

DOI: 10.7251/EMC1401056A

Datum prijema rada: 22. novembar 2013.

Datum prihvatanja rada: 2. jun 2014.

UDK: 316.334:338.124

Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije

Godina IV • broj I

str. 56-70

PREGLEDNI RAD

IZLAZAK IZ KRIZE: STAGNACIJA ILI PRIVREDNI RAST?

Sonja Arsić

PhD student, Ekonomski fakultet, Trg kralja Aleksandra Ujedinitelja 11, Niš. E-mail adresa: sonjaarsic87@hotmail.com

Jelena Obradović

Saradnik u nastavi, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Vladimira Perića – Valtera 4, Novi Sad; PhD student, Ekonomski fakultet, Trg kralja Aleksandra Ujedinitelja 11, Niš. E-mail: jelena.obradovic.vps@gmail.com

Rezime: *Svetska ekonomska kriza je ostavila velike posledice na privrede velikog broja zemalja i razorila je njihove finansijske sisteme. I dok je na početku osnovni problem bio sprečiti potpuni kolaps finansijskog sistema sada, nekoliko godina od početka krize, privrede se suočavaju sa problemom stagnacije. Prognoze da će kriza biti završena do 2010. godine su omanule. Čak i da zemlje krenu putem oporavka, ne zna se kakav će on biti. Da li će oporavak imati karakteristike impozantnog rasta ili će biti veoma skroman? Sve je prisutnije shvatanje da je neophodna državna intervencija kako bi se stimulisao privredni rast. Tržište je dobar regulator, ali ne i dovoljno efikasan za rešavanje problema izazvanih krizom.*

Cilj ovog rada je da dokaže da izlazak iz krize uglavnom podrazumeva dugi period stagnacije privreda pogođenih zemalja i da visoke stope privrednog rasta nakon samo nekoliko godina od početka krize nisu realne. Nakon svakog velikog sloma potreban je deцениjski period kako bi se "slomljene" privrede izvukle iz recesije, a tek nakon stabilizacije privreda, koja podrazumeva stagnaciju, se može očekivati blagi privredni rast. U radu će biti korišćene sledeće metode: metod analize, metod sinteze, metod apstrakcije, metod komparacije, metod generalizacije. Istraživanje će biti sprovedeno na slučajnom uzorku evropskih zemalja koje su izabrane po slobodnom izboru autora, imajući u vidu veličinu zemlje, broj stanovnika i nivo privredne razvijenosti. Belgija, Švedska, Češka i Austrija su zemlje približne veličine populacije i nivoa privredne razvijenosti. Ove zemlje će biti posmatrane u okviru grupe razvijenih zemalja. U okviru grupe zemalja u razvoju biće analizirane sledeće zemlje: Srbija, Bosna i Hercegovina (BIH), Hrvatska i Albanija.

Ključne reči: *kriza, stagnacija, privredni rast.*

JEL klasifikacija: *G01,012,F63*

UVOD

Svetska ekonomska kriza je razorila finansijske sisteme kako razvijenih, tako i zemalja u razvoju. Sjedinjene Američke Države (SAD), najrazvijenija ekonomija sveta koja je decenijama smatrana i najsigurnijom, bila je izvor krize koja je zbog razmera koje je dostigla proglašena svetskom ekonomskom krizom. Mnogi je porede sa krizom iz 1929. godine. Preterana sigurnost u američki finansijski sistem je doprinela labavijoj kontroli prilikom odobravanja kredita i emitovanja hartija od vrednosti.

Naime, posledice procesa globalizacije su trebale da budu u velikoj meri pozitivne i očekivalo se da globalizacija stvori integrisanu svetsku ekonomiju od koje će imati koristi kako razvijene, tako i zemlje u razvoju. Međutim, sav višak novca koji bi se javio je ulagan upravo u razvijene zemlje koje su apriori smatrane sigurnim. Loša regulativa u zemljama u razvoju je obeshrabrivala investitore da plasiraju svoja sredstva jer su se plašili mogućih gubitaka. Posmatrano na svetskom nivou, u poslednjoj deceniji pre izbivanja krize, višak slobodnog kapitala je u najvećoj meri plasiran u SAD i drugim razvijenim zemljama. Nivo direktnih stranih investicija u zemljama u razvoju je bio mnogo manji od onoga što se očekivalo. Visok priliv "jeftinog novca" u SAD je oborio kamatne stope tako da je postalo veoma pristupačno ljudima da se zadužuju. Krediti su odobravani bez neke veće provere kreditne sposobnosti zajmotražioca. U nekim bankama je čak bilo dovoljno da se zajmotražilac pojavi sa ličnom kartom i da dobije kredit. Taj novac Amerikanci su uglavnom ulagali u kupovinu nekretnina čija je cena u to vreme rasla, pa je to smatrano dobrom investicijom. Zbog povećane konkurencije u bankarstvu banke su se okrenula netradicionalnim aktivnostima koje donose veći prinos, ali i veći rizik (Franklin Edwards, i Frederic Mishin, 1995: 27).

Međutim, Fed je odlučio da poveća kamatne stope, cene nekretnina su pale i mnogi su bili u situaciji da ne mogu da vrate uzeti kredit. Da situacija bude još gora, banke su na osnovu odobrenih kredita emitovale hartije od vrednosti (HoV), a pokriće za te HoV su bili upravo drugorazredni krediti. Investitori širom Evrope su kupovali HoV jer su smatrali da su one sigurne, ali problem je nastao kada dužnici nisu mogli više da otplaćuju kredite. Došlo je do pucanja

mehura na tržištu nekretnina u SAD pri čemu su svi bili ugroženi, i američke banke koje su odobravale drugorazredne kredite, i investitori koji su ulagali u HoV koje su emitovane na osnovu ovih kredita.

Sa druge strane, mnogi krive finansijske derivate za nastanak krize. Nivo rizika na tržištu derivata je mnogo veći nego na tržištu akcija ili obveznica. Na tržištu derivata neko može da se obaveže da proda određenu HoV, a da je uopšte nema u svom posedu. Takođe je moguća i kupovina pozajmljenim novcem. Zbog toga je promet na tržištu derivata znatno veći od tržišne kapitalizacije na spot tržištu, a samim tim je i rizik znatno veći.

Tekuća finansijska kriza je toliko kulminirala da ni reakcija vlada pogođenih zemalja ne može da je zadrži (James Crotty, 2009: 572). Nakon nastupanja krize mnoge zemlje su se susrele sa brojnim problemima, među kojima su problem zaustavljanja rasta javnog duga i problem pokretanja proizvodnje. Rešavanje problema zahteva primenu kombinovanih mera koje zavise od tipa strategije koju je zemlja prihvatila za izlazak iz krize. Neki su izlazak iz krize videli u povećanju potrošnje, dok su drugi izlazak iz krize videli u povećanju štednje. Sada, nekoliko godina nakon početka krize, čini se da se izlazak iz krize još uvek ne vidi, odnosno nije ostvaren optimistički scenario o visokom privrednom rastu.

NIVO STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA – BITNA POLUGA PRIVREDNOG RAZVOJA

Male otvorene ekonomije koje nemaju dovoljno domaće akumulacije prinuđene su da koriste strani kapital u vidu stranih direktnih investicija (SDI). Ovakvo korišćenje stranog kapitala nameće još jedno pitanje: kakav tretman treba da imaju strane direktne investicije u pogledu oporezivanja u odnosu na domaće investicije? Da li poreska stopa na strane direktne investicije treba da bude manja ili veća u odnosu na domaće investicije? Za male otvorene ekonomije efikasno oporezivanje stranog i domaćeg kapitala zavisi od njihove relativne mobilnosti. Ako su strani i domaći kapital mobilni podjednako onda obe vrste kapitala trebaju da imaju jednak tretman prilikom oporezivanja. Ukoliko je na međunarodnom nivou strani kapital mobilniji, onda strani državljani koji investiraju treba da plaćaju niži porez po jedinici kapitala u odnosu na domaće državljane (Gordon Hanson, 2009: 9). Da bi zemlje privukle nedostajući kapital u vidu stranih direktnih investicija najčešće nude određene pogodnosti stranim investitorima u vidu niže poreske stope, oslobođenja oporezivanja dobiti firme koja se finansira

stranim direktnim investicijama prvih nekoliko godina i drugo. Međutim, i po red ovih pogodnosti na odluku stranog investitora da li će investirati u određenu zemlju ili ne, utiče i njegova lična percepcija o sigurnosti ulaganja u toj zemlji. Ukoliko zemlje, naročito zemlje u razvoju koje nemaju dovoljno sopstvene akumulacije, žele da privuku strane direktne investicije neophodno je da izvrše određene zakonske izmene i povećaju nivo sigurnosti poslovanja. Dakle, neophodne su institucionalne promene u zemljama u razvoju ukoliko žele da povećaju nivo stranih direktnih investicija. U tabeli koja sledi dati su podaci o neto prilivu novih investicija u izabranim zemljama u periodu od 2005-2012. godine.

Tabela 1: Neto priliv novih investicija u odabranim zemljama (2005-2012.)

Zemlje	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Švedska	20,302,602,054	22,718,928,491	44,355,285,190	41,456,795,187	8,946,361,822	2,077,903,353	2,759,409,193	3,871,461,379
Belgija	33,683,830,158	58,827,696,333	96,587,921,127	184,842,000,000	65,834,501,656	86,909,083,127	102,000,924,968	-1,917,113,507
Austrija	81,287,916,302	4,830,703,493	68,110,676,603	45,264,063,368	28,179,876,618	35,676,659,328	65,973,713,078	45,264,063,368
Češka	11,601,977,306	5,521,761,931	10,606,063,122	6,572,516,198	2,868,837,937	6,119,064,334	2,248,932,510	10,580,770,659
Albanija	262,479,013	325,138,317	652,275,604	1,240,972,849	1,343,091,150	1,089,416,366	1,368,298,748	1,265,256,715
Bosna i Hercegovina	623,812,852	845,962,876	1,804,047,024	1,004,852,660	138,511,020	329,144,808	378,270,997	633,154,608
Hrvatska	1,777,125,381	3,457,449,310	5,016,273,704	6,057,136,495	3,400,957,649	798,112,360	1,260,455,819	1,274,902,233
Srbija	2,050,766,877	4,968,045,047	3,431,919,716	2,996,385,201	1,935,601,654	1,340,194,855	2,700,435,377	2,996,385,201

*Podaci o neto investicijama su obračunati u USD.

Izvor: The World Bank, www.worldbank.org (pristupljeno 21. maja 2013.g.)

Podaci o neto stranim investicijama iz tabele 1 jasno pokazuju da je početak Svetske ekonomske krize doveo da smanjenja stranih investicija i u razvijenim zemljama i u zemljama u razvoju. Međutim, postoji velika razlika u početnom nivou investicija između razvijenih zemalja i zemalja u razvoju. Tako, 2005. godine nivo neto investicija u Belgiji je iznosio 33,683,830,158 USD, u Austriji 45,264,063,368 USD, a iste godine nivo neto stranih investicija u Srbiji je iznosio svega 2,050,766,877 USD, a u Hrvatskoj 41,851,299,924 USD. Ako se posmatra 2012. godina Švedska i Belgija su imale drastičan pad investicija u odnosu na 2005. godinu, dok je u Srbiji nivo neto investicija neznatno povećan (2005. godine 2,050,766,877 USD, a 2012. godine 2,996,385,201 USD). U Hrvatskoj je nivo neto investicija 2012. godine bio niži u odnosu na 2005. godinu (2012. godine 1,274,902,233 USD, a 2005. godine 1,777,125,381 USD). Veliki porast investicija 2012. godine u odnosu na 2005. godine je zabeležen u Albaniji (2005. godine 262,479,013 USD, a 2012. godine 1,265,256,715 USD).

Dakle, bez obzira na recesiono stanje svetske ekonomije neke zemlje su ipak uspele da udvostruče nivo neto direktnih investicija u odnosu na period pre po-

četka krize, dok je u nekim zemljama nivo stranih direktnih investicija ostao na nivou pre početka krize. Iako je kriza nastala u SAD, ona se brzo prenela na celokupnu svetsku ekonomiju. Teret krize je neravnomerno raspoređen među zemljama. Iako je kriza nastala u velikim međunarodnim finansijskim centrima, zemlje u razvoju su duboko pogođene krizom upravo zbog toga što su njihova devizna sredstva skromna i što nisu mogle da reaguju na vreme i u dovoljnoj meri kako bi suzbile dalje širenje krize i uništavanje njihove ekonomije.

VEZA IZMEĐU BDP-A I NIVOVA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Postoji uzajamna veza između stranih direktnih investicija i stope rasta BDP-a. Zemlje koje imaju visoke stope rasta BDP-a lakše privlače strane direktne investicije i povoljniji su ambijent za ulaganje. Kausalna veza između stranih direktnih investicija i nivoa BDP-a postoji, ali se ne može jasno definisati da li nivo stranih direktnih investicija određuje nivo BDP-a ili nivo BDP-a određuje nivo stranih direktnih investicija. Istraživanje koje je sprovedeno u tri zemlje (Malezija, Tajland i Čile) za period od 1969-2000. je pokazalo da u slučaju Čilea nivo BDP-a bio taj koji je određivao nivo stranih direktnih investicija. Slična je situacija i u drugim zemljama u razvoju. Čini se da su zemlje u razvoju najzavisnije od stranih direktnih investicija, i da upravo u ovim zemljama nivo BDP-a određuje nivo stranih direktnih investicija. U tabeli koja sledi biće prikazani podaci o stopi rasta BDP-a u izabranim zemljama u periodu od 2005-2012. godine.

Tabela 2: Stopa rasta BDP-a u odabranim zemljama (2005-2012.)

Zemlje	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Švedska	3.2	4.3	3.3	-0.6	-5.0	6.6	3.7	0.7
Belgija	1.8	2.7	2.9	1.0	-2.8	2.4	1.8	-0.3
Austrija	3.2	3.0	3.8	3.8	1.6	2.1	2.4	3.4
Češka	6.8	7.0	5.7	3.1	-4.5	2.5	1.9	-1.3
Albanija	5.5	5.0	5.9	7.7	3.3	3.5	3.0	0.8
Bosna i Hercegovina	5.0	6.2	6.8	5.4	-2.9	0.7	1.3	-0.7
Hrvatska	4.3	4.9	5.1	2.1	-6.9	-1.4	-0.0	-2.0
Srbija	5.4	3.6	5.4	3.8	-3.5	1.0	1.6	-1.7

Napomena: Podaci su izraženi u godišnjoj stopi rasta BDP-a obračunatoj po tržišnim cenama u lokalnoj valuti.

Izvor: The World Bank, www.worldbank.org (pristupljeno 25. maja 2013.g.)

Podaci iz tabele 2 jasno pokazuju uticaj svetske ekonomske krize na privredni rast posmatranih zemalja. Posmatrajući stope rasta BDP-a jasno je da se uticaj krize

osetio već 2008. godine kada je većina zemalja ostvarila manje stope rasta BDP-a u odnosu na prethodnu godinu. Naredne, 2009. godine većina posmatranih zemalja je ostvarila negativne stope rasta BDP-a (Švedska, Belgija, Bosna i Hercegovina, Češka, Hrvatska i Srbija). Većina zemalja koje su imale negativne stope privrednog rasta uspele su da prevaziđu recesiju i da ostvare pozitivnu stopu rasta BDP-a 2010. godine, osim Hrvatske koja je i dalje beležila pad vrednosti društvenog bruto proizvoda. Optimistička slika po pitanju kretanja društvenog bruto proizvoda se nije dugo zadržala i već 2012. godine Belgija, Bosna i Hercegovina, Češka, Hrvatska i Srbija imaju negativne stope rasta BDP-a. Zanimljivo je to da su Albanija i Austrija imale pozitivne stope rasta društvenog bruto proizvoda u celokupnom posmatranom periodu uprkos svetskoj ekonomskoj krizi. Kao što su pokazali podaci iz tabele 1, Albanija je nakon izbijanja krize imala visok priliv stranih direktnih investicija koje su verovatno dosta doprinele da se stopa rasta društvenog bruto proizvoda održi na nivou iznad nule.

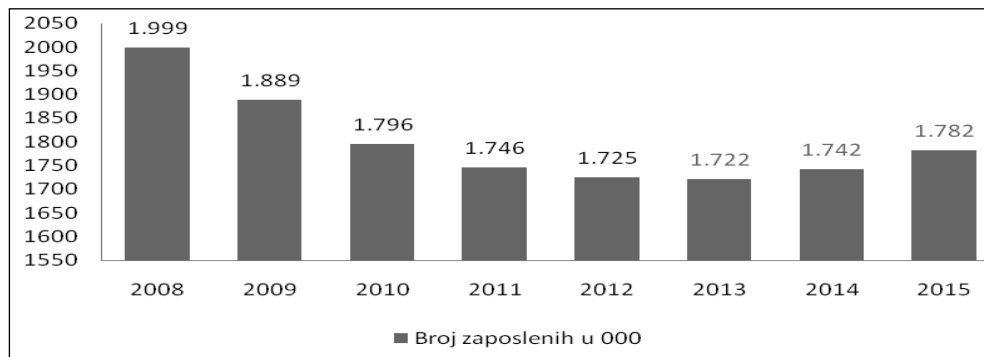
TRŽIŠTE RADA I EKONOMSKA KRIZA

Iako je prošlo nekoliko godina od kada je svetska ekonomska kriza pogodila naš region i dalje se oseće negativna kretanja na tržištu rada u većini ekonomija. Za 2012. godinu vezujemo mnogo veću nezaposlenost u Srbiji i BiH, nego što je bila u 2008. godini. Stopa nezaposlenosti je u Srbiji porasla za 11 procentnih poena, dok je u BiH stopa porasla za skoro 5 procentnih poena. U istoj grupi je verovatno i Albanija, s obzirom na povratak nekih emigranata iz Grčke, čime je pogoršan problem nezaposlenosti, ali nisu dostupni međunarodno uporedivi podaci iz ankete o radnoj snazi. (Odeljenje za smanjenje siromaštva i ekonomsko upravljanje Svetske banke za regiju Evrope i centralne Azije (ECA PREM), 2012: 7). Kada govorimo o visini stope nezaposlenosti, BiH i Srbija predstavljaju ekstremne slučajeve u Evropi.

Nezaposlenost je u Srbiji naglo porasla kao rezultat ekonomske krize iz 2008-2009. i nastavila je da ide naviše u 2010-2011. godini, iako se privreda vratila na blago pozitivan rast; sa povratkom u recesiju u 2012. godini, veća je verovatnoća bila da će se stanje pogoršati pre nego što se poboljša. (Svetska banka, 2012, na osnovu podataka iz Ankete o radnoj snazi za Srbiju) Na osnovu Ankete o radnoj snazi, uočeno je da je udeo nezaposlenih u ukupnoj radnosposobnoj populaciji starosti 15+ povećan sa 15,8% u aprilu 2009. na 19,5% u aprilu naredne godine, a potom na 22,5% u aprilu 2011. Neaktivnost je takođe u porastu. U periodu 2009-2011. godine ne samo da je došlo do porasta nezaposlenosti, već se za više od 340.000 smanjila ekonomski aktivna populacija.

U drugoj polovini 2011. godine, oporavak svetske privrede je narušen sa novim talasom globalne ekonomske krize. Među faktorima koji su uticali na usporavanje rasta bili su: rast globalne nezaposlenosti, visok javni dug, slaba globalna tražnja i dr. Procene Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) ukazuju na porast nezaposlenosti u evrozoni kao posledice stagnacije privrede. Očekuje se stopa nezaposlenosti u evrozoni od 11,5% u 2013. godini. Ekonomije u usponu i zemlje u razvoju na bazi bržeg privrednog rasta od razvijenih zemalja brže će rešavati visoku nezaposlenost i socijalne posledice nezaposlenosti, u odnosu na razvijene zemlje. (Ministarstvo finansija i privrede, 2012: 12) Srednjoročna projekcija zaposlenosti zasniva se na projektovanju rasta BDP i povećanju investicija. (Ministarstvo finansija i privrede, 2012:18) Ukoliko se uzmu u obzir projekcije, očekuje se da će u 2013.godini doći do smanjenja pada ukupne zaposlenosti, nakon četiri godine neprekidnog i oštrog pada. Takođe, prema projekcijama, ukupna nezaposlenost će beležiti smanjenje. Do 2015. godine se očekuje i smanjenje anketne stope nezaposlenosti. Za porast zaposlenosti u budućem periodu veliku ulogu igraju obrazovanje, zapošljavanje prema potrebama tržišta rada, usaglašavanje politike zapošljavanja i naučno-tehnološki razvoj.

Grafikon 1: Projekcija zaposlenosti za Srbiju



Izvor: Ministarstvo finansija i privrede

Na osnovu sledeće tabele možemo sagledati stope nezaposlenosti (u procentima) u odnosu na radno sposobno stanovništvo u zemalja iz našeg uzorka u periodu od 2005-2012. godine.

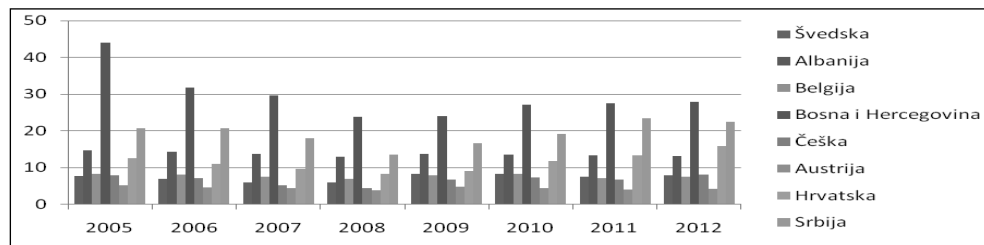
Tabel 3: Procentualna stopa nezaposlenosti u odnosu na radno sposobno stanovništvo u odabranim zemljama u periodu od 2005-2012. godine

Zemlje	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Švedska	7.7	7.0	6.1	6.1	8.3	8.4	7.5	8.0
Belgija	8.4	8.2	7.5	7.0	7.9	8.3	7.1	7.6
Austrija	5.2	4.7	4.4	3.8	4.8	4.4	4.1	4.3
Češka	7.9	7.1	5.3	4.4	6.7	7.3	6.7	8.1
Albanija	14.8	14.3	13.8	13.0	13.8	13.5	13.3	13.1
Bosna i Hercegovina	44	31.8	29.7	23.9	24.1	27.2	27.6	28
Hrvatska	12.6	11.1	9.6	8.4	9.1	11.8	13.4	15.9
Srbija	20.8	20.8	18.1	13.6	16.6	19.2	23.4	22.4

Izvor: The World Bank, www.worldbank.org (pristupljeno 30. maja 2013.g.)

Kada je Švedska u pitanju, najviša procentualna stopa nezaposlenosti u odnosu na radno sposobno stanovništvo je ostvarena 2010. godine (8.4%). Uticaji krize su svakako ostavili posledice na ovaj makroekonomski indikator (pogoršanje stanja nakon 2008. što uočavamo na osnovu podataka iz tabele). U Albaniji dolazi do postepenog smanjenja stope nezaposlenosti do 2008. godine (kada je stopa nezaposlenosti iznosila 13.0%), nakon čega dolazi do pogoršanja 2009. (13.8%) Međutim, u periodu od 2010. do 2012. dolazi do blagog smanjenja stope nezaposlenosti. U Belgiji, kao i u Albaniji, dolazi do postepenog smanjenja stope nezaposlenosti do 2008. godine, kada iznosi 7.0%, nakon čega dolazi do pogoršanja situacije. Kada je Bosna i Hercegovina u pitanju, najviša stopa nezaposlenosti je, uzevši u obzir posmatrani period, bila 2005. godine (44%). Najnižu stopu nezaposlenosti BiH je imala 2008. godine (23,9%), nakon čega dolazi do ponovnog rasta ovog makroekonomskog indikatora. U posmatranom periodu, Češka je imala najnižu stopu nezaposlenosti 2008. godine (4.4%), dok je najvišu imala 2012. godine (8.1%). U Austriji dolazi do pada stope sve do 2009. godine, nakon čega stopa nezaposlenosti raste. U periodu od 2005-2012. Hrvatska je imala najnižu stopu nezaposlenosti 2008. godine (8.4%), nakon čega, kao posledica svetske ekonomske krize, dolazi do porasta stope nezaposlenosti (najviša stopa se vezuje za 2012. godinu i iznosi 15.9%). Srbija je imala pad stope nezaposlenosti u periodu od 2005-2008.godine. Od 2009. godine dolazi do rasta stope, pri čemu je bitno napomenuti i blagi pad ove stope 2012. u odnosu na 2011. godinu.

Grafikon 2: Procentualna stopa nezaposlenosti u odnosu na radno sposobno stanovništvo u odabranim zemljama u periodu od 2005-2012. godine



JAVNI DUG

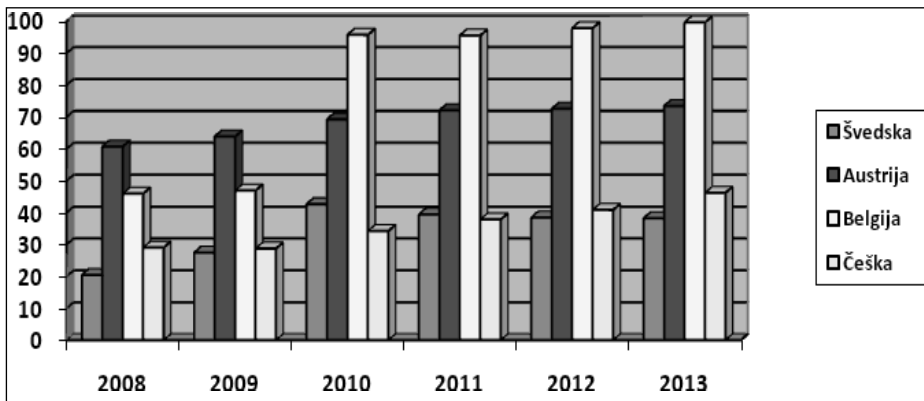
Svetska ekonomska kriza je doprinela da sve veći broj zemalja pada u dužničku krizu. Državni dug se može posmatrati u apsolutnom iznosu, per capita ili kao procenat društvenog bruto proizvoda. Zemlje koje imaju probleme sa deficitima po pravilu beleže porast državnog duga jer država prodajom HoV pokriva deficit. Veoma je važno da državni dug bude u ravnoteži, odnosno da otplata državnog duga ne dovede do nelikvidnosti privrede i do porasta inflacije. Procenjeno je da je svetski državni dug septembra 2013. godine iznosio 51,926,850,989,759 USD. (National Debt Clocks, www.nationaldebtclocks.org, pristupljeno 01. septembar 2013.g.).

Problem porasta zaduženosti je prisutan i kod razvijenih i kod zemalja u razvoju. Prema prognozama dug SAD 2014. godine će dostići 21,291 triliona USD (US Government Debt, www.usgovernmentdebt.us, pristupljeno 01. septembar 2013.g.). Kada govorimo o nekim zemljama u razvoju, u uslovima krize dolazi do snižavanja rejtinga država kao posledica nedovoljne dinamike javnog duga. U prisustvu sve nepovoljnije dinamike javnog duga, agencija Standard and Poor's (S&P) snizila je rejtinge za izgleda Crne Gore i Srbije. Ta sniženja mogu da eventualno ometu pristup tržištima radi finansiranja deficita. Mogu uslediti i dalja sniženja ukoliko se ostvare tekući rizici po fiskalnu održivost i održivost duga. (ECA PREM, 2012: 26). Srbija, BiH, Hrvatska i Albanija kao zemlje u razvoju se suočavaju sa velikim rizicima, koji mogu biti unutrašnji i spoljašnji. Izvor spoljašnjih rizika je nedovoljan rast u Evropi, kao i neizvesnost u finansijskom sektoru na globalnom nivou. Dalje prenošenje negativnih efekata (preko izvozne potražnje ili erozije poslovnog poverenja) iz slabe ekonomije eurozone verovatno će izvršiti dalji pritisak u pravcu opadanja prihoda i iziskivati ekvivalentna prilagodavanja potrošnje. (ECA PREM, 2012:32) Nepovoljna kretanja i neizvesnost na finansijskom tržištu otežavaju državama mogućnost pribavljanja finansijskih

sredstava koja su im neophodna za finansiranje deficita. Za Srbiju i Albaniju je karakterističan visok odnos duga prema BDP-u, što otežava uspostavljanje stabilnosti u ovim državama. Unutrašnji rizici su u najvećoj meri političke prirode.

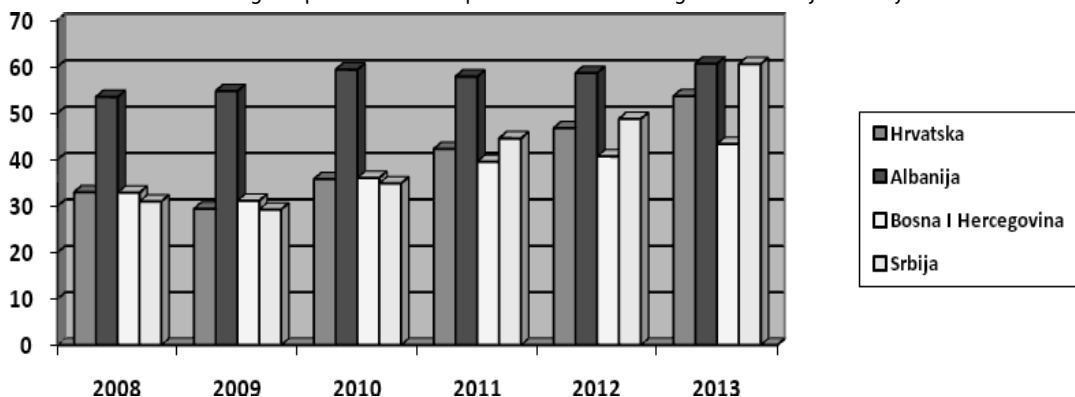
Na osnovu sledeća dva grafikona možemo sagledati nivo javnog duga kao procenat BDP-a u periodu od 2008-2013.godine, za razvijene i zemlje u razvoju.

Grafikon 3: Javni dug kao procenat BDP-a u periodu od 2008-2013. za razvijene zemlje



Izvor: www.tradingeconomics.com (pristupljeno 02.septembra 2013.g.)

Na osnovu grafikona može se uočiti da u periodu od 2008-2013. godine javni dug Švedske, Austrije, Belgije i Češke povećavao svoj udeo u BDP-u ovih zemalja. Procentualno najmanje učešće javnog duga u BDP-u u svim posmatranim godinama, osim u 2010. godini, imala je Švedska. Njen javni dug je u BDP-u učestvovao 2008. godine oko 20% da bi 2010. godine dostigao preko 40% vrednosti BDP-a. U narednim godinama Švedska je uspela da javni dug drži na nivou ispod 40% BDP-a. Javni dug izražen kao procentualni deo BDP-a je u Austriji bio na znatno višem nivou i u posmatranim godinama je prelazio granicu od 60%. U 2008. i 2009. godini javni dug Belgije je činio oko 45% BDP-a, ali već u narednim godinama dolazi do porasta zaduživanja Belgije. Posle 2010. godine javni dug Belgije je prešao granicu od 90% BDP-a da bi 2013. godine javni dug Belgije imao približno istu vrednost kao i BDP ove zemlje. Javni dug Češke je 2008. i 2009. godine je iznosio otprilike trećinu vrednosti BDP-a. Vrednost javnog duga Češke se povećavala svake godine i 2013. godine javni dug Češke iznosi skoro polovinu vrednosti BDP-a ove zemlje. Na drastičan rast učešća javnog duga u BDP-u uticala su dva faktora: povećanje zaduženosti posmatranih zemalja, ali i pad vrednosti društvenog bruto proizvoda usled pada proizvodnje.

Grafikon 4: Javni dug kao procenat BDP-a u periodu od 2008-2013. godine za zemlje u razvoju

Izvor: www.tradingeconomics.com (pristupljeno 02. septembra 2013.g.)

Javni dug Hrvatske je 2008. godine iznosio trećinu vrednosti BDP-a ove zemlje i 2009. godine udeo javnog duga u društvenom proizvodu Hrvatske je neznatno smanjen. Već 2010. godine javni dug Hrvatske prelazi granicu od 30% vrednosti BDP-a, 2011. prelazi granicu od 40% vrednosti BDP-a. Godine 2013. javni dug Hrvatske je iznosio više od polovine vrednosti društvenog bruto proizvoda ove zemlje. Albanija je imala visoke vrednosti javnog duga u svim posmatranim godinama i procentualno posmatrano javni dug ove zemlje je iznosio više od polovine vrednosti društvenog bruto proizvoda u periodu od 2008-2013. godine. Bosna i Hercegovina je 2008. i 2009. godine javni dug držala na nivou trećine vrednosti društvenog bruto proizvoda. Već 2011. godine vrednost javnog duga BiH se približava granici od 40% vrednosti BDP-a a naredne godine javni dug je iznosio više od 40% vrednosti BDP-a Bosne i Hercegovine. Javni dug Srbije je 2008. i 2009. godine iznosio približno trećinu vrednosti BDP-a, da bi 2011. godine vrednost javnog duga Srbije prešla granicu od 40% vrednosti BDP-a. Godine 2013. javni dug Srbije je iznosio približno 60% vrednosti BDP-a Srbije.

ZAKLJUČAK

Iako je prošlo nekoliko godina od izbijanja svetske ekonomske krize posledice se i dalje osećaju u privrednim sistemima pogođenih zemalja. Evropske zemlje se i dalje nalaze u začaranom krugu recesije i stagnacije. Svetska ekonomska kriza je pokazala da većina zemalja bira sigurnost i stabilnost privrede (vodi antiinflatornu politiku) i da za to plaćaju visoku cenu (visoka stopa nezaposlenosti i pad proizvodnje). Zemlje su se nakon izbijanja krize suočile sa velikom dilemom:

koju strategiju oporavka izabrati i koji set mera primeniti kako bi posledice krize po privredni sistem bile što manje. Iako je svaka zemlja imala slobodan izbor u smislu mera koje će primeniti, sve one su se složile da je potrebno primeniti kombinovane mere štednje i mere stimulacije proizvodnje i potrošnje.

Kolaps svetskog finansijskog sistema je doveo do značajnog pada nivoa stranih direktnih investicija i u razvijenim zemljama i u zemljama u razvoju. To je naročito pogodilo male otvorene privrede koje nemaju dovoljno domaće akumulacije za finansiranje privrednog rasta. Značajan porast stranih direktnih investicija je zabeležen u Albaniji dok su ostale zemlje uglavnom imale pad stranih direktnih investicija.

Mnoge studije su pokazale da postoji zavisnost između nivoa stranih direktnih investicija i BDP-a mada još uvek smer zavisnosti nije u potpunosti jasan. Jasno je da će strani investitori biti zainteresovaniji da ulažu svoja sredstva u privrede koje beleže rast društvenog bruto proizvoda i koje se nalaze u fazi prosperiteta. Zbog toga i brine činjenica da je svetska ekonomska kriza jako pogodila realan sektor privrede i oborila proizvodnju. Prvi talas krize je bio 2009. godine što jasno pokazuju negativne stope rasta društvenog bruto proizvoda Švedske, Belgije, BiH, Češke, Srbije i Hrvatske. Drugi talas krize zahvatio je evropske zemlje 2012. godine kada je većina analiziranih zemalja imala negativne stope rasta društvenog bruto proizvoda.

Pad proizvodnje, kolaps finansijskog sistema i povećanje nezaposlenosti doprneli su povećanju budžetskih deficita zemalja. Da bi pokrile ove deficite zemlje se zadužuju uglavnom emitujući HoV i dolazi do rasta javnog duga. Javni dug posmatran u procentualnom učešću od društvenog bruto proizvoda raste iz godine u godinu. Najveći problem sa javnim dugom od analiziranih zemalja ima Belgija čiji javni dug 2013. iznosi skoro koliko i vrednost društvenog proizvoda ove zemlje. Veliki iznos javnog duga ima i Austrija, čiji javni dug u posmatranom periodu posle krize iznosi oko 70% vrednosti BDP-a, dok javni dug Albanije iznosi oko 60% vrednosti njenog BDP-a.

Iako su mnoge zemlje energično pristupile primeni mera za ublažavanje posledica svetske ekonomske krize, čini se da rezultati još uvek nisu optimistični. Većina zemalja je uspeła da stabilizuje svoje ekonomije 2010. i 2011. godine, međutim, drugi talas krize je već 2012. zahvatio evropske države. Put oporavka će biti dug i neizvesno je koliko će trajati. Jedno je sigurno: iz velike krize, kakva je aktuelna, ne može se brzo izaći. Izlazak iz krize znači decenijsku stagnaciju privreda pogo-

đenih zemalja, a o privrednom rastu i prosperitetu moguće je govoriti tek nakon stabilizacije privrednih sistema.

LITERATURA

- Crotty, James.** 2009. "Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the "new financial architecture"". *Cambridge Journal of Economics*, 33 (4): 563-580.
- Dragutinović, Stefan, Ana Vjetrov, Uroš Đurić, Tamara Radenković, Iva Cvijetićanin, Emilija Žutić, i Olga Klašić.** 2009. "Svetska ekonomska kriza i posledice po privredu Srbije", *Studije i istraživanja*, 11/2009, Beograd: Institut fakulteta, za ekonomiju, finansije i administraciju.
- Državni zavod za statistiku (DZS), Republika Hrvatska.** 2013. <http://www.dzs.hr/> (pristupljeno 15. avgust 2013.g.).
- Državni zavod za statistiku Republike Hrvatske.** 2011. *Statistički ljetopis Republike Hrvatske* (Stat. ljetop. Repub. Hrvat.). Zagreb.
- Edwards, Franklin, and Frederic Mishin.** 1995. "The Decline of Tradicional Banking: Implications for Financial Stability and Regulatory Policy". *Economic policy review*, 1 (2): 27-45.
- Hanson, Gordon.** 2009. "Should Countries Promote Foreign Direct Investment?". Rad prezentovan na United Nations Conference on Trade and Development, G-24 Discussion Papers 01/2001.
- Hrvatska gospodarska komora.** veljača 2013. *Gospodarska kretanja*. br.1, Zagreb.
- Ministarstvo rada, zapošljavanja i socijalne politike, Republika Srbija.** 2013. Nacionalna strategija zapošljavanja za period od 2011-2020. godine. Beograd. 2011. http://www.osobesainvaliditetom.rs/attachments/016_Nacionalna%20strategija%20za%20zaposljavanje.pdf (pristupljeno 13. jula 2013.g.).
- Ministarstvo regionalnog razvoja i lokalne samouprave – Sektor za strateške analize i istraživanje, Republika Srbija.** 2013. Izveštaj o razvoju Srbije 2012. Beograd. http://www.mrrls.gov.rs/sites/default/files/attachment/Izvestaj_o_razvoju_Srbije_2012.pdf (pristupljeno 13. jula 2013.g.).
- Ministarstvo finansija i privrede, Republika Srbija.** 2013. Fiskalna strategija za 2013. godinu sa projekcijama za 2014. i 2015. godinu. Beograd. 2012. http://www.parlament.gov.rs/upload/archive/files/lat/pdf/akta_procedura/2012/4006-12Lat.pdf (pristupljeno 10. jula 2013.g.).
- Odeljenje za smanjenje siromaštva i ekonomsko upravljanje Svetske banke za regiju Evrope i centralne Azije (ECA PREM).** 18.decembar 2012. *Jugoistočna Evropa: Redovni ekonomski izveštaj*, broj. 3. Od drugog talasa recesije ka ubrzanim reformama.
- Privredna komora Srbije.** 2013. www.pks.rs (pristupljeno 15. jula 2013.g.).
- Radovanović, Veljko, i Marijana Maksimović.** 2010. "Tržište rada i (ne)zaposlenost u Evropskoj Uniji i Srbiji – regionalni aspekt". *Zbornik radova*, Geografski fakultet "Jovan Cvijić" SANU, 60 (2): 59-74.

- Republički zavod za statistiku.** 2012. *Statistički godišnjak Republike Srbije (Stat.god.Srb.2012)*, Beograd.
- Rodrik, Dani.** 1998. "Who needs capital-account convertibility?" In *Should the IMF Pursue Capital-Account Convertibility?* ed. Stanley Fischer, Richard N. Cooper. Rudiger Dornbusch, Peter M. Garber, Carlos Massad, Jacques J. Polak, Dani Rodrik, and Savak S. tarapore. Essays in International Finance 207. Princeton, Nj: Princeton University, Department of Economics, International Finance Section.
- Savez samostalnih sindikata Srbije, odeljenje za ekonomska i socijalna pitanja.** 2012. *Analiza osnovnih makroekonomskih pokazatelja u Republici Srbiji (2007-2012)*. Beograd.
- Stiglitz, Joseph.** 2004. *Protivrečnosti globalizacije*. Beograd: SBM-x.
- Svetska banka.** 2012. *Anketa o radnoj snazi za Srbiju*.
- The World Bank.** 2013. www.worldbank.org (pristupljeno 25. maj 2013.g.).
- The World Bank.** 2013. Unemployment, total (% of total labor force), <http://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS> (pristupljeno 25. jula 2013.g.).
- Trading Economics.** 2013. www.tradingeconomics.com (pristupljeno 02. septembar 2013.g.).
- US Government Debt.** 2013. <http://www.usgovernmentdebt.us/> (pristupljeno 01. septembra 2013.g.).
- World Debt Clock.** 2013. <http://www.nationaldebtclocks.org/> (pristupljeno 01. septembra 2013.g.).
- Žarković Rakić, Jelena.** 2013. "Zaposlenost i zarade" U *Kvartalni monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji*, (31): 18-25. Beograd: Fondacija za razvoj ekonomske nauke (FREN).

EGRESS OF THE CRISIS: STAGNATION OR GROWTH?

Arsić Sonja, Obradović Jelena

Summary: *The global economic crisis has left a huge impact on the economies of many countries and has destroyed their financial systems. While at the beginning the main problem was prevention of complete collapse of the financial system, now, a few years later, the economy faces with the problem of stagnation. Predictions about the end of crisis by 2010 was wrong. Even if the countries get out of crisis, we don't know what kind of recovery it will be. Will it have the characteristics of the impressive growth or will it be very low? Government intervention is necessary to stimulate economic growth in this situation. The market is good regulator, but it is not efficient enough to solve problems caused by the crisis.*

The aim of this paper is showing that overcoming the crisis mainly involves a long period of economic stagnation in affected countries and that high rates of economic growth a few years after the beginning of the crisis are not real. After every major breakdown it is required a decade-long period in order to be “broken” economy pulled out of recession, and only after the stabilization of the economy, which means stagnation, one can expect a slight growth.

In this paper it will be used the following methods: analysis, synthesis method, the method of abstraction, comparison method, the method of generalization. The research will be conducted on a random sample of European countries that have been selected by free choice, given the country's size, population and level of economic development. Belgium, Sweden, the Czech Republic and Austria have the approximate size of the country's population and level of economic development. These countries will be observed in the group of developed countries. Within the group of developing countries it will be analyzed the following countries: Serbia, Bosnia and Herzegovina (BiH), Croatia and Albania.

Keywords: *crisis, stagnation, economic growth.*

JEL Classification: *G01,012,F63*