



Коментари који се месецима провлаче кроз домаће медије стварају слику манихејске поделе на економској сцени Србије. На страни „зла” је држава која прекомерно троши и тако подстиче инфлацију. На страни „добра” је Народна банка Србије (НБС) која исправља и неутралише грешке фискалне политике, изгарајући да спаси што се спасити може. НБС изванредно комуницира са медијима и заслужна је за овако створену слику – нажалост, једнострану. Узроци све већих економских невоља примарно су у домену монетарне политике.

Основни задаци централне банке су одржавање ценовне стабилности и стабилности финансијског система. У остваривању тих циљева, централна банка не може игнорисати проблеме у вези са незапосленошћу и привредним растом, платним билансом и спољним дугом. Чини се да НБС ове макропоказатеље занемарује, а да при томе не остварује ни свој основни циљ – стабилност цена.

Ако је борба против инфлације једина мера успеха, НБС је најнеуспешнија банка у источној Европи. Од 2000. до 2007. године, цене су у Србији укупно порасле за око 300 одсто. На далеком другом месту је Румунија са растом цена од око 162 одсто. У осталим источним земљама цене су у истом периоду порасле за мање од 50 одсто. Лоша позиција Србије је готово непромењена и када се списак прошири земљама бившег СССР-а. Само је у Белорусији инфлација у последњих седам година виша од српске.

У вођењу монетарне политике, НБС користи динар као тзв. монетарно сидро. Вредност динара према еврџу одржава се на истом нивоу, иако домаћа инфлација стално расте. Овако (намерно) прецењени курс вештачки обара увозне цене и смањује инфлаторни притисак.

Прецењени курс подстиче увоз, дестимулише и кажњава извознике и разара платни биланс. Извоз једва да покрива 46 одсто увоза, па се део тог јазу мора покрити продајом имовине и задуживањем у иностранству. Катастрофално стање платног биланса јасно показује сву бесмисленост одржавања стабилног курса, у амбијенту у коме домаћа инфлација вишеструко премашује инфлацију у земљама са којима Србије тргује.

Прецењени курс деформише и ценовну структуру и шаље лоше сигнале инвеститорима. Исказано у еврима, у Србији је све скупо. Поготово је скупа радна снага која Србију чини неатрактивном за улагања. Низак ниво инвестиција у нове индустријске погоне, поготово у производњу за извоз, то јасно показује. Стабилност валуте је увек пожељна, али не може бити замена за стабилност цена, а још мање може бити циљ монетарне политике по себи.

„Јаки” динар је валута коју нико не жели и у чију вредност мало ко верује. Грађани штеде у девизама, а банкарским тржиштем доминирају индексирани кредити са валутном клаузулом. Око 80 одсто кредита датих грађанима је индексирано. Поређења ради, у Чешкој је индексирано свега 15 одсто. Степен индексације кредита у транзиционим земљама је мерило неповерења у домаћу валуту. Кроз свеопшту индексацију финансијски систем губи флексибилност која је основни разлог постојања домаће валуте.

Индексирањем кредита банке преваљују курсни ризик на неуког дужника, излажу га ризику који он не уме да сагледа и од кога се не може заштити. Због тога се у Србији кредити узимају лакомисленије но што би се смело, а банке их, заштићене валутном клаузулом, одобравају и тамо где то не би радиле када би оне сносиле курсни ризик. Финансијско тржиште је недопустиво подређено интересима банака, на штету грађана и привреде.

Управо индексирани кредити везују руке српским властима и спречавају девалвацију која је нужна и неизбежна. Девалвација би смањила куповну моћ грађана која је неразумно увећана прецењеним курсом и за коју нема покрића. Прилагођавање новом курсу је процес који тражи време и жртве, али даје резултат – дефицит трговинског биланса се смањује, успорава се раст спољног дуга и долази до повећања производних инвестиција и запослености. Краткорочно, девалвација је увек трауматична, а у условима кредита са девизном клаузулом она је готово катастрофична. Велики део привреде и грађана више не би могао уредно да враћа кредите, ликвидност банкарског система би била угрожена, а власт озбиљно уздрмана.

Овај сценарио ће Србија тешко избећи, а и његово одлагање постаје све компликованије.

Приватна потрошња је основни генератор инфлације у Србији. Како се без девалвације приватна потрошња не може озбиљније смањити, инсистира се на смањивању јавне потрошње и сузбијању тражње коју креира држава. Буџетска средства се свакако могу трошити много рационалније, али је простор за „спасоносно” смањивање јавне потрошње много мањи него што се сугерира. Мит о прекомерној јавној потрошњи понајвише служи да сакрије проблеме и немоћ монетарне политике.

Истини за вољу, позитивних помака има. НБС покушава да мерама монетарне политике смањи задуживање грађана. Истовремено, НБС жели и да врати динар на сцену, стимулишући задуживање без валутне клаузуле. Све ово је, бојим се, премало и прекасно. Ако је за утеху, велики број транзиционих држава од Балтика до суседне Румуније има сличне монетарне муке као Србија, а и добар део Латинске Америке почиње да посрће под њима. У иностраним стручним круговима то провоцира живу дебату и преиспитивање владајућих монетарних догми. Почетак мандата нове владе је добар тренутак да се и у Србији коначно отвори озбиљна расправа о монетарној политици.

(Политика)