавне услуге уз мање финансијских ресурса.

Република Србија би требала да размотри различите изворе прихода како би смањила зависност од одређених извора прихода, као што су порези на зараде и ПДВ. Диверсификација пореских извора може да укључи повећање пореза на луксузну робу или увођење "зелених" пореза како би се подстакла одржива економија.²³⁷ Ове мере ће омогућити већу стабилност прихода за државу. Србија се суочава са значајним изазовима у вези са сивом економијом. Држава би требала да предузме строге мере за сузбијање сиве економије како би повећала приходе од пореза. Ово може укључивати јачање контроле и надзора над пословањем, поједностављивање пореских поступака и подстицање легалног пословања.

Србија треба да настави спровођење фискалне консолидације ради смањења фискалног дефицита и јавног дуга. Ово може укључивати смањење неефикасних расхода, боље планирање буџета и спровођење структурних реформи ради побољшања конкурентности и продуктивности привреде.²³⁸ Унапређење фискалне политике Србије захтева свеобухватне мере које ће истовремено подржати економски раст, осигурати одрживост јавних финансија и побољшати животни стандард грађана. Имплементација ових предлога може допринети стварању стабилног и конкурентног фискалног окружења у земљи.

4. 2. Монетарна политика

За спровођење оптималне монетарне политике неопходно је сагледати области путем којих монетарна политика утиче на реални сектор привреде. Значај појединачних трансмисионих канала монетарне политике ограничен је факторима који обликују националну економију, као што је привредни развој. Канали монетарне трансмисије

²³⁷ Илић, В., Павићевић, Н., & Стојановић, Д. (2020). *Одрживост на примеру земља Индонезије и Србије управљањем зеленим финансирањем*. Megatrend Review, 17(2).

²³⁸ Nikolić, G. (2016). Fiskalna konsolidacija u Srbiji 2014– 2016: Rezultati i perspektive. *Finansije*, 71, 1-6.

варирају кроз групу транзиционих економија, што зависи од карактеристика појединих националних економија, попут величине, отворености земље, квалитета финансијског сектора, нивоа доларизације и сл.²³⁹

Почетна истраживања о економским ефектима пандемије COVID-19 потврдила су налазе да мере предострожности могу бити делотворније од могућих трошкова опоравка. У макроекономској перспективи, примену мера и инструмената фискалне и монетарне акције треба помсатрати симултано. Многе земље су на почетку кризе издвајале око 5% буџетских средстава за финансирање мера помоћи.

Било је земаља које су наметнуле различите врсте монетарне експанзије како би макроекономске показатеље одржале стабилним. Истовремена монетарна и фискална експанзија, која подразумева двоструки дефицит, највероватније би довела до пораст инфлације и продубљивања проблема сиромаштва кроз угрожавање куповне моћи становништва, услед пораста општег нивоа цена.²⁴⁰

Влада може конципирати монетарну политику преко различитих канала зависно од економских кретања. Инфлаторна очекивања су један од најважнијих канала којим монетарна политика утиче на целокупну економску активност. Високо кредибилна централна банка може учврстити средњорочна до дугорочна инфлаторна очекивања око циљане инфлације. Такође, ако су инфлаторна очекивања чврсто усидрена, било какви привремени шокови инфлације не би дуго трајали, што би олакшало задатак монетарне политике.²⁴¹ У складу са најбољом међународном праксом, након увођења режима циљања инфлације у јануару 2009. године, Народна банка Србије је почела да прати и анализира инфлаторна очекивања привредних субјеката, односно финансијског сектора, сектора привреде и сектора становништва. Другим речима, званично је применила режим циљања инфлације и управљања режимом флукутирајућег девизног курса.

Неочекиваним поштравањем монетарне политике, запосленост опада, истина мање изражено у односу на пад БДП-а.²⁴² Међутим, константни шокови на страни тражње остају главни фактор дугорочне путање инфлације, аутпута и незапослености.

²³⁹ Veselinović, N. (2020). Monetary policy and unemployment in the Republic of Serbia. *Industrija*, 48(2), 73-88.

²⁴⁰ Ceylan, R.F., Ozkan, B. & Mulazimogullari, E. (2020). Historical evidence for economic effects of COVID-19. *The European Journal of Health Economics* 21, 817-823.

²⁴¹ Martin, V. (2020). Development of Inflation Expectations in Serbia and a Comparative Analysis. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 2020, 1, 61-79.

²⁴² Peersman, G. & Smets, F. (2001). The monetary transmission mechanism in the euro area: more evidence from VAR analysis. European Central Bank, *Working Paper No. 91*.

Током кризе изазване пандемијом COVID-19, мере монетарне политике су се односиле на снижавање референтне каматне стопе и на обезбеђивање додатне динарске и девизне ликвидности банкарском сектору. Народна банка Србије одлучује почетком марта да снизи референтну каматну стопу како би обезбедила благовремену реакцију на појачану неизвесност у међународном окружењу изазвану екстерним шоком. До додатног снижења референтне каматне стопе дошло је већ наредног месеца, на ниво од 1,5 %, што истовремено представља и најнижи ниво референтне каматне стопе у режиму таргетирања инфлације.²⁴³

У складу са напред наведеним, наводимо предлоге за унапређење монетарне политике Републике Србије:

- Континуирано праћење економске ситуације

Важно је наставити са праћењем економске ситуације и прилагодити монетарну политику променама. Поред тога, узимање у обзир специфичних карактеристика националне економије, попут величине, отворености, и квалитета финансијског сектора, може помоћи у прилагођавању монетарне политике потребама тржишта.

- Координација са фискалном политиком

Координација између фискалне и монетарне политике може бити кључна током кризних ситуација. Континуирано усклађивање мера и инструмената фискалне и монетарне акције може појачати њихов укупан ефекат на економију.

- Инфлаторна очекивања

Одржавање ниских и стабилних инфлационих очекивања може бити кључно за стабилност економије. Континуирано праћење и анализа инфлаторних очекивања могу помоћи Народној банци да правовремено реагује на евентуалне промене и одржи кредибилитет.

- Флексибилност у политици каматних стопа

У ситуацијама економске кризе или неизвесности, флексибилност у коришћењу каматних стопа може бити кључна. Узимање у обзир не само референтне каматне стопе већ и других инструмената политике може омогућити ефикасније одговарање на изазове.

- Подршка банкарском сектору.

²⁴³ Martin, V. (2020). Odgovor monetarne i fiskalne politike na COVID 19 u Srbiji. *Bankarstvo*, 49(2), 70-114.

Обезбеђивање ликвидности банкарском сектору, како у домаћој валути тако и у страним валутама, може подржати стабилност финансијског система и охрабрити кредитирање, посебно током кризних периода.

4. 3. Политика реструктурирања привреде

Када се говори о реструктурирању привреде, обично се подразумева смањење релативног учешћа примарног сектора у корист секундарног и терцијарног сектора. У Србији је учешће пољопривредног сектора у привредној структури високо, упркос чињеници да је током друге половине 20. века пољопривреда била у другом плану због развоја индустрије. Узевши у обзир поменути чињеницу да је развој пољопривреде годинама запостављан, јасно је да она није достигла свој потенцијал у смислу продуктивности, механизованости и ефективности. Са растом продуктивности, неким видом организације пољопривредне производње, и модернизацијом механизације, пољопривреда би могла значајно више да допринесе и смањи дефицит платног биланса, иако је њен допринос и овако врло висок. И Исланд, који спада у најразвијеније земље света, и који је у свету био препознатљив по сектору услуга, посебно банкарских, након кризе 2008. године, оријентисао се на риболов, као извор реалног производа који може да уравнотежи платни биланс и повећа ликвидност целог система. Бројни су недостаци пољопривредне производње у Србији. Српска привреда готово да нема економију обима, бар када је пољопривредна производња у питању, и произвођачи немају готово никакву преговарачку моћ приликом продаје своје робе. Највеће зараде, из овог разлога, остварују трговци, па произвођачи нису ни мотивисани да се са више преданости баве пољопривредом.

Европска унија користи одличан механизам за превазилажење оваквог проблема. Наиме, Европска унија је направила студију у којој је целокупна њена територија класификована према компатибилности за узгој одређених култура, по критеријуму климе, квалитета земљишта, близине тржишта и сл. Користећи овакву класификацију, субвенционише се узгој тачно одређених култура у тачно одређеним подручјима. Тако се врши груписање великог броја малих обрадивих површина, од чега има више користи. Пре свега, регион се специјализује за производњу одређене културе, па појединачни произвођачи могу да размењују информације и уче једни од других, јер им је интерес заједнички. Поред тога, могућ је заједнички извоз целокупног континента произведеног

у региону, што одговара сваком од произвођача, јер самостално ни један од њих не би могао да оствари повољнији положај на тржишту. Најзад, груписањем, пољопривредници могу да оснивају земљорадничке задруе, преко којих постоји могућност заједничке набавке механизације, што је далеко економски оправданије него да сваки произвођач самостално купује сву потребну механизацију. Овако се подиже и продуктивност и ефективност а и положај произвођача на тржишту. Овакав систем би могла да примени и Србија. На тај начин би позиција пољопривредног сектора била неопредиво повољнија.

У условима глобализације светске привреде, далеко више пажње посвећује се реиндустријализацији. Када примарни сектор достигне одређени ниво развијености, он сам по себи почне да ствара прерађивачку индустрију. Најуспешнији пољопривредници ће сами одлучити да свој примарни производ прераде и продају га као производ вишег степена обраде, код којег је профитна стопа значајно виша, па не треба бринути о стимулацији индустријализације. Сагласно томе, неопходно је да примарни сектор достигне одређени ниво развоја, како би произвођачи могли да инвестирају. Тако се и ствара и јача сектор малих и средњих предузећа, који може да буде кичма економије и много већих држава него што је Србија.

Сектор услуга данас чини више од 60% у тросекторском моделу. Конкуренција у овом сектору врло је слаба, осим у банкарству. Поспешивањем конкуренције, цена услуга била би знатно нижа, што би највише погодовало крајњим потрошачима.

Присуство основних структурних процеса који подржавају раст у овом периоду је очигледно. Након што су достигле дно од око 17% БДП-а у 2013-2014, инвестиције су расле за 6% годишње током година фискалне консолидације, убрзавајући даље на стопу раста од 17% у 2018. и 2019. Слично томе, извоз је остварио снажан пораст (с обзиром на глобално окружење) већ од 2010. године и наставио је да расте скоро 10% годишње током периода консолидације.²⁴⁴

Раст Србије се у последње време убрзава јер је дуготрајна промена коначно трансформисала њену економску структуру и конкурентност до тачке у којој повећање тражње може да изазове сразмеран, профитабилан и одржив одговор понуде.

Предлози за политику реструктурирања привреде Србије могли би обухватити низ мера како би се унапредио пољопривредни сектор, подстакла реиндустријализација

²⁴⁴ Udovički, K. (2021). Serbia's economic growth – it is real and (yet another) missed opportunity. Economy and finance, Friedrich Ebert Stiftung.

и побољшала конкуренција у сектору услуга. Прва од тих мера могла би да обухвата инвестиције у пољопривреду. Србија би могла да покрене програм субвенционисања пољопривредне производње, фокусирајући се на одређене културе према одређеним класификацијима. Такође је неопходно пружити подршку формирању земљорадничких задруга које ће омогућити заједничку набавку механизације и ресурса, повећавајући ефикасност и преговарачку моћ произвођача. Србија би такође могла да се усмери на стварање оквира за подршку трансформацији примарног сектора у прерађивачку индустрију, подстицањем прераде пољопривредних производа. Развијање програма који ће подржати мала и средња предузећа у сектору прераде, омогућавајући им лакши приступ финансијама и технолошким ресурсима. Повећање инвестиције у образовање и истраживање у области пољопривреде, индустрије и услуга како би се подстакла иновација и повећала конкурентска предност је такође једна од мера које би Србија могла да примени за унапређење привреде. Инвестирање у инфраструктуру која подржава пољопривреду, индустрију и сектор услуга, укључујући путеве, транспортне мреже и енергетске ресурсе је такође од кључног значаја за развој економске политике.

Укључивање релевантних актера, укључујући пољопривреднике, индустријске представнике, синдикате и Владу, у процес доношења одлука како би се осигурало широко прихватање и имплементација политика је такође битно. Ови предлози имају за циљ стварање одрживијег и конкурентнијег економског оквира у Србији, промовишући раст и равнотежу између примарног, секундарног и терцијарног сектора. Имплементација оваквих мера захтева пажљиво планирање, сарадњу између различитих сектора друштва и дугорочну визију за економски развој земље.

4. 4. Политика повећања конкурентности и извоза

На основу искустава Србије из целокупне друге половине 20. и почетка 21. века, а истовремено уважавајући процесе глобализације и транзиције, стиче се утисак да је повећање извозне конкурентности предуслов бољих економских перформанси. Србија, односно Југославија, током целе друге половине 20. века покушавала је да пронађе оптималан привредни систем, што је у потпуности скренуло пажњу са развоја саме економије. Економије и економске политике готово да није ни било. Све је сведено на вештачки формиране категорије које су требале да краткорочно уреде економске односе, а да притом нико није бринуо о конкурентности домаће привреде. За то није ни било мотива јер је свака продаја била уговорена и централистички диктирана. Данашња

предузећа пре свега бирају да ли ће конкурисати ценом или неценовним агрегатима, док је тадашњим предузећима цена била задата величина, а квалитет уређен најчешће неким стандардом. Пошто је у економски динамичним условима светске привреде од 80-их година 20. века прихватање тржишног система привређивања постала неминовност, слична интенција је постојала и у Југославији. Упркос томе, домаћа предузећа нису била у стању да конкуришу страним, ни ценом ни квалитетом.

Три кључна догађаја која су обележила 90-те године у Југославији и учинила да ситуација буде преседан у историји економије била су одложена транзиција, распад државе и санкције међународне заједнице.

У центру пажње државе треба да буде реална економија, а не привредни систем или економска политика. Привредни систем и економска политика су ту да омогуће да економија функционише што боље, и да ублаже дејства привредних циклуса.

Повећање извоза поправља стање у платном билансу и обезбеђује девизни прилив, што је основни предуслов за стабилан девизни курс. У оваквој ситуацији је и значајно лакше отплаћивати инострани дуг, што је посебно важно за земље у развоју као што је Србија. Још један од бенефита је и стабилна инфлација. Раст прилива девиза повећава тражњу за домаћом валутом, па једним делом и за домаћом робом што врши благи инфлаторни притисак, довољан да стимулише привредни раст. У исто време инфлација је под контролом, јер јачање вредности домаће валуте врши контра притисак на цене. Преостаје питање како повећати извоз на одрживи начин.

Светски економски форум (СЕФ) је међународна институција која дефинише конкурентност као скуп институција, политика и фактора који одређују ниво продуктивности земље. Ниво продуктивности исказује степен просперитета који нека привреда може достићи. Продуктивност је најважнија одредница дугорочног животног стандарда, јер продуктивност људских ресурса одређује њихове плате, а продуктивност физичких средстава детерминише повраћај који капиталне инвестиције доносе инвеститорима.²⁴⁵

СЕФ је формирао методологију за одређивање конкурентности националних привреда. У Извештају о глобалној конкурентности је приказана листа са великим бројем ранжираних земљама у погледу конкурентности. Ту се процењују факторе који су емпиријским и теоријским истраживањем идентификовани као детерминанте за раст

²⁴⁵ Huggins, R. & Izushi, H. (2015). The Competitive Advantage of Nations: origins and journey. *Competitiveness Review*, 25(5), 458-470.

продуктивности. Продуктивност се сматра кључном одредницом дугорочног просперитета и конкурентности. Извештај стога настоји да помогне доносиоцима одлука да разумеју сложену и вишедимензионалну природу развоја, да дизајнирају бољу економску политику, засновану на сарадњи јавног и приватног сектора и да предузму мере за обезбеђење континуираног економског напретка и раста конкурентности.²⁴⁶

Сваке године, закључно са 2019. годином, формира се листа са ранжираним земљама по нивоу конкурентности, која се мери на бази дванаест стубова конкурентности. Методологија СЕФ-а је до 2018. године сваком од критеријума додељивала пондер у калкулацији коначног индекса, и на основу тог пондера се одређује значај сваког од стубова. Сваки од дванаест критеријума подељен је у један од три сегмента на основу значаја у појединим фазама развоја земље. Тако је први сектор најзначајнији за неразвијене земље, други за земље у развоју а трећи за развијене земље. СЕФ је чак развио и матрицу која показује на ком нивоу животног стандарда треба одабрати који сектор критеријума.



График 39. 12 стубова - критеријум за обрачун светског индекса конкурентности

Извор: World Economic Forum, Global Competitiveness Report 2012/2013, стр. 8

²⁴⁶ World Economic Forum. (2017). *The Global Competitiveness Report 2016-2017*. Switzerland: Geneva, 1-18.

Србија, посматрајући вредност бруто националног дохотка по глави становника који се према ATLAS методологији Светске банке последњих година креће између 8.000 и 9.000 америчких долара, сврстана у фазу 2 (ефикасношћу вођене економије). То значи да 50% доприноса имају критеријуми који доминантно опредељују кретања у секундарном привредном сектору, односно развијеност тржишта добара, ефикасност тржишта рада и финансијског тржишта, као и високо образовање. Затим, 40% значаја имају институције, инфраструктура, макроекономско окружење, здравље и основно образовање. На крају, свега 10% значајности имају софистицираност пословања и иновације, јер би било нерпимерено оцењивати конкурентност земље из друге фазе по критеријумима треће групе стубова.²⁴⁷

Последњих година развијен је, и 2024. године пласиран нови модел за рангирање и усмеравање економија. Зове се *The Future of Growth Framework*, и састоји од четири критеријума по којима се земље рангирају.

- 1) Иновативност – степен у коме држава може да прихвати и да се прилагоди технолошким променама.
- 2) Укљученост – степен у ком су сви стејкхолдери укључени у бенефите и прилике које држава креира.
- 3) Одрживост – степен у ком се еколошки отисак одржава у задатим оквирима.
- 4) Отпорност – степен у ком је економија спремна да се супротстави шоковима.²⁴⁸

Из ових података могу се извести закључци о томе шта треба да буду приоритети у стратегији развоја Србије. Основни критеријуми додељени земљама у истој фази развијености попут наше, чине се потпуно тачним ако се сагледа ситуација у Србији. Управо су финансијско тржиште, тржиште рада и технолошка опремљеност најпроблематичнији стубови у генерисању конкурентног система. Тренутно је значајно више пажње посвећено критеријумима из првог сектора, као што су институције и инфраструктура. Врло је важно критеријуме испуњавати у потпуности, секвенцијално, јер уколико би се сви критеријуми успоставили као приоритетни у истом тренутку, постојала би опасност од непотпуног испуњавања критеријума, што би врло брзо могло вратити економију на почетну тачку. Институције се предмет реструктурирања од 2014.

²⁴⁷ World Economic Forum. (2016). *The Global Competitiveness Report 2015-2016*. Switzerland: Geneva, 5.

²⁴⁸ <https://www.weforum.org/publications/the-future-of-growth-report/data-on-the-future-of-growth/>

године. Реформе у области институција још увек трају, јер је ситуација била заиста врло лоша. Међутим, досадашњи напори нису били довољни да би се институционални амбијент поправио и стекао кредибилитет. Процес хармонизације правних прописа са ЕУ је у току, као и решавање проблема преобимности јавног сектора који је озбиљно угрожавао ефикасност институција. Доследно спровођење закона представља посебан изазов за Србију.

Деценијама пре кризе изазване пандемијом COVID-19, хронични проблем у Србији била је континуирана и доследна ерозија институционалног поретка. У том смислу, приоритет треба да има унапређење механизма за пружање јавних услуга, већа афирмација дигитализације јавних услуга и промоцију информационо-комуникационих технологија. Институције у Србији у предстојећем периоду треба да дефинишу чврсте принципе управљања и поврате поверење грађана.

Инфраструктура последњих година представља стабилан стуб конкурентности. Економски врло значајна чињеница је да кроз Србију пролази гасовод Јужни ток, којим се из Русије гасом снабдева Европа. Планирано је да дужина главног гасовода кроз Србију буде 422,4 километара (улаз из Бугарске, излаз у Мађарску), док укупна дужина свих гасовода износи 2230 километара.²⁴⁹ Телекомуникациона инфраструктура је прилично развијена и огромна већина региона у Србији покривена је сигналом бар једног од провајдера телекомуникационих услуга. Такође, цена телекомуникационих услуга значајно је нижа него пре двадесет година, због укидања монопола на овом тржишту. Међутим, и данас на тржишту комуникационих услуга постоји олигопол па у складу с тим има простора за додатно јачање конкуренције, од чега би крајњи потрошачи имали највише користи.

У домену друге групе стубова, тржиште рада угрожено је великим разликом између понуде и тражње. Из овог разлога, послодавци су у огромној предности јер већа понуда рада обара цену рада, а аутсајдери имају врло мало преговарачке снаге. Финансијско тржиште у Србији је потпуно неразвијено, и то је огромна препрека економском развоју. Јачање финансијског тржишта створило би алтернативу за приступ капиталу. Осим тога, финансијско тржиште представља одличан селективни механизам. Врло брзо се диференцирају квалитетне од некавалитетних хартија од вредности, па је то уједно и додатни стимуланс предузећима која желе да дођу до јефтиног капитала. Технолошка опремљеност је велики проблем за све земље у развоју, и практично су

²⁴⁹ Национални акциони план за гасификацију Републике Србије.

једини извор нове технологије СДИ. Квалитет високог образовања у Србији је нешто на шта треба обратити посебну пажњу. Последице лошег квалитета образовања су најозбиљније и најдугорочније и најтеже излечиве. Углавном се проблем односи на недостатак практичног образовања и примене теоријских принципа.

Овако установљена листа критеријума може бити од огромне помоћи. Пре свега, огроман део посла за државе је већ одрађен, односно указано је на врло конкретне области које треба променити како би се привреди омогућило да постане конкурентнија. Пошто су прецизирани елементи који доминантно доприносе расту конкурентности привреде, држава мора конципирати конзистентну стратегију конкурентности која ће одговорити изазовима међународног окружења.

Наиме, последњу деценију 20. века и прве две деценије 21. века карактерише све динамичније пословно окружење. Такво окружење захтева од предузећа и националних влада да континуирано обликују стратегију развијањем вештина, знања и компетенција. Конкурентска предност произлази из интерно развијених основних компетенција или препознатљивих способности нације које су засноване на вештинама и знању.²⁵⁰

Србија је поправљала своју међународну позицију конкурентности последњих година и то има велики значај за њен укупни економски развој. Извозна конкурентност је у порасту што може имати позитивне импликације на платни биланс и изузетно стабилизационо дејство на макроекономске агрегате. Наиме, извозне перформансе националне економије указују на способност различитих индустријских грана да иду у корак са техничко-технолошким променама у производњи добара које задовољавају тест светског тржишта. Из тог разлога, у одсуству капитала, иновативних способности и одговарајућих знања и компетенција, неопходно је усмерити пажњу на привлачење СДИ које су извозно-оријентисане и које ће преобликовати извозну структуру Србије кроз веће учешће производа средње и високе технолошке интензивности.

4. 5. Политика реиндустријализације и повећање запослености

Искуство са транзиционим реформама је показало да није могуће обезбедити динамичан и одржив привредни раст уколико се активно не стимулише раст и развој

²⁵⁰ Stonehouse, G. & Snowdon, B. (2007). Competitive Advantage Revisited: Michael Porter on Strategy and Competitiveness. *Journal of Management Inquiry*, 16(3), 256-273.

индустријског сектора. Другим речима, економија Србије би морала да се оријентише на подстицање реиндустријализације.

Како у развијеним, тако и у најмање развијеним земљама, реиндустријализација се сматра суштински важном за значајнији раст удела додате вредности прерађивачке индустрије у БДП-у и већег учешћа запослености прерађивачке индустрије у укупној запослености. Како би се повећао потенцијал српске привреде, фокус треба усмерити ка подстицању средње и високо технолошки интензивних инвестиција из иностранства и изградњи продуктивних производних капацитета.²⁵¹

У условима глобализације светске привреде и интензивне конкуренције на међународном тржишту, у Србији се јавила потреба за формулисањем и спровођењем сасвим нове индустријске политике која ће се заснивати на извозно-оријентисаној реиндустријализацији, подршци брзорастућих делатности и индустријских грана и стварању различитих подстицаја за предузећа и делатности које би се идентификовале као носиоци економског напретка.²⁵²

Криза је значајно ограничила диманичнији раст индустрије и опоравак запослености у оквиру овог сектора. Она је проузроковала раст незапослености, који није био цикличног, већ структурног карактера. Преовладава мишљење да само реиндустријализација, без других неопходних реформи, не може решити проблеме неефикасности и ниског степена економске развијености.²⁵³ Досадашња настојања да се спроведе реиндустријализација у Србији и бившим југословенским републикама су пропали и били су дословно без јасне визије. Јасно је да се успешан индустријски развој може постићи само спровођењем ефикасних и доследних структурних реформи и повећаним инвестицијама.

Сагледавајући индустријске перформансе, могло би се сматрати да се српска привреда суочава са бројним изазовима. Пре свих, истичу се реиндустријализација и паралелно, подизање техничко-технолошког нивоа производње, као и технолошка модернизација индустрије која је подстакнута трансфером високе технологије преко прилива СДИ. Неопходно је водити рачуна да интереси страног капитала не угрозе одрживи развој домаће економије.

²⁵¹ United Nations Industrial Development Organization. (2019). Competitive industrial performance report 2018. Biennial CIP Report – Edition 2018, Vienna: UNIDO.

²⁵² Štrbac, D. (2016). Technology status and competitiveness of Serbian manufacturing industry. Symorg – XV International symposium: *Reshaping the future through sustainable business development and entrepreneurship*. Faculty of Organizational Sciences, Belgrade, 1415-1421.

²⁵³ Đurićin, D. & Vuksanović, I. (2013). Reindustrialization strategy of Serbia: How to get it and how to use it. *Ekonomika preduzeća*, 61(5-6), p. 289-308.

5. СТАБИЛИЗАЦИОНА И РАЗВОЈНА УЛОГА ЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ: МОГУЋНОСТИ И ПЕРСПЕКТИВЕ

Према критеријумима из Мастрихта, економска стабилност се мери преко пет варијабли: ниска и стабилна инфлација, ниске дугорочне каматне стопе, низак јавни дуг у односу на БДП, стабилност валуте и низак буџетски дефицит.

У домену макроекономске стабилизације, приоритет наше земље би требало да буде стабилизација целокупног пословног окружења како би се подстакао прилив СДИ, пре свега у високотехнолошких производним делатностима. Прилив страног капитала свакако је интензивирао економску динамику и довео до унапређења макроекономских перформанси. Поред динамичних стопа привредног раста, посебно током прве деценије 21. века, држава је током друге деценије новог века успела да мерама економске политике драстично редукује стопу незапослености и успостави стабилност цена. Међутим, пандемијска криза довела је до великих диспропорција у структури привреде, па самим тим, и до генерисања незапослености. Поред тога, инфлација је постала двоцифрена и током 2023. године креће се у просеку око 15%. Рестриктивна економска политика, пре свега рестриктивност фискалних и монетарних инструмената, имаће кључну улогу у стабилизацији цена и платног биланса, као и у смањењу стопе незапослености.

У погледу развојне економске политике неопходно је извршити додатне напоре у изједначавању правила игре између инвеститора из земље и иностранства. Стиче се утисак да је Влада Републике Србије последње две деценије благонаклона према мултинационалним корпорација из развијених земаља, пружајући им огроман број повластица које су ускраћене домаћим предузећима. Такав модел развоја је недопустив и неопходно је радити на изједначавању услова, без фаворизовања и уз експлицитно јачање сектора малих и средњих предузећа која чине привреду Србије. То ће захтевати јачање институција које су тренутно урушене. Развојно стање ће захтевати истинско унапређење пословног окружења, кроз снажну интеракцију између политичког и административног система и децентрализовану администрацију.²⁵⁴

²⁵⁴ Udovički, K. (2021). Serbia's economic growth – it is real and (yet another) missed opportunity. Economy and finance, Friedrich Ebert Stiftung.

Током година која се уследиле након светске економске рецесије 2007-2009, главну улогу у остваривању циљева макроекономске политике преузеле су монетарна и фискална политика које су морале да буду конзистентне а њихове мере доследно спровођене. Поред тога, убрзање структурних реформи у реалном, финансијском и јавном сектору захтевало је добро осмишљену стратегију. На крају, убрзање процеса придруживања ЕУ ограничено је низом системских, политичких и економских изазова.

У погледу економске политике данас, посебно место заузима пореска политика која треба да обезбеди стабилан прилив јавних прихода без погоршања привредног амбијента и конкурентности земље. Мерама фискалне политике треба подстицати акумулацију као примарну економску категорију, као и инвестиције у стратешки важним делатностима, гранама и секторима.²⁵⁵ Притом, путем одговарајуће пореске политике Србија може да утиче на смањење регионалних неједнакости које су посебно изражене последњих деценија. Приоритетан изазов и неодложан задатак пореске политике, нарочито након великих јавних издатака који су били нужни током пандемијске кризе, свакако је успоравање тренда раста учешћа јавног дуга у БДП-у. Дужнички сценарио се неће избећи уколико се економски раст буде остваривао на рачун енормног задуживања, превасходно код иностраних поверилаца.

Српска привреда има велики број развојних ограничења. У складу с тим, током текуће деценије 21. века основни циљеви економске и развојне политике се наслањају на корпус циљева из претходне деценије. Посебан нагласак се ставља на неколико приоритетних циљева стабилизационе и развојне економске политике:²⁵⁶

- макроекономска стабилност;
- динамичан економски раст;
- континуитет и доследност у спровођење привредних реформи;
- наставак европских интеграција;
- раст запослености у високотехнолошких секторима привреде;
- равномернији регионални развој;²⁵⁷
- повећање животног стандарда становништва.

²⁵⁵ Aničić, J., Laketa, M. & Laketa, L. (2014). Uloga poreske politike u ekonomskom razvoju Srbije. *Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije*, 4(2), 306-319.

²⁵⁶ Veselinović, P. (2008). Stanje reformi i prioriteti ekonomske politike Srbije. *Ekonomski horizonti*, 10(1), 53-72.

²⁵⁷ Милошевић, Д. (2015). *Глобализација и регионални развој Републике Србије*. Регионални развој и демографски токови земаља југоисточне Европе. Ниш: Економски факултет, 243-251.

Више од деценије Србија покушава да оствари потпуну имплементацију развојне стратегије која би обезбедила прелазак српске економије у вишу развојну фазу, у којој се економски развој и раст конкурентност заснивају на знању и продору нових технологија, ефикаснијој употреби људских и материјалних ресурса, целовитијем повезивању и чвршћој интеграцији у глобалну економију.

Наиме, током последњих скоро пола века глобално тржиште има значајно место и улогу у регулисању алокације економских активности. Широм Европе делују нове економске и политичке снаге које делују све већим интензитетом. Суочавање мањих привреда са овим кумулативним снагама приморава их на формулисање и усклађивање националних стабилizacionих и развојних политика са новим тенденцијама. Иза ових снага, углавном се крију велике мултинационалне компаније које имају јасну намеру да преобликују економску мапу света и прошире домен свог утицаја.²⁵⁸

Мултинационалне корпорације су изузетно моћне и домен њиховог утицаја се континуирано шири захваљујући компаративним вештинама и знањима које поседују. Примена софистициране технологије ових компанија у земљама у развоју захтева присуство људског капитала у економији увозници капитала које има неограничене апсорпционе капацитете. Сагласно томе, развојна политика привреде Србије треба да буде компатибилна са захтевима мултинационалних компанија, а прилив технологије са апсорпционим капацитетима привреде, како би био у функцији динамичнијег привредног раста и развоја. Сагласно томе, пресудна детерминанта економског раста је успостављање комплементарности СДИ мултинационалних корпорација и људског капитала у процесу раста продуктивности.²⁵⁹

СДИ од почетка 2000-их година имају све већи значај за привредну Србије. СДИ обезбеђују директна финансијска средства, истовремено омогућавајући технолошку модернизацију националне економије, подстичу конкурентност и обезбеђују динамичан економски раст. Поред тога, овај доминантан вид међународног кретања капитала има и низ других позитивних развојних импликација²⁶⁰ на српску економију, међу којима су издвајају:

- увођење нових производних процеса;

²⁵⁸ Petrakos, G. (2002). The Balkans in the New European Economic Space. *Eastern European Economics*, 40(4), 6-30.

²⁵⁹ Borensztein, E., Gregorio, J. & Lee, J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics* 45, 115-135.

²⁶⁰ Lee, C. & Chang, C. (2009). FDI, financial development, and economic growth: International evidence. *Journal of Applied Economics*, 12(2), 249-271.

- ширење менаџерских вештина;
- упошљавање домаћих предузећа и подстицање раста запослености;
- проширивање међународног тржишта;
- подстицање раста извоза;
- унапређење конкурентности;
- подстицање међународне финансијске интеграције;
- подршка процесу реиндустријализације, и сл.

Велики удео СДИ је кроз процес приватизације током прве деценије 21. века био концентрисан у секторима намењеним домаћој потрошњи, попут финансијских услуга и телекомуникација, али и у неким профитабилним делатностима, попут производње цемента (цементаре у Беочину, Косјерићу и Поповцу). Како је овај извор био засићен, Србија се након економске кризе више фокусирала на привлачење СДИ у производне и трговинске секторе, који имају импликације на раст извоза, знатно више него на домаћу потрошњу.²⁶¹

Генерално говорећи, развојна економска политика Србије била је усмерена на подстицање раста укупних инвестиција, и то приватних инвестиција из домаће штедње, банкарских кредита и развојних start-up програма, стимулисање раста СДИ и значајног пораста државних инвестиција, пре свега у области инфраструктуре.²⁶²

6. ПРЕВАЗИЛАЖЕЊЕ СУПРОТНОСТИ: СТРАТЕГИЈА РАЗВОЈА, ДНЕВНА ПОЛИТИКА И ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА

Концепт макроекономске стабилности претрпео је значајне промене у економском дискурсу током протекле три деценије, подстакнут све већим значајем глобализације, информационих технологија и финансијских тржишта. Стабилизациона политика је у основи подразумевала пуну запосленост и стабилан економски раст,

²⁶¹ Sanfey, P., Milatović, J. & Krešić, A. (2016). How the Western Balkans can catch up? EBRD, *Working Paper No. 186*.

²⁶² Veselinović, P. (2008). Stanje reformi i prioriteti ekonomske politike Srbije. *Ekonomski horizonti*, 10(1), 53-72.

праћен ниском инфлацијом. Временом, фискална равнотежа и стабилност цена су постали приоритетни циљеви, замењујући кејнзијански нагласак на реалној економској активности. Ова промена политике довела је до умањивања, па чак и потпуног потискивања контрацикличне улоге макроекономске политике. Иако је ова промена препознала да висока инфлација и неодрживи фискални дефицити имају своје трошкове и да фино подешавање макроекономске политике за изглађивање пословног циклуса има своја ограничења, поставља се питање ефикасности и политике стварне макроекономске нестабилности и кејнзијанског управљања агрегатном тражњом.²⁶³

Након исцрпљујућих 90-их година 20. века, привреда Србије се никада није у потпуности опоравила. Све до данас, учинак српске економије био је испод онога што се може описати као историјски потенцијал. Снажан раст у првој декади 20. века, а посебно у периоду 2003-2008. године, није био сасвим сразмеран стварном опоравку од катастрофе. Због почетка глобалне рецесије, било је затим потребно времена да поврати нивое активности од пре кризе. Закасна фискална консолидација која је спасла Србију од финансијске кризе, одложила је оно што је изгледало као све веће убрзање раста.²⁶⁴

Посматрајући период од глобалне рецесије 2007-2009., па све до појаве COVID кризе 2020. године када се навршило две деценије од отпочињања процеса транзиције у Србији, уочавају се нестабилни трендови. Србија је имала проблем са ценовном стабилношћу. Ситуација се променила 2014. године када је инфлација стабилизована и доведена у оквире умерене инфлације (1,1 до 3,1 %). У анализираном периоду, високе стопе инфлације су бележене до 2005., када је пораст општег нивоа цена износио 16,3%, према званично доступним подацима Међународног монетарног фонда. На пољу незапослености учињено је највише. Незапосленост је последњих година пре појаве пандемије сведена испод 13%.

У годинама пре избијања глобалне економске кризе 2007-2009. године, Србија је бележила релативно високе и стабилне стопе раста БДП-а, са годишњим просеком изнад 5%. Међутим, ситуација се драстично изменила током друге деценије 21. века. Током 2012. и 2014. године, српска привреда бележи негативне стопе привредног раста.

²⁶³ Zaman, C. & Drcelic, B. (2009). Macro-stabilisation issues in the Serbian Economy: Methodological Evaluation, 2. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1521660> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1521660>.

²⁶⁴ Udovički, K. (2021). Serbia's economic growth – it is real and (yet another) missed opportunity. Economy and finance, Friedrich Ebert Stiftung.

Од 2015. међутим, Србија остварује континуиран раст номиналног БДП-а све до 2020. године и пандемије, да би 2021. вредност БДП била за око 60% већа у односу на 2015. годину.

Незавидне макроекономске перформансе Србије у великој мери су последица веома споре транзиционе трансформације традиционалне привреде. У настојању да се подстакне раст целокупне привреде, била је потребна проактивнија трансформација. Минуло време карактерише одсуство визије будућности, јасно конципиране стратегије развоја и потреба привреде, изградње капацитета и координације свих stakeholder-а за стварање перспективније будућности. Уопштено говорећи, оријентација власти од покретања процеса транзиције до данас била је неефикасна приватизација и континуирано привлачење СДИ без јасног плана. Ово је важно услед чињенице да таква политика остаје суштина и актуелног модела раста Републике Србије.

На крају, након више од две деценије лутања у транзицији, поставља се питање да ли је идеја владавине права и слободне економије, који чине највећи темељ сваког озбиљног економског курса у процесу економске и друштвене трансформације, заузела место у главама креатора економске политике и у јавном мњењу, односно дневној и одрживој економској политици?²⁶⁵

Генерално се може тврдити да су за економско успоравање одговорни и егзогени фактори (глобалне кризе) и ендогени фактори (неадекватна економска политика). Оно што влада може да уради како би ограничила вероватноћу економских поремећаја је идентификовање политика које ублажавају рањивости и повећавају макроекономску стабилност у земљи. Једногласно је прихваћено да снажна макроекономска дисциплина обезбеђује стабилност и смањује рањивости. Притисци на плате и агрегатну тражњу, заједно са одсуством фискалне дисциплине, сврставају се у најкритичније елементе угрожавања стабилности. Влада мишљење да процикличне мере фискалне политике треба избегавати, а подстицаје за задуживање свести на минимум. Повећање резерви представља модалитет куповине осигурања од кризе. Убрзавање структурних реформи и институционалног реструктурирања је од суштинског значаја, јер институционалне слабости имплицирају неодговарајућу алокацију природних и привредних ресурса. Политика девизног курса треба да пружи још већу флексибилност и ограничи валутне

²⁶⁵ Cvjetičanin, D. (2010). Chapter 6: „New“ model of growth. In: H. Hanić, S. Ngomai, G. Vukelić, D. Erić & I. Domazet (Eds.), *Economic growth and development of Serbia new model*. Belgrade: Belgrade Banking Academy, Faculty for Banking, Insurance and Finance & Institute of Economic Sciences, 70-80.

неусклађености, што се у претходним временима показало као корисно приликом суочавања са кризом.²⁶⁶

Србија је током 2020. године истовремено остварила запажене макроекономске перформансе али и растуће макроекономске неравнотеже, без јачања капацитета и јасне оријентације владе да спроводи мере економске политике усмерене ка убрзању раста на дужи рок. Србија је претрпела један од најмањих падова БДП-а у Европи (свега 1,1%) уз одржавање инфлације у пројектованом опсегу (1,2%). Насупрот овим позитивним трендовима, дефицит текућег рачуна више је него удвостручен, реални девизни курс апресира, док је зависност Србије од иностраног капитала међу највишима у Европи. Током последњих година, просечна продуктивност рада у индустрији је опадала, а у укупној привреди стагнирала. У међувремену, домаће инвестиције су и даље изузетно ниске, без значајних политика које би подржале њихову продуктивност. Стиче се утисак да пословно окружење у Србији обесхрабрује домаће предузетништво. Као главни разлог ове тврдње наводи се да је већ две деценије уназад, економска политика Србије усредсређена на привлачење великих инвестиција из иностранства, уз мало обзира према еколошким или развојним импликацијама њиховог пословања. Такав приступ не пружа довољно простора за развој сектора малих и средњих предузећа (МСП), а баш она у највећој мери чине домаћу привреду. Сектор МСП у многим напредним земљама чини локомотиву развоја, што у нашој земљи није случај. Озбиљна ограничења могу се применити и у квалитету инструмената и мера економске политике којима је влада одговорила на пандемијске изазове. Посматрано из макроекономског угла, мере су биле адекватне. Међутим, спроведене мере економске политике биле су јединствене у глобалним оквирима јер је идентичан пакет помоћи пружан скоро свим грађанима, без обзира на реалне потребе. За разлику од тога, политика здравствене заштите била је изузетно ограничена. На тај начин се може тврдити да су неопходне мере спроведене по недопустиво високој цени и да економска политика није била конципирана на ефикасан начин.²⁶⁷ Да би изградила темеље одрживог раста, Србија мора свим инвеститорима, домаћим и страним, великим и малим, да омогући једнаке услове, односно правила игре где неће бити повлашћених. У предстојећем периоду од пресудне важности је

²⁶⁶ Zaman, C. & Drcelic, B. (2009). Macro-stabilisation issues in the Serbian Economy: Methodological Evaluation, 2. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1521660> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1521660>.

²⁶⁷ Nacionalni konvent o Evropskoj uniji. (2021). Poglavlje 17: Ekonomska i monetarna politika - Stavovi Radne grupe Nacionalnog konventa o Evropskoj uniji.

супротстављање политизацији и корупцији и изградњи поверења у принципијелно вођење економске политике владе.

Дугорочне стратегије развоја често имају амбициозне циљеве који се односе на економски раст, социјалну правду, одрживост и побољшање животног стандарда грађана. Са друге стране, дневна економска политика често се суочава са хитним питањима и краткорочним изазовима који могу бити супротни дугорочним циљевима. Један од главних изазова је усклађивање дугорочних визија са тренутним економским ситуацијама. Стратегије развоја често постављају амбициозне циљеве који захтевају време, ресурсе и промене у структури економије. Међутим, дневна економска политика се суочава са непосредним питањима као што су инфлација, незапосленост, фискална стабилност и спољнотрговински баланс. Ови краткорочни изазови често захтевају брзе реакције и мере које могу бити супротне дугорочним циљевима. На пример, у ситуацији када се јавља висока инфлација, дневна економска политика може бити усмерена ка примени рестриктивних мера како би се сузбила инфлација. Међутим, ове мере могу имати негативан утицај на привредни раст и запошљавање, што може бити супротно дугорочном циљу економског развоја. Слично, политике које се примењују како би се привукле стране инвестиције и побољшала конкурентност привреде у кратком року могу довести до неусклађености са циљевима одрживог развоја и диверсификације привреде.²⁶⁸

У ситуацији високе инфлације, дневна економска политика се често фокусира на примену рестриктивних мера како би се сузбила инфлација и очувала макроекономска стабилност. Ове мере обично укључују повећање каматних стопа, смањење јавних расхода, ограничење кредитирања и смањење новчане понуде. Циљ ових мера је смањење потрошње и трошкова, што би требало да доведе до смањења инфлације. Међутим, примена рестриктивних мера може имати негативан утицај на привредни раст и запошљавање, што може бити супротно дугорочном циљу економског развоја.²⁶⁹ Такође, повећање каматних стопа може повећати трошкове задуживања за предузећа и грађане, што може успорити инвестиције и потрошњу. Ограничавање кредитирања такође може отежати приступ финансирању за предузећа, посебно мала и средња предузећа која често зависе од кредита за раст и развој. Смањење јавних расхода може

²⁶⁸ Marjanović, N., Prelić, J., & Belokapić-Čavkunović, J. (2017). Uloga Narodne banke Srbije u regulisanju monetarne politike. *Oditor-časopis za Menadžment, finansije i pravo*, 3(3), 73-88.

²⁶⁹ Pavlović, M., Lazić, J. (2007). *Some aspect of inflation in Serbia*. *Industrija*, 35(2), 47-68.

довести до смањења јавних улагања у инфраструктуру, образовање и здравство, што може имати дугорочне негативне ефекте на продуктивност и људски капитал.

Политике усмерене ка привлачењу страних инвестиција и побољшању конкурентности у кратком року могу довести до неусклађености са циљевима одрживог развоја и диверсификације привреде.²⁷⁰ Ове политике често укључују пореске олакшице, субвенције и регулаторне промене које имају за циљ привлачење страних инвеститора и повећање извоза. Међутим, ове мере могу довести до неравнотеже у привреди, смањења домаће производње и повећања зависности од страних инвестиција. Поред тога, усмереност само на одређене секторе или индустрије може ограничити диверсификацију привреде и одрживи раст на дужи рок. Да би се превазишле ове неусаглашености, потребно је пажљиво балансирање између краткорочних и дугорочних циљева. У ситуацијама високе инфлације, може бити корисно применити комбинацију мера које ће сузбити инфлацију, али истовремено минимално утицати на привредни раст и запошљавање. На пример, уместо повећања каматних стопа, могу се истражити и алтернативе као што су циљана интервенција на тржишту новца или усмереност на реформе које побољшавају ефикасност и конкурентност привреде.

Поред наведеног, важно је ускладити политике привлачења страних инвестиција са циљевима одрживог развоја и диверсификације привреде. Уместо усмерености само на одређене секторе, може се промовисати развој домаћих капацитета и унапређење конкурентности кроз улагања у истраживање и развој, образовање, као и подршку малим и средњим предузећима.

Дугорочне стратегије развоја често захтевају доследност, континуитет и подршку више политичких мандата. Међутим, политичке промене, промене приоритета и кратки политички рокови могу довести до неусаглашености између стратегија развоја и дневне економске политике.²⁷¹ Важно је да политички лидери и доносиоци одлука усагласе своје циљеве и приоритете са дугорочним стратегијама развоја. То захтева јасну визију и политичку вољу да се остваре дугорочни циљеви, чак и када су краткорочни изазови присутни. Нова влада може имати своје приоритете и визије, што може резултирати променом мера и прекидањем континуитета у имплементацији дугорочних стратегија.

²⁷⁰ Bartulović, V. (2019). *Utjecaj fiskalne politike na gospodarski rast* (Doctoral dissertation, University of Split. Faculty of economics Split).

²⁷¹ Prašćević, A. (2013). Implikacije oportunističkih i stranačkih motiva na političke makroekonomske cikluse, u *Institucionalne reforme, ekonomski razvoj i proces pridruživanja Evropskoj Uniji*, 23-45.

Како би се превазишле ове неусаглашености, неопходно је постићи равнотежу између дугорочних циљева и краткорочних потреба. То може да се постигне усклађивањем политичких приоритета, јачањем институционалних капацитета, консултацијама са стручњацима и релевантним актерима, као и правовременом евалуацијом и прилагођавањем стратегија развоја. Такође је важно да постоји отворен дијалог и транспарентност у процесу доношења одлука. Само кроз свеобухватни приступ и координисане напоре може се постићи хармонија између дугорочног развоја и дневне економске политике, што ће допринети одрживом економском расту и просперитету Србије.

Транспарентност и укључивање релевантних учесника и интересних група у процесе планирања и доношења одлука могу допринети бољој усаглашености између стратегија развоја и дневне економске политике. Консултације са различитим учесницима, привредом, синдикатима, стручном јавношћу и цивилним друштвом могу пружити добре информације и допринети бољој равнотежи између дугорочних циљева и краткорочних економских приоритета. Координација, усклађивање циљева и приоритета, континуитет политика и укључивање релевантних актера, омогућава постизање равнотеже између дугорочног развоја и краткорочних економских циљева. То ће омогућити остварење одрживог економског раста, унапређење животног стандарда грађана и постизање дугорочних циљева развоја у Србији.

Институције имају важну улогу у постизању усклађености између дневне економске политике и дугорочних стратегија развоја. Оне су одговорне за планирање, координацију и имплементацију економских политика на различитим нивоима, било да се ради о националним, регионалним или локалним владама.²⁷² Унапређивање капацитета институција је од суштинске важности како би се обезбедило адекватно планирање, координација и имплементација политика. То подразумева неколико битних елемената:

- институције треба да имају ефикасне и транспарентне административне процесе. То значи да би требало да постоји јасан и доследан оквир за доношење одлука, транспарентност у поступцима и одлучивању, као и ефикасне процедуре за спровођење

²⁷² Buterin, V., Olgić Draženović, B., & Jakovac, P. (2018). Institucije kao determinanta ekonomskog rasta—Primjer Hrvatske i odabranih članica EU-a. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, 6(1), 217-234.

политика. Ово помаже у смањењу корупције, повећању одговорности и олакшавању процеса доношења одлука.²⁷³

- стручност и компетентност запослених у институцијама су веома битни. Запослени у институцијама треба да буду добро обучени и квалификовани за обављање својих радних задатака. То подразумева пружање адекватне обуке и могућности за стално усавршавање, како би се осигурала висока стручност у релевантним областима економије, политике и управљања.

- механизми праћења и евалуације су неопходни за успешно функционисање институција. То подразумева успостављање система за праћење и евалуацију спровођења политика, као и мерење њихових резултата и утицаја. На основу тих информација, институције могу прилагођавати своје политике и стратегије развоја како би биле ефикасније и усклађеније са дугорочним циљевима.

- Унапређивање капацитета институција захтева и подршку и сарадњу са другим релевантним актерима, као што су академска заједница, приватни сектор, невладине организације и међународне институције. Ова партнерства могу пружити додатне ресурсе, експертизу и перспективе које су неопходне за успешно постизање усклађености између дневне економске политике и дугорочних стратегија развоја. Укључивање стручњака, академског сектора, привредника, синдиката и цивилног друштва у процес доношења одлука може пружити вредне увиде и перспективе.

Дугорочне стратегије развоја треба редовно евалуирати како би се осигурало да су још увек релевантне и усклађене са променама у економском окружењу. Прилагођавање стратегија у складу са новим информацијама и условима може помоћи у минимизирању супротности и неусаглашености. Институције треба да имају ефективне механизме праћења и евалуације како би се процењивао утицај економских политика и стратегија развоја. Ови механизми треба да обухватају редовно прикупљање података, анализу резултата и доношење одлука. Праћење и евалуација треба да буду бити објективни, непристрасни и независни како би се осигурало да се политике прилагођавају на основу стварних потреба и резултата.

²⁷³ Sekulic, N. M. (2020). Challenges of Public Administration Reform in the Republic of Serbia in the European Integration Process. In Conf. Proc. Int'l Conf. Dev. Pub. Admin. (p. 161).

ЗАКЉУЧАК

Земље бивше Социјалистичке Федеративне Републике Југославије деценијама су се сусретале са потешкоћама у економском развоју које су последица неповољних догађаја, од распада Југославије, преко оружаних сукоба, до санкција међународне заједнице. Дуго се чекало на важне институционалне реформе и целовиту интеграцију у међународне економске и политичке токове. Додатни терет представљала је транзиција ка тржишној привреди и одлагање реформи које су требале да омогуће дугорочан, стабилан и одрживи економски раст и развој.

Економски раст, стабилност цена, пуна запосленост и побољшања у платном билансу земље су основни циљеви економске политике. Влада формулише краткорочне и дугорочне економске циљеве и проналази начине за њихово остваривање. Владини званичници усмеравају економске активности у земљи у жељеном правцу, како би целокупна привреда била у функцији изградње подстицајног пословног окружења и подизања нивоа друштвеног благостања. Стратегија привредног развоја има кључну улогу у конципирању економске политике једне земље (стратегија је азбука за вођење економске политике), док инструменти и мере економске политике пружају потпору у спровођење дугорочне стратегије развоја. Задатак економске политике је да на што ефективнији и ефикаснији начин искористи компаративне предности којима располаже национална економија.

Сprovedена анализа у раду указује на растућу рањивост националне економије у савременим околностима и у складу с тим, истиче важност свеобухватног приступа економске политике кроз осигурање макроекономске стабилности и економског развоја у контексту глобализације и транзиције. Одлучне и доследне структурне реформе су кључне за побољшање капацитета привреде у циљу ефикасног апсорбовања прилива капитала из иностранства на одржив начин и генерисања домаће акумулације.

Инвестиције су базични покретач унапређења економских перформанси привреде. Значај инвестиција за постизање одрживог економског раста емпиријски је доказан у напредним земљама. Наиме, улагањем се остварује раст производње и запослености, уз истовремену стимулацију продуктивности. Континуирано подстицање инвестиција из земље и иностранства кроз квалитетнија улагања, свеобухватан је циљ и представља важан изазов за креаторе макроекономске политике у Србији. СДИ су

позитивно повезане са домаћим инвестицијама. У раду је анализиран прилив СДИ који има значајне позитивне ефекте на раст продуктивности и конкурентности домаћих фирми. Утврђено је да инвестиције из иностранства доводе до ефеката преливања који се огледају у увођењу нових технологија и примени организационих вештина, стварајући прилику домаћим предузећима за пласман робе на постојећа и нова међународна тржишта.

Раст конкурентности, у првом реду индустријских делатности које су извозно оријентисане, захтева макроекономску стабилност, стварање подстицајног привредног амбијента, интеграције у глобалне економске токове и унапређења инфраструктуре. ***Економски раст треба да буде приоритетни циљ економске политике кроз њено усмеравање ка расту извоза уместо подстицању домаће тражње.*** У неким сегментима рада анализа је показала да повећање производње подстицањем домаће тражње може проузроковати раст инфлације.

Макроекономска стабилизација представља питање од националног интереса у савременим привредним околностима. Макростабилизација подразумева обезбеђење стабилности цена, пуне запослености, равнотеже у платном билансу, ефикасне алокације националних ресурса и сл. Од привреде се захтева да спречи и потенцијално апсорбује различите негативне шокове, кроз минимизирање негативних ефеката на економију.

Фискална политика је делотворан инструмент макроекономске стабилизације, посебно у околностима када је усклађена са смером деловања монетарне политике и других мера владине регулативе у области финансијске стабилности. Приоритет фискалне политике у савременим условима је стабилизација производње утицајем на привредну активност и генерисање нових радних места, преко стимулисања агрегатне тражње. Влади на располагању стоје директне мере које обухватају стимулисање јавних инвестиција и потрошње или индиректне мере фискалне политике, које обухватају пореска прилагођавања и трансфере. На основу спроведене анализе може се истаћи да влада има могућност оптималне конфигурације инструмената и мера фискалне политике, зависно од услова и квалитета институционалног амбијента.

Ограничавање јавних издатака, као мера фискалне политике, важно је како би се створио простор за растућу приватну тражњу, уз истовремено смањење спољног дефицита, стабилизацију јавних финансија и ублажавање притисака на монетарну политику. Међутим, COVID криза је довела да многих поремећаја на међународном и националним тржиштима, па је био неопходан далеко већи ниво државне потрошње. Са значајном поузданошћу се може тврдити да су државна потрошња и владини трансфери

били ефикасна средства за директно повећање производње и запослености током фазе рецесије.

За разлику од мера фискалне политике, монетарна политика као инструмент макроекономске политике има ограничене ефекте у оживљавању глобалне економије током рецесије. Смањење каматних стопа, као што је био случај у Србији током COVID кризе, имало је неповољан утицај на агрегатну тражњу, осим у случају када се очекивао виши ниво привредне активности. У прилог овој тврдњи истиче се могућа опасност од појаве феномена замке ликвидности.

Услед тога, мере предострожности могу бити делотворније. У макроекономској перспективи, примену мера и инструмената фискалне и монетарне политике треба помсатрати симултано. У сврху макроекономске стабилизације, влада Србије је на почетку минуле кризе издвојила одређена средства из буџета за финансирање мера помоћи. Током анализе у раду уочено је да су наметнуте и различите врсте монетарне експанзије у циљу одржавања стабилности кључних макроекономских показатеља. Сагласно томе, наглашена је опасност да истовремена монетарна и фискална експанзија могу довести до угрожавања куповне моћи становништва, услед пораста општег нивоа цена.

Савремене услове пословања које диктира процес глобализације карактерише динамичност и стохастичност, па је одржавање стабилности макроекономског окружења је посебан изазов за владу, независно од политичког опредељења.

Утврђивање и имплементација инструмената и мера економске политике треба да пружи подршку у смањењу екстремно високе јавне потрошње, посебно заступљене током и након COVID пандемије. Смањење инфлације захтева рестриктивну економску политику у намери привременог дестимулисања агрегатне тражње. Спољнотрговински дефицит је висок и може се ублажити стимулисањем извозно-оријентисаних сектора за чијим производима постоји тражња на међународном тржишту. Раст извоза обезбедио би потенцијално и раст конкурентности српске привреде. Редуковање незапослености није реално обезбедити у кратком временском периоду, иако је то, уз постепени опоравак економске активности, од кључног значаја за одржив економски раст.

Сматра се да ефекти економске политике владе у савременим околностима нису само функција квалитета инструмената и мера макроекономске политике. Решавање питања статуса Косова и приступања Србије Европској унији детерминишу одлуке међународних инвеститора о одабиру инвестиционе локације. Ово је од посебне

важности јер управо инвестиције из иностранства дорпиносе унапређењу економских перформанси националне економије.

У емпиријском делу рада анализира се креирање економске политике Републике Србије у савременим условима. После 2000. године, Република Србија се суочила с низом изазова који су имали значајан утицај на привредни развој. Један од кључних задатака била је транзиција из социјалистичког у тржишни систем, што је захтевало велике промене у привредном сектору. Процес транзиције у тржишни систем подразумевао је реструктурирање привредних сектора и приватизацију државних предузећа. Многа неефикасна државна предузећа су препуштена приватном сектору, док су нека од њих затворена због неодрживости. Приватизација је имала за циљ стварање конкуренције на тржишту и побољшање ефикасности привреде. Међутим, транзиција је донела бројне изазове. Један од изазова било је отпуштање великог броја радника. Као резултат приватизације и реструктурирања, многе компаније су смањиле радну снагу како би постале ефикасније и конкурентније. Ово је довело до повећане незапослености и социјалних проблема, с обзиром на то да се многи радници нису могли лако прилагодити променама на тржишту рада. Висока стопа незапослености, посебно међу младима, и даље представља проблем. Република Србија се и даље суочава са високом стопом незапослености, иако је тај тренд постепено смањен током последњих година.

Транзиција је захтевала реструктурирање постојећих сектора индустрије. Неки сектори, попут тешке индустрије, били су неодрживи у тржишном окружењу и морали су да буду прилагођени новим условима. То је захтевало улагања у модернизацију и диверсификацију индустријских сектора како би били конкурентни на глобалном тржишту. Осим тога, Република Србија је морала да се суочи с изазовима повезаним с прилагођавањем законодавства, успостављањем правне сигурности и промовисањем пословног окружења које привлачи стране инвестиције. Република Србија је створила повољно окружење за улагање кроз реформе законодавног оквира, поједностављивање административних процедура, побољшање заштите инвеститора и давање подстицаја страним улагањима. Повећање СДИ имало је позитиван утицај на привредну динамику, отварање нових радних места и трансфер технологија. Почевши од 2007. године, када је постигнут велики напредак у реформама, Република Србија је привукла значајне СДИ из различитих земаља (Немачке, Италије, Холандије и Француске, Русије, и других) и сектора (дуванска индустрија, аутомобилска индустрија, итд.). Многе познате компаније попут Fiat Chrysler Automobiles, Robert Bosch, Siemens, Michelin, British American

Тобасо, и других отвориле су фабрике у Србији, стварајући нова радна места и допринос економском расту земље.

Економска криза такође је имала значајан утицај на привредни развој Републике Србије. Током овог периода, земља се суочила с падом привредне активности, повећањем незапослености и смањењем инвестиција. Влада је морала да предузме мере како би стабилизовала економију и подстакла раст. Ове мере укључивале су мере фискалне и монетарне политике, као и структурне реформе. Република Србија је такође морала да се прилагоди променама у спољној политици. Након политичких промена, земља је тежила јачању регионалне сарадње и интеграцији у Европску унију. Ово је захтевало усклађивање законодавства и стандарда са европским нормама, као и јачање сарадње с другим земљама региона.

Република Србија се суочила с низом изазова након 2000. године, укључујући транзицију из социјалистичког у тржишни систем, економску кризу, реструктурирање привредних сектора и промене у спољној политици. Ови изазови су донели промене и тешкоће, укључујући отпуштање радника и реструктурирање индустрија. Међутим, земља је постигла одређени напредак у привредном развоју, спроведене су структурне реформе и привучене су стране инвестиције.

У докторској дисертацији се анализира економска политика Републике Србије након 2000. године са посебним освртом на економску политику пре светске кризе, стабилизациону економску политику током кризе и економску политику након кризе. У периоду пре светске кризе, кључне економске политике фокусирале су се на стабилизацију инфлације, либерализацију тржишта, приватизацију предузећа и јачање финансијског сектора. Стабилизација инфлације била је један од првих циљева економске политике Србије. Монетарна политика била је усмерена на одржавање стабилности цена и јачање финансијске дисциплине. Народна банка Србије имала је задатак да контролише инфлацију, одржава стабилност девизног курса и надгледа банкарски сектор. У овом периоду спроведене су мере да се обезбеди независност Народне банке и да се ојача њена функција у постизању монетарне стабилности. Инфлација је у овом периоду била висока и негативно је утицала на економију. Влада је предузела мере обарања инфлације, као што су смањење јавне потрошње, контрола новчане масе и реформе монетарне политике.

Након 2000. године, а пре светске економске кризе, Република Србија се суочила с тешким економским условима који су озбиљно утицали на привредни развој земље. Млади су се суочавали с посебним изазовима у погледу запошљавања. Ограничене могућности за запошљавање младих доводиле су до тога да високо квалификована радна снага напушта земљу у потрази за бољим могућностима у иностранству. Одлазак младих талената из земље представљао је озбиљан проблем за дугорочни економски развој Србије. Поред тога, корупција је била распрострањена и представљала озбиљну препреку за привредни развој. Корупција је утицала на ефикасност јавне управе, отежавала пословање и обесхрабривала стране инвеститоре. Оваква ситуација је ограничавала привлачење страних инвестиција и ометала одрживи привредни раст. Слабост инфраструктуре такође је био један од изазова с којима се Србија суочавала. Недостатак адекватне инфраструктуре, попут путева, железница, електричне мреже и комуникацијских система, ограничавао је развој привреде и инвестиција. Недостатак модернизоване инфраструктуре отежавао је пословање предузећима и одржавање конкурентности на тржишту.

Република Србија је морала да се суочи с изазовима прилагођавања новим економским условима, реструктурирања привредних сектора и привлачења страних инвестиција како би постигла одрживи привредни развој. Ипак, упркос овим изазовима, Србија је током овог периода постигла одређени напредак. Предузете су мере како би се побољшали економски услови, стимулисао привредни раст и привукле стране инвестиције. Ове реформе су настављене и након светске економске кризе, са циљем стварања стабилнијег и одрживијег економског окружења у земљи.

Стабилизациона економска политика има за циљ борбу против инфлације и повећање производње и запослености. Комбинација рестриктивних монетарно-кредитних и фискалних мера, заједно са мерама политике цена и структурним реформама, омогућава постизање стабилности цена, смањење инфлације и одржив економски раст. Стабилизациона економска политика Србије за време светске економске кризе одиграла је кључну улогу у ублажавању негативних ефеката кризе и обезбеђивању стабилности финансијског система земље. Влада је предузела одговарајуће мере у оквиру фискалне политике како би се смањило буџетски дефицит и јавни дуг, што је допринело одржавању макроекономске стабилности.

Фискална политика Србије након светске економске кризе, била је усмерена на постизање одрживих јавних финансија, подстицање привредног раста и смањење

социјалних неједнакости. Влада Србије предузела је низ мера како би се опоравила економија земље и остварила фискална стабилност. На снази су биле мере за повећање прихода и смањење расхода како би се постигла равнотежа у јавним финансијама. То је укључивало смањење непотребних расхода, побољшање ефикасности јавне потрошње и реформу пореског система ради повећања прихода. Циљ је био постепено смањивање дефицита и одржавање дугорочне одрживости јавних финансија.

У наставку емпиријског истраживања анализира се привредна динамика и економска политика у Републици Србији помоћу економетријских модела. Инфлација је битан макроекономски феномен који утиче на појединце, предузећа и економије широм света, па и на економију Републике Србије. Разумевање фактора који доприносе инфлацији кључно је за креаторе политике како би били у могућности да осмисле ефикасну економску политику. Јавни расходи, каматне стопе и девизни курсеви идентификовани су као битне детерминанте инфлације. Према томе, у раду су прво анализирани ефекти јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на стопу инфлације помоћу АРДЛ модела. Резултати АРДЛ модела показују да постоје статистички значајни негативни ефекти девизног курса на инфлацију у дугом року. То значи да са повећањем девизног курса долази до смањења инфлације у дугом року. Такође, резултати су показали да постоје статистички значајни негативни ефекти девизног курса на инфлацију у кратком року. Ови ефекти су мањи у кратком року него у дугом року. У дугом року не постоје статистички значајни ефекти јавних расхода и референтне каматне стопе на инфлацију. У кратком року постоје статистички значајни позитивни ефекти референтне каматне стопе са заостајањем од два месеца на инфлацију. То значи да се са повећањем референтне каматне стопе са заостајањем од два месеца повећава инфлација. У кратком року не постоје статистички значајни ефекти јавних расхода на инфлацију. Према напред наведеним резултатима, *хипотеза 1 да постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на инфлацију у Републици Србији делимично је потврђена.*

Даље, у раду су анализирани ефекти јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на извоз помоћу АРДЛ модела. Резултати АРДЛ модела су показали да постоји статистички значајан позитиван ефекат јавних расхода на извоз у дугом року. То значи да са повећањем јавних расхода долази до повећања извоза у дугом року. У кратком року постоји статистички значајан позитиван ефекат јавних расхода на извоз. Међутим, овај ефекат постаје негативан када се посматрају ефекти јавних расхода са

заостајањем од једног или два месеца на извоз. Резултати су такође показали да постоји статистички значајан негативан ефекат референтне каматне стопе на извоз и у дугом року. То значи да се са повећањем референтне каматне стопе смањује извоз и у дугом и у кратком року. Резултати су такође показали да ефекти девизног курса на извоз у дугом и у кратком року нису статистички значајни, јер је домаће тржиште ограничено па не може да апсорбује додатну понуду. Према томе, *хипотеза 2 да постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на извоз у Републици Србији је такође делимично потврђена.*

Такође, у раду су анализирани ефекти јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на индекс физичког обима индустријске производње помоћу АРДЛ модела. Резултати АРДЛ модела су показали да постоји статистички значајан позитиван ефекат јавних расхода на индекс физичког обима индустријске производње у дугом року. То значи да са повећањем јавних расхода долази до повећања индекса физичког обима индустријске производње у дугом року. Такође, у кратком року постоји статистички значајан позитиван ефекат јавних расхода на индекс физичког обима индустријске производње у периоду t . Међутим, постоји статистички значајан негативан ефекат јавних расхода са заостајањем од једног и два месеца на индекс физичког обима индустријске производње у кратком року. Према резултатима АРДЛ модела постоји статистички значајан негативан ефекат девизног курса на индекс физичког обима индустријске производње у дугом и кратком року. То значи да са повећањем девизног курса долази до смањења индекса физичког обима индустријске производње у дугом и кратком року, с тим што је ефекат јачи у дугом року. Даље, постоји статистички значајан негативан ефекат референтне каматне стопе на индекс физичког обима индустријске производње у дугом року. То значи да са повећањем референтне каматне стопе долази до смањења индекса физичког обима индустријске производње у дугом року. У кратком року овај ефекат је статистички значајан и позитиван, што значи да са повећањем референтне каматне стопе долази до повећања индекса физичког обима индустријске производње у кратком року. Према томе, *хипотеза 3 да постоји статистички значајан ефекат јавних расхода, референтне каматне стопе и девизног курса на индекс индустријске производње у Републици Србији делимично је потврђена.*

На основу спроведених истраживања дати су предлози за унапређење економске политике Републике Србије. Ове мере се односе на повећање ефикасности јавне

потрошње, диверсификацију пореских извора, смањење сиве економије и фискалну консолидацију. Унапређење фискалне политике Србије захтева свеобухватне мере које ће истовремено подржати економски раст, осигурати одрживост јавних финансија и побољшати животни стандард грађана. Имплементација ових предлога може допринети стварању стабилног и конкурентног фискалног окружења у земљи. Монетарна политика је кључни инструмент којим Народна банка управља новчаним токовима и каматним стопама у циљу постизања стабилности цена и подршке одрживом економском расту. Србија би могла да унапреди свој оквир инфлационог таргетирања постављањем јасног циља инфлације и повећања транспарентности Народне банке о мерама које ће предузети како би одржала инфлацију унутар циљаних граница. Такође, Србија би требала да настави са развојем својих финансијских тржишта као подршка економском расту. То укључује унапређење банкарског сектора, развој тржишта капитала и подстицање иновација у финансијском сектору.

Србија треба да спроведе стратешко планирање како би идентификовала индустријске секторе са потенцијалом за раст и развој (**стратегија паметне специјализације**). Диверсификација индустријских сектора може смањити зависност од појединих сектора и повећати отпорност економије на промене у глобалном тржишту. Подршка развоју нових сектора, као што су енергетска ефикасност, обновљиви извори енергије и дигитална индустрија, може допринети дугорочном економском расту и запошљавању. Имплементација ових предлога може помоћи Србији у остваривању реиндустријализације, стварању нових радних места и подизању животног стандарда грађана. Важно је континуирано пратити резултате и прилагођавати политике како би се осигурало њихово успешно спровођење.

Последњи део рада се бави могућностима и перспективама стабилизационе и развојне улоге економске политике у Републици Србији. У претходним годинама, економска политика Србије била је усмерена на постизање макроекономске стабилности као основе за одрживи економски раст. Влада је предузела низ мера како би одржала стабилност цена и смањила инфлацију. То је укључивало контролу новчане масе, монетарну политику усмерену на одржавање стабилности валуте и управљање каматним стопама. Захваљујући тим мерама, Србија је успела да држи инфлацију под контролом, иако је у неким годинама и даље остала на релативно високом нивоу. Стабилност девизног курса такође је била приоритет у економској политици Србије. Влада је спроводила мере како би одржала релативну стабилност домаће валуте у односу на друге

валуте. Ово је било важно за одржавање конкурентности извозног сектора и привлачење страних инвестиција. Србија је остварила одређени напредак у одржавању стабилности девизног курса, али су се повремено јављале флукуације у зависности од економских и спољних фактора.

Фискална политика је такође била кључна у постизању макроекономске стабилности. Влада је спроводила мере усмерене на смањење јавног дуга, контролу буџетског дефицита и одржавање стабилности јавних финансија. Ово је било важно за очување поверења инвеститора и обезбеђивање одрживе основе за економски раст. Србија је остварила одређени напредак у смањењу јавног дуга и контроли буџетског дефицита, али су и даље постојали изазови у погледу ефикасности јавне потрошње и реформе јавних предузећа. Уз одржавање макроекономске стабилности, економска политика Србије такође је била усмерена на стварање повољног пословног окружења и подстицање инвестиција. Влада је спровела низ реформи како би олакшала пословање, поједноставила административне процедуре и унапредила заштиту права власништва. Такође су предузети кораци у циљу промовисања страних инвестиција и подршке домаћем предузетништву.

Важан фактор у економској политици Србије је и интеграција у европске и регионалне структуре. Србија је показала опредељеност ка европским интеграцијама и радила на усклађивању законодавства и стандарда са европским нормама. Ово је допринело јачању институционалних капацитета, унапређењу владавине права и побољшању пословног окружења. Економска политика Србије након 2000. године била је усмерена на постизање макроекономске стабилности, смањење инфлације, одржавање стабилности девизног курса и фискалну одрживост. Влада је предузела низ мера како би остварила ове циљеве и створила повољно пословно окружење. Међутим, и даље су постојали изазови у погледу незапослености, корупције и слабости инфраструктуре. Србија је наставила да се прилагођава економским променама и ради на унапређењу своје економије како би остварила одрживи привредни развој.

Кроз подстицаје, субвенције, регулаторне оквири и промовисање одговорног пословања, економска политика може допринети очувању животне средине, смањењу емисија гасова са ефектом стаклене баште и побољшању квалитета живота грађана Србије. Република Србија има могућности и перспективе за унапређење стабилизационе и развојне улоге економске политике. Фокус на стварање повољног пословног окружења, подршку иновацијама и развоју, јачање конкурентности, подршку МСП

сектору, улагање у инфраструктуру и промоцију одрживог развоја може допринети трајном економском расту, повећању инвестиција и побољшању животног стандарда грађана Србије.

Један од циљева рада односи се на проналажење супротности и неусаглашености стратегија развоја дневне и економске политике. Дугорочне стратегије развоја често имају амбициозне циљеве који се односе на економски раст, социјалну правду, одрживост и побољшање животног стандарда грађана. Са друге стране, дневна економска политика често се суочава са хитним питањима и краткорочним изазовима који могу бити супротни дугорочним циљевима. Један од главних изазова је усклађивање дугорочних визија са тренутним економским ситуацијама. Стратегије развоја често постављају амбициозне циљеве који захтевају време, ресурсе и промене у структури економије. Међутим, дневна економска политика се суочава са непосредним питањима као што су инфлација, незапосленост, фискална стабилност и спољнотрговински баланс. Ови краткорочни изазови често захтевају брзе реакције и мере које могу бити супротне дугорочним циљевима.

Дугорочне стратегије развоја треба редовно евалуирати како би се осигурало да су још увек релевантне и усклађене са променама у економском окружењу. Прилагођавање стратегија у складу са новим информацијама и условима може помоћи у минимизирању супротности и неусаглашености. Институције треба да имају ефективне механизме праћења и евалуације како би се процењивао утицај економских политика и стратегија развоја. Ови механизми треба да обухватају редовно прикупљање података, анализу резултата и доношење одлука. Праћење и евалуација треба да буду објективни, непристрасни и независни како би се осигурало да се политике прилагођавају на основу стварних потреба и резултата.

ЛИТЕРАТУРА

1. Ahen, F. (2019). Globalisolationism and its Implications for TNCs' Global Responsibility. *Humanistic Management Journal* 4, 33-54.
2. Aizenman J., Jinjarak Y., Nguyen H. & Park D. (2019). Fiscal space and government-spending and tax-rate cyclical patterns: A cross-country comparison, 1960–2016. *Journal of Macroeconomics*, 60(2), 229-252.
3. Alesina, A., & Perotti, R. (1997). Fiscal adjustments in OECD countries: composition and macroeconomic effects. *Staff Papers*, 44(2), 210-248.
4. Aničić, J., Laketa, M. & Laketa, L. (2014). Uloga poreske politike u ekonomskom razvoju Srbije. *Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije*, 4(2), 306-319.
5. Arestis, P. (2015). Coordination of fiscal with monetary and financial stability policies can better cure unemployment. *Review of Keynesian Economics*, 3(2), 233-247.
6. Arsić, M. (2016). Dugoročne posledice ekonomskog sloma privrede Srbije tokom 90-ih godina 20-og veka. *Ekonomске идеје и пракса*, 22, 25-41.
7. Auerbach, A. Gorodnichenko, McCrory, B. P. & Murphy, D. (2022). Fiscal multipliers in the COVID19 recession. *Journal of International Money and Finance*, 126 (2022), 102669, p. 1-18.
8. Bahmani-Oskooee, M., & Hegerty, S. W. (2007). Exchange rate volatility and trade flows: a review article. *Journal of Economic studies*, 34(3), 211-255.
9. Barro, R. J. (1990). Government spending in a simple model of endogeneous growth. *Journal of political economy*, 98(5, Part 2), S103-S125.
10. Barro R., (1974). Are Government Bonds Net Wealth?, *Journal of political economy*, 1974.
11. Bartulović, V. (2019). Utjecaj fiskalne politike na gospodarski rast (Doctoral dissertation, University of Split. Faculty of economics Split).
12. Beetsma, R. & Bovenberg, A. (1998). Monetary union without fiscal coordination may discipline policymakers. *Journal of International Economics* 45.
13. Bell, M., Brunori, D., Green, R., Wolman, H., Cordes, J. & Qadir, T. (2005). State and Local Fiscal Policy and Economic Growth and Development. State and Local Fiscal Research Institute: National Center for Real Estate Research.
14. Beraha, I. (2011). Visoko obrazovanje, nezaposlenost i stanje na tržištu rada. Preuzeto sa Internet adrese http://ebooks.iien.bg.ac.rs/130/1/ib_2011_02.pdf

15. Bernanke, B. S. (2020). The New Tools of Monetary Policy. *American Economic Review*, 110(4), 943-983.
16. Bevan, A., Estrin, S., Meyer, K. (2004). Foreign investment location and institutional development in transition economies. *International Business Review*, 13(1), 43-64.
17. Bobić, M., & Babović, M. (2013). Međunarodne migracije u Srbiji-stanje i politike. *Sociologija*, 55(2), 209-228.
18. Borensztein, E., Gregorio, J. & Lee, J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics* 45, 115-135.
19. Božić M. (2006). *Ekonomska politika*, Četvrto izdanje, Pravni fakultet u Nišu
20. Budina N, Ebeke C., (2023) Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies Staff Discussion ,IMF, Note No. SDN/2023/007
21. Bukvić, R. (2004). Politika Otvorenog Tržišta Narodne Banke Srbije (Open-Market Policy of the National Bank of Serbia). *Ekonomika preduzetništva (Economics of Entrepreneurship)*, 40(2), 439.
22. Buterin, V., Olgić Draženić, B., & Jakovac, P. (2018). Institucije kao determinanta ekonomskog rasta–Primjer Hrvatske i odabranih članica EU-a. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, 6(1), 217-234.
23. Calderón, C., Duncan, R. & Schmidt-Hebbel, K. (2004). The role of credibility in the cyclical properties of macroeconomic policies in emerging economies. *Review of World Economics*, 140(4), 613-633.
24. Campilo, M. & Miron, J. (1997). Why Does Inflation Differ Across Countries? In: C. D. Romer & D. Romer (eds.), *Monetary Policy and Low Inflation*. Chicago: The University of Chicago Press.
25. Canzoneri, M., Collard, F., Dellas, H. & Diba, B. (2016). Fiscal Multipliers in Recessions. *The Economic Journal*, 126 (590), 75-108.
26. Cassel, G. (1918). Abnormal deviations in international exchanges. *The Economic Journal*, 28(112), 413-415.
27. Çekin, S. E. Hkiri, B., Tiwari, A. K. & Gupta, R. (2020). The Relationship between Monetary Policy and Uncertainty in Advanced Economies: Evidence from Time- and Frequency-Domains. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 78(4), 70-87.
28. Čelik, P. (2020). Digitalna transformacija poslovanja i njene bezbednosne implikacije. Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu.

29. Ceylan, R.F., Ozkan, B. & Mulazimogullari, E. (2020). Historical evidence for economic effects of COVID-19. *The European Journal of Health Economics* 21, 817-823.
30. Choudhri, E. U., & Hakura, D. S. (2006). Exchange rate pass-through to domestic prices: does the inflationary environment matter?. *Journal of international Money and Finance*, 25(4), 614-639.
31. Chugunov, I., Pasichnyi, M., Koroviy, V., Kaneva, T. & Nikitishin, A. (2021). Fiscal and Monetary Policy of Economic Development. *European Journal of Sustainable Development*, 10(1), 42-52.
32. Comin, D., Loayza, N., Pasha, F. & Serven, L. (2014). Medium Term Business Cycles in Developing Countries. *American Economic Journal: Macroeconomics* 2014, 6(4), 209-245.
33. Crkvenac M. (1997). *Ekonomska politika s elementima hrvatskoga gospodarstva*, Informator Zagreb
34. Culahovic, B. (2000). FDI, fiscal incentives and the role of development policy. *OECD Conference Foreign direct investment in South East Europe: Implementing best policy practices*. Vienna, 8-9 November 2000.
35. Cvjetičanin, D. (2010). Chapter 6: „New“ model of growth. In: H. Hanić, S. Ngomai, G. Vukelić, D. Erić & I. Domazet (Eds.), *Economic growth and development of Serbia new model*. Belgrade: Belgrade Banking Academy, Faculty for Banking, Insurance and Finance & Institute of Economic Sciences, 70-80.
36. De Mello, L. R. (1999). Foreign direct investments-led growth: evidence from time series and panel data. Oxford University Press: *Oxford Economic Papers* 51, 133-151.
37. Demić, E. (2010). Perspektivne mere srpske ekonomske politike u postkriznom periodu. *Anali međunarodne konferencije mladih lidera*, (1), 98-111.
38. Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American statistical association*, 74(366a), 427-431.
39. Drašković, B. (2017). Kraj privatizacije: posledice po ekonomski razvoj i nezaposlenost u Srbiji. In *Proceedings* (358-358). Preuzeto sa Internet adrese http://ebooks.iien.bg.ac.rs/251/1/bd_2010_01.pdf
40. Đuričin, D. & Vuksanović, I. (2013). Reindustrialization strategy of Serbia: How to get it and how to use it. *Ekonomika preduzeća*, 61(5-6), p. 289-308.

41. European Bank for Reconstruction and Development. (2017). Transition Report 2016-17. Transition for all: Equal opportunities in an unequal world, Chapter 2, The impact of transition on well-being. EBRD: London.
42. European Central Bank. (2010). *Euro Area Fiscal Policies and the Crisis*. Occasional Paper Series, No. 109, April 2010, Editor Ad van Riet, Frankfurt: ECB.
43. European Commission. (2009). The Western Balkans in Transition. European Economy, Occasional Papers 46, Belgium: Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
44. Fabris N, et al, Podgorica, Ekonomska politika u dolarizovanim ekonomijama sa posebnim osvrtom na Crnu Goru, Crna Gora, 2004.
45. Fedelino, A., Ivanova, A. & Horton, M. (2009). *Computing Cyclically-Adjusted Balances and Automatic Stabilizers*. IMF Technical Notes and Manuals, No. 5.
46. Fisher, I. (1930). The theory of interest. New York: Macmillan.
47. Fiskalni savet. (2020). Ocena antikriznog programa ekonomskih mera. Republika Srbija: Fiskalni savet.
48. Friedman, M. (1968). The Role of Monetary Policy. *The American Economic Review* 58(1), 1-17.
49. Friedman, M. (1973). *Teorija novca i monetarna politika*, Beograd. Prevod Stojanović, D. 1985, *Ekonomska kriza i ekonomska politika*. Zagreb: Informator.
50. Gagović, N. (2016). Determinante rasta izvoza i analiza mogućnosti povećanja izvoza Srbije. Univerzitet Singidunum.
51. Galì, J. & Perotti, R. (2003). Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe. *Economic Policy*, 18(37), 533-572.
52. Gidens, E. (1998). *Posledice modernizacije*. „Filip Višnjić“, Beograd.
53. Gootjes B. & De Haan, J. (2022). Procyclicality of fiscal policy in European Union countries. *Journal of International Money & Finance*, No. 120, 1-29.
54. Grgić, M., Bilas, V. & Šimović, H. (2014). Financijska liberalizacija, monetarna i fiskalna politika Europske unije. Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, Serija članaka u nastajanju, No. 06-14.
55. Grujić, M. (2018). Endogenous and exogenous factors of failure of the process of transition in the Western Balkans. *Business Studies*, 10(19-20), 209-218.
56. Hamilton, J. (2009). Causes and Consequences of the Oil Shock of 2007–08. Brookings Papers on Economic Activity. Conference Draft, The Brookings Institution, Spring 2009, Washington, D.C.

57. Havrylyshyn, O. & Wolf, T. (1999). Determinants of Growth in Transition Countries. *Finance & Development – A Quarterly Magazine, IMF*, 36(2).
58. Heshmati, A., Kim, J. & Park, D. (2014). Fiscal policy and inclusive growth in advanced countries: Their experience and implications for Asia. Asian Development Bank: ADB Economics Working Paper Series, No. 422.
59. Hess, D. J. (2014). Sustainability transitions: A political coalition perspective. *Research policy* 43, p. 278-283.
60. Horvat, B. (2007). *Dinamični ekonomski razvoj*. Beograd: Evropski centar za mir i razvoj – Univerzitet za mir Ujedinjenih nacija.
72. Huggins, R. & Izushi, H. (2015). The Competitive Advantage of Nations: origins and journey. *Competitiveness Review*, 25(5), 458-470.
73. Ilić, B., Pavićević, N., & Stojanović, D. (2020). Održivost na primeru zemalja Indonezije i Srbije upravljanim zelenim finansiranjem. *Megatrend Review*, 17(2).
74. Ilić, Đ. (2018). Razvoj i mesto preduzetništva u privredi Republike Srbije. *Trendovi u poslovanju*, 6(1), 1-10.
75. IMF. (2010). *Rebalancing growth*. World Economic and Financial Surveys, World economic outlook, April 2010. Washington, D.C.
76. IMF. (2015). *Now Is the Time – Fiscal Policies for Sustainable Growth*. *World Economic and Financial Surveys*. Fiscal Monitor, April 2015, International Monetary Fund, Washington, D.C.
77. IMF. (2018). Cyclical Upswing, Structural Change. *World Economic Outlook*, April 2018. World Economic and Financial Surveys, International Monetary Fund, Washington, D.C.
78. IMF. (2020). Policy Responses to Covid-19.
79. International Monetary Fund. (2008). Republic of Serbia: Selected Issues. *IMF Country Report No. 08/55*, February 2008. Washington, D.C.
80. Jandrić, M. S. (2014). Fleksibilnost i sigurnost na tržištu rada i uticaj na nezaposlenost u zemljama u tranziciji. Univerzitet u Beogradu
81. Keynes, J. M. (1936). *Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca*. Preveo Ratoljub Dodić, 2013, JP Službeni glasnik, Beograd.
82. Kopcke, R. W., Tootell, G. M.B., Triest, K. R. (2006). Introduction: The macroeconomics of fiscal policy. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
83. Laffer, A. (1981). Supply - Side Economics. *Financial Analysts Journal*, 37(5), 29-43.
84. Lall, S. (2003). Industrial success and failure in a globalizing world. *The Southeast European Journal of Economics and development, Working Paper Number 102*, 93-117.

85. Lang, R. (1977). Privredni sistem – podsistem globalnog društvenog sistema. Beograd: Naučna knjiga.
86. Lee, C. & Chang, C. (2009). FDI, financial development, and economic growth: International evidence. *Journal of Applied Economics*, 12(2), 249-271.
87. Leeper, E. M. (2013). Fiscal limits and monetary policy. Cambridge: National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper Series, *Working Paper 18877*.
88. Lekachman, R. (1982). *Greed is Not Enough: Reaganomics*. Pantheon: New York.
89. Liotta, P. H. (2001). Paradigm Lost :Yugoslav Self-Management and the Economics of Disaster. *Balkanologie - Revue d'études pluridisciplinaires*, 5(1-2).
90. Lišanin, M. (2017). Regionalni položaj Srbije u svetlosti spoljnopolitičkih odnosa sa „starim” susedima. *Međunarodni problemi*, 69(4), 483-505.
91. Loayza, N. & Pennings, S. M. (2020). Macroeconomic Policy in the Time of COVID-19: A Primer for Developing Countries. *World Bank Research and Policy Briefs*, No. 147291.
92. Lucas, R. (1973). Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs. *The American Economic Review*, 63(3), 326-334.
93. Lutovac, M. (2020). Nova industrijska politika kao pretpostavka efikasnog razvoja industrije Srbije (Doctoral dissertation, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet).
94. Male, R. (2010). Developing Country Business Cycles: Revisiting the Stylised Facts. School of Economics and Finance, *Working Paper No. 664*, May 2010, ISSN 1473-0278, University of London.
95. Male, R. (2011). Developing Country Business Cycles: Characterizing the Cycle. *Emerging Markets Finance and Trade*, 47(2), 20-39.
96. Marjanović, N., Prelić, J., & Belokapić-Čavkunović, J. (2017). Uloga Narodne banke Srbije u regulisanju monetarne politike. *Oditor-časopis za Menadžment, finansije i pravo*, 3(3), 73-88.
97. Martin, V. (2020). Development of Inflation Expectations in Serbia and a Comparative Analysis. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 2020, 1, 61-79.
98. Mathieu, C. & Sterdyniak, H. (2012). Do we need fiscal rules? *Document de travail*, 2012-08. Février 2012, 1-24.
99. McDermott, C. J. & Scott, A. (1999). Concordance in Business Cycles. *Working paper*, No. G99/7, Wellington: Reserve Bank of New Zealand.
100. McManus, R. & Ozkan, G. F. (2015). On the Consequences of Pro-Cyclical Fiscal Policy. *Fiscal Studies*, 36(1), 29-50.
101. Meade, J. (1968). *Theory of International Economic Policy*. Part 1 and Part 2, London.

102. Mencinger, J. (2003). Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth? *Kyklos*, 56(4), p. 491-508.
103. Mešić, D. (2018). Transformacija bankarskih sistema u zemljama Zapadnog Balkana. *Bankarstvo*, 47(4), 86-107.
104. Mičić, V. (2011). Uzroci i način rešavanja ekonomske krize u Srbiji. Novi Sad: Škola biznisa, 3, 11-23.
105. Mihailović, K. (1991). Svojina i efikasnost. *Anali Pravnog fakulteta u Beogradu*, 39(5-6), 561-575.
106. Milošević, G. B., Milašinović, S., & Kešetović, T. (2010). Korupcija u Srbiji. Zbornik radova Naučnostručnog skupa sa međunarodnim učešćem „Metodologija izgradnje Sistema integriteta u institucijama na suzbijanju korupcije, 161-180.
107. Milovanović, G. & Veselinović, P. (2009). *Globalizacija i tranzicija*. Univerzitet u Kragujevcu: Ekonomski fakultet.
108. Mojsilović, M. (2018). Komparativna analiza omladinske politike u Srbiji sa politikama u EU. Krovna organizacija mladih Srbije (KOMS), 1-90.
109. Muth J. F. (1961). Rational Expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica* 29(3), 315-335.
110. Masuch, K., Nicoletti-Altimari, S., Rostagno, M., Pill, H. (2003), The role of money in monetary policymaking, BIS Papers, No. 19, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, strp. 159
111. Nacionalni konvent o Evropskoj uniji. (2021). Poglavlje 17: Ekonomska i monetarna politika - Stavovi Radne grupe Nacionalnog konventa o Evropskoj uniji.
112. Nikolić, G. (2016). Fiskalna konsolidacija u Srbiji 2014– 2016: Rezultati i perspektive. *Finansije*, 71, 1-6.
113. Nordhaus, W. D. (1975). The political business cycle. *Review of Economic Studies*, 42(2), 169-190.
114. Nurkse, R. (1961). *Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries*. New York: Oxford University Press.
115. OECD Economic Outlook. (2011). Interim Report, Chapter 3: *The effectiveness and scope of fiscal stimulus*.
116. OECD, <https://data.oecd.org/eduatt/population-with-tertiary-education.htm>.
117. OECD. (2012). Fiscal consolidation: How much, how fast and by what means? An economic outlook report, April 2012. OECD Economic Policy Paper, No. 1.

118. OECD. (2014). *Policy challenges for the next 50 years*. OECD Economic Policy Paper, July 2014, No. 9.
119. Ognjenović, K. (2015). Stanje i pravci rešavanja problema strukturne nezaposlenosti u Srbiji. http://ebooks.iien.bg.ac.rs/42/1/ko_2015_01.pdf
120. Okun, A. M. (1973). Upward Mobility in a High Pressure Economy. *Brookings Papers on Economic Activity*, 207-262.
121. Pavlović, M., & Lazić, J. (2007). Some aspect of inflation in Serbia. *Industrija*, 35(2), 47-68.
122. Pavlović, R. i Bukvić, R. (2020). Uticaj politike deviznog kursa na trgovinsku razmenu Republike Srbije u uslovima krize–trgovinskopravni i ekonomski aspect, 77-93.
123. Peersman, G. & Smets, F. (2001). The monetary transmission mechanism in the euro area: more evidence from VAR analysis. European Central Bank, *Working Paper No. 91*.
124. Petrakos, G. (2002). The Balkans in the New European Economic Space. *Eastern European Economics*, 40(4), 6-30.
125. Petrović P., Bračević D. (2022). Institucije, privredni rast i ekonomske emigracije, Anali, septembar 2022: https://www.researchgate.net/publication/363538622_INSTITUCIJE_PRIVREDNI_RA_ST_I_EKONOMSKA_EMIGRACIJA_SLUCAJ_SRBIIJE
126. Petrović-Randelović M. (2019). Osnovni koncepti ekonomske politike, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu
127. Podger, A. S. (2014). *Measuring and Promoting Wellbeing – How important is economic growth?* ANU Press The Australian National University, Canberra.
128. Potrafke, N. (2015). The evidence on globalization. *The World Economy*, 38(3), 509-552.
129. Pouchol, M. (2006). The power of large companies. Elgar Edward Publishing. In: B. Laperche et al. (Eds.), *Innovation, evolution and economic change: New ideas in the tradition of Galbraith*, 71-85.
130. Powell, J. H. (2013). Advanced Economy Monetary Policy and Emerging Market Economies. Federal Reserve Bank of San Francisco, Asia Economic Policy Conference, California: San Francisco, 15-30.
131. Praščević, A. (2013). Achievements of economic policy in overcoming the effects of the global economic crisis on Serbian economy. *Ekonomski horizonti*, 15(1), 17-30.
132. Praščević, A. (2013). Implikacije oportunističkih i stranačkih motiva na političke makroekonomske cikluse, u Institucionalne reforme, ekonomski razvoj i proces pridruživanja Evropskoj Uniji, 23-45.

133. Praščević, A. (2014). Dometi ekonomske politike u prevazilaženju efekata globalne ekonomske krize na ekonomiju Srbije. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta, *Ekonomski horizonti*, 15(1), 17-30.
134. Radosavljević, M. (2018). Javni dug sa aspekta finansiranja Vojske Srbije. BEOGRAD, 50.
135. Rapacki, R. (2014). Implementing structural reforms in the Western Balkan countries. Aspen Conference on *Economic Development in the Western Balkans: on the Road to Competitive Market Economies?* Hamburg.
136. Resmini, L. (2000). The determinants of foreign direct investment in the CEECs: new evidence from sectoral patterns. *The Economics of Transition*, 8(3), 665-690.
137. Rikardo, D. (2012). *O principima političke ekonomije i oporezivanja*. Službeni glasnik, Prevedeno sa: *On The Principles of Political Economy and Taxation*, Third Edition, John Murrey, London, 1981, 97-113.
152. Sanfey, P., Milatović, J. & Krešić, A. (2016). How the Western Balkans can catch up? EBRD, *Working Paper No. 186*.
153. Sargent, T. & Wallace, N. (1981). *Some Unpleasant Monetarist Arithmetic*. Quarterly Review, FRB of Minneapolis, fall 1981 (Reprinted in *Rational Expectations and Inflation* 2nd Edition NY: Harper Collins College Publishers 1993).
154. Sargent, T. J. & Wallace, N. (1981). *Rational expectations and the Theory of Economic Policy*. Rational Expectations and Econometric Practice, No. 1, 199-214.
155. Schäffer, M. (2018). The fourth Industrial Revolution: How the EU can lead it. *European View*, 17(1).
156. Schlaile, M. P. & Urmetzer, S. (2019). Transitions to sustainable development. In: W. Leal Filho, A.M. Azul, L. Bandli, P.G. Özuyar & T. Wall (Eds.), *Encyclopedia of the UN Sustainable Development Goals: Decent Work and Economic Growth*. Springer.
157. Sekulic, N. M. (2020). Challenges of Public Administration Reform in the Republic of Serbia in the European Integration Process. In Conf. Proc. Int'l Conf. Dev. Pub. Admin. (p. 161).
158. Škuflić, L. (2010). Transition Process in the Western Balkans: How Much Successful Is This Story? *Intelligent Information Management*, 2, 243-252.
159. Šojić, M. (2013). Javni dug u Republici Srbiji 2000–2013. *Ekonomski vidici*, 4(2013), 451-480.
160. Štiglic, J. (2004). *Protivrečnosti globalizacije*. SBM-x, Београд.

161. Stiglitz, E. J. (2010). *The Stiglitz Report – Reforming the International Monetary and Financial Systems in the Wake of the Global Crisis*. New York, London: UN Commission of Financial Experts.
162. Stonehouse, G. & Snowdon, B. (2007). Competitive Advantage Revisited: Michael Porter on Strategy and Competitiveness. *Journal of Management Inquiry*, 16(3), 256-273.
163. Stošić, I., Đukić, M. (2016). Potrebe i izazovi restrukturiranja javnog sektora Srbije. Pravci strukturnih promena u procesu pristupanja Evropskoj uniji, 107-127.
164. Štrbac, D. (2016). Technology status and competitiveness of Serbian manufacturing industry. Symorg – XV International symposium: *Reshaping the future through sustainable business development and entrepreneurship*. Faculty of Organizational Sciences, Belgrade, 1415-1421.
165. Tanzi, V. (1977). Inflation, Lags in Collection, and the Real Value of Tax Revenue. *Staff Papers*, No. 24, March 1977, IMF.
166. Taylor, J. B. (1993, December). Discretion versus policy rules in practice. In Carnegie-Rochester conference series on public policy (Vol. 39, pp. 195-214). North-Holland.
167. Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 15-29.
168. Tomić, Z. (2019). Merenje kredibiliteta monetarne politike Narodne banke Srbije. Naučni skup EKONBIZ, (18), 20-31.
169. Udovički, K. (2021). Serbia's economic growth – it is real and (yet another) missed opportunity. *Economy and finance*, Friedrich Ebert Stiftung.
170. United Nations Industrial Development Organization. (2019). *Competitive industrial performance report 2018*. Biennial CIP Report – Edition 2018, Vienna: UNIDO.
171. Uvalić, M., Cerović, B. & Atanasijević, J. (2020). The Serbian economy ten years after the global economic crisis. *Economic Annals*, 65(225), 33-71.
172. Veselinović, N. (2020). Monetary policy and unemployment in the Republic of Serbia. *Industrija*, 48(2), 73-88.
173. Veselinović, P. (2008). Stanje reformi i prioriteti ekonomske politike Srbije. *Ekonomski horizonti*, 10(1), 53-72.
174. Vujović, D. (2019). The challenges of income convergence at times of the fourth industrial revolution. *Ekonomika preduzeća*, 67(1-2), 73-82.
175. Vukša, S., Anđelić, D., & Kolarski, I. (2015). Uloga ekonomske politike u ekonomskim krizama. *Oditor*, (12), 13-21.

176. Vyshnevskaya, O., Kaliuzhna, O. & Banyeva, I. (2018). Globalization processes and transnationalization of the economy. 32nd International Scientific Conference on Economic and Social Development – Odessa, 21-22 June 2018. Economic & Social Development: Book of Proceedings, 237-246.
177. WBG. (2018). *Vulnerabilities Slow Growth*. World Bank Group: Western Balkans Regular Economic Report, No. 13, Spring 2018.
178. World Bank Group – World Bank Open Data, <https://data.worldbank.org>.
179. World Bank Group. (2015). Chapter 1: The need for fiscal consolidation. Serbia Public Finance Review – Toward A Sustainable and Efficient Fiscal Policy. Document of the World Bank, *Report No. 96451-YF*.
180. World Economic Forum. (2010). *The Global Competitiveness Report 2009-2010*. WEF. Switzerland, Geneva.
181. World Economic Forum. (2011). *The Global Competitiveness Report 2010-2011*. WEF. Switzerland, Geneva.
182. World Economic Forum. (2012). *The Global Competitiveness Report 2011-2012*. WEF. Switzerland, Geneva.
183. World Economic Forum. (2013). *The Global Competitiveness Report 2012-2013*. WEF. Switzerland, Geneva.
184. World Economic Forum. (2014). *The Global Competitiveness Report 2013- 2014*. WEF. Switzerland, Geneva.
185. World Economic Forum. (2015). *The Global Competitiveness Report 2014-2015*. WEF. Switzerland, Geneva.
186. World Economic Forum. (2016). *The Global Competitiveness Report 2015-2016*. WEF. Switzerland, Geneva.
187. World Economic Forum. (2018). *The Global Competitiveness Report 2018*. WEF. Switzerland, Geneva.
188. World Economic Forum. (2019). *The Global Competitiveness Report 2019*. WEF. Switzerland, Geneva.
189. Zagler, M. & Dürnecker, G. (2003). Fiscal Policy and Economic Growth. *Journal of Economic Surveys* 17(3), p. 397-418.

190. Zaman, C. & Drcelic, B. (2009). Macro-stabilisation issues in the Serbian Economy: Methodological Evaluation, 2. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1521660> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1521660>.
191. Županov, J. (1989). Samoupravni socijalizam: konac jedne utopije. *Politička misao*, 26(4), 21-36.
192. Аврамовић, Д. (2007). *Реконструкција монетарног система Југославије и победа над инфлацијом 1994.*, ЕЦПД. Београд: Универзитет за мир Уједињених Нација.
193. Аранђеловић, З. (2008). *Национална економија*. Ниш: Економски факултет.
194. Бајец, Ј. & Јоксимовић, Љ. (1998). *Савремени привредни системи*. Београд: Економски факултет.
195. Божић, М., Голубовић С. & Божић-Миљковић, И. (2013). *Економска политика*. Ниш: Пунта.
196. Вацић, А. (1985). *Економска политика Југославије: Општа питања економске политике*. Београд: Савремена администрација.
197. Веселиновић, П. (1999). Макроекономска политика у условима транзиције југословенске привреде. *Економски хоризонти*, 1-2, Крагујевац: Економски факултет Универзитета, 85-98.
198. Вукадин, Е. (1999). *Економска политика, теорија и примена*. Београд: Правни факултет.
199. Ђукић Ђ, Драшковић Б, (2003). Србија – од санкција до неоколонијалне привреде. Прометеј.
200. Закарија, Ф. (2008). *Постамерички свет*. Смедерево: Хеликс.
201. Зеџ, М. & Радоњић, О. (2012). Економски модел социјалистичке Југославије: сага о аутодеструкцији. *Социологија*, 54(4).
202. Јандрић, М. (1994). *Губици у СРЈ настали уведеним санкцијама*. Санкције – узроци, легитимитет, легалитет и последице. Београд: САНУ.
203. Косановић Н. (2021). *Нова неокласична синтеза и економска политика после велике рецесије 2008. године*, Економске идеје и пракса, број 42, септембар 2021.
204. Monetary policy programme of the National bank of Serbia in 2009.
205. Марковић, Ж. Д. (2007). *Глобална економија*. Ниш: Економски факултет Универзитет у Нишу.
206. Марсенић, Д. (1977). *Привредни систем Југославије*. Београд: Савремена администрација.
207. Марсенић, Д. (1991). *Економика Југославије*. Београд: Економски факултет.

208. Михајловић В. (2017) *Анализа економске политике у оквиру нове неокласичне синтезе*, Крагујевац
209. Милошевић, Д. (2015). *Глобализација и регионални развој Републике Србије*. Регионални развој и демографски токови земаља југоисточне Европе. Ниш: Економски факултет, 243-251.
210. Министарство трговине, туризма и телекомуникација,
211. Мићић, В. & Зеремски, А. (2011). Деиндустријализација и реиндустријализација привреде Србије. *Индустрија*, 39(2), 51-68.
212. Национална стратегија привредног развоја Републике Србије. (2006).
213. Национални акциони план за гасификацију Републике Србије.
214. Петогодишњи план 1947-1951. Београд: Савезна планска комисија.
215. Ракић, В. (1988). *Мезоекономика*. Београд: Научна књига.
216. Републички завод за статистику Републике Србије.
217. Радовић-Стојановић Ј. (2013) *Контрациклична економска политика у превазилажењу привредних флукуација*, Унивезитет у Београду, Економски факултет
224. Службени гласник РС. (2014). Стратегија пољопривреде и руралног развоја Републике Србије за период 2014-2024, бр. 85/2014.
225. Службени гласник РС. (2015). Стратегија развоја енергетике Републике Србије до 2025. године са пројекцијама до 2030. године, бр. 101/2015.
226. Статистички годишњак. (1995). НР Србије.
227. Статистички календар. (1994). Београд: СЗС.
228. Стојанов, Д. (1985). *Економска криза и економска политика*. Загреб: Информатор.
229. The Investopedia Team. (2022). *Keynesian Economics Theory: Definition and How It's Used*. Economies. Reviewed by Caitlin Clarke.
230. Унковић, М. (2014). *Конкурентност привреде*. Нера edu, Београд.
231. Хорват, Б. (1970). *Привредни систем и економска политика Југославиј*. Београд: Институт економских наука.
232. Чобелјић, Н. (1980). *Привреда Југославије 2*. Београд: Савремена администрација и Институт за економска истраживања.
233. <https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2023#:~:text=About%202.3%20percent%20of%20the,outside%20their%20country%20of%20nationality> [10.10.2023.]
234. https://yuhistorija.com/serbian/ekonomija_txt01.html [20.10.2023.]
235. <http://mtt.gov.rs/sektori/sektor-za-turizam/korisne-informacije-turisticki-promet-srbija-kategorizacija/>.

236. https://nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents-eng/propisi/propisi-mp/mon_policy_programme_2009.pdf.
237. <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#S>.

БИОГРАФИЈА АУТОРА

Данијел Милошевић, рођен 04.10.1989. године у Књажевцу, где је завршио основну школу „Димитрије Тодоровић Каплар“ са Вуковом дипломом, као и „Књажевачку гимназију“. 2012. године са одличним успехом. Дипломирао је на Економском факултету у Нишу, где је следеће, 2013. године одбранио и мастер тезу под насловом „Тржиште финансијских услуга у Европској унији – иницијативе у регулацији и функционисање“. Одмах након тога уписао је докторске студије. Обајвио је више радова у домаћим часописима и зборницима радова, а био је и учесник бројних конференција и семинара из области економије. Током 2018. године радио је у Иновационом центру Универзитета у Нишу као истраживач приправник. Од децембра 2018. године, ради у Tigar Tyres-у као референт подршке продаји. Од 2020. године, ради у истој фирми као асистент на пословима управљања продајом. Говори, чита и пише француски и енглески језик.



Универзитет у Нишу
Економски факултет

ИЗЈАВА О АУТОРСТВУ

Изјављујем да је докторска дисертација, под насловом Креирање економске политике Републике Србије у савременим условима, која је одбрањена на Економском факултету Универзитета у Нишу:

- резултат сопственог истраживачког рада;
- да ову дисертацију, ни у целини, нити у деловима, нисам пријављивао/ла на другим факултетима, нити универзитетима;
- да нисам повредио/ла ауторска права, нити злоупотребио/ла интелектуалну својину других лица.

Дозвољавам да се објаве моји лични подаци, који су у вези са ауторством и добијањем академског звања доктора наука, као што су име и презиме, година и место рођења и датум одбране рада, и то у каталогу Библиотеке, Дигиталном репозиторијуму Универзитета у Нишу, као и у публикацијама Универзитета у Нишу.

У Нишу, 2024. године

Аутор дисертације Данијел М. Милошевић

Потпис аутора дисертације _____



Универзитет у Нишу
Економски факултет

**ИЗЈАВА О ИСТОВЕТНОСТИ ШТАМПАНОГ И ЕЛЕКТРОНСКОГ ОБЛИКА
ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Име и презиме аутора: Данијел М. Милошевић

Наслов дисертације: Креирање економске политике Републике Србије у савременим условима

Ментор: Др Владислав Марјановић

Изјављујем да је штампани облик моје докторске дисертације истоветан електронском облику, који сам предао/ла за уношење у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу.

У Нишу, 2024. године

Потпис аутора дисертације _____



Универзитет у Нишу
Економски факултет

ИЗЈАВА О КОРИШЋЕЊУ

Овлашћујем Универзитетску библиотеку „Никола Тесла“ да, у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу, унесе моју докторску дисертацију, под насловом: НАСЛОВ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ.

Дисертацију са свим прилозима предао/ла сам у електронском облику, погодном за трајно архивирање.

Моју докторску дисертацију, унету у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу, могу користити сви који поштују одредбе садржане у одабраном типу лиценце Креативне заједнице (Creative Commons), за коју сам се одлучио/ла.

1. Ауторство (CC BY)
2. Ауторство – некомерцијално (CC BY-NC)
3. Ауторство – некомерцијално – без прераде (CC BY-NC-ND)
4. Ауторство – некомерцијално – делити под истим условима (CC BY-NC-SA)
5. Ауторство – без прераде (CC BY-ND)
6. Ауторство – делити под истим условима (CC BY-SA)

(Молимо да подвучете само једну од шест понуђених лиценци; опис лиценци дат је у наставку текста).

У Нишу, 2024. године

Аутор дисертације Данијел М. Милошевић

Потпис аутора дисертације _____