



Народна банка Србије

**Економско управљање у Европи
и процес приступања Европској унији:**
која је улога централних банака?

Зборник радова са конференције

27. и 28. мај 2015.
Београд



Народна банка Србије



Сарадња од стране:

giz Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH

KAKŠNA JE VLOGA CENTRALNIH BANK
KOJA E ULOGATA NA CENTRALNITE BANKI
MERKEZ BANKALARININ ROLÜ NEDIR
CILI ĖSHTĖ ROLI I BANKAVE QENDRORE
KOJA JE ULOGA SREDIŠNJIH BANAKA
KOJA JE ULOGA CENTRALNIH BANAKA
KOJA JE ULOGA CENTRALNIH BANAKA
WHAT IS THE ROLE OF CENTRAL BANKS
KAKŠNA JE VLOGA CENTRALNIH BANK
KOJA E ULOGATA NA CENTRALNITE BANKI
MERKEZ BANKALARININ ROLÜ NEDIR
CILI ĖSHTĖ ROLI I BANKAVE QENDRORE
KOJA JE ULOGA SREDIŠNJIH BANAKA
KOJA JE ULOGA CENTRALNIH BANAKA
KOJA JE ULOGA CENTRALNIH BANAKA
WHAT IS THE ROLE OF CENTRAL BANKS
KAKŠNA JE VLOGA CENTRALNIH BANK
KOJA E ULOGATA NA CENTRALNITE BANKI
MERKEZ BANKALARININ ROLÜ NEDIR
CILI ĖSHTĖ ROLI I BANKAVE QENDRORE
KOJA JE ULOGA SREDIŠNJIH BANAKA



Народна банка Србије

**Економско управљање у Европи
и процес приступања Европској унији:
која је улога централних банака?**

Зборник радова са конференције

27. и 28. мај 2015.
Београд

Издавач

Народна банка Србије
Краља Петра 12
11000 Београд
Србија

Уредници

Др Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије
Проф. др Мојмир Мрак, Економски факултет Универзитета у Љубљани

Програмско-организациони тим

Зоран Нишавић
Игор Савић
Лана Крунић
Драгана Момић
Маријана Станковић
Тијана Бабић

Место и година издања

Београд, новембар 2015.

Дизајн и прелом

Биљана Ступар, Manoscritto

Штампа

Дина

Тираж

600

Ова публикација је припремљена уз подршку Владе Савезне Републике Немачке кроз програм Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH и пројекта "Подршка преговорима са Европском унијом".

CIP - Каталогизација у публикацији -
Народна библиотека Србије, Београд

338.2(4-672EU)(082)
341.217.02(4-672EU:497.11)(082)
340.137:336.71(4-672EU)(082)

КОНФЕРЕНЦИЈА Економско управљање у Европи и процес
приступања Европској унији: која је улога централних банака?
(2015 ; Београд) Економско управљање у Европи и процес
приступања Европској унији :
која је улога централних банака? : зборник радова са
конференције, 27. и 28. мај 2015. Београд / [организовала]
Народна банка Србије ; [уредници Јоргованка Табаковић,
Мојмир Мрак]. - Београд : Народна банка Србије, 2015
(Београд : Дина). - 89, 87 стр. ; 21 cm
Текст штампан у међусобно обрнутим смеровима. - Насл. стр.
приштампаног енгл. превода: Economic governance in Europe
and EU accession process. - Тираж 600.

ISBN 978-86-85277-18-4

1. Народна банка Србије (Београд)

а) Европска унија - Економска политика - Зборници б)

Европска унија - Придруживање - Србија - Зборници с)

Банкарство - Хармонизација - Европска унија - Зборници

COBISS.SR-ID 219929100



Народна банка Србије

**Економско управљање у Европи
и процес приступања Европској унији:
која је улога централних банака?**

Зборник радова са конференције

27. и 28. мај 2015.
Београд

Садржај

I Увод	7
II Уводна сесија:	
<i>Србија на путу ка Европској унији и њено економско управљање, среда, 27. мај 2015.</i>	15
<i>Уводно обраћање, Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије</i>	16
<i>Тренутни статус Србије у процесу приступања ЕУ, Јадранка Јоксимовић, министар задужен за европске интеграције</i>	19
<i>Национални програм економских реформи Републике Србије за 2015–2017, Душан Вујовић, министар финансија Републике Србије</i>	24
III. Прва радна сесија:	
<i>Економско управљање у Европи – нови приступ, среда, 27. мај 2015.</i>	31
<i>Реформисано економско управљање као део припреме за чланство у Европској унији, Иштван Јакаб, шеф Јединице за државе кандидате и потенцијалне кандидате при Генералном директорату за економска и финансијска питања (DG ECFIN) у Европској комисији</i>	32
<i>Европска централна банка у новом економском управљању Европске уније, Жил Нобле, заменик генералног директора за међународне и европске интеграције у Европској централној банци</i>	37
<i>Економско управљање у Европи и његове импликације за државе кандидате за чланство у Европској унији, Мојмир Мрак, професор на програму Жан Моне, Економски факултет Универзитета у Љубљани и експерт GLZ-a</i>	41

IV. Друга радна сесија:

Народна банка Србије у преговорима о приступању Европској унији, четвртак, 28.

мај 2015. 49

Искусство и улога Народне банке Србије у процесу приступања Републике Србије Европској унији, Зоран Нишавић, генерални директор Сектора за међународну сарадњу Народне банке Србије 51

V. Панел гувернера и вицегувернера:

Улога централних банака у процесу европских интеграција и након приступања Европској унији, четвртак, 28. мај 2015.

..... 59

Модератор: Мојмир Мрак, професор на програму Жан Моне, Економски факултет Универзитета у Љубљани

Учесници:

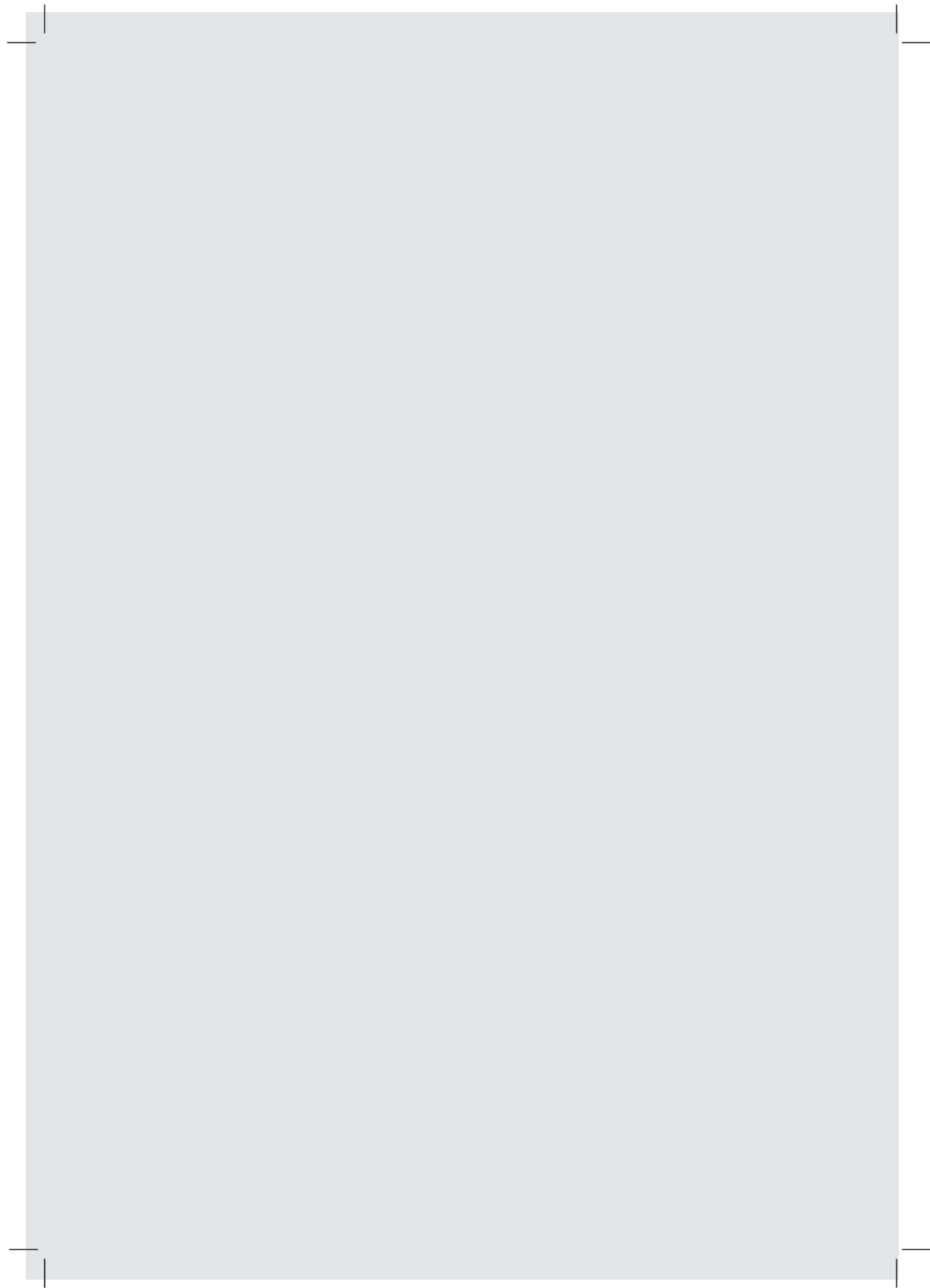
- Гент Сејко, гувернер Централне банке Албаније
- Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије
- Милојица Дакић, гувернер Централне банке Црне Горе
- Ернадина Бајровић, вицегувернер Централне банке Босне и Херцеговине
- Маја Кадиевска Војновић, вицегувернер Народне банке Македоније
- Мејра Фестић, вицегувернер Централне банке Словеније
- Туралај Кенч, заменик гувернера Централне банке Републике Турске

VI. Завршна сесија, четвртак 28. мај 2015. 85

Завршно излагање домаћина Јоргованке Табаковић, гувернера Народне банке Србије

VII. Прилог 87

Радови гувернера припремљени за Панел гувернера



I. Увод

I. Опште информације

Светска привреда претрпела је неколико удара од 2008. године, који су уследили као последица банкарске, финансијске и свеукупне економске кризе. Криза је веома снажно утицала на еврозону (државе које користе евро као валуту), чланице Европске уније (ЕУ) које нису чланице еврозоне, као и државе које су у процесу приступања ЕУ. Мада се проблеми разликују од земље до земље, постоје и важни заједнички имениоци, као што су презадуженост, висока незапосленост и низак привредни раст.

Криза је јасно указала на снажну економску међузависност земаља ЕУ и земаља у њеном окружењу. Штавише, криза је потврдила да је постојећа структура координације економске политике неприкладна за висок степен регионалних економских интеграција који је ЕУ достигла у последњим деценијама. Управо у том смислу, економско управљање у ЕУ, а нарочито у еврозони, драстично се мења последњих година. Уместо бављења уско дефинисаним фискалним циљевима и лабавог механизма доношења одлука, ново, реформисано економско управљање у ЕУ суштински је много шире – земље се упуштају у сложен процес превазилажења макроекономских неравнотежа и недостатака у фискалном програмирању. Притом, у процедуралном смислу, институције ЕУ имају већа овлашћења у погледу надзора и извршења националних буџета.

Ново економско управљање у ЕУ постепено се спушта на ниво земаља кандидата за пријем у ЕУ. То је постало и значајан део процеса приступања ЕУ. С једне стране, дијалог држава кандидата са институцијама ЕУ о питањима макроекономске, фискалне и структурне политике убудуће ће бити много сложенији него раније. Године 2014, државе кандидати по први пут су замољене да израде програме економских реформи који ће бити основа за интензивнији дијалог са ЕУ у оквиру новог економског управљања у ЕУ. Промене ће се одражавати и на преговоре о приступању ЕУ, нарочито на оне у оквиру Поглавља 17. За разлику од претходних преговора о приступању, правне тековине тог поглавља постале су много захтевније него што је то био случај пре кризе.

II. Циљ и учесници Конференције

Ради анализе економског управљања у ЕУ као теме од све већег значаја не само за Србију него и за све државе кандидате, Народна банка Србије организовала је међународну конференцију на високом нивоу, под називом: **Економско управљање у Европи и процес приступања Европској унији: која је улога централних банака?**. Конференција је одржана у Београду 27. и 28. маја 2015. године, у сарадњи с немачком организацијом за међународну сарадњу – GIZ. Учествовали су гувернери и други високи представници централних банака из држава кандидата за чланство у ЕУ и држава

чланица из региона, високи функционери Европске централне банке и Европске комисије, представници државне управе Србије, других институција и академске заједнице. Конференција је била отворена за медије и окупила је око 150 учесника.

III. Преглед тема

Конференција, која се састојала од сесија и панела гувернера, одржана је у среду, 27. маја, поподне, и у четвртак, 28. маја, у преподневним сатима. Детаљан програм конференције дат је у Одељку IV овог увода.

3.1. Уводна сесија: *Србија на путу ка Европској унији и њено економско управљање*

Сесија је била посвећена тренутном стању у процесу приступања Србије ЕУ. Три највиша званичника Србије, задужена за питања интеграције у процес економског управљања у ЕУ, учествовала су у сесији и указала на различите аспекте процеса.

У улози домаћина, учеснике конференције поздравила је **Јоргованка Табаковић**, гувернер Народне банке Србије. Захвалила је свим учесницима на доласку и позвала их да поделе своја искуства и мишљења ради сагледавања заједничких изазова у вези с приступањем ЕУ и изазова који се тичу унапређења економске политике. Гђа Табаковић је истакла актуелност теме конференције у светлу светске економске кризе која је указала на снажну међузависност држава чланица ЕУ и држава из њиховог окружења, као и на значај јачања постојећих структура за координацију економске политике.

Следећи говорник била је **Јадранка Јоксимовић**, министар задужен за европске интеграције. Гђа Јоксимовић се осврнула на све значајније сегменте процеса приступања Србије ЕУ, укључујући и недавно завршен процес скрининга и припрему за отварање првог поглавља у преговорима са ЕУ. Гђа Јоксимовић такође је нагласила значајну улогу Народне банке Србије у процесу преговарања, као и значај регионалне сарадње и регионалне компоненте процеса европских интеграција.

Присутнима се на крају обратио **Душан Вујовић**, министар финансија Републике Србије, који се осврнуо на напредак Србије у спровођењу аранжмана из предстојности који је Србија закључила с ММФ-ом почетком 2015. године и представио први Програм економских реформи који је сачињен у контексту реформисаног економског управљања у ЕУ. Г. Вујовић је детаљно објаснио и представио процену Програма економских реформи Србије коју је дала ЕУ.

3.2. Прва радна сесија: *Економско управљање у Европи – нови приступ*

За разлику од претходне сесије која је била посвећена Србији, тема прве радне сесије било је економско управљање у ЕУ, нарочито промене до којих је дошло због недавне кризе. Два говорника су били представници кључних европских институција с мандатом у области економског управљања у ЕУ, а један говорник је био представник академске заједнице.

Први говорник био је **Иштван Јакаб** (*Istvan Jakab*), шеф Јединице за државе кандидате и потенцијалне кандидате при Генералном директорату за економска и финансијска питања (*DG ECFIN*) у Европској комисији.¹ Г. Јакаб је представио историјски и концептуални оквир мултилатералног надзора у државама кандидатима, са акцентом на програме економских реформи. Објаснио је природу тих докумената, представио њихов садржај и временски оквир, и дао кратак приказ Програма економских реформи за 2015. годину и процену Комисије.

Следећи говорник био је **Жил Нобле** (*Gilles Noblet*), заменик генералног директора за међународне и европске интеграције у Европској централној банци. Објаснио је мере монетарне политике које Европска централна банка примењује као одговор на кризу, као и нове надлежности Европске централне банке у контексту банкарске уније и улогу Европске централне банке у процесу приступања ЕУ и проширењу еврозоне. Г. Нобле је нагласио да Европска централна банка настоји да подржи лакше интегрисање Народне банке Србије у Европски систем централних банака.

Последњи говорник био је **Мојмир Мрак**, професор на програму *Жан Моне*, са Економског факултета Универзитета у Љубљани, и експерт GIZ-а. Г. Мрак се осврнуо на два главна канала путем којих реформисано економско управљање у ЕУ утиче на државе кандидате. Један канал је проширени дијалог државе кандидата са ЕУ о економској политици на основу програма економских реформи, а други су преговори о приступању ЕУ у оквиру Поглавља 17.

3.3. Друга радна сесија: Народна банка Србије у преговорима о приступању Европској унији

Сврха сесије било је представљање улоге Народне банке Србије у процесу приступања Републике Србије ЕУ. **Зоран Нишавић**, генерални директор Сектора за међународну сарадњу Народне банке Србије, објаснио је значајну улогу и активности Народне банке Србије у свим фазама тог процеса, с посебним акцентом на недавно завршен скрининг. Такође је говорио о пројектима који су спроведени у сарадњи са Европском централном банком/Европским системом централних банака, чији су циљ биле оперативне припреме за учешће Народне банке Србије у Европском систему централних банака, након што Република Србија приступи Европској унији.

¹ Због кашњења услед логистичких проблема на аеродрому, г. Јакаб је одржао презентацију у петак, 28. маја у оквиру друге радне сесије.

3.4. Панел гувернера и вицегувернера: Улога централних банака у процесу европских интеграција и након приступања Европској унији

Најважнији део Конференције је био панел о **улози централних банака у процесу европских интеграција и након приступања ЕУ**. Били су позвани гувернери свих држава кандидата и појединих држава чланица ЕУ. Главни циљ панел дискусије била је анализа веза између новог економског управљања у ЕУ и процеса приступања ЕУ држава из региона, с посебним освртом на улогу централних банака у тим процесима. Између осталих, за панел дискусију предложена су следећа питања/теме:

- С којим се изазовима суочавају централне банке држава чланица ЕУ и државе кандидати у оквиру новог економског управљања у ЕУ?
- На који начин централне банке треба да учествују у припреми програма економских реформи? Које области треба да покрију централне банке?
- Која је улога централних банака у преговорима о приступању ЕУ у начелу (преговарачке групе, ужи тим за преговарање, друге структуре), посебно кад је у питању Поглавље 17?
- Да ли централне банке у региону треба да сарађују на систематичнијој основи у области економског управљања у ЕУ? Ако је то случај, који облик сарадње је прикладан?

Учесници панел дискусије позвани су да изложе своје ставове о једном или неколико тих питања/тема и да изнесу и друге теме које сматрају прикладним за општи предмет расправе.

Учесници панела дали су користан допринос дискусији у виду *ad hoc* наступа. Нису се очекивали радови у писаној форми, а презентације у програму пауер-поинт нису биле могуће из техничких разлога. У случају где су излагања ипак била припремљена у писаној форми, подељена су учесницима током конференције, а одштампана су и уз овај зборник.

У панелу су учествовали гувернери и вицегувернери из седам земаља. Модератор је био Мојмир Мрак, професор на програму *Жан Моне* са Економског факултета Универзитета у Љубљани. Учесници су били гувернери и вицегувернери (по азбучном реду према држави и титули): (i) Гент Сејко, гувернер Централне банке Албаније, (ii) Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије, (iii) Милојица Дакић, гувернер Централне банке Црне Горе, (iv) Ернадина Бајровић, вицегувернер Централне банке Босне и Херцеговине, (v) Маја Кадиевска Војновић, вицегувернер Народне банке Македоније, (vi) Мејра Фестић, вицегувернер Централне банке Словеније, и (vii) Туралај Кенч, заменик гувернера Централне банке Републике Турске.

Главне теме и поруке које су изложили учесници (према мишљењу уредника овог зборника), представљене су после Увода, а резиме транскрипта изложен је у посебном поглављу зборника.

- Гент Сејко, гувернер Централне банке Албаније; Информисао је присутне на панелу о бројним активностима које централна банка Албаније спроводи у контексту економског управљања, а посебно у преговарачким поглављима 9, 16 и 27 и фокусирао се на две главне потешкоће са којима се суочавају у том контексту. Прва се односи на способност централне банке да изради прогнозе, извештаје и пројекције у погледу различитих врста извештаја везаних за монетарну политику, финансијску стабилност и друге надлежности централне банке које су у складу са захтевима процеса управљања у ЕУ. Друга потешкоћа се односи на сарадњу, унутар и ван централне банке, са Европском комисијом, централним банкама држава чланица ЕУ, као и регионалну сарадњу са централним банкама држава кандидата.
- Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије; Уводно излагање гувернера се састојало из два дела. У првом делу говорила је о улози коју централне банке обично имају у процесу приступања ЕУ. Приликом осмишљавања институционалне структуре за преговоре у Србији, посматран је пример Хрватске као земље где је улога централне банке у процесу преговора била интензивна. Постоји неколико разлога за овакав приступ, укључујући и све већи значај ЕЦБ и националних централних банака у свеукупној структури економског управљања у ЕУ и у суочавању са кризом. У другом делу свог обраћања, гувернер је изнела своје виђење реформисаног економског управљања у ЕУ и истакла значај обазривих националних фискалних политика.
- Милојица Дакић, гувернер Централне банке Црне Горе; С обзиром да је Црна Гора већ дубоко ушла у процес преговора о приступању ЕУ, гувернер се фокусирао на тренутни статус преговора и објаснио улогу централне банке у том процесу. Централна банка координира пет преговарачких поглавља, од којих су два већ отворена, док су њени представници активно укључени у још девет преговарачких поглавља. Гувернер се посебно осврнуо на питање преговора у оквиру Поглавља 17 које се фокусира на питања економског управљања. Црне гора се суочава са великим изазовом у оквиру овог поглавља у погледу увођења ESA 2010 стандарда.
- Ернадина Бајровић, вицегувернер Централне банке Босне и Херцеговине; започела је своје излагање информисањем присутних на панелу о тренутном економском статусу и статусу процеса приступања ЕУ Босне и Херцеговине. Нагласила је значај недавно потписаног политичког споразума за интензивирање економских реформи и процеса европских

интеграција. Споразум је од пресудног значаја за отпочињање преко потребних структурних реформи у Босни и Херцеговини у сарадњи са међународним финансијским институцијама, Европском унијом и међународном заједницом. Централна банка је спремна да буде активан партнер у овом процесу иако је њен мандат монетарне политике донекле ограничен унутар режима валутног одбора.

- Маја Кадиевска Војновић, вицегувернер Народне банке Македоније; Вицегувернер је изразила незадовољство због чињенице да је Македонија и даље блокирана у свом процесу приступања ЕУ. Наиме, ова држава је кандидат за чланство у ЕУ већ десет година и има шест узастопних препорука Европске комисије за отпочињање преговора о приступању ЕУ. Разочарење је утолико веће што су економски услови у Македонији прилично добри, што је документовано у недавном Програму економских реформи. Као што је истакла вицегувернер, Македонија је од стране међународних финансијских институција добро оцењена у погледу економског управљања и у овом тренутку је држава са највишом стопом привредног раста у региону.
- Мејра Фестић, вицегувернер Централне банке Словеније; Као вицегувернер из једине присутне државе чланице еврозоне, у свом уводном излагању фокусира се на изазове са којима су се суочавали творци економске политике у Словенији, а нарочито централна банка, у контексту недавне кризе. Говорила је о околностима снажног преткризног кредитног раста, представила проблеме са којима се Словенија суочавала у погледу растућег учешћа ненаплативих потраживања у портфолију банака и погоршања фискалне позиције и позиције јавног дуга државе. Како би започела одрживу фискалну консолидацију, она тврди да Словенија мора енергично да започне реструктурирање свог сектора предузећа, које би требало да обухвати три аспекта – реструктурирање пословања, реструктурирање управљања и реструктурирање власничке структуре.
- Туралај Кенч, заменик гувернера Централне банке Републике Турске; Уводног излагање г. Кенча је било фокусирано на три теме. Прва се односила на структурне реформе. У основи постоје два начина за јачање отпорности привреде на финансијске и економске шокове. Један од њих је постојање стабилног финансијског система и правила, а други интензивирање структурних реформи, чиме би се подстакло потенцијални привредни раст. Оба су важна и међуповезана. Друга се тиче проблема координације макро политике на међународном нивоу, опет у вези са глобалном финансијском кризом. Последња тема се тиче значаја начина саопштавања одлука везаних за економско управљање јавности.

Панелисти су се сложили да је конференција посвећена темама које имају све већи значај и које ће имати снажан утицај на привредни развој држава у региону у предстојећем периоду, а посебно на њихов процес приступања ЕУ. Такође је истакнута све важнија улога централних банака у усклађивању са захтевима економског управљања у ЕУ и преговорима о приступању ЕУ. Коначно, истакнута је потреба организовања редовних састанака гувернера и вицегувернера из региона ради разматрања посебних аспеката економског управљања у ЕУ и преговора о приступању ЕУ који су од нарочитог значаја за централне банке.

3.5. Закључне напомене

Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије и домаћин конференције, закључила је да је конференција превазишла очекивања и помогла учесницима да сагледају изазове с којима се суочавају централне банке региона на путу ка ЕУ. Захвалила је свим учесницима и панелистима, представницима европских институција, GIZ-у, а нарочито г. Мраку на вођењу панел дискусије и организовању догађаја.

IV. Програм конференције: сесије и панел гувернера

Уводна сесија: Србија на путу ка Европској унији и њено економско управљање, среда, 27. мај 2015.

- *Уводно обраћање*; Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије
- *Тренутни статус Србије у процесу приступања ЕУ*; Јадранка Јоксимовић, министар задужен за европске интеграције
- *Национални програм економских реформи Републике Србије 2015–2017*; Душан Вујовић, министар финансија Републике Србије

Прва радна сесија: Економско управљање у Европи – нови приступ, среда, 27. мај 2015.

- *Реформисано економско управљање као део припреме за чланство у ЕУ*; Иштван Јакаб, шеф Јединице за државе кандидате и потенцијалне кандидате при Генералном директорату за економска и финансијска питања (DG ECFIN) у Европској комисији
- *Европска централна банка у новом економском управљању Европске уније*; Жил Нобле, заменик генералног директора за међународне и европске интеграције у Европској централној банци
- *Економско управљање у Европи и његове импликације за државе кандидате за чланство у ЕУ*; Мојмир Мрак, професор на програму Жан Моне, Економски факултет Универзитета у Љубљани

Друга радна сесија: Народна банка Србије у преговорима о приступању Европској унији, четвртак, 28. мај 2015.

- *Искуство и улога Народне банке Србије у процесу приступања Републике Србије ЕУ; Зоран Нишавић, генерални директор Сектора за међународну сарадњу Народне банке Србије*

Панел гувернера и вицегувернера: Улога централних банака у процесу европских интеграција и након приступања Европској унији, четвртак, 28. мај 2015.

- Модератор: Мојмир Мрак, професор на програму *Жан Моне*, Економски факултет Универзитета у Љубљани
- Учесници (по азбучном реду према држави и титули):
 - Гент Сејко, гувернер Централне банке Албаније
 - Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије
 - Милојица Дакић, гувернер Централне банке Црне Горе
 - Ернадина Бајровић, вицегувернер Централне банке Босне и Херцеговине
 - Маја Кадиевска Војновић, вицегувернер Народне банке Македоније
 - Мејра Фестић, вицегувернер Централне банке Словеније
 - Туралај Кенч, заменик гувернера Централне банке Републике Турске

Закључна сесија, четвртак, 28. мај 2015.

- Завршно излагање домаћина Јоргованке Табаковић, гувернера Народне банке Србије

V. Структура зборника

Зборник садржи Увод и одељке који прате програм конференције. Представљена су три излагања са *уводне сесије*, а затим три излагања са *радне сесије*. У наставку се налази транскрипт с *панела гувернера*. Последњи одељак зборника садржи напомене домаћина са *закључне сесије*.

Главни текст има *прилог* који садржи радове гувернера који су припремљени за Панел гувернера.

Београд, новембар 2015.

Јоргованка Табаковић
Мојмир Мрак

II Уводна сесија:

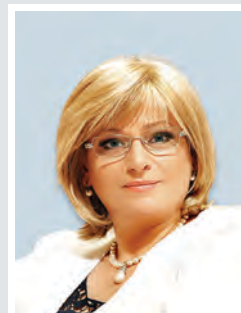
*»Србија на путу ка Европској унији
и њено економско управљање«*

среда, 27. мај 2015.

Уводно обраћање

Јоргованка Табаковић

Гувернер Народне банке Србије



Даме и господо,

Уважени гости и драги пријатељи,

Изузетно ми је задовољство што могу да вам у своје име и у име Народне банке Србије пожелим срдачну добродошлицу. Велика ми је част што ћу у наредна два дана бити домаћин међународне конференције „Економско управљање у Европи и процес приступања Европској унији: која је улога централних банака“.

Најсрдачније поздрављам представнике Владе Републике Србије – министра финансија и министра задуженог за европске интеграције, представнике централних банака Црне Горе, Албаније, Турске, Македоније, Босне и Херцеговине, Словеније, Хрватске, представнике Европске комисије и Европске централне банке, остале представнике институција Републике Србије и све остале госте из земље и иностранства. Посебну захвалност желела бих да упутим представницима Немачке агенције за међународну сарадњу (GIZ), који су нам свесрдно помогли у организацији овог догађаја.

Тема нашег дводневног скупа је нови концепт економског управљања у Европи и сагледавање промењене улоге институција, пре свега централне банке, у вођењу економске политике земље.

Тема је актуелна из више разлога. Светска економска криза указала је на снажну међузависност земаља Европске уније и земаља у њиховом окружењу и истакла значај унапређења постојећих структура координације економских политика. У том контексту, ново економско управљање у Европској унији утиче и на земље кандидате за чланство у Европској унији, као интегрални део процеса приступања. Изазови с којима се суочавају централне банке постали су сложенији, а њихова улога у процесу приступања Европској унији израженија и значајнија.

Уверена сам да ће нам представници европских институција у својим излагањима указати на најзначајније карактеристике концепта новог економског управљања.

Циљ ове конференције је да подстакне сарадњу и дијалог централних банака држава кандидата и потенцијалних кандидата у нашем региону ради сагледавања заједничких дилема. Заиста сам поносна што је Народна банка Србије, организујући ову конференцију, успела да окупи велики број пријатеља из земље и иностранства који заједно с нама деле европске вредности и с којима желимо да остваримо највећи могући степен међусобне сарадње и разменимо искуства, која ће нам свакако бити веома драгоцене током даљег тока процеса европских интеграција.

Сведоци смо умереног раста глобалне економије, потпомогнутог ниским ценама нафте и депрецијацијом појединих валута, али и бројних изазова који проистичу из још увек присутних последица економске кризе, недовољног нивоа инвестиција и присутне неизвесности на финансијским тржиштима.

У погледу Републике Србије, Влада и Народна банка Србије стоје на становишту да је предуслов за одржив привредни раст у средњем року обезбеђење макроекономске стабилности.

Очекивани опоравак и јачање српске привреде, стабилније јавне финансије, повољније економско окружење, раст инвестиција, раст запослености и раст животног стандарда додатно ће приближити Србију Европској унији. Спровођење свеобухватних мера фискалне консолидације и реформи које отклањају структурне слабости привреде омогућиће постепено, али одрживо испуњавање услова за постизање номиналне и реалне конвергенције.

Недавно закључени стендбај аранжман из предострожности с Међународним монетарним фондом од велике је важности за нашу земљу. Економски програм који је договорен с Међународним монетарним фондом предвиђа остварење три кључна циља у средњорочном периоду: поновно успостављање одрживости јавних финансија применом мера фискалног прилагођавања, повећање стабилности и отпорности финансијског сектора и јачање конкурентности и привредног раста спровођењем структурних реформи.

Први резултати у спровођењу мера су позитивни. То потврђују и реакције на финансијском тржишту након склапања аранжмана, када је дошло до пада приноса на државне обвезнице, повећане тражње за динаром и, последично, до његовог јачања. Ефекти примене договорених мера су се већ одразили и на смањење буџетског дефицита у првом тромесечју ове године, а очекујемо да ће се такве тенденције наставити и у наредном периоду. Последњи подаци о економској активности, који указују на њен опоравак крајем претходне и почетком ове године, пре свега због раста извоза, такође нам дају разлога за оптимизам.

Дубоко сам уверена да ће Влада и Народна банка Србије дати све од себе да испуне договорено, као и да ће аранжман бити успешно спроведен у планираном трогодишњем периоду.

Народна банка Србије ће, са своје стране, и даље настојати да постигне и одржи ценовну и финансијску стабилност. У последњу годину и по дана смо, практично први пут у протеклих неколико деценија, постигли да се инфлација креће на нивоима који су упоредиви с другим европским земљама. У наредном периоду настојаћемо да инфлацију вратимо у границе циља од четири плус-минус 1,5 одсто, али ћемо ублажавање монетарне политике спроводити опрезно, имајући у виду ризике из међународног окружења. Такође, чинимо све како би, уз саветодавну помоћ и подршку Међународног монетарног фонда и Светске банке, пронашли најбољи пут за решавање питања проблематичних кредита и спречавање даљег раста њиховог удела у укупном износу кредита.

Иако су многе мере предузете и много тога је урађено, пред нама су бројни изазови. Уверена сам да ћемо кроз заједничку сарадњу, која се ослања на поверење, узајамно разумевање и јаку вољу, наставити да радимо заједно на решавању текућих економских питања.

Даме и господо, драги пријатељи,

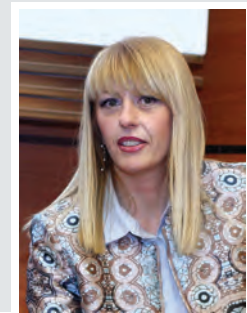
С великим задовољством отварам ову конференцију и позивам вас да данас и сутра отворено поделите с нама своја искуства и ставове. Уверена сам да размена искустава може допринети бољем сагледавању заједничких изазова и унапређењу наших економских политика.

Хвала.

Тренутни статус Србије у процесу европских интеграција

Јадранка Јоксимовић

Министар задужен за европске интеграције



Добар део и суштину процеса европских интеграција, поред владавине права и основних вредности на којима се темељи Европска унија, чини и уобличавање и саобраћавање нашег економског система у најширем смислу те речи, и то не само са стандардима Европске уније, пошто су и они подложни сталним променама. Ново економско управљање управо због тога представља још један од механизма Европске уније да одговори на проблеме који се јављају у самим земљама Европске уније, али и у земљама кандидатима. И у том смислу је конференција која је посвећена економском управљању у Европској унији и процесу приступања Европској унији од изузетне важности.

Чланство у Европској унији је стратешки циљ Владе Републике Србије. Када кажемо стратешки циљ, онда треба и да конкретизујемо и кажемо шта заиста представља тај наш циљ.

Наш циљ је унапређење квалитета живота грађана, које се огледа у расту животног стандарда и јачању владавине права и демократских институција, као и у стварању одговорне и функционалне државе. Дакле, побољшање квалитета живота у најширем и најједноставнијем смислу.

Управо због тога је веома важно да се процес европских интеграција спроводи тако да напредак ка чланству кореспондира с растом стандарда грађана и унапређењем њихових права. Зато често истичемо да је чланство у Европској унији подршка напорима које Влада чини како би побољшала квалитет живота у друштву. Притом сматрам да је ова Влада заузела један добар, еврореалистичан приступ који уважава све оно што представља добро у Европској унији.

Истовремено, као земља кандидат која је у процесу преговора, упоредо пратимо све оно што се мења у самој Европској унији, као и начин на који Европска унија налази механизме за одговоре на питања и изазове који се јављају, а између осталог тичу и новог економског управљања.

Сами преговори о приступању, који више представљају покушаје налажења најбољих рокова и начина за прилагођавање ономе што чини стандарде Европске уније, заиста су најбољи коректив за сваку владу и сваку земљу кандидата и представљају смернице у послу који сами морамо да урадимо. Европска унија нам неће спровести мере фискалне консолидације, испрограмирати у којим то привредним областима можемо да остваримо раст, нити ће нам дати нека конкретна решења. Једноставно, ми сами градимо темеље здравог друштва и здраве државе која ће бити функционални члан Европске уније. Због тога је важно да разумемо који су то кључни критеријуми на којима ми као друштво у целини треба да радимо.

Први критеријум је владавина права – најшири сет вредности који укључује све оно што подразумевају политичка поглавља 23 и 24, о којима стално говоримо. Она обухватају све оно што чини темеље једног демократског друштва – борбу против корупције, реформу правосуђа, борбу против организованог криминала, јачање свих облика мањинских права и слободу медија.

Други критеријум је реформа јавне управе. Она се не односи само на реформу државне администрације него целокупног јавног сектора. Реформа јавне управе је велики изазов за нашу земљу и заправо обавеза без које ћемо тешко успети да основе нашег јавног сектора поставимо на здраве ноге.

Трећа група критеријума односи се на ново економско управљање. Њега чине свеобухватне структурне реформе, а не само, како многи пластично воле да кажу, стезање каиша. Оно обухвата најшире структурне реформе и најшире мере јавне политике које треба да обезбеде раст бруто домаћег производа. Оне су већ једним делом дефинисане у овој првој пилот-години Програмом економских реформи, првобитно названим Националним програмом економских реформи, којим смо ми, сачињавајући га, дефакто ушли у оно што се назива европски семестар (дефакто кажем, тј. неформално, јер смо ми земља кандидат). Тако ће и европски стандарди у овој области за нас као земљу кандидата бити од изузетног значаја.

Што се тиче самог статуса наших европских интеграција, важно је знати да смо успешно завршили процес скрининга, тј. усклађивања и анализе домаћег законодавства са законодавством Европске уније. То смо урадили за нешто мање од две године. Показали смо добре административне капацитете, односно администрација је показала да је способна да за један кратак рок анализира законодавство, али, што је још важније од тога, да се добрим делом усклади са законодавством, са оним што називамо европским *acquis*-ем или европским заједничким постигнућем, уобличеним у европске стандарде и делом у европско право.

Овом приликом не бих говорила о роковима, мада ме често као министра за европске интеграције питају о њима. Једини рок који је за нас изванредан јесте крај 2018. године, када смо се нашим Националним документом за усклађивање с правним тековинама Европске уније обавезали да ћемо у потпуности ускладити наше законодавство са европским законодавством.

На томе предано и вредно радимо. Све после тога су ствари које су део детаљних преговора и, на крају, политичких околности и порука које долазе из саме Европске уније.

На нама је да радимо добро, да ова три услова – владавину права, реформу јавне управе и ново економско управљање – испунимо. А онда ћемо и сами бити спремни да евентуално за пет, шест или седам година, да не говоримо о роковима, постанемо функционална чланица Европске уније.

Улога Народне банке Србије у процесу преговора је веома значајна, почев од отпочињања преговора, процеса скрининга, па све до приступања Европској унији.

С обзиром на то да је стабилан и развијен банкарски сектор веома значајан сегмент економских реформи, бројна поглавља се тичу управо тих питања, а четири или пет поглавља чак директно онога чиме се бави Народна банка Србије. Представници Народне банке Србије су, међутим, учествовали у девет преговарачких група у оквиру преговора са Европском унијом и дали веома значајан допринос анализи самог законодавства, представљања домаћег законодавства и упознавања са европским законодавством. У том смислу смо се и определили да један члан преговарачког тима управо буде из Народне банке Србије, који ће покривати неколико области и имати стручну и техничку подршку у облику техничких група.

Када је реч о резултатима, у стварању стабилног финансијског сектора – банкарског сектора ефикасна централна банка има веома важну улогу и њено пре свега поуздано и квалитетно функционисање представља један од кључних основа за макроекономску стабилност у земљи.

Народна банка Србије показала је управо тај квалитет поузданости, који је добар темељ за једно дугорочно промишљање и обезбеђивање макроекономске стабилности у земљи. Не треба говорити о томе колико је то значајно за нас као земљу кандидата, на првом месту за наше грађане, а и у контексту европских интеграција.

Области где Народна банка Србије има значајну улогу у преговарачком процесу су и слободно кретање капитала, право привредних друштава, политика конкуренције, финансијске услуге, економска и монетарна питања, статистика, заштита права потрошача, финансијски надзор и финансијска и буџетска питања.

За макроекономску стабилност и уређење укупних економских прилика у земљи важна су сва ова поглавља.

Треба напоменути да је оно што је стандард Европске уније, а то су тзв. критеријуми конвергенције, за нас као земљу кандидата веома значајно. Критеријуми конвергенције су врло стриктни и прецизни и односе се на оно чега ће се држава која претендује да буде чланица Европске уније сигурно морати придржавати. Важно је и да покажемо да смо као земља кандидат финансијски дисциплиновани и да можемо ове критеријуме да испуњавамо. Испуњавање критеријума конвергенције и одржавање макроекономских параметара на предвиђеном нивоу представља кључан предуслов за економску стабилност и уједначен економски развој држава еврозоне, али и држава кандидата.

Један од критеријума јесте и ниво буџетског дефицита, који не сме да прелази три одсто бруто домаћег производа, и ниво јавног дуга, који не сме да прелази 60 одсто бруто домаћег производа.

Када је реч о буџетском дефициту, показали смо да смо конкретним мерама успели у првом тромесечју ове године да остваримо конкретне резултате. То је изванредна ствар за земљу кандидата и показује једну озбиљност и спремност за постизање финансијске дисциплине, али и за приближавање економским критеријумима Европске уније.

То је посебно важно с обзиром на то да због искуства претходног проширења Европске уније, при чему нећу помињати конкретне случајеве и државе, у Европској унији влада мишљење да неке земље нису биле у потпуности економски и финансијски спремне да јој се прикључе, као и да нису показале апсолутни ниво функционалности у том смислу.

Управо су зато и пооштрени критеријуми. Морам да кажем да се високо вреднује политика Владе Републике Србије, која је тежиште у последњој години дана ставила на ове важне ствари.

Незаобилазна ствар којом могу и да завршим јесте врло важна регионална димензија европских интеграција и регионална сарадња. Регионална сарадња у

различитим областима заиста потпомаже наш заједнички путу Европску унију.

Иако сам заговорник тога да земљу треба мерити по сопственим достигнућима, на *merit-based* принципу, ипак је регионална сарадња нешто без чега ми као земље кандидати или кандидати за кандидате не можемо и без чега ћемо тешко ући у Европску унију.

Због тога је прича која је успостављена Берлинским процесом о заједничкој инфраструктури и повезивању позитивна. Она може да допринесе побољшању регионалних односа у оним деловима у којим су оптерећени неким билатералним питањима.

Регионална сарадња централних банака изузетно је важна и знатно доприноси пре свега стабилности региона и макроекономској стабилности.

Народна банка Србије истовремено остварује сарадњу и са Европским системом централних банака, посебно са Европском централном банком, с циљем усаглашавања пословања Народне банке Србије са стандардима централних банака, што истовремено представља обавезу сваке земље кандидата.

Она додата вредност у целом том процесу јесте управо регионална сарадња централних банака.

Зато као министар задужен за европске интеграције, а интеграције су свеобухватан процес, поздрављам ову иницијативу Народне банке Србије, која је на активан и конкретан начин укључена у процес европских интеграција, односно у процес преговора Србије са Европском унијом. Наравно, поздрављам и GLZ као важног партнера, који је увидео ову регионалну димензију и њен значај, као и начин на који треба у будућности да радимо заједно ради европске перспективе, која је најбољи оквир стабилности нашег региона.

Хвала.

Текст је ревидиран и ауторизован 11. новембра 2015. године

Национални програм економских реформи Републике Србије за 2015–2017.

Душан Вујовић

Министар финансија Републике Србије



ПЕР - Програм економских реформи је одличан формат за интегрисање макро – фискалне и монетарне политике и структурних мера у једном документу. Скоро исти формат је применљив на државе чланице Европске уније, на државе које су у процесу приступања, као и на државе партнере.

Иако није реч о томе да универзална величина пристаје свима, ПЕР пружа исти оквир, исту средину у којој размишљамо о макроекономској стабилности, макроекономским мерама и структурним реформама које су потребне не само државама које су у процесу приступања, него и државама које су већ деценијама у Европској унији, укључујући и групу држава у региону које су недавно приступиле Европској унији. Ми имамо доста тога зједничког са овим земљама јер смо или потекли из исте државе, или пролазимо кроз сличан процес прилагођавања на путу ка приступању Европској унији.

ПЕР је наставак два формата документа која су већ постојала. Први документ који је претходио овом звао се Претприступни економски програм – ПЕП, који је био готово истог садржаја као наш редовни програм фискалне стратегије, али је обухватао и мало више детаља и анализа о одабраним питањима. Други формат документа под називом НПЕР интегрисао је ПЕП као свој први део, уз свеобухватнији садржај у делу који се односи на макро-монетарну политику и обухватио други део који се односи на макроструктурне и микроструктурне мере.

Актуелни програм економских реформи Србије који подржава Међународни монетарни фонд следио је управо овај приступ. Постоји мала разлика у начину на који групишемо структурне реформе, али је основна идеја иста. Наш програм садржи низ краћих макрофискалних и макромонетарних мера, и уз њих низ структурних реформи којима намеравамо да или решимо статус нефункционалних предузећа у државном власништву - заоставштину социјалистичке прошлости, побољшамо ефикасност јавних (углавном комуналних) предузећа, или реформишемо јавни сектор и створимо основу за модерну тржишну економију.

Међутим, формат ПЕР је далекосежнији од нашег програма реформи. Изложићу ПЕР формат па повући паралелу са српским програмом реформи.

ПЕР групише структурне реформе у четири тематске области. Једна је физички капитал који у обзир суштински узима стање инфраструктуре – шта је потребно да би физички капитал омогућио држави, у претприступној фази или држави чланици Европске уније, да буде ефективно конкурентна у Европи.

Број два је људски капитал, економија знања, квалитет образовног система, способност привреде да буде продуктивна и конкурентна. Дакле, ово је суштина: да ли имамо радну снагу која има довољан ниво образовања и која је способна да буде конкурентна на европским и светским тржиштима?

Број три је индустријска структура, укључујући приступ финансијским средствима. Индустријска структура у Европи је питање одржавања конкурентности. Државе користе паметне специјализације како би опстале у конкуренцији на светском тржишту које се брзо развија. У случају Србије то је најпре питање решавања наслеђа из прошлости – нефункционалних предузећа у државном власништву које смо наследили из социјалистичког раздобља.

И коначно, квалитет свеукупног пословног окружења је проблем који сви делимо. Европа има своје слабости, проузроковане превисоком социјалном заштитом у поређењу с државама које су прве на свету у продуктивности и привредном расту. А у Србији, поред обимне социјалне заштите, имамо проблем слојева старог законодавства које пре слаби него што јача, блокира него што подстиче, разара пре него што ствара конструктивно пословно окружење за приватне, домаће и стране инвестиције.

ПЕР је најављен прошлог октобра и први пут уведен ове године. Зато смо имали веома мало времена да заиста усвојимо програм и да прилагодимо све оно што радимо формату програма. Ове године, прошли смо кроз израду програма и гледали како најбоље да употребимо његов формат како бисмо утврдили где се налазе кључне баријере развоја и уска грла. Надамо се да ћемо следеће године боље употребити овај или прилагођени формат како бисмо на ефикасан начин дефинисали жељене резултате и идентификовали недостатке у погледу ресурса и мера.

Приликом израде првог дела ПЕР искористили смо у великој мери Фискалну стратегију за период 2015-2017, са додатним прилозима Народне банке Србије. У другом делу, који је израђен на основу статуса секторских приоритета, покушали смо да експлицитно наведемо развојне циљеве, прелазне и коначне резултате, као и ресурсе који недостају, институционалне ресурсе и ресурсе у погледу мера.

Сада бих да истакнем најважније елементе нашег програма подржаног од стране Међународног монетарног фонда. Његов први стуб заснива се на макростабилности и фискалној консолидацији и углавном прати структуру првог дела ПЕР. Други стуб, који представља покушај да се реши статус предузећа у државном власништву, је веома близак индустријској структури ПЕР. Постоји око 500 предузећа у државном власништву у портфељу Агенције за приватизацију, која лоше послују или пропадају, а које смо наследили из прошлости.

То су предузећа која су у процесу стечаја или ликвидације већ десет година и више, а заштићене су од кредитора од стране Агенције за приватизацију и посебним законским актима који су касније оцењени као неуставни. Најзад смо окупили политичку вољу да се реши статус ових предузећа и да се види да ли уопште имају будућност на тржишту или да постану историја. Скоро 150 предузећа је већ отишло у стечај. Преостала предузећа ће морати да буду суочена са одлуком да се или пронађу нови власници у оквиру законски успостављених рокова или оду у стечај. За 17 највећих предузећа, како у погледу броја запослених, тако и производње, одобрили смо разумно продужење рока до годину дана да се пронађе одговарајући партнер и да се закључе успешни програми приватизације.

Други стуб нашег програма, који се бави ефикасношћу јавних предузећа у областима комуналних делатности (електрична енергија и гас) и инфраструктуре (путеви, железнице, аеродроми), нема у потпуности пандан у ПЕР формату. Део ефикасности инфраструктуре садржан је у одељку ПЕР о физичком капиталу. Овај одељак би требало да се бави преосталим питањима везаним за недовршене инфраструктурне пројекте који ангажују (заправо блокирају) огромне јавне ресурсе, а који не пружају очекиване инфраструктурне услуге које су од пресудног значаја за конкурентност Србије у Европској унији. У појединим случајевима прекиди од свега неколико километара ометају коришћење стотина километара довршених аутопутева. ПЕР извештај је одговарајући алат за идентификовање таквих уских грла и обезбеђивање неопходних ресурса за завршетак или модернизацију ових инфраструктурних пројеката. Реформа јавних предузећа превазилази завршетак инфраструктурних пројеката и подразумева надградњу корпоративне структуре и побољшање ефикасности руководства у овим предузећима. Електропривреда Србије (ЕПС) је један случај где су таква побољшања могућа. Железнице су други случај.

Трећа структурна област и четврти стуб целог програма је реформа јавне управе и јавног сектора у ширем смислу. Само влада која је ефикасна може бити веродостојан лидер у економским реформама и повећању ефикасности у земљи. Дакле, из тог разлога почињемо широк дугорочни програм или реформу јавног сектора. Дијагностичке активности ће отпочети са тзв. хоризонталним и вертикалним функционалним ревизијама министарстава, агенција и других институција јавног сектора. То ће нам омогућити увид у број запослених који је неопходан за ефикасно пружање јавних услуга од школства и здравства до услуга у пољопривреди и многих других услуга које савремене европске земље пружају, укључујући безбедност и одбрану. У медијима се свака од тих реформи јавног сектора представља као мука и жртва постојећих запослених у јавном сектору, од којих се очекује да раде више и боље. Или чак да се суоче са отказима. Готово нико не говори о потреби да се побољша квалитет и да се

сниже трошкови услуга јавног сектора, да се смањи терет за пореске обвезнике и становништво. Очито да ова перцепција није добра и да морамо да је мењамо и да успоставимо већи ниво одговорности јавног сектора према становништву.

Поред тога, нови формат ПЕР уводи оријентацију према резултату. Свака од структурних реформи у другом делу има резултат који желите да постигнете, има листу неопходних ресурса и низ међукорака које треба пратити како бисте се уверили да ће резултати које желите бити заиста остварени. Такав приступ ће омогућити да саобраћајни и инфраструктурни пројекти заиста повезују економске активности и људе и да пружају додатну вредност и повећавају продуктивност. Да пројекти у здравству спречавају болести и побољшају начин третирања пацијената у циљу бржег опоравка, радне способности и бољег квалитета живота.

Политике и пројекти у области стандарда и заштите животне средине су најтежи део процеса приступања Европској унији. Често су ови стандарди осмишљени за државе с много вишим нивоом дохотка и лакшим приступом јефтинијем капиталу. Набавка технологија које су безбедне за животну средину и испуњење стандарда Европске уније у погледу животне средине изискује огромне инвестиције које су у овом тренутку изван домаћаја. Али постоје области у којима је лакше остварити напредак. На пример, Србија има висок интензитет коришћења електричне енергије по јединици БДП и ниска цена електричне енергије не пружа подстицај за улагање у штедљиве уређаје (прозори, штедљиве сијалице и уређаји итд). Низ једноставних, краткорочних интервенција у комбинацији са усвајањем дугорочних мера у наредним годинама биће неопходни да бисмо испунили стандарде Европске уније и остали конкурентни.

Желео бих сада да се осврнем на специфичне коментаре и препоруке Европске уније на поднесак Србије за ПЕР за ову годину.

Први коментар односио се на јачање фискалне консолидације коришћењем сваког вишка прихода и текућих расхода за смањење буџетског дефицита, што се испоставило као суштина нашег програма.

Када сам јула прошле године дошао на функцију министра, фискални дефицит је износио 8,8% БДП са тенденцијом да измакне контроли. Нико није веровао да ћемо бити у стању да зауставимо раст дефицита и да га смањимо на 6,6% до краја године. На крају првог тромесечја ове године дефицит је спуштен на 2% БДП. На крају октобра 2015. године дефицит републичког буџета је још увек испод 40 милијарди динара или 1,2% БДП, а дефицит опште државе нижи од 2,4% БДП. То је 600 милиона евра ниже од планираног и далеко испод критеријума из Мастрихта од 3% БДП. Да ли је то одрживо? Тренд вероватно није, али уштеда јесте. Наш укупни циљ за три године је смањење структурног фискалног дефицита за око 1,5 милијарди евра или близу 4% БДП. На основу процена након десет месеци, 2,45% или око 3/5 укупног структурног прилагођавања ће бити остварено у 2015. години. Зато ће нам циљано прилагођавање у другој и трећој години програма бити лакше (уз 0,75% прилагођавања годишње) па се можемо посветити структурним реформама које ће у то време ући у критичну фазу спровођења.

Други коментар се односио на структурне реформе како смо их дефинисали. Као што сам поменуо, већ смо послали у стечај велики број предузећа у државном власништву.

Нисмо имали избора осим да прогласимо стечај јер већ дуги низ година није било производње у њима. Ова предузећа су била на буџету, радници су добијали минималне зараде, а доцње у плаћању електричне енергије, комуналија, пореза, отплате кредита итд. су расле. Овај терет на буџет, који је процењен на износ од 800 милиона евра годишње, постао је неодољив.

Што се тиче јавних предузећа, припремамо свеобухватне програме реструктурирања за ЕПС и Железнице, уз подршку кредита за развој Светске банке који обезбеђује средњорочни оквир (три до пет година) за реструктурирање, побољшање ефикасности и боље и рационалније управљање. Пре него што смо започели програм, ЕПС је имао 600 директора и 13 профитних јединица, 15% физичких (техничких) губитака електричне енергије и просечну стопу наплате 84%. Уз све наведено, ЕПС је наплаћивао само 2/3 електричне енергије која је улазила у систем. То је било веома неефикасно. Сада, после мање од шест месеци од почетка програма, стопа наплате је преко 90% а очекује се да ће се технички губици убрзано смањити.

И на крају, али не и најмање важно – реформа јавне управе, као веома контроверзна тема међу државним службеницима, па чак и министрима, остаје у почетној фази. Сви мисле да то значи само отпуштање људи, а не повећање ефикасности, смањење фискалног оптерећења за јавност, обезбеђивање квалитетних услуга у образовању и здравству по нижој цени. Циљеви у погледу смањења броја запослених се тек сада утврђују, али реформа јавне управе и јавног сектора мора бити убрзана уз промену става и пропраћена одговарајућим правним и фискалним/буџетским правилима. Без доследне доделе овлашћења и управљања ресурсима од стране извршног руководства, програм реформе јавне управе/сектора ће се зауставити у постојећем окружењу у Србији.

Трећи коментар односио се на даље јачање управљања јавним финансијама, а последња реченица се своди на усвајање извештавања Евростата по процедури у случају прекомерног дефицита.

На оба фронта се крећемо, рекао бих, успешно. Завршили смо скрининг за Поглавље 32 на време и израдили смо Стратегију за управљање јавним финансијама. Очекујемо да ће ресурси Европске уније за припрему ИПА 2 финансирања ускоро бити расположиви, укључујући и секторску подршку Европске уније буџету. То ће преквалификовати Србију као државу кандидата која је у стању да одговорно поступа са средствима добијеним од Европске уније: од планирања до праћења и извештавања у складу са правилима Европске уније. Уколико све буде урађено на одговарајући начин, то ће омогућити значајне уштеде и предупредити ризике.

Побољшали смо буџетску процедуру у 2015. години. Све ставке које су биле испод црте укључили смо изнад црте тако да планирани дефицит републичког буџета за 2015. годину у износу од 191 милијарде динара обухвата сва финансирања. За разлику од претходних година финансирање за покривање неликвидности јавних предузећа сада мора бити исказано изнад црте и обухваћено дефицитом.

Друго, желимо да израдимо извештаје о укупном јавном сектору. Као део наслеђеног терета из прошлости, имали смо много предузећа са нејасном власничком структуром: негде између друштвених, државних и тржишно оријентисаних предузећа. На основу

критеријума Европске уније, предузећа која остваре мање од 50% прихода на тржишту третирају се као дефакто јавна предузећа. Рекласификација ових предузећа као јавних предузећа ће можда бољети ове године, али у дужем року ови критеријуми ће вероватно довести до тога да држава не буде присутна у предузећима која су у потешкоћама или која нису способна да опстану на тржишту. Укратко, потпуно смо посвећени свеобухватном и транспарентном статистичком извештавању о јавном сектору у складу са стандардима Европске уније у свим аспектима извештавања.

Четврти коментар је важан с обзиром да се односи на координацију мера између Министарства финансија, Владе и Народне банке Србије. У првом саопштењу Међународног монетарног фонда од 20. новембра 2014. године, јасно је идентификовано да постоји простор за балансирање између монетарне и фискалне политике јер ребалансирање макроекономских политика са фискалном консолидацијом представља предуслов за снажније ублажавање монетарне политике. Привредни раст је трпео због претерано рестриктивне монетарне политике јер је постојао мањак поверења да се фискална политика спроводи одговорно и да је фискални дефицит под контролом.

Током последњих десет месеци побољшали смо квалитет фискалног управљања који је у великој мери потврдио кораке које је Народна банка Србије већ предузела у правцу смањивања референтне каматне стопе са 9% на испод 5%. Надамо се да ће се то позитивно одразити на снижавање каматних стопа и кредитни раст, чиме ће створити окружење погодно за инвестиције, отварање нових радних места и привредни раст у Србији у наредним месецима и годинама.

Када је реч о пословном окружењу, колико год да смо били непријатно изненађени позицијом на ранг листи Светске банке о условима пословања за 2015. годину (Doing Business), веома нас је обрадовало то што је чак и део спроведених реформи Владе



резултирао значајним побољшањем ове године. Србија је на ранг листи Светске банке о условима пословања за 2016. годину на 59. месту, док је у претходном извештају била на 91. месту. Кратак преглед спроведених реформи које нису у потпуности узете у обзир у последњем извештају (попут добијања грађевинских дозвола, плаћања пореза и тако даље) уверава нас да можемо да очекујемо даља побољшања позиције на ранг листи у наредном извештају.

Покрећемо низ иницијатива у покушају да смањимо и контролишемо сиву економију. Присетићу се неких напора Министарства финансија. Успели смо да повећамо приходе по основу акциза на дуван у последњих 12 месеци. Планирамо да то даље унапредимо бољим проверама и праћењем. У току је реформа и трансформација Пореске управе у циљу успостављања система пореске управе који ће пратити стандарде Европске уније и добру међународну праксу и значајно повећати пореску основу без повећања пореских стопа.

Желимо да урадимо неколико ствари како бисмо обезбедили боље подстицаје приватним инвестицијама.

- Желели бисмо да оснажимо критеријуме за доделу средстава за мала и средња предузећа, укључујући и апекс зајам Европске инвестиционе банке за мала и средња предузећа који, колико сам разумео, није постигао очекиване ефекте.
- А друго је то што спајамо две агенције које су пружале подстицајне програме за стране инвеститоре. Једна је SIEPA – Агенција за страна улагања и промоцију извоза, а друга је Национална агенција за регионални развој. Желимо да раде заједно, да елиминишемо режијске трошкове тиме што ће удружити снаге с циљем додељивања ограничених средстава и да обезбеде инвеститорима оно што им је заиста потребно. Не треба да их засипамо новцем јер инвеститори наводно треба да донесу новац, али ми треба да им пружимо услове и подстицаје, да уклонимо препреке за покретање производње и раста.

Да закључим, желео би да споменем људски капитал, који је важан део ПЕР и значајна компонента потенцијала раста Србије. Србија има много људи са општим образовањем/знањем али са недостатком специфичних знања/вештина која су потребна страним инвеститорима за оснивање ефикасних компанија и повећање продуктивности. Желели бисмо да преузмемо немачки модел двојног образовања са интензивнијом стручном обуком и комбиновањем искуства школа-посао у раној фази. То би могло да помогне потенцијалним инвеститорима да пронађу и развијају радну снагу са одговарајућим вештинама и понашањем, као и да допринесе снижавању високе стопе незапослености, нарочито међу младим и образованим људима.

Огроман број људи старости од 25 до 35 година у тој групи незапослених ствара велике социјалне тензије и доводи до огромног губитка знања током дужег периода незапослености и негативно утиче на конкурентност српске привреде у односу на суседне земље и Европску унију.

III. Прва радна сесија:

»Економско управљање у Европи – нови приступ«

среда, 27. мај 2015.



Реформисано економско управљање као део припреме за чланство у Европској унији

Иштван Јакаб

Шеф Јединице за државе кандидате и потенцијалне кандидате при Генералном директорату за економска и финансијска питања (DG ECFIN) у Европској комисији



Ова презентација генерално обухвата **три питања**: прво, покушаћу да изложим **историјску перспективу**. Друго, такође ћу изложити искуство западног Балкана са претходним структурама економског управљања у ЕУ, али и у смислу економских реформи и развоја, у покушају да поткрепим потребу за **снажнијим креирањем економске политике** у државама које се придружују ЕУ. И коначно, доћи ћу до средишњег дела своје презентације који се тиче недавно реформисаног економског управљања и **наше оцене програма економских реформи**.

Од пада Берлинског зида 1989. године, у неколико корака проширења, ЕУ се проширила са 12 на 28 држава чланица, с Хрватском која се придружила 2013. године. **Процес проширења ЕУ** је карактеристика која **дефинише** европски политички и економски развој у последњој четвртини века. То је донело стабилност Европи и усмеравало трансформације бивших комунистичких држава од централно планираних до тржишних привреда. Током доброг дела тог периода, акценат је стављен на **конвергенцију економија**, као један од циљева процеса проширења. Осим њеног значаја у смислу унапређења животног стандарда у државама које је спроводе, конвергенција се често сматра кључним елементом подршке друштвеној кохезији и свеукупној политичкој стабилности.

Током читавог овог периода, ЕУ покушава да **помири продубљивање интеграција са проширењем ЕУ**. Ти процеси се одвијају паралелно – како се уводе нови механизми за мултилатерални привредни надзор за државе чланице, ЕУ такође развија политички дијалог с државама које су део политике проширења.

Међутим, економска криза из 2008. године указала је на извесан број слабости у областима координације и надзора економске политике: на фискалној страни постојао је **неодржив дуг**, док се погубна **макроекономска неравнотежа** није решавала на правилан начин. Притисак других земаља није био довољно јак да коригује непримерену политику.

Реакција ЕУ на те проблеме била је свеобухватна, почев од припреме и спровођења програма прилагођавања, до увођења **финансијских „граничника“**, како би се повратио приступ финансирању за поједине државе чланице преко Европске олакшице за финансијску стабилност, Европског механизма за финансијску стабилност и

Европског механизма за стабилност. Будући да је криза открила пропусте у контроли функционисања финансијског система, донете су реформе за уклањање недостатака и за вођење рачуна о томе да финансијски сектор постане поуздана основа за будући раст и развој.

Највећа промена било је успостављање **нове структуре надзора**, која обухвата три органа ЕУ са овлашћењима над финансијским сектором ЕУ и оснивање Европског одбора за системски ризик. Уз то, реформе се односе и на кредитне агенције, хеџинг фондове и фирме које улажу у приватни власнички капитал, деривате, продају на кратко своп ризика од неиспуњавања обавеза по основу дужничких хартија од вредности (*credit default swaps*), банкарске намете, системе гаранције депозита и бонусе банкара. ЕУ је такође спровела испитивања о способности банака да поднесу будуће ударе.

С циљем спречавања кризе и уклањања неравнотежа, ЕУ је усвојила свеобухватно законодавство (пакети од шест прописа и два прописа), које је из основа преобликовало економско управљање у ЕУ а нарочито у еврозони. У оквиру тзв. **Европског семестра**, на снази је сада интегрисани надзор економске политике који обухвата јавне финансије, макроекономске неравнотеже, раст и радна места и финансијски сектор. Он обезбеђује *ex-ante* смернице државама чланицама и посебан акценат ставља на праћење и спровођење.

ЕУ је паралелно развила мултилатерални економски надзор за државе кандидате. Године 2000, Савет је позвао Комисију да годишње извештава о макроекономској и финансијској стабилности тих држава на основу њихових извештаја – у оквиру тзв.

Претприступних економских програма (ПЕП). Почев од 2006. године, потенцијалне државе кандидати укључене су у сличан процес, тиме што су позване да представе **Економске и фискалне програме (ЕФП)**. Комисија је предложила оквир заснован на Пакту за стабилност и раст, који је у то време ступио на снагу. Додала је и део о структурним реформама које имају значајан макроекономски утицај и затражила информације о утицају тих реформи на фискалну политику. Један од важних аспеката тога била је изградња капацитета у државама на које се односи проширење. Од 2012. године, програмима су додати нови елементи – експлицитна оцена проблема екстерне одрживости и конкурентности. Од држава је тражено и да утврде главна структурна уска грла за раст. Од прошле године и у складу са Европским семестром за државе чланице, процес је унапређен увођењем **политике препорука Савета за економска и финансијска питања (ECOFIN)**.

Потреба за даљим јачањем економског управљања постаје јаснија уколико се посматра искуство транзиције држава које су тренутно предмет проширења, изузев Турске. Док је конвергенција економија недвосмислено успешна за многе нове државе чланице, прича је прилично нијансирана за државе западног Балкана.

Конвергенција економија тих држава је мање наглашена, захваљујући углавном њиховом касном укључивању у процес транзиције због ратова 1990-их година. И заиста, деведесете указују на тренд дивергенције, који је преокренут тек 2000. године. До почетка светске финансијске кризе, брзина конвергенције прихода била је једнака као у новим државама чланицама. Међутим, улога приватне потрошње била је наглашенија на западном Балкану, са знатно негативнијим доприносом нето извоза.

Слабе економске основе учиниле су регион много осетљивијим, а у кризи се његова конвергенција изразито успорила.

Шта представља нови приступ економском управљању? Почев од ове године, програми ПЕП и ЕФП замењени су **Програмима економских реформи** (ПЕР), који сада укључују два јасно раздвојена дела. **Први део** је у основи наставак Претприступних економских програма и опет обухвата макроекономски и фискални оквир и главне структурне реформе које га подупиру. **Други део** је секторски по природи и оријентисан је на реформе којима се дугорочно унапређују раст и конкурентност. Обухвата секторе као што су: саобраћај, енергетика, тржиште рада, образовање и иновације.

Будући да је циљ политике проширења да се **помогне државама кандидатима да се припреме за чланство у ЕУ**, од кључног значаја је да са вама поделимо најважније промене које се дешавају на нивоу ЕУ. Оснажено економско управљање би стога укључило представљање веродостојног програма реформи и појачаног надзора од стране ЕУ. Иако су ПЕР инспирисани побољшаном координацијом економске политике ЕУ после кризе, а ми их понекад називамо „лаким Европским семестром“, они нису идентични. Разумљиво, нису толико захтевни и не представљају законску обавезу за државе које су обухваћене проширењем.

Међутим, ПЕР излажу државе обухваћене проширењем притисцима других земаља и имају неколико сврха – обезбеђују оквир за креирање политике у земљи и за политички дијалог са ЕУ, што треба да вас припреми за постепено укључивање у мултилатерални фискални надзор у контексту Економске и монетарне уније. Треба да унапреде координацију политике у земљи, укљученост и власништво и да развију институционалне и аналитичке капацитете у претприступном периоду имајући у виду обавезе о извештавању држава чланица. Тај процес такође треба да обезбеди сигнал инвеститорима и да помогне државама да постепено испуњавају економске критеријуме за приступање из Копенхагена.

Део I је наследник програма ПЕП и ЕФП. Акценат је стављен на макроекономски и фискални оквир и пратеће структурне реформе. Оно што је ново је то да он обухвата, почев од ове године, **извештај о примени препорука** на основу анализе програма из 2014. године, које је дао Савет за економска и финансијска питања (*ECOFIN*) за државе кандидате, као и Комисија за потенцијалне државе кандидате. У будућности, државе треба да искористе те препоруке као значајан алат за јачање процеса реформи, развој одрживог привредног раста и за сузизање ЕУ.

Део II представља новину у оквиру ПЕР-а за 2015. годину, коју Комисија сматра пилот-годином за припрему програма. Део II посвећен је решавању озбиљног питања за све државе обухваћене проширењем – **како побољшати конкурентност**. Програм се стога бави различитим секторским реформама. Изложене су мере за изградњу физичког и људског капитала – помоћу развоја саобраћајних и енергетских мрежа, образовања, истраживања и иновација. Како би се подстакле инвестиције, програм треба да изложи идеје о томе како обезбедити боље пословно окружење, подржати динамична мала и средња предузећа, унапредити приступ фондовима и смањити бирократске процедуре. Интегрисање трговине такође треба да буде у центру пажње, с мерама за подршку извозу и привлачење директних страних инвестиција.

ПЕР треба **поднети** Комисији до краја јануара. Комисија и Европска централна банка треба да сачине своје **процене**, а у другој половини априла водиће се **расправе** о програмима држава и о новом низу смерница на Економском и финансијском комитету за Део I и на Комитету за економску политику за Део II. Заједнички закључци се усвајају у мају, на министарском састанку између ЕУ и држава кандидата или потенцијалних кандидата.

Који су наши главни утисци из овогодишње рунде програма ПЕР? Генерално, **макроекономски сценарији** су прилично оптимистични, са снажном домаћом потражњом која гура раст преко 4% до 2017. године. Изузетак је Србија, која је представила реалистичан макроекономски оквир, с нагласком на главне економске препреке и изазове. Јавне инвестиције суочавају се са фискалним ограничењима, а приватна потрошња је смањена због тешке ситуације на тржишту рада у свим земљама. Резултат приватних инвестиција је такође под знаком питања, што још једном наглашава значај унапређења пословног окружења и услова финансирања како би се подржао ребаланс раста.

Извозна основа остаје доста уска у целом региону и много је више потребно за **привлачење директних страних инвестиција**, како би се успешно повезали са производним ланцима и прешли на производе вишег степена обраде. То је веома битно јер директне стране инвестиције имају значајан утицај не само на трговинску отвореност државе, него представљају и снажан извор за промену економских структура и модернизацију.

У последњих 25 година, нове државе чланице привукле су значајне инвестиције, а поједине су оствариле изузетне резултате, што им је помогло да достигну развијеније државе ЕУ. Највећи део инвестиција и трговине забележен је у периоду 2000–2008. године, али од почетка кризе прилив директних страних инвестиција знатно је опао. То је такође био случај са државама обухваћеним проширењем, али, као други показатељ њихове касне транзиције током већег периода у последњих 25 година, прилив директних страних инвестиција у просеку је остао на знатно нижем нивоу него у новим државама чланицама. Оне су их сустигле тек 2005. године и нису могле да имају користи у истој мери као и нове државе чланице од повољног међународног окружења у периоду пре кризе.

Како би биле у стању да привуку директне стране инвестиције и имају користи од њих, и како би стимулисале преко потребне домаће инвестиције, државе прво треба да имају **здраве основе**. Тренутно, за већину држава западног Балкана **фискална консолидација** остаје високо на листи планова. Међутим, амбициозни планови консолидације ипак морају бити у потпуности подржани **кредибилним и посебним мерама** да би се постигли наведени циљеви, нарочито у годинама на које се програми не односе. То је важно у смислу праћења пропуштених прилика и раније донесених спорадичних одлука, нарочито на страни потрошње. Фискална консолидација треба да повећа и простор за продуктивно трошење на људски и физички капитал.

Други, веома значајан елемент за подршку и домаћих и страних инвестиција је свеукупно **пословно окружење**. Постоји велики број **препрека расту**, које су у многим околностима заједничке свим државама које подлежу проширењу. Оне обухватају

прекомерно присуство државе и директно или индиректно мешање у привреду. Проблеми тржишта рада су такође доминантни, с ниском стопом партиципације и високом стопом незапослености, нарочито међу младима, што указује на општи проблем који се односи на образовање и квалификације. **Уска грла у инфраструктури**, нарочито у секторима енергетике и саобраћаја, представљају озбиљне кочнице развоја. Да би решила тај проблем, Комисија каналише значајна средства из ИПА фондова за унапређење повезаности у региону, у наредном програмском периоду.

Неадекватни **институционални капацитети и управљање** такође подривају економски учинак и остају кључни проблем за цео регион. Управљање или квалитет институција и реформи повезују се са брзином и одрживошћу стварне економске конвергенције. Почетком периода транзиције, свим државама из бившег социјалистичког блока недостајале су основне институције тржишне економије. Међутим, нове државе чланице (државе које су углавном спроводиле брзе тржишне реформе) брзо су превазишле друге и, у року од једне деценије, поставиле темеље тржишне привреде. Напори те групе држава да се раније реформишу показали су се оправданима у следећој деценији када је већина њих ушла у ЕУ.

Међутим, реформе су **напредовале неједнаким темпом** у различитим државама. После првих брзих успеха у либерализацији цена и трговине и приватизације малог обима, преостале реформе су уопштено говорећи биле теже и дуготрајне, посебно када је у питању реструктурирање предузећа, приватизација великог обима и политика конкурентности. Већина држава које су у поступку проширења (изузев Албаније и Турске) започела је транзицију из релативно повољне позиције. Као део бивше Југославије, те државе су већ развиле неки облик приватне иницијативе. Међутим, деценија сукоба током 1990-их довела је не само до економске стагнације, већ је зауставила и институционални развој. Чак и данас, расцеп између западног Балкана и нових држава чланица и даље је значајан и неопходни су удружени напори да се он премости.

Међутим, добра вест је **да се реформе исплате**. Недавно се показало да су поједине нове државе чланице рангиране боље од појединих „стarih“ држава чланица у погледу квалитета управљања, што значи да подела између „стarih“ и „нових“ вероватно губи значај. Реформе су нужна за државе обухваћене проширењем, које заиста остварују резултате који су упоредиви са резултатима источних и јужних комшија из ЕУ.

Потреба за реформама потврђује се сваке године у извештајима Европске комисије о напретку, у нашим дијалозима са вама и у нашим оценама ваших програма. Агенда реформи је сада подржана ојачаним економским управљањем и **смерницама за спровођење мера политике за сваку земљу појединачно**, после оцeне Комисије о вашим програмима економских реформи. Број области обухваћених тим препорукама је генерално импресиван и треба их користити као основ за решавање најжитнијих потреба за реформама. Комисија је спремна да вам помогне у том процесу и надам се да ћемо успети да унесемо динамику у привреду западног Балкана.

Европска централна банка у новом економском управљању Европске уније

Жил Нобле

Заменик генералног директора
за међународне и европске интеграције у Европској централној банци



Последњих седам година доста смо напредовали у реформисању оквира економског управљања у ЕУ. Ти напори у комбинацији с прилагођавањем макроекономске политике и инструментима за управљање кризом, допринели су постепеном опоравку привреде. Упркос ризицима наниже, очекујемо да ће опоравак бити интензивнији у месецима који су пред нама и оптимистично верујемо да ће се инфлација вратити на циљ Европске централне банке, тј. на годишњу стопу инфлације од испод али близу 2% на средњи рок.

Монетарна политика

Током кризе, експанзивна монетарна политика Европске централне банке обезбедила је стабилност цена и допринела поновном успостављању равномерне трансмисије монетарне политике.

Реагујући на кризу, Европска централна банка постепено је смањивала стопу на главне операције рефинансирања на незапамћене нивое од близу нуле – са 4,25% средином 2008. године на 0,05% у септембру 2014. године. Поред тога, Европска централна банка донела је изванредних мера монетарне политике.

Прве нестандардне мере спроведене су у октобру 2008. године. У то време, Европска централна банка почела је да одобрава зајмове у неограниченом износу по фиксној стопи. Поред тога, продужен је рок обезбеђивања подршке ликвидности и проширена је листа активне банака коју Европска централна банка прихвата као средство обезбеђења. Те ране мере углавном су имале за циљ да омогуће банкама да обезбеде довољно средстава, уз прихватљиве цене, за привредне субјекте и становништво у еврозони.

Касније, током озбиљних тржишних поремећаја између маја 2010. и фебруара 2012. године, Европска централна банка увела је Програм за тржиште хартија од вредности, у оквиру кога је куповала државне обвезнице на секундарном тржишту у државама у којима механизам трансмисије монетарне политике није исправно функционисао (Италија, Шпанија, Грчка, Португал, Ирска) и спровела је две дугорочне операције рефинансирања с рочношћу од три године како би обезбедила правилну трансмисију монетарне политике и подстакла банке да одржавају кредитне линије.

Прве нестандартне мере спроведене су у октобру 2008. године. У то време, Европска централна банка почела је да одобрава зајмове у неограниченом износу по фиксној стопи. Поред тога, продужен је рок обезбеђивања подршке ликвидности и проширена је листа активе банака коју Европска централна банка прихвата као средство обезбеђења. Те ране мере углавном су имале за циљ да омогуће банкама да обезбеде довољно средстава, уз прихватљиве цене, за привредне субјекте и становништво у еврозони.

Касније, током озбиљних тржишних поремећаја између маја 2010. и фебруара 2012. године, Европска централна банка увела је Програм за тржиште хартија од вредности, у оквиру кога је куповала државне обвезнице на секундарном тржишту у државама у којима механизам трансмисије монетарне политике није исправно функционисао (Италија, Шпанија, Грчка, Португал, Ирска) и спровела је две дугорочне операције рефинансирања с рочношћу од три године како би обезбедила правилну трансмисију монетарне политике и подстакла банке да одржавају кредитне линије.

У лето 2012. године, председник Европске централне банке Марио Драги изјавио је да ће Европска централна банка „урадити све“ што је у њеном мандату да сачува евро. Европска централна банка је тако најавила могућност спровођења директних монетарних трансакција на секундарном тржишту државних обвезница за државе које подлежу програму прилагођавања. Иако те трансакције до сада нису спроведене, програм је прекинуо зачарани круг између банака и државног дуга који је ометао равномерну трансмисију монетарне политике широм еврозоне.

У јуну 2014. године уведене су последње нестандартне мере. Да би одговорила на све израженије дефлационе ризике, Европска централна банка донела је комбинацију мера за даљу релаксацију монетарне политике и пружање подршке кредитирању реалне економије. У јануару ове године, те мере су допуњене проширеним програмом куповине активе, с циљем решавања ризика продуженог периода прениске инфлације. Те недавне мере већ су допринеле побољшању финансијских услова на тржишту новца и обвезница и побољшале су инфлациона очекивања, приближавајући се циљу Европске централне банке од 2%. Напослетку, међутим, наша монетарна политика може бити успешна само ако је праћена одговарајућом фискалном политиком и структурним реформама влада држава еврозоне.

Нове надлежности Европске централне банке

Гледајући уназад, криза је показала да првобитна замисао Економске и монетарне уније није потпуна и да је потребно да се уради више ради спровођења одговарајућих фискалних и структурних реформи. Европска централна банка је дала свој допринос у редовној комуникацији са Европском комисијом, у оквиру Тројке и у својој новој надзорној функцији.

У оквиру реформе оквира економског управљања ЕУ, ојачан је Пакт за стабилност и раст увођењем строжих правила, бољег надзора и бржег спровођења. У међувремену, у области структурних реформи, државе чланице су се сагласиле да успоставе нову процедуру за праћење и кориговање макроекономских неравнотежа – процедуру спречавања макроекономских неравнотежа.

Даље, предложене су далекосежније институционалне измене у тзв. Извештају четири председника, који је поднет Европском савету у децембру 2012. године. Из перспективе Европске централне банке, најважнији производ Извештаја је стварање праве банкарске уније. Сврха банкарске уније је обезбеђивање делотворног надзора и враћање поверења у националне финансијске системе.

У контексту банкарске уније, Европска централна банка сада наступа као јединствени супервизор за све банке еврозоне. У том капацитету, Европска централна банка је задужена за директан надзор 120 најзначајнијих банака, које представљају 80% банкарског тржишта еврозоне по обиму средстава. Штавише, Европска централна банка је постала одговорна за укупно функционисање Јединственог механизма надзора. У случају да банка пропадне упркос свим напорима, новоосновани Јединствени механизам за реструктурирање банака, подржан Јединственим фондом за реструктурирање, обезбеђује уредно, фискално неутрално решење којим се избегава штета по пореске обвезнике и реалну економију. На тај начин напуштамо концепт спасавања институција на терет пореских обвезника и прихватамо концепт спасавања на терет инвеститора. То је нарочито важан корак у циљу прекида споне између држава и банака.

Европска централна банка такође подржава стварање уније тржишта капитала ЕУ као допуне банкарске уније. Та иницијатива има за циљ да боље integriше национална тржишта капитала и повећа значај тржишта капитала као извора финансирања реалне економије. Коначно, унија тржишта капитала унапредиће приступ финансирању, повећати ефикасност финансијског система и подстаћи поделу ризика унутар приватног сектора.

Проширење ЕУ и приступање еврозони

Поред кључне одговорности за монетарну политику и надзор, Европска централна банка такође има одговорност у процесу приступања ЕУ и проширења еврозоне. Иако Европска централна банка нема формалну улогу у процесу приступања ЕУ, она је активно укључена у процесе који се одвијају у Бриселу где се врши надзор будућих држава чланица ЕУ.

После приступања ЕУ, од свих нових држава чланица очекује се да спроводе макроекономску политику која је конзистентна са коначним усвајањем евра. Сваке две године, Европска централна банка оцењује напредак и објављује тзв. Извештај о конвергенцији. Циљ је да се обезбеди државама чланицама да достигну довољан степен економске конвергенције чиме би се омогућило несметано функционисање механизма прилагођавања.

У случају позитивне оценое у Извештају о конвергенцији, Европска централна банка и друге заинтересоване стране позване су да размотре и дају мишљење у законодавном процесу за усвајање евра. Поред тога, Европска централна банка је укључена у дефинисање одговарајуће стопе конверзије националне валуте.

Стање у Србији

Србија тренутно има јединствену прилику да крене путем стабилизације и реформи.

Као подршку тим напорима, Србија је закључила аранжман из предострожности с ММФ-ом. Европска централна банка је посвећена својој улози у том историјском процесу, нарочито када се има у виду несметано укључивање Народне банке Србије у Европски систем централних банака.

Постављање јавних финансија на одрживе основе остаје главни изазов. Даља фискална консолидација омогућила би монетарним органима већу слободу да подрже реалну економију смањивањем разлика између домаћих и спољних циљева. Такође, поновно успостављање банкарског канала кредитирања остаје кључни циљ. Тиме би се избегли ризици по финансијску стабилност, оживела привредна активност и повећала укупна ефикасност монетарне политике. Правовремено смањивање броја запослених у јавном сектору, управљање државним предузећима и решавање питања проблематичних кредита и даље представљају приоритете.

Економско управљање у Европи и његове импликације за државе кандидате за чланство у Европској унији

Мојмир Мрак

Професор на програму Жан Моне, Економски факултет Универзитета у Љубљани и редован гостујући професор на универзитету Wirtschaftsuniversität, Беч, Аустрија



Пре свега желео бих да захвалим Народној банци Србије и њеном гувернеру госпођи Јоргованки Табаковић на позиву. Заиста ми је част што учествујем на овој конференцији високог нивоа и што имам прилику да представим своје ставове о веома актуелном питању економског управљања у Европи и импликацијама овог реформисаног управљања за процес приступања ЕУ. Имам лично искуство у овој области које сам стекао по два основа. Један датира још из времена учешћа Словеније у економском управљању у Европи пре и после учлањења у ЕУ и касније у еврозону. У скоријем периоду био сам укључен у припрему економских и фискалних програма /претприступних економских програма и програма економских реформи који су уследили за неколико држава кандидата за чланство у ЕУ из региона.

Моја презентација се састоји из три главна дела. Почећу с презентацијом о концепту економског управљања у Европи и његовом развоју пре кризе. У наставку, бавим се променама које су се догодиле у економском управљању у Европи као последица недавне кризе. И коначно, осврнућу се на два главна канала преко којих реформисано економско управљање у Европи утиче на државе кандидате. Један је проширени дијалог државе кандидата и ЕУ о економским политикама на основу Програма економских реформи (ПЕР), а други су преговори о приступању ЕУ у оквиру Поглавља 17.

I. Концепт економског управљања у Европи и његова еволуција пре недавне кризе

Термин „управљање“ описује свеукупну филозофију и архитектуру креирања економске политике, као и институција и процеса који усмеравају развој економије. Начин на који се води економско управљање у ЕУ је јединствен из неколико разлога. Један је еволуција процеса европских интеграција од царинске уније па до монетарне уније. Други је све снажнији осећај о томе да је унапређено економско управљање од кључног значаја за боље функционисање ЕУ. И коначно, неколико рунди проширења је повећало хетерогеност у ЕУ, одакле и потреба за једнообразним правилима и процедурама.

Током последњих деценија које су претходиле кризи, економско управљање у Европи је пролазило кроз различите фазе. За разлику од снажног економског развоја до средине

1970-тих, економски учинак ЕУ био је прилично слаб у следећој деценији. Како би се тај негативни тренд преокренуо, средином 1980-их покренут је низ значајних иницијатива. Две врсте политике треба посебно поменути.

- Како би се оснажио привредни раст, повећала продуктивност и успешно решио растући проблем незапослености, инициран је Програм јединственог тржишта, уведена је политика оштрије конкуренције, а глобална либерализација трговине је узнапредовала са успешно завршеном Уругвајском рундом. Све те активности су касније, у 2000. години, допуњене Лисабонском стратегијом као првом зрелом стратегијом ЕУ за јачање њене међународне конкурентности. У том оквиру треба поменути и потпуно редизајнирану политику кохезије.
- У областима макроекономске политике, монетарна унија је установљена Споразумом из Мастрихта 1992. године, док је Пакт за стабилност и раст (ПСР), уведен 1997. године, требало да буде њен фискални стуб.

Сва та прилагођавања у економској политици повезана су са значајним променама у економском управљању у Европи. Почетком 2000-их година, управљање је имало следећа обележја. На страни макроекономске политике, монетарна политика је препуштена новооснованој Европској централној банци, док се фискална политика спроводила преко координације политика у оквиру ПСР. У областима раста, продуктивности и запошљавања, економско управљање је било много сложеније. И док се имплементацијом одредби о јединственом тржишту управљало кроз делимично делегирање законодавних овлашћења на ниво ЕУ, циљеве Лисабонске стратегије требало је постићи кроз нејасан „отворени метод координације“. И коначно, у кохезионој политици компетенције су биле подељене између нивоа ЕУ и држава чланица након дефинисања средњорочне финансијске перспективе у оквиру Delors I.

Да резимирамо, продубљивање и проширивање ЕУ било је повезано с потребом за новим обимнијим законодавством. Метод делегирања као кључни метод економског управљања у раним деценијама постојања ЕУ је све више бивао допуњаван низом економских политика у којима одговорност остаје на државама чланицама, али се оне опредељују за надзор или координацију политике од стране ЕУ.

У деценијама пре кризе, економско управљање у Европи имало је прилично ограничен утицај на процес приступања ЕУ држава кандидата. Када је реч о фискалној политици, од ових држава се захтевало да уђу у тзв. „претприступни фискални надзор“. Он се састојао од две компоненте. Прва је дијалог о политикама у склопу средњорочног оквира (првенствено о питањима макроекономије и фискалне политике) на основу такозваних Претприступних економских програма за званичне државе кандидате и Економских и фискалних програма за потенцијалне државе кандидате. Друга компонента „надзора“ састојала се од фискалних обавештења. За разлику од фискалне области где је постојао систематски успостављен дијалог између државе кандидата и ЕУ, то није био случај са областима економског раста, продуктивности и питањима незапослености. Те области су обрађиване спорадично преко годишњих извештаја о напретку. И коначно, неколико речи о кохезионој политици и државама кандидатима за приступање ЕУ. Иако су претприступни фондови били прилично ограничени, они су били инструмент за

припрему ових држава за значајно већи обим средстава када једног дана постану чланице. Нарочито је било значајно инсистирање на средњорочном програмирању и увођењу децентрализованог управљања средствима.

Када је реч о преговорима о приступању ЕУ, проблеми економског управљања у Европи сматрани су лаким и некомплексним предметом преговора. Правне тековине у тој области биле су веома ограниченог обима и углавном усредсређене на питања повезана с независношћу централне банке. Сходно томе, државе кандидати нису тражиле прелазни период у тој области током великих преговора о „источном“ проширењу ЕУ.

II. Промене у економском управљању у Европи изазване недавном кризом

Светска криза из 2008. године, а нарочито финансијска криза еврозоне, јасно је показала да су због грешака у пројекту првобитне институционалне структуре хитно потребне крупне промене у економском управљању у Европи. Два од ових недостатака/грешака у пројекту су од нарочитог значаја.

- Први је пропуст да се уведе одговарајући фискални крак новопроектване монетарне уније. Пошто није било одлучне жеље држава чланица ЕУ да оснују разрађени фискални крак новостворене монетарне уније у време када се преговарало о Споразуму из Мاستрихта, примењено је друго најбоље решење, под називом ПСР. ПСР је у ствари био кључни фискални инструмент за спречавање кризе у еврозони. Нажалост, имао је два главна недостатка. Прво, био је успостављен под претпоставком да ће све чланице еврозоне „почистити прво своје двориште“ кад је фискални ред у питању, у смислу држања дефицита јавних финансија испод 3% БДП и јавног дуга испод 60% БДП. Друго, ПСР се није адекватно управљало. Јасан пример тог проблема је слабљење ПСР 2003. године у неколико држава чланица укључујући и Немачку која је била главни предлагач ПСР. Правила ПСР су у 2005. години постала еластичнија, што је задало јак ударац кредибилитету економског управљања у еврозони.
- Друга грешка институционалне структуре еврозоне, како је замишљена Споразумом из Мастрихта, је непостојање механизма за решавање дугова. Архитекте првобитне еврозоне су наине сматрале да, под претпоставком да ПСР добро функционише, неће бити потребе за успостављањем таквог механизма. Логика је у грубим цртама била следећа. Уколико се државе чланице држе правила о БДП, разумно је очекивати да ниједна чланица неће ући у кризу. Ако нико неће упасти у кризу, нема потребе да се креира посебан механизам за управљање дугом и решавање проблема дуговања. Споразум из Мастрихта је ишао и корак даље. Према одредби Споразума која се популарно зове „без кауције“, ниједној држави чланици еврозоне се не помаже ако дође у ситуацију да не испуњава своје обавезе.

Свеукупна стратегија системске реформе економског управљања у еврозони коју је наметнула криза је концептуално имала за циљ успостављање одговарајућег фискалног крака монетарне уније који ће бити довољно снажан да издржи притиске током кризе. Конкретније, та реформа управљања је с једне стране била усмерена ка знатном јачању

ПСР као кључног механизма еврозоне за спречавање кризе, а са друге стране ка успостављању потпуно новог механизма за управљање кризом и њено решавање, будући да такав механизам уопште није био предвиђен у првобитној институционалној инфраструктури еврозоне.

У погледу суштине механизма за спречавање кризе, реформа ПСР била је усредсређена на ширење оквира економске политике. За разлику од периода пре кризе, када је оквир био уско ограничен на јавне финансије, последњих година подручје надзора се проширило на свеукупну макроекономску координацију међу државама чланицама. Са законодавним пакетима као што су пакет од шест прописа и пакет од два прописа и Фискалним договором, јавне финансије допуњене су општијим макроекономским надзором. Поред тога, уведен је Европски семестар као инструмент за координацију економске и фискалне политике држава чланица.

Када су у питању управљање кризом и механизми решавања, већ је поменуто да првобитна институционална структура еврозоне није имала механизам те врсте. И због тог системског недостатка, када се еврозона суочила с грчком кризом и zarazом коју је она ширила на друге чланице еврозоне, није имала алтернативу него да успостави потпуно нови механизам. Најпре је основан Европски инструмент за финансијску стабилност као *ad hoc* привремени аранжман, док је трајни механизам назван Европским механизмом за стабилност почео формално да функционише октобра 2012.

Преткризни модел економског управљања у Европи, који је био прилично једноставан и директан, доживео је крај за време кризе. Постало је очигледно да одржива монетарна унија, због високог нивоа економске зависности међу чланицама, захтева строжа правила спровођења него што је то случај са чланицама ЕУ. Нема сумње да пакет од шест прописа, пакет од два прописа, Фискални договор и Европски механизам за стабилност садрже најдалекосежније правне реформе оквира фискалног управљања још од увођења јединствене валуте. Увођење ових правних аката је међутим допринело драстичној трансформацији економског управљања у ЕУ/еврозони од прилично једноставног до веома сложеног.

Постоји изванредан број фактора због којих је структура управљања у ЕУ/еврозони током кризе постала знатно сложенија него што је била раније. Прво, проширено законодавство за спречавање кризе обухвата много више од фискалних питања којима се бавило пре кризе. Друго, ново законодавство успоставља механизам за решавање кризе који није постојао раније. Треће, нова процедура – Европски семестар, уводи нове инструменте као што су Извештаји о стабилности (макро/фискална питања) и Национални програми реформи (питања структурних реформи). И четврто, нови макроекономски услов је уведен у подручје кохезије.

Мада је метод заједнице – синоним за управљање засновано на правилима у коме наднационални актери имају главну, ако не и одлучујућу улогу – задржао, кроз пакет од шест и пакет од два прописа, своју снажну улогу у економском управљању у ЕУ/еврозони, тај метод се сада допуњава различитим облицима међувладиних метода. На пример, Европски механизам за стабилност успостављен је на нивоу еврозоне, док је Фискални договор институционализован на *ad hoc* међувладином нивоу и укључује 25

држава чланица ЕУ. Тај изузетно сложен правни одговор на европску финансијску кризу који комбинује заједницу и међувладине приступе довео је до тога да систем одлучивања и процеси буду много компликованији и тежи.

III. Канали кроз које реформисано економско управљање у Европи утиче на државе кандидате за чланство у ЕУ

Реформисано економско управљање у Европи ушло је у процес приступања ЕУ кроз два главна канала. Један је проширени обим усклађивања с правним тековинама ЕУ у оквиру Поглавља 17 преговора о приступању ЕУ, а други је проширени оквир за консултације о координацији економске политике. Дозволите ми да се укратко осврнем на оба.

За разлику од ранијих преговора о приступању ЕУ када су правне тековине у овој области биле прилично ограничене и усредсређене углавном на независност централне банке, сада је европски правни оквир у тој области знатно проширен. Уз законодавство о банкарској унији, посебно бих овде поменуо захтевано усклађивање са пакетом од пет прописа и директивом познатом под називом пакет од шест прописа. Са овим законодавним пакетом – који је ступио на снагу децембра 2011. године – аспекти тог законодавства који се односе на јавне финансије допуњени су општијим питањима макроекономског надзора. Убудуће, нефискални дисбаланси и слабости решаваће се много систематичније, нарочито они повезани са међународном конкурентношћу националних економија и стабилношћу њихових финансијских сектора. Као саставни део тог законодавног пакета, уведен је Европски семестар који служи као инструмент за координацију економских и фискалних политика држава чланица.

За разлику од периода пре кризе, поглавље правних тековина о економској и монетарној политици, садашње Поглавље 17, постало је много свеобухватније и укључило је бројна питања економског управљања. Преговори у оквиру Поглавља 17 све више се повезују са испуњавањем економских критеријума из Копенхагена као услова за чланство у ЕУ. Наиме, резултат кризе је много детаљнија процена о томе како државе кандидати задовољавају економске критеријуме, тако да ово поглавље добија све већи значај у преговорима. Добра сарадња између централне банке и министарства финансија је од кључног значаја за успешне преговоре о овом поглављу. Улога потоње институције у овом поглављу преговора је умногоме добила на значају.

Дозволите да се осврнем на знатно проширен оквир за консултације о координацији економске политике као други канал кроз који реформисано економско управљање у Европи утиче на државе кандидате. Док је пре кризе овај оквир био углавном усредсређен на макро и фискална питања, он сада на систематичнији начин обухвата и питања раста и конкурентности. Године 2014. од држава кандидата је по први пут затражено да сачине документ под називом Програм економских реформи (ПЕР) који у ствари представља нову генерацију документа који подржава дијалог о економској политици између државе кандидата и ЕУ. Такође је ојачана процедура за оцењивање овог документа. Сада се годишњи процес завршава усвајањем препорука које се односе на посебну државу на састанку Савета за економска и финансијска питања (*ECOFIN*).

Дозволите да изложим концепт документа ПЕР и искуства сакупљена током припреме прве туре ових докумената које су државе кандидати припремиле у другој половини 2014. године и поднеле Европској комисији почетком 2015.

Када је реч о концепту документа, садржај ПЕР, који се састоји од два у великој мери независна дела, прилично је сличан комбинованом садржају два документа – Извештаја о стабилности и Националног програма реформи – које државе чланице ЕУ треба да припремају на годишњем нивоу. Ако размотримо управљање тим документима од стране Европске комисије, Генерални директорат за економска и финансијска питања (*DG ECFIN*) надлежан је за оцењивање оба документа која сачињавају државе чланице. Насупрот томе, управљање ПЕР дели се између *DG ECFIN*-а и Генералног директората за суседску политику и проширење (*DG NEAR*). И док *DG ECFIN* подржава активности повезане са првим делом ПЕР о макроекономским пројекцијама, фискалном програмирању и хоризонталним структурним политикама, *DG NEAR* задржава други део ПЕР са фокусом на „секторске структурне реформе“ са експлицитним циљем унапређења конкурентности и привредног раста.

Мада је општа намера, тј. систематичније решавање препрека расту и конкурентности од стране држава кандидата сасвим прикладна, када су државе стварно приступиле изради ПЕР у првој години, посебно сегмената о структурној реформи, наилазиле су на бројне тешкоће, делом проузроковане слабашћу и/или недоследношћу Смерница Европске комисије за припрему делова документа везаних за структурне реформе. На пример, критеријуми за класификацију структурних реформи између два дела ПЕР нису артикулисани. Услед тога, одређени сегменти структурних реформи обрађују се два пута што значи да су дуплирани. Било је и недоследности између два дела документа у смислу квантификације фискалних ефеката структурних реформи. Поред тога, постојале су и неке специфичне слабости у Смерницама за припрему другог дела ПЕР који је фокусиран на „секторске структурне реформе“. Оне укључују следеће: критеријуми за дефинисање „секторских структурних реформи“ нису јасни и изгледају арбитрарни, дефиниција „мера секторске реформе која има кључни приоритет“ је нејасна, док смерница о фискалном утицају структурних реформи није одговарајућа.

У документу који је достављен Европској комисији у априлу 2015,² дато је неколико предлога с циљем да се унапреде Смернице за припрему другог дела ПЕР. На основу примера упоредивих докумената за државе чланице ЕУ, предложено је да документ који се односи на макроекономске и фискалне пројекције и политике треба да има једно свеобухватно поглавље које обухвата све структурне реформе – хоризонталне (сада у првом делу) и секторске (сада у другом делу). Све те реформе треба да се обрађују конзистентно, тј. коришћењем истог методолошког приступа и истих аналитичких алата. Уколико тај „први најбољи приступ“ није могућ из било ког разлога, квалитет сегмената о структурним реформама у оба дела ПЕР треба унапредити доследном класификацијом структурних реформи, јасним дефинисањем секторских структурних реформи, и усклађеним обрасцима за квантификацију фискалних ефеката структурних реформи.

2 Мрак, Мојмир и Шустершић, Јанез. EC 2015 ERP Смернице за структурне реформе: примедбе и предлози за унапређење (Guidance on Structural Reforms: Comments and Suggestions for Improvement), 16. април 2015.



Да закључимо. Недавна економска и финансијска криза значајно је променила економско управљање у Европи. Оно не само да се проширило у смислу садржаја, већ је постало и много компликованије у погледу управљања операцијама у ужем смислу. Пошто се држава кандидат за чланство у ЕУ придружује тој сложенијој структури економског управљања, то отвара додатне изазове за њу на два фронта. Као прво, дијалог о економској политици заснован на ПЕР постао је свеобухватнији и боље структуриран, и као друго, у преговорима о приступању ЕУ у оквиру Поглавља 17 задовољавање економских критеријума из Копенхагена добило је већи значај него у претходним рундама проширења.

IV Друга радна сесија:

*»Народна банка Србије
у преговорима о приступању Европској унији«*

четвртак, 28. мај 2015.

Економско управљање у Европи
и процес приступања Европској унији: која је улога централних банака?

Искуство и улога Народне банке Србије у процесу приступања Републике Србије Европској унији

Зоран Нишавић

Генерални директор Сектора за међународну сарадњу у Народној банци Србије



Даме и господо, драге колеге и представници медија,

Дозволите ми да Вас поздравим на почетку другог дана међународне конференције „Економско управљање у Европи и процес приступања Европској унији: која је улога централних банака“.

Данашње активности посвећене су панел дискусији гувернера и вицегувернера централних банака Црне Горе, Албаније, Турске, Босне и Херцеговине, Македоније, Словеније и Србије.

Имам изузетну част да пре почетка панела, пред овако еминентним скупом, кажем неколико речи о улози Народне банке Србије у процесу европских интеграција наше земље.

Република Србија је поднела захтев за пријем у чланство у Европску унију децембра 2009. године, а статус кандидата добила је марта 2012. Активности су нарочито интензивирани након прве међувладине конференције између Србије и Европске уније, јануара 2014. године, која је означила почетак приступних преговора.

Народна банка Србије активно учествује у свим фазама процеса приступања Републике Србије Европској унији.

Усклађивање правног и институционалног оквира Народне банке Србије са Европским системом централних банака, међународним стандардима и позитивном праксом, представља приоритет Народне банке Србије и предуслов за одржавање и јачање финансијске стабилности у Србији.

Поред тога што има своје представнике у најодговорнијим телима Републике Србије за преговарачки процес – Координационом телу и Савету Координационог тела, Народна банка Србије је своју посвећеност овом процесу потврдила преузимањем одговорности за вођење процеса у два поглавља: Финансијске услуге и Економска и монетарна политика. Такође, веома важну улогу Народна банка Србије има и у поглављу Слободно кретање капитала где је друга надлежна институција али и у другим поглављима где има своје представнике – Статистика, Заштита потрошача, Финансијска

контрола, Финансијска и буџетска питања, Конкуренција, Право привредних друштава, Кретање радника и Пословно настањивање и слобода пружања услуга.

Желим да истакнем да је Народна банка Србије дала велики допринос успешном завршетку скрининг процеса. Представници Народне банке Србије учествовали су на експланаторним и билатералним састанцима у Бриселу, и разговарали с представницима Европске комисије о степену хармонизације домаћег законодавства с правном тековином Европске уније.

Улога Народне банке Србије свакако је најзначајнија у поглављима 9, 17 и 4.

9 – Финансијске услуге

Рад преговарачке групе организован је према тематским целинама (потпоглављима) овог поглавља кроз рад у подгрупама за: банкарство, осигурање, берзе и друга тржишта хартија од вредности и за остале економске и трговинске одредбе.

Правна тековина коју централна банка преузима током преговора о овом поглављу обухвата прописе Европске уније који регулишу издавање дозвола за рад, пословање и надзор финансијских институција. То се односи на централне банке које у својој надлежности имају и супервизију финансијских институција (банке, осигуравајућа друштва, добровољни пензијски фондови).

Као део тежњи за континуираним унапређењем регулаторног оквира за пословање банака, у фебруару ове године измењено је законодавство Србије у овој области. У овом реформском пакету кључно место је имао предлог измена и допуна Закона о банкама чији је предлагач била Народна банка Србије, а који за циљ има унапређење оквира за опоравак и реструктурирање банака у складу са принципима и правилима прописаним у Директиви Европске уније за опоравак и реструктурирање банака.

Поред тога, пакет усвојених закона садржи и одредбе којима се постиже додатна усклађеност с правном тековином у области осигурања депозита.

У погледу имплементације Базел III стандарда у Србији, Извршни одбор Народне банке Србије донео је децембра 2013. Стратегију за увођење тих стандарда у складу са којом је планирано да се све припремне активности, укључујући израду нацрта прописа, спроведу до краја 2015. године, чиме ће се омогућити почетак имплементације прописа Европске уније којима се уводе ти стандарди у кратком року.

Новим Законом о осигурању, који је такође као реформски усвојен у децембру 2014. године, извршено је даље усклађивање с правном тековином Европске уније која регулише услуге осигурања, и то са: директивама Европске уније из режима Солвентности I (животна и неживотна осигурања и реосигурање) и са Директивом о посредовању у осигурању (IMD). Европска Комисија је у јуну 2014. године, приликом давања мишљења на Нацрт закона о осигурању, указала да је Закон добар корак ка усаглашавању са европским правилима у осигурању.

17 – Економска и монетарна политика

Рад преговарачке групе подељен је у две подгрупе: монетарна политика којом руководи Народна банка Србије и економска политика, у надлежности Министарства финансија.

Правна тековина коју земља кандидат мора да преузме током преговора о чланству у оквиру овог поглавља обухвата прописе Европске уније који уређују независност и самосталност централне банке као будуће чланице Европског система централних банака, обавезу вођења фискалне политике у складу с начелима и правилима која се примењују у Европској унији, извештавање о стању буџетског дефицита и јавног дуга, учешће у вишестраном надзору јавних финансија земаља чланица Европске уније и координацију свих економских политика. Такође, прихватањем и спровођењем прописа Европске уније у оквиру те области онемогућава се директно финансирање јавног сектора од стране централне банке као и повлашћен приступ јавног сектора финансијским институцијама. У домену фискалне политике, од будуће државе чланице, очекује се да буде усклађена с новим концептом економског управљања у Европској унији и да се придржава фискалних правила, пре свега у смислу висине буџетског дефицита и јавног дуга, као и да спроводи корективне мере у случају тенденција ка негативној фискалној позицији и да о томе редовно извештава Европску комисију.

Србија је прихватила правне тековине Европске уније у поглављу 17. Након билатералног скрининга марта ове године констатовано је да у овој области постоји значајан степен усклађености релевантних домаћих прописа са правним тековинама Европске уније и истакнуто је да у том смислу Републику Србију не очекују већи изазови.

4 – Слободно кретање капитала

С циљем ефикаснијег рада, преговарачка група је подељена према потпоглављима која чине саставни део правне тековине овог поглавља и то: Кретање капитала и текућа плаћања, Платни системи и Спречавање прања новца и финансирања тероризма.

Током преговора о чланству у оквиру овог поглавља постепено се врши усклађивање с правном тековином која подразумева уклањање, уз одређене изузетке, свих ограничења на кретање капитала како унутар Европске уније, тако и између држава чланица и трећих земаља. Ова област такође укључује и прописе Европске уније који се односе на прекогранична плаћања и правила у вези са спречавањем прања новца и финансирањем тероризма.

Како је у области слободног кретања капитала преузета обавеза, сходно Споразуму, да ће Република Србија у року од четири године од ступања на снагу Споразума осигурати слободно кретање капитала које се односи на портфолио инвестиције и финансијске зајмове и кредите с роком доспећа краћим од годину дана, испуњење те обавезе је од посебне важности након почетка преговора о чланству Републике Србије у Европској унији.

Новим Законом о платним услугама законодавство Републике Србије у области платних система усклађује се са Директивом Европског парламента и Савета о коначности поравнања у платним системима и системима за поравнање хартија од вредности – у делу који се односи на платне системе, Директивом Европског парламента и Савета о оснивању, надзору и пословању институција електронског новца, као и Директивом Европског парламента и Савета о платним услугама на унутрашњем тржишту.

Значајна је улога Народне банке Србије и у осталим поглављима у чијем раду активно учествују њени представници:

Статистика – према Закону о званичној статистици из 2009. године, Народна банка Србије један је од одговорних произвођача званичне статистике Републике Србије. У том смислу у преговарачком поглављу 18, Народна банка Србије учествује у преговарачком процесу у областима платнобилансне статистике, статистике страних директних инвестиција и међународне трговине услугама, статистике страних подружница и статистике финансијских рачуна.

У закључцима са билатералног скрининга, Европска комисија похвалила је Народну банку Србије у смислу квалитета података и редовности извештавања према Евростату, а истакнуто је и да је платнобилансна статистика коју Народна банка Србије производи у великој мери усаглашена с методологијом и стандардима Европске уније у тој области;

Заштита потрошача – на предлог Народне банке Србије донет је Закон о изменама и допунама Закона о заштити корисника финансијских услуга који доноси виши ниво квалитета у заштити права корисника, у складу са европским стандардима.

Финансијска контрола – Народна банка Србије је у оквиру ове преговарачке групе надлежна за подобласт која се односи на заштиту евра од фалсификовања, а након добијања Извештаја о скринингу од стране Европске комисије, дала је значајан допринос припреми дела преговарачке позиције Републике Србије у овој области. Потписан је Споразум о сарадњи на спречавању фалсификовања и откривању фалсификованих новчаница евра у Србији.

Битан допринос представници Народне банке Србије дају и у раду следећих преговарачких група: Финансијска и буџетска питања, Конкуренција, Право привредних друштава, Кретање радника и Пословно настањивање и слобода пружања услуга.

Учествујемо и у раду тела за спровођење Споразума о стабилизацији и придруживању и то у Пододбору за унутрашње тржиште и заштиту конкуренције и Пододбору за економска и финансијска питања и статистику.

Кроз сарадњу са осталим институцијама наше земље представници Народне банке Србије учествују на годишњим састанцима у оквиру Министарског дијалога са земљама кандидатима, као и у изради стратешких докумената као што је, између осталих, Национални програм за усвајање правних тековина Европске уније – НПАА и Национални програм економских реформи – НЕРП, који је посебно битан за дискусију током ове конференције.

Посебно важан облик сарадње централних банака земаља Европске уније кандидата са Европском централном банком је тзв. дијалог високог нивоа који обухвата годишње састанке највиших званичника двеју страна и фокусира се на најактуелнија економска дешавања, спровођење монетарне политике и текућу макроекономску позицију тих земаља.

Као што се из приложеног може закључити, активности су бројне и захтевају адекватну организацију послова. Кључна реч је координација: интерна и екстерна.

Екстерна координација одвија се с Канцеларијом за европске интеграције, Владом, министарствима, пре свега с Министарством финансија, али и са осталим институцијама Републике Србије – као што је Републички завод за статистику и др. Наведене бројне активности захтевале су и формирање адекватне интерне координационе структуре са основним задатком да на најфикаснији начин омогући њихово спровођење.

Народна банка Србије спремно и организовано увек иде у сусрет бројним активностима и обавезама које очекују нашу институцију и Републику Србију на путу ка Европској унији и тако доприноси успешности овог процеса.

Тако је новембра 2013. године, дакле пре почетка приступних преговора, организовано Радно тело које прати, координира и усмерава активности Народне банке Србије у овом сложеном процесу. Јасно дефинишући своју улогу и позицију током преговора о чланству Србије у Европској унији у односу на друге државне органе, Народна банка Србија је одредила и тим људи који ће учествовати у преговарачком процесу.



Како би успешно одговорила свим захтевима и обавезама које намеће процес европских интеграција централне банке, Народна банка Србије је благовремено започела оперативне припреме.

У том погледу, 2008. године Народна банка Србије је са Европском централном банком започела сарадњу и бесповратно утврдила пут ка стандардима развијеног европског централног банкарства. Сарадња са Европском централном банком конкретизована је кроз два пројекта финансирана средствима из фондова Европске уније.

Први пројекат техничке помоћи Европске централне банке Народној банци Србије, под називом „Анализа потреба Народне банке Србије“ спроведен је у периоду септембар 2008 – мај 2009. Том приликом извршена је процена постојећег регулаторног и оперативног оквира пословања Народне банке Србије и његово поређење са стандардима Европског система централних банака. Утврђене су области у којима је потребно извршити одређена усклађивања ради оперативних припрема Народне банке Србије за учешће у Европском систему централних банака. Пројектом је било обухваћено шест области пословања Народне банке Србије и то: супервизија банака, усклађивање законодавства из надлежности Народне банке Србије са правним тековинама Европске уније, либерализација кретања капитала, спровођење монетарне политике и политике девизног курса, статистика (монетарна, финансијска и платнобилансна) и заштита корисника финансијских услуга. У реализацији пројекта, поред Европске централне банке, учествовало је и 17 централних банака Европског система централних банака.

Наставак сарадње остварен је кроз ИПА пројекат „Јачање институционалних капацитета Народне банке Србије“ у периоду фебруар 2011 – децембар 2013. У реализацији пројекта, поред Европске централне банке, ангажовани су експерти 21 централне банке земаља Европске уније.

Пројекат је обухватио 13 области пословања Народне банке Србије: супервизију финансијског сектора, усклађивање законодавства, либерализацију кретања капитала, управљање девизним резервама, монетарне операције, заштиту корисника финансијских услуга, подршку у процесу приступања Европској унији, економске анализе и истраживања, статистику, платни систем, финансијску стабилност, рачуноводствено и финансијско извештавање, информациону технологију.

Реализовано је преко 170 активности у свих тринаест пројектних области и остварено је преко 25 конкретних пројектних резултата у виду нацрта закона, стратегија, *gap* анализа, акционих планова, интерних смерница, приручника и економских модела, уз велики број активности посвећених јачању капацитета.

Примена наведених резултата треба да омогући усаглашавање пословања Народне банке Србије са стандардима централних банака Европског система централних банака, као и припрему закона у које је инкорпориран регулаторни оквир Европске уније и омогући Народној банци да буде спремнија за прикључивање Европском систему централних банака у тренутку када Република Србија испуни услове за чланство у Европској унији.

Народна банка Србије је такође учествовала у реализацији заједничког пројекта техничке помоћи Европске централне банке земаља западног Балкана и Турске под називом „Јачање макро- и микро-пруденцијалног надзора у земаљама кандидатима и потенцијалним кандидатима за чланство у Европској унији“. У пројекту, реализованом од јануара 2010. до јануара 2012, финансираном из фондова Европске уније, поред Европске централне банке учествовало је 14 националних централних банака еврозоне, Европска комисија и велики број партнерских институција. Успешан завршетак тог пројекта представља важан корак у јачању пруденцијалног надзора у региону и

доприноси стабилности банкарског система као значајног елемента одрживог економског раста.

Полазећи од значаја улагања у кадар и развоја политике управљања људским ресурсима, Народна банка Србије је у сарадњи с централним банкама Немачке и Чешке, у периоду новембар 2012 – јун 2013, спровела и ИПА пројекат „Развој капацитета људских ресурса Народне банке Србије“. На тај начин омогућено је постизање већег степена усаглашености са стандардима управљања људским ресурсима и праксом централних банака Европске уније.



Очекује нас отварање преговарачких поглавља. Спремни смо за активности које нас очекују у тој фази процеса.

Хвала вам!

Сада дајем реч господину Мојмиру Мраку, професору Економског факултета Универзитета у Љубљани коме је данас поверена улога модератора панела.

V. Панел гувернера и вицегувернера:

*»Улога централних банака у процесу европских интеграција и
након приступања Европској унији«*

четвртак, 28. мај 2015.

Улога централних банака у процесу европских интеграција и након приступања ЕУ

Панел гувернера и вицегувернера

Модератор: Мојмир Мрак, професор на програму *Жан Моне*, Економски факултет Универзитета у Љубљани

Учесници (по азбучном реду према држави и титули):

- Гент Сејко, гувернер Централне банке Албаније
- Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије
- Милојица Дакић, гувернер Централне банке Црне Горе
- Ернадина Бајровић, вицегувернер Централне банке Босне и Херцеговине
- Маја Кадиевска Војновић, вицегувернер Народне банке Македоније
- Мејра Фестић, вицегувернер Централне банке Словеније
- Туралај Кенч, заменик гувернера Централне банке Републике Турске

Увод у панел

Мојмир Мрак, професор на програму Жан Моне, Економски факултет Универзитета у Љубљани:

Добродошли на панел *Улога централних банака у процесу европских интеграција и након приступања ЕУ*. Дозволите ми пре свега да кажем да је привилегија бити модератор оваквог панела који је окупио изузетно важне учеснике. С нама је седам гувернера и вицегувернера из региона, и већина долази из земаља које су тренутно у процесу приступања ЕУ, а један од учесника долази из једне од земаља чланица.

Бићу веома кратак у уводу. Прво ћу вас упознати с циљем овог панела, а затим ћу представити учеснике. Основни циљ је разматрање међусобне повезаности економског управљања у ЕУ и процеса прикључивања ЕУ земаља у региону, с посебним освртом на улогу централних банака. Ко су данашњи учесници панела? Одмах с моје десне стране је гувернер Централне банке Албаније, Гент Сејко. На супротном крају је Ернадина Бајровић, вицегувернер Централне банке Босне и Херцеговине. Поред ње је вицегувернер Народне банке Македоније, Маја Кадиевска Војновић. С нама је такође гувернер Централне банке Црне Горе, Милојица Дакић. Поред мене је и наш домаћин, Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије. Желео бих да Вам захвалим, гувернеру, што сте преузели иницијативу да организујете ову конференцију. Затим су с нама и вицегувернер Централне банке Словеније, Мејра Фестић и напоследку, заменик гувернера Централне банке Републике Турске, Туралај Кенч. Хвала вам свима на спремности да с нама размените своја виђења теме овог панела.

Започећемо скуп уводним освртима свих гувернера и вицегувернера о питањима која смо разматрали на конференцији јуче и данас. Како се ново економско управљање у ЕУ одражава на земље кандидате? У којој мери ново управљање утиче на преговарачки процес? Која је улога централних банака у овим процесима? Прво ћу дати реч гувернерима који учествују у панелу, а потом и вицегувернерима. Почнимо од гувернера Централне банке Албаније.



Уводни осврти гувернера и вицегувернера

Гент Сејко

Гувернер Централне банке Албаније



Драге колеге, по мом мишљењу, ова сесија намеће четири важна питања која су пресудна у светлу усклађености с новим економским управљањем у ЕУ и неопходна за добру анализу политике и процес одлучивања сваке централне банке.

Такође, данашња дискусија наглашава улогу централних банака у припреми за Поглавље 17, али је важно напоменути да су и додатна поглавља, као што је Поглавље 9 о финансијским услугама, или Поглавље 16 које се бави опорезивањем, такође од значаја за ову дискусију. Ова поглавља имају значајан утицај на питања као што су цене, производња, потрошња, инвестиције и стога су пресудна за политику централних банака. Слично се може рећи и за Поглавља 23 и 24 која се баве применом закона и наплатом средстава обезбеђења, као и Поглавље 18, које се тиче статистике.

Исправна примена ових поглавља индиректно или директно се тиче улоге централне банке у погледу монетарне политике, финансијске стабилности и банкарског надзора, и напослетку, али исто тако важно, улоге централне банке као произвођача статистике.

Ипак, када се осврнемо на изазове с којима се суочавају централни банкарски, из мог искуства постоје две важне теме, које изискују посебну пажњу, и дозволите ми да узмем централну банку Албаније као пример.

Први изазов тиче се способности централне банке да изради предвиђања, анализе и пројекције тренутних и очекиваних економских кретања, које би биле у складу са захтевима који проистичу из процеса управљања у ЕУ.

Током протеклих 25 година, циљеви и инструменти монетарне политике централне банке Албаније прошли су кроз значајне промене. На крају је Банка еволуирала у модерну институцију која чува ценовну и финансијску стабилност, спроводећи у исто време банкарски надзор и обављајући остале функције централне банке.

Централна банка Албаније припрема детаљне анализе и прогнозе главних макроекономских показатеља који су релевантни за монетарну политику, финансијску стабилност, монетарне операције и контролу банака. Постојећи макроекономски оквир подразумева циљање инфлације, и процес доношења одлука почива пре свега на пројекцијама инфлације и анализама сценарија поремећаја.

У том контексту, значајан део истраживања, која се редовно објављују и документују, посвећен је развијању статистике, анализа и инструмената за израду пројекција. Тиме је централна банка у могућности да разуме и изради пројекције не само инфлације, већ и додатних релевантних информација, укључујући информације о фискалном сектору, запослености, реалној економској активности и дешавањима у иностранству.

Из овога је јасно да централна банка Албаније има капацитете да спроведе значајан број прецизних анализа, пројекција и сценарија поремећаја за готово сваки показатељ и дешавање у албанској привреди. Међутим, техничка сарадња са Европском централном банком и њеним чланицама била би од велике помоћи нашем искуству и стручности.

Друга тема на коју бих волео да се осврнем тиче се координације, сарадње и заједничке дискусије у оквиру и ван централне банке, и веома је значајна. Заправо, ми са Комисијом размењујемо прогнозе и анализе у вези с најновијим економским кретањима, организујемо састанке уживо с њима неколико пута годишње, и што је најважније, у дискусијама о економској и монетарној политици централна банка има једнак број представника као и Министарство финансија.

Међутим, упркос свему томе, и даље има простора за напредак, посебно када је у питању подизање нивоа сарадње са Европском централном банком и другим институцијама финансијског надзора, нпр. Европском банкарском агенцијом, па ми допустите да то илуструјем с неколико идеја.

Централне банке земаља кандидата имале би користи од редовног учешћа на састанцима на којима се разматрају важне измене правне и институционалне монетарне и фискалне инфраструктуре. Било би нам корисно да се упознамо с постојећим праксама координације између чланица Европске централне банке и Комисије и начинима на који процеси и оквир управљања функционишу међу националним органима и Комисијом.

Достигнућа у истраживању и брзина којом се мењају праксе, политике и инструменти изискују размену најновијих информација о одлукама које доносе Европска централна банка и Европска банкарска агенција.

Истраживања спроведена у централној банци Албаније указују на то да би одлуке Европске централне банке и Европске банкарске агенције у погледу нових и иновативних монетарних и макроруденцијалних инструмената могле имати значајан утицај на наше привреде. Ти удари, и њихови очекивани ефекти, представљају значајне информације које би требало исправно уобличити и које морају бити уграђене у наше моделе прогноза.

Као резултат тога, верујем да је неопходно да земље кандидати имају и формалну улогу на седницама техничких одбора и да имају могућност да искажу своја виђења тема које су им од значаја. Ова мишљења даће прилику и органима ЕУ да се упознају с могућим последицама својих одлука и послужиће им као основа за будуће редефинисање циљева.

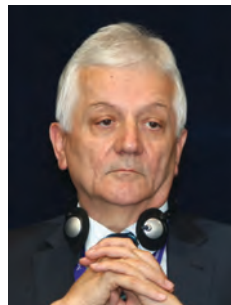
На самом крају, али ништа мање важно, сматрам да ће развој регионалног техничког истраживања и мреже монетарне политике која би служила за дијалог о економском учинку појединачних земаља послужити као полигон за учење. Централне банке у региону требало би да искористе прилику да чешће сарађују и деле своја искуства у моделовању, анализи и изради прогноза. Регионална мрежа била би од помоћи при координацији овим питањима, као и приликом унапређења процеса и процедура за ново економско управљање у ЕУ као и за сам процес приступања ЕУ.

Да закључим, сматрам да не постоје велике препреке на нашем путу, али ће унапређење тренутних услова, усвајањем најбољих пракси из ЕУ и међународних институција, или централних банака из еврозоне, донети додатну корист новом процесу економског управљања. Помоћи ће и Комисији и централним банкама земаља кандидата да унапреде комуникацију и сарадњу и да остваре најбољи исход у смислу економске и монетарне политике како би постигли праву конвергенцију, стабилност и просперитет.

Хвала вам!

Милојица Дакић

Гувернер Централне банке Црне Горе



Изражавам лично задовољство што данас присуствујем овом панелу и захваљујем гувернеру Народне банке Србије, гђи Табаковић, која ме је позвала и чијем позиву сам се радо одазвао.

Пуноправно чланство у Европској унији је дугорочни циљ Црне Горе. Преговори Европске уније са Црном Гором су почели половином 2012. године. До сада је завршен процес скрининга за 33 преговарачка поглавља. Савјет Европе је усвојио Извјештај Европске комисије о аналитичкој усклађености законодавства Црне Горе са законодавством Европске уније по овим поглављима.

Влада Црне Горе је усвојила програм приступања Црне Горе ЕУ за период 2014–2018. Почетком ове године, дакле у јануару 2015, програм је инован и представља стратешки докуменат за приступање Црне Горе Европској унији. Такође, половином прошле године, на састанку међувладине комисије са Црном Гором, на министарском нивоу, званично су отворени преговори у поглављима за које је Централна банка Црне Горе директно надлежна. То су Поглавље 4 – Слободно кретање капитала и Поглавље 32 – Финансијски надзор.

Централна банка Црне Горе је активни судионик у процесу преговора и координира припрему преговарачких позиција за поглавља из директне надлежности Централне банке Црне Горе. Тренутно су то поглавља 4, 9, 17 и 18. Осим што руководи четири поглавља, Централна банка Црне Горе такође учествује и у десет поглавља у којима није директни носилац активности. Централна банка Црне Горе има више од 40 представника у овим радним групама. Наша искуства упућују на то да процес интеграција и приступања ЕУ подразумијева активну улогу, прво, великог броја институција, а затим бројног стручног кадра, и изнад свега велики број учесника свих сегмената друштва. Значи сви они у поступку прилагођавања европским вриједностима, стандардима и обавезама, практично теже ка потпуној хармонизацији са европским тековинама.

Овдје није ријеч само о правним тековинама, већ и о тековинама у осталим областима као што су образовање, здравство, култура, техничко-технолошки развој и сл. Практично, процес приступања европским стандардима залази у све поре нашег живота, и правног и социјалног и економског и политичког. Другим ријечима, ријеч је о процесу приближавања услова рада и пословног амбијента и наших капацитета са европским стандардима. Из тог разлога, потребне су темељите реформе у комплетном друштву.

На путу европских интеграција, Централна банка Црне Горе сарађује с великим бројем државних институција и тела, али и са централним банкама земаља чланица ЕУ и са централним банкама земаља кандидата за чланство у ЕУ. У погледу те сарадње, имамо веома добре односе у првом реду са централним банкама региона, гдје се размјењују драгоцјена искуства. Посебно је битно да у тој комуникацији, нарочито са централним банкама земаља које су већ ушле у ЕУ, практично користимо позицију да не правимо оне грешке које су они били принуђени да праве и да не губимо вријеме на њима у самом поступку приступања. С друге стране, користимо техничку помоћ Европске комисије. У том смислу бих подсетио само на твининг пројекте које смо реализовали с централним банкама Холандије и Бугарске, а такође смо користили и експертску помоћ ЕЦБ/Европског система централних банака.

Пракса је показала да је процес интеграције веома сложен, дугорочан процес, који захтијева прилагођавање и институција и правне регулативе, као и комплетне инструменте, мјере економске политике и сл. Поставља се питање чему све ово? Не иде Црна Гора овим путем да би формално постала чланица, већ практично да би повећала квалитет живљења и довела га на европски ниво.

Укратко ћу се само осврнути на одређена поглавља којима се бавимо у овом моменту. Почео бих од оних поглавља за које је отворен поступак, конкретно од Поглавља 4 – Слободно кретање капитала, гдје је оцјена Европске комисије била да Црна Гора има један висок ниво усклађености, и да примјењује значајан дио правних тековина Европске уније у овој области. Једина примједба је била у дијелу примјене Закона о платном промету, гдје је констатовано да је тадашњи Закон о платном промету обухватао само банке, а не и друге субјекте који би могли да обављају послове платног промета.

Крајем 2013. године, Црна Гора је усвојила нови Закон о платном промету, који је почео да се примјењује 9. јануара ове године. Донијето је 13 подзаконских аката из те области,

и на тај начин је практично обезбијеђено да се на потпуно исти начин обавља платни промет и кретање капитала и плаћања као у свим земљама ЕУ.

Друго поглавље за које су отворени преговори је Поглавље 32 – Финансијски надзор. Констатација Европске комисије је била да је законски оквир Црне Горе у погледу заштите евра од фалсификата практично усклађен са правним тековинама, изузев дијела који се односи на израду медаља и жетона који су слични европским кованицама. За остала питања која се односе на неопходну административну структуру, на довољност капацитета за спровођење техничких анализа није било озбиљнијих примједби. Црна Гора је донијела одлуку о медаљама и жетонима који личе на евро, и на тај начин је обезбијеђено да се на најбољи могући начин европска пракса примјењује у Црној Гори.

Остала поглавља за која нијесу отворени преговори, само ћу укратко поменути. Почео бих од Поглавља 17 – Економска и монетарна политика, које је за нас најзначајније. Ту је оцјена Европске комисије да централна банка није у довољној мјери спремна за почетак преговора и да се то поглавље за преговоре отвори након испуњења два услова, а то су: измјена одлука о обавезној резерви и одређивање рока за примјену стандарда *ESA 2010*. Црна Гора је отпочела припреме свеобухватним Акционим планом који је достављен Европској комисији. У том правцу је донијета Одлука о обавезној резерви која претпоставља да се обавезна резерва у наредном периоду смањује sukcesивно. Смањује се могућност издвајања обавезне резерве за улагање у државне записе – то је био основни услов. Осим тога, био је припремљен Национални програм економских реформи за период 2015–2017, а усвојена је и Стратегија за прелазак јавног дуга на обрачунско рачуноводство и Стратегија имплементације стандарда *ESA 2010* у статистику јавних финансија. У дијелу који се односи на монетарну политику, акценат је стављен на независност централне банке у пуном смислу. Следеће до уласка у ЕУ је да централна банка обезбиди забрану привилегованог приступа јавног сектора финансијским институцијама. Оно што је црногорска специфичност због коришћења евра јесте да ће се интензивирати преговори по овом основу од тренутка уласка Црне Горе у ЕУ.

Црна Гора је постигла висок степен усклађености у области Поглавља 9 – Финансијске услуге, али је потребан даљи рад на изради Закона о банкама, Закона о стечају и ликвидацији банака, затим на измјени и допуни Закона о заштити депозита, као и Закона о додатном надзору финансијских конгломерата. Савјет ЕУ је усвојио Извјештај за отварање овог поглавља, без почетних мјера. Црна Гора је усвојила Нацрт преговарачке позиције, тренутно се налази у интерној процедури Савјета Европе.

И последње питање у овом дијелу односи се на статистику. Ту имамо највише посла у наредном периоду. Пажњу бих покљонио питањима платног биланса. Ту се примједбе односе на методолошко погоршање израде кварталних података платног биланса по земљама, као и на директне стране инвестиције. Према оцјени Европске комисије, пажњу треба посветити и подацима о бруто домаћем производу, бруто националном доходу и стандардима *ESA 2010*, а Законом о статистици треба преузети надлежност од Министарства финансија у вези с прекомјерним дефицитом. У сваком случају, доста је урађено и доста нас посла још очекује у наредном периоду.

Јоргованка Табаковић

Гувернер Народне банке Србије



Случај Србије можда најбоље показује колико је промењена улога централне банке у оквиру процеса приступања државе Европској унији. Ми смо највише посматрали и анализирали искуства централне банке Хрватске и њену интензивнију улогу и учешће у том процесу, за разлику од централних банака других земаља које су, приступајући Европској унији у другачијим околностима, биле нешто мање активне. Код нас су те активности заиста интензивне и специфичне из два разлога. Први разлог је све специфичнија и значајнија улога Европске централне банке у Европској унији уопште, а други разлог је наметнула сама криза.

Како се та специфичност огледа на примеру Србије? Нисмо отворили још ниједно појединачно поглавље у преговорима, а Народна банка Србије је већ потписала уговор са Европском централном банком. Уговор се односи на заштиту евра од фалсификовања и у тој области се спроводи интензивна сарадња, на обострано задовољство. То управо говори о специфичности улоге централних банака у оквиру процеса приступања.

С којим апсурдом се централне банке суочавају у овом процесу и које потешкоће морају да превазиђу? Да задрже своју независност, и институционалну и функционалну. Да задрже своју конзервативност, на коју смо сви као централни банкарски поносни. Конзервативност погледа, конзервативност у хијерархијском погледу, да омогућимо предвидивост у том поступку, а да на другој страни одговоримо динамичним променама које од нас траже готово свакодневна прилагођавања.

Зато ће моје кратко излагање бити начелније од излагања господина Дакића. Подсетићу на чињеницу да зона евра има 19 земаља чланица с популацијом од 330 милиона, с јединственим институционалним оквиром, у коме се о монетарној политици одлучује јединствено на нивоу Европске централне банке. У том смислу смо и ми корак испред свих осталих институција у оквиру државе, која је чврсто и недвосмислено опредељена за чланство у Европској унији. Али су фискалне и остале економске политике у највећој мери у надлежности земаља чланица. У таквом оквиру, рањивост једне чланице може заиста да угрози функционисање зоне евра у целини. Све друго можемо да оспоримо, али привредни развој, развој уопште и мир достигнућа су којима сви морамо да доприносимо с било ког континента или политичког нивоа. У томе је Европска унија заиста звезда водиља.

Зато је у законодавству Европске уније постављен захтев да земље чланице, али и ми као земље кандидати третирамо своје економске и фискалне политике као ствар заједничког интереса. У том смислу, када говоримо о теми наше конференције, том новом економском управљању и улози централне банке, заједно са осталим носиоцима економске политике, циљ је да се благовремено утврде, спрече, али и коригују проблематични економски трендови који могу да утичу на макроекономску стабилност.

Када говоримо о висини јавног дуга или буџетском дефициту, рекла бих да таква начелна одредница није довољна. О нивоу јавног дуга и буџетском дефициту морамо да говоримо у контексту начина мерења тог дуга, о његовој структури, узроцима и одрживости.

Не бих даље говорила о овом начелном делу, осим што ћу замолити професора Мојмира Мрака да ми дозволи да поновим његову јучерашњу сугестију због уваженог господина Иштвана Јакаба, коме сам захвална што је међу нама. Реч је о препоруци на који начин треба побољшати „*EC guidance on part two of ERPs*“. Према предлогу господина Мрака, „*'first best approach' would be to have in ERP one comprehensive chapter on all structural reforms and using the same methodological approach / tools for each of them. If this is not possible for whatever reason, then 'second best approach' should be applied whereby the quality of structural reforms segments (in both parts of ERPs) should be improved through (i) consistent classification of structural reforms and clear definition of sectoral structural reforms, and (ii) harmonized templates for quantification of fiscal effects of structural reforms*“.

Пред крај бих желела само да додам, био би грех заборавити, колики је био допринос Европске централне банке у припреми ИПА пројекта Народне банке Србије, о којем је господин Нишавић говорио. Када смо средином децембра успешно завршили пројекат заједничким састанком, с нама је био члан Извршног одбора Европске централне банке господин Јорг Асмусен. Током боравка у Србији сазнао је да је именован за члана Владе Немачке. То нас је обрадовало због развоја његове личне каријере, али и растужило јер смо изгубили једног изузетно квалитетног сарадника и човека који нас је подржавао на овом пројекту. Нисмо остали без те подршке и очекујемо, уз Немачку агенцију за међународну сарадњу (GIZ) и све остале, да та подршка буде и даље овако свесрдна.

Ернадина Бајровић

Вицегувернер Централне банке Босне и Херцеговине



Уважене даме и господо, гости и колеге из Народне банке Србије желим, као и остале колеге, у име колектива Централне банке Босне и Херцеговине, захвалити гувернеру Народне банке Србије госпођи Јоргованки Табаковић на позиву, којем смо се такође врло радо одазвали. И морам рећи, када ми је прошле седмице гувернер ставио овај позив на сто, ја сам се питала: „Како они знају да нама ово баш сада треба?“

Заправо, Босна и Херцеговина је након једног зимског сна од седам година, најзад отпочела процес стабилизације и придруживања. Споразум о стабилизацији и придруживању ступа на снагу 1. јуна 2015. И тада ће кренути сва ова велика активност кроз коју су колеге пролазиле или управо пролазе.

Само кратак увод гдје се Босна и Херцеговина тренутно налази. Босна и Херцеговина је потенцијална земља кандидат, што значи – кандидат да постане кандидат. Понекад је фрустрирајуће бити у статусу потенцијалног кандидата. Као што сам рекла у уводу, у том смо статусу већ седам година. Јуна 2008. године, заправо смо и започели процес рада на Споразуму о стабилизацији и придруживању, али се од тада ништа није догодило. Могу да истакнем два разлога за то. Један је унутрашње природе, и односи се на изузетно компликовану политичку структуру. Други проблем је у ЕУ. Вјерујем да они имају своје проблеме, заборавили су на нас. Већ годинама, откако је криза почела 2008. године, они су се бавили сопственим унутрашњим питањима, размишљајући како да ријеше кризу, како да спријече све будуће кризе, како да израде показатеље раног упозоравања итд.

Година 2014. била је веома тешка за Босну и Херцеговину, али и за Србију и цијели регион. Почела је поплавама које су озбиљно угрозиле економску ситуацију у земљи. Гдину смо завршили с растом од нешто изнад нуле. Тренутно се опорављамо. Суочили смо се с демонстрацијама, а у октобру су одржани избори. И зато заиста вјерујем да је крај те године био крај тих тешких времена.

Година 2015. почела је охрабрујућим резултатима. Предсједништво Босне и Херцеговине потписало је Споразум са снажним опредјељењем да отпочне реформе и процес европских интеграција. Такође је охрабрујуће то што су и други учесници у причи, односно међународна заједница – међународне финансијске институције, Европска комисија и Делегација ЕУ у Босни и Херцеговини – коначно удружили снаге. Јер раније су сви они били присутни у земљи, на овај или онај начин, бавећи се сличним

питањима и предлажући сличне структурне реформе, али нису добро међусобно комуницирали. Тако смо се често бавили неким мање важним питањима, покушавајући да испунимо неке критеријуме, заборављајући притом на пресудне економске теме. Недавно су сви они удружили снаге под вођством Делегације ЕУ у Босни и Херцеговини. У мају ове године састали су се са Владом – централна банка је такође била позвана – да отворе дијалог о свеобухватном сету реформи. Очекујемо да овај амбициозни план реформи буде објављен у јуну, при чему ће свака од заинтересованих страна бити одговорна за одређени дио приче.

ММФ ће се бавити новим Законом о банкама и рјешавањем питања проблематичних кредита. Слично другим земљама у региону, и Босна и Херцеговина се суочава с тим проблемом. Затим, треба се позабавити питањем реструктурирања банака. Очекује се да се Свјетска банка бави питањима која су у вези са ниским рангом на листи показатеља пословања (*Doing Business*) уз циљ да се достигну резултати Македоније која је заузела високо мјесто. Очекује се да се ЕБРД усредсреди на реструктурирање предузећа која још увијек нису обавила процес приватизације. Користиће неке од добрих примјера предузећа из Србије која су прошла кроз овај процес. Мораћемо да измијенимо Закон о раду. Биће то изразито болна реформа, али биће нам лакше да је спроведемо уколико се будемо служили примјерима из Хрватске и Србије. Ми смо на самом зачељу у овом процесу. У том контексту, корисно је подсјетити се шта је наш претходни гувернер рекао: „Није лоше бити на зачељу јер можеш да видиш грешке других које можеш да избјегнеш.“ Можда ћемо због тога моћи да реформе спроведемо брже. Реформе у другим земљама у региону су свакако веома значајне.

Сада бих се осврнула ближе на саме активности централне банке. Статус Централне банке Босне и Херцеговине одсликава веома комплексну ситуацију у земљи. Банка је основана 1997. године у складу с Дејтонским мировним споразумом и Уставом који је у то вријеме донијет. У вријеме преговора у току којих се одлучивало о институционалном оквиру, учесници за столом нису довољно размишљали о неким од важних, свакодневних економских питања. На примјер, оставили су банкарски систем и тржиште капитала у земљи раздвојеним на нивоу ентитета, тако да и даље немамо јединствен економски простор у земљи. Једина институција у монетарном, финансијском и економском систему која функционише на државном нивоу је Централна банка Босне и Херцеговине.

Дакле, ми функционишемо као валутни одбор задужен за монетарну политику и издавање домаће валуте на цјелокупној територији Босне и Херцеговине. Наша улога је да одржавамо монетарну стабилност, а одскора такође и финансијску стабилност. Када је ријеч о овом потоњем, спутани смо ограниченом улогом коју монетарна политика може да има у оквиру веома строгих ограничења валутног одбора. Поврх тога, морамо да функционишемо у изузетно фрагментираним економском простору и банкарском систему у земљи. Будући да смо задужени за финансијску стабилност у земљи, ми предједавамо Сталном комитету за финансијску стабилност. Он настоји да прикупи информације са разних страна и да их конзистентно анализира. Ову функцију Централне банке Босне и Херцеговине сматрамо основом важне улоге коју би ова институција

требало да има у преговорима о приступању ЕУ. То ће бити неопходно, имајући у виду изузетно фрагментирану економску и политичку ситуацију у земљи. Када је ријеч о монетарној политици, постоји општи консензус да модел валутног одбора треба да се одржи у изазовном спољном и унутрашњем окружењу. Овај аранжман такође ужива велику јавну подршку и повјерење грађана.

Током година, Централна банка Босне и Херцеговине учествовала је у бројним пројектима. У 2010. години, привели смо крају пројекат са Европском централном банком посвећен припремању институције за процес европских интеграција. Такође смо спровели неколико ИПА пројеката с циљем унапријеђења стандарда пословања и јачања капацитета институције у складу са стандардима у централним банкама чланицама Европског система централних банака.

У 2010. години припремили смо „Мапу пута“ која излаже стратегију централне банке у преговорима за приступање ЕУ, али је пројекат обустављен. С обзиром на то да држава није наставила са европским интеграцијама, нисмо могли да напредујемо са пројектом. Сада, будући да се процес обнавља, морамо да ажурирамо нашу стратегију, да видимо шта наше колеге раде и да учимо из њиховог искуства. Црногорски гувернер нам је објаснио да се њихова централна банка укључује у све већи број преговарачких поглавља. Скорашња криза нам је добро показала да морамо да будемо укључени и да су нам потребне информације о свим оним областима које утичу на финансијску стабилност и на стабилност система у цјелини. Ми, као централне банке, морамо да будемо укључени. Ово још у већој мери важи за Босну и Херцеговину, у којој не постоји друга институција на државном нивоу задужена за финансијски систем у земљи.

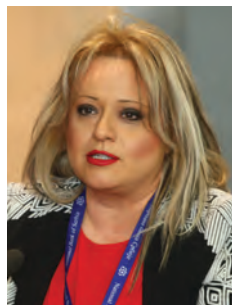
Централна банка Босне и Херцеговине би требало да почне да ажурира поменути „Мапу пута“ и у том контексту ће нам вјероватно бити потребна одређена техничка помоћ искуснијих централних банака. Такође помно пратимо шта раде наше колеге из Хрватске народне банке. Од њих смо примили значајну помоћ и научили нешто што је врло важно – да су потребне године припрема за улазак у Европски систем централних банака. Седам година су припремали статистику да би, након што су ушли, схватили су да нису довољно припремљени. Дакле, изазови су велики. Једна од посебно захтијевних области је статистика. Наши запослени морају бити опремљени не само стручним знањима, већ и вјештинама за преговоре и презентације. Потребно је вријеме да се припреме ресурси како бисмо се оспособили за активно учешће у овим процесима. Гувернер Централне банке Црне Горе је рекао да, према оцјени Европске комисије, банка још увијек није спремна за отварање преговора о Поглављу 17. Такође сам чула колегу из Народне банке Србије како објашњава да је координација од кључне важности. Много сам научила за један дан, не само о томе како Народна банка Србије интерно координира активности, већ и колико је важна спољна координација, тј. координација са другим институцијама. Због специфичног институционалног окружења у земљи, разумно је очекивати да ће Централна банка Босне и Херцеговине морати да постане централна координациона тачка у преговорима за приступање земље ЕУ, не само за питања у оквиру Поглавља 17, већ и у областима статистике, финансијског сектора и тржишта капитала.

Заиста подржавамо ову врсту сарадње која је иницирана на данашњој конференцији. Искрено вјерујемо да је регионална сарадња од кључног значаја, а модалитети сарадње централних банака у региону могу да постану изврсни примјери за регионалну сарадњу уопште. Као што сви врло добро знате, ми се међусобно не такмичимо. Ми сарађујемо, будући да дијелимо исти циљ, а то је обезбијеђење стабилности система у цјелини. И као што гувернер Табаковић каже: „Ако се једна јединица суочава с проблемом, то погађа и остале“.

На самом крају, жељела бих још једном да захвалим Народној банци Србије на организацији овог догађаја са темом коју нисам сретала на сличним скуповима претходних година. Ми у Централној банци Босне и Херцеговине отворени смо за даље дискусије на ову тему и размотрићемо могућност да будемо домаћини сличног догађаја у Сарајеву, можда чак прије краја ове године.

Маја Кадиевска Војновић

Вицегувернер Народне банке Македоније



Пре свега, захваљујем гувернеру, гђи Табаковић на позиву. Осећам се веома добродошлом сваки пут када дођем у Београд, пре свега због вас, али и због других пријатеља из прошлости. У публици има много мојих колега из ваше централне банке. Раније смо заједно ишли на семинаре, а сада често сарађујемо.

Ми сви говоримо енглески. То значи да волимо тај заједнички језик који представља ЕУ. Видљиво присуство високих званичника на овој конференцији је одраз наше заједничке мисије – да желимо да једног дана будемо део ЕУ, а такође, и део Европског система централних банака.

Вицегувернер Нина (Ернандина Бајровић, вицегувернер Централне банке Босне и Херцеговине) дала је „свеж“ поглед на приступање ЕУ. Ви у Босни и Херцеговини сте већ седам година потенцијална земља кандидат. Ми у Македонији смо десет година земља кандидат, и поврх тога имамо шест узастопних препорука за започињање приступних преговора. Нисмо подбацили код критеријума економског управљања, а међународне институције, укључујући Европску комисију, оценили су нас као најбољег реформатора и земљу с највећом стопом раста у региону. Упркос тим позитивним економским дешавањима, блокирани смо на путу приступања ЕУ. Имамо проблеме у другим областима, а највећи с једним од наших суседа.

Док стојим са вама овде, веома сам срећна што су Србија и Црна Гора већ започеле приступне преговоре. Али истовремено сам и веома тужна. Ако погледам други део Програма економских реформи (ПЕР) моје земље, видим да је већина реформи спроведена. Ове реформе су у потпуности у складу са стратегијом „Европа 2020“ која се бави структурним слабостима европских економија, промовише одржив раст и отварање нових радних места и бави се одређеним дугорочним питањима, као што су глобализација, старење популације и ограничења везана за природне ресурсе. Наш ПЕР бави се многима од тих питања. Остварили смо одређене резултате у реформама тржишта рада који воде ка смањењу незапослености, и то не само захваљујући активним мерама тржишта рада које вероватно имају краткорочни ефекат, већ и због дугорочних структурних реформи. Претходних година успели смо да привучемо доста директних страних инвестиција у сектор разменљивих добара, тако да се више не суочавамо с проблемом уске извозне базе. Постигли смо велику диверсификацију извоза, не само у погледу производа, већ и у географском смислу. То се позитивно одразило на наш трговински биланс. Као резултат тога, наш дефицит текућег рачуна је смањен и тренутно је најнижи у региону.

Ти трендови у спољном сектору помажу нашој монетарној политици. Марио Драги, председник Европске централне банке, изјавио је у Синтри, у Португалу – цитираћу, како бих илустровала на који начин су структурне политике релевантне за монетарну политику, и сходно томе, зашто је други део Програма економских реформи толико важан: Између структурних и циклличних политика, укључујући монетарну политику, постоји тесна међузависност. Структурне реформе повећавају како потенцијални раст, тако и отпорност економије на ударе. Због тога су структурне реформе релевантне за сваку централну банку, а посебно у контексту монетарне уније. У потпуности се слажем са овом изјавом. Такође делим мишљење да ПЕР, као нови тип документа – који садржи први део који је наставак претходног ПЕР, и други део који се бави структурним реформама – представља добар кровни документ за сва релевантна питања којима једна земља треба да се бави.

Када је реч о монетарној политици, веома је важно да централна банка зна шта влада намерава да уради у средњорочном периоду. Гђа Табаковић, гувернер, говорила је о фискалним питањима. Тачно је, то је веома важно за сваку од наших земаља у региону, чак и за Словенију и Хрватску које су чланице ЕУ. Многе земље се боре с високим дефицитима и теретом јавног дуга. Као централни банкар, треба да знамо коју ће фискалну стратегију влада спроводити у средњорочном периоду и коју врсту мера ће применити на страни понуде да би повећала потенцијале привреде. Све то је потребно како бисмо ми, централни банкар, направили простор за експанзивну монетарну политику.

У Републици Македонији ми то имамо већ низ година, јер је било фискалног простора. Влада треба да спроведе одређену консолидацију, али је јавни дуг још увек на 45% БДП, што указује на то да у ширем контексту то не представља велики терет. С друге стране, ми у централној банци спроводили смо стратегију циљања курса, што представља срж наше монетарне политике, будући да та стратегија одговара нашој економији. Позитивни трендови у спољном сектору изузетно су важни за нас јер нам омогућавају да задржимо врло експанзивну монетарну политику.

Још једном, хвала вам на позиву и на овом регионалном прегледу процеса који су главна тема конференције. Нећу говорити много о томе шта је улога Народне банке Републике Македоније у процесу приступања ЕУ. Оно што могу да кажем је да смо, као земља која десет година има статус кандидата, веома добро припремљени, не само институционално, већ такође и у смислу знања. У анализи степена усаглашености (gap analysis) коју је спровела Европска централна банка, оцењени смо као веома компетентна и добра институција за бављење целокупним процесом.



Мејра Фестућ

Вицегувернер Централне банке Словеније



Поштовани гувернеру Народне банке Србије, поштовани професоре Мрак, поштовани гувернери, вицегувернери и поштовани даме и господа. Словенија се придружила Европској унији 2004. године. Носилац активности је било Министарство финансија. Централна банка је имала улогу можда код припрема анализа, квантификације макроекономских индикатора и њиховог утицаја. Онда је Словенија са 1. јануаром 2007. године увела евро.

Желим да истакнем да се никада не смемо опустити. Морамо да пажљиво пратимо кораке, развој, реформе истим темпом, као и у периоду пре уласка у Европску унију и увођења евра.

Сада бих говорила о нестандартним инструментима, можда и о специфичности кризе у периоду 2005–2008. у Словенији. Можда је то лекција коју треба да науче друге земље које такође размишљају о увођењу евра након уласка у Европску унију.

Словенија је ушла у кризу са специфичностима везаним за сектор привреде. Сектор привреде је имао и још увек има структуру унакрсног власништва, што је једна од карактеристика којима се треба позабавити при процени системског ризика. Друга специфичност Словеније био је модел раста њене економије у годинама пре кризе. Раздвајање реалног и финансијског циклуса повезано с растом финансираним из дуга показало се неодрживим у годинама прегревања. У 2007–2008. години, однос одобрених кредита и примљених депозита пословних банака повећао се на чак 162%. То је значило да је банкарски сектор имао веома високу концентрацију рочности према великим кредиторима, што је одражавало пребрз кредитни раст у кратком периоду. Узимајући у обзир већ поменути специфичност унакрсне власничке структуре сектора привреде, моделе приватизације и Закон о приватизацији, то су били главни окидачи који су допринели пролонгирању кризе.

У октобру 2008, Европска централна банка увела је нестандартне инструменте монетарне политике, али све ове нестандартне мере (веома дуге, циљане) везане за дугорочне операције рефинансирања, програм откупа покривених обвезница, програм тржишта хартија од вредности, куповину хартија од вредности обезбеђених имовином, програм куповине обвезница јавног сектора, проширене програме откупа aktive, нису донеле жељене ефекте у смислу преноса ликвидности из пословних банака у сектор привреде. Нестандардни инструменти монетарне политике били су мотивисани потребом да се обезбеди континуирана ефективност трансмисије мера монетарне

политике у окружењу у коме је финансијски систем био изложен великим шокovima. Зашто? Који је разлог за то у Словенији?

Као прво, дугорочне операције рефинансирања као нестандартне мере су у већини случајева коришћене за отплату обавеза пословних банака према великим кредиторима, тако да је дошло до веома ограниченог преноса те ликвидности у приватни сектор. Као друго, висок проценат проблематичних кредита у банкарском сектору смањен је након преноса лоших банкарских потраживања на друштво за управљање активом банака. Међутим, економски раст је остао мали и није био подржан кредитним растом. Морамо да истакнемо поново да можемо да говоримо о моделу раста без кредита, али не без средстава. Било је довољно ликвидности у банкарском сектору након што је почела примена нестандартних инструмената монетарне политике. И као треће, ту је веома висок коефицијент задужености сектора привреде. На почетку кризе, просечан коефицијент задужености био је преко 130%, а потом је пао на 119% и сада износи 112%. То значи да због своје структуре обавеза сектор привреде није у позицији да прихвата нове кредите пословних банака. Или банке не желе да одобравају кредите. Будући да банке избегавају ризике и да су суочене с нископриносном, алтернативном активом, не постоји гаранција да ће банке уопште бити спремне да продају обвезнице. У Словенији, приватни сектор се све више ослања на финансирање из иностранства: удео хартија од вредности које држе страна лица у укупним обавезама сектора привреде достигао је 1,6% у 2014. у поређењу са 2008. годином када је износио 0,6%.

Дакле, где лежи одговор? Због чега нема довољно кредитног раста у сектору привреде? Прво, неки делови тог сектора још увек осећају последице велике задужености. Друго, тај сектор се још увек раздужује. Треће, бољи клијенти су у стању да прибаве средства из алтернативних извора у иностранству, узимањем кредита и издавањем обвезница.

Када је реч о програму куповине обвезница јавног сектора који је покренут у априлу ове године, постоји ограничена спремност пословних банака да продају словеначке обвезнице због вишка ликвидности, недостатка расположивих алтернативних инвестиција, ниских приноса, аверзије банака према ризику и негативних приноса на друге облике активе.

Зашто додатне нестандартне мере монетарне политике не би биле делотворне у Словенији? У вези са хартијама од вредности обезбеђенима имовином, можемо практично да кажемо да у Словенији не постоји довољно велики скуп расположиве активе која би се укључила у такве хартије од вредности, тако да се може рећи да хартије обезбеђене имовином/покривене обвезнице не постоје због малих износа основне активе. Дакле, можемо да кажемо да не постоји довољна диверсификација ризика путем секјуритизације јер је обим расположиве активе мали. Коначно, банке губе најбоље клијенте који имају могућности да добију додатне кредите у иностранству, при чему се ти проблеми увећавају јер нема довољно подобне активе.

Како превазићи све ове недостатке и специфичности словеначке економије? Да бисмо омогућили трајну фискалну консолидацију, потребно нам је реструктурирање сектора привреде. Постоје три сегмента тог реструктурирања. Једно је реструктурирање предузећа које је кључно, и то не само финансијско и власничко реструктурирање.

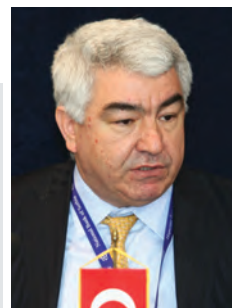
Други сегмент реструктурирања подразумева боље управљање у сектору привреде. И коначно, неопходно је ојачати власничку одговорност. Ако сте одговоран власник, морате да се усредсредите на основно пословање компаније и на иновације.

Потребне су, наравно, и друге реформе како би се дугорочно унапредио привредни потенцијал. Тренутно је опсег активности централне банке обележен преласком са егзогеног одређивања биланса стања на његово активно коришћење и испуњавање средњорочног циља монетарне политике. Можемо примењивати нестандартне инструменте монетарне политике у краћем периоду јер је главни циљ централне банке очигледан, а то је ценовна стабилност. Централна банка треба да обезбеди довољно ликвидности за комерцијалне банке, а улога комерцијалних банака је да подрже сектор привреде. Али модел раста мора бити одржив. Уколико није, земља може да оствари раст у средњорочном периоду, али у дугорочном периоду компаније губе способност да отплаћују кредите. Уколико томе додамо чињеницу да власништво није одговорно, онда компанија нема довољно иновација, нема јасан пословни модел, и пре или касније постаје неспособна да отплаћује кредит.

Али морам рећи да је Словенија пребродила све ове критичне године и да су прогнозе за словеначку привреду добре. Веома добар показатељ раздуживања свих сегмената привреде је и вишак на рачуну текућих трансакција који је износио 6,2% прошле године, а процењује се да ће ове године износити око 5% БДП. То је веома добар показатељ јер значи да је економија у стању да оствари додатну акумулацију, али нам је потребан механизам за пренос те акумулације у инвестиционе пројекте реалног сектора.

Туралај Кенч

Заменик гувернера Централне банке Републике Турске



Пре свега, хтео бих да захвалим гувернеру, гђи Табаковић на организацији овог успешног догађаја који је дошао у право време, као и на одличном одабиру теме. Такође захваљујем на љубазном позиву.

Како бих дискусију ставио у бољу перспективу, прво бих се генерално осврнуо на ново економско управљање у Европи. Истакао бих три аспекта у вези са овом темом. Први су већ поменули други панелисти – проф. Мрак, гувернер Табаковић и вицегувернер Кадиевска Војновић, а то је питање структурне реформе. Постоје два начина на која се јача отпорност привреде на финансијске и економске ударе. Један од њих је отпоран финансијски систем заједно са сетом пруденцијалних правила, делотворним надзором

и антицикличним прописима. Други је структурна реформа која треба да подигне потенцијални раст привреде. Оба начина су веома важна. Агенде групе Г-20 након светске финансијске кризе од 2008–2009. године наглашавају значај тих показатеља поремећаја. Одмах након кризе, на састанцима групе Г-20 приоритет је стављен на стимулисање раста светске привреде и израду свеобухватног финансијског регулаторног оквира који омогућава стварање отпорног светског финансијског система. По окончању тог посла, државе чланице групе Г-20 усвојиле су позитивнију агенду имајући у виду потенцијал структурних реформи да повећају раст. Године 2014, током аустралијског председавања групи Г-20, акценат је био стављен на израду свеобухватних стратегија раста којима би се подржао јак, одржив и избалансирани раст светске привреде и подстакло отварање нових радних места. Сврха свеобухватних стратегија раста је да повећају општу стопу раста БДП за више од 2% изнад постојеће путање током петогодишњег периода. То је била веома позитивна агенда са веома јасним циљем. Током турског председавања групи Г-20, тај план структурне реформе допуњен је питањима улагања на светском нивоу и превазилажења инфраструктурних недостатака. У фебруару 2015. године, група Г-20 усредредила се на подстицање инвестиција у земљама Г-20 преко конкретних и амбициознијих стратегија улагања. Државе чланице групе Г-20 усвојиће конкретне стратегије улагања како би се унапредио екосистем улагања, подстакло ефикасно улагање у инфраструктуру и подржале здраве дугорочне могућности финансирања привреде, укључујући и финансирање малих и средњих предузећа. Међународне организације – ММФ, ОЕЦД и Светска банка, израдиле су приступ квантитативне процене мера структурне политике појединачних земаља. Иницијално су проценили нацрте стратегија раста како би укључили око 1000 појединачних мера структурне политике. Према њиховој иницијалној процени, БДП земаља групе Г-20 порастао би за око 2,1% до 2018. године уколико би се мере у оквиру свеобухватних стратегија раста у потпуности примениле.

Мислим да сличну агенду са јасном стратегијом управљања и комуникације треба да усвоји ЕУ. У свом недавном говору, Марио Драги, председник Европске централне банке, нагласио је значај структурних реформи за еврозону. Истакао је да те мере мењају на трајан и позитиван начин страну понуде једне привреде. Поменуо је два главна ефекта структурних реформи: (i) повећање потенцијалне производње и (ii) јачање отпорности привреда на економске ударе. Оно што је још важније, нагласио је да је јаче заједничко управљање структурним реформама кључно за обезбеђење успеха структурних реформи. У том смислу, потребно је истаћи ситуацију земаља кандидата за чланство у ЕУ. Током последњих десет–двадесет година, те земље су спровеле тзв. прву генерацију структурних реформи, што је подразумевало приватизацију државних предузећа, већу независност централних банака и сличних институција и постизање фискалне дисциплине. Земље кандидати су успешно спровеле те реформе будући да оне немају значајне фискалне импликације и не подразумевају негативне промене у приватним секторима. Али кад је реч о спровођењу друге генерације структурних реформи – којима се подстиче веће и ефикасно коришћење производних инпута – њих је доста тешко спровести будући да имају фискалне импликације и подразумевају веће измене у реалној привреди и другим областима.

На пример, мере којима се подстичу иновације, унапређује образовни систем и шири инфраструктура коштају и подразумевају структурне промене у привреди. Али су

кључне за подизање потенцијалног раста земаља кандидата.

Друго питање се односи на измене оквира макроекономске политике након светске финансијске кризе. Због кризе је већина земаља усвојила нови циљ – финансијску стабилност, поред ценовне стабилности и повећања запослености, укључујући и нови инструмент политике – макропруденцијалне мере. Координација између макропруденцијалне регулације и макроекономских мера намеће изазове већини земаља будући да оне још увек покушавају да нађу оптималну комбинацију тих мера и бољи институционални концепт ради успешне координације и спровођења макропруденцијалних мера. У ту сврху, на нивоу ЕУ успостављено је тело под називом Европски одбор за системски ризик, са мандатом да прати ризике у целокупном финансијском систему. Одбор је део Европског система финансијског надзора, чија је сврха надзор над финансијским системом ЕУ. Поред Европског одбора за системски ризик, Европски систем финансијског надзора обухвата неколико органа на нивоу ЕУ. Међутим, на нивоу појединачних земаља постоје знатне разлике у институционалним оквирима за координацију и спровођење макропруденцијалних мера. С једне стране, Уједињено Краљевство усвојило је оквир финансијске стабилности у коме је централна банка Енглеске углавном задужена за постизање финансијске стабилности, док с друге стране, у Немачкој одлуке о финансијској стабилности доноси Комитет за финансијску стабилност. Такве институционалне разлике у појединим земљама наглашавају потребу за снажнијим заједничким управљањем у области финансијске стабилности у оквиру ЕУ и у целом региону.

Моје последње питање тиче се боље комуникације о управљању. Постоје ситуације када боља комуникација води до бољих резултата. У том смислу, постоји једноставан проблем у комуникацији који је директно везан за овај скуп. ЕУ је недавно изменила термин „земље кандидати за чланство у ЕУ“ у термин „западни Балкан и Турска“. Чини се да се тај нови термин односи на регионалну политику ЕУ, а не на статус у погледу чланства у ЕУ. Пажљиво саопштавање измена мера политике представља кључ за обезбеђење подршке шире јавности. У том смислу, боље формулисање мера помогло би земљама кандидатима у убедљивом представљању тих мера домаћој јавности.

Даћу вам један пример значаја комуникације. У време финансијске кризе у Турској, 2001. године, програм ММФ-а предвиђао је остварење значајног фискалног циља – примарног суфицита од 6,5%. Та мера је била добро представљена турској јавности тако да су и људи на улици знали да Турска треба да оствари примарни буџетски суфицит од 6,5%. Захваљујући тој јасној и пажљивој комуникацији, Турска је осигурала подршку јавности програму ММФ-а и остварила је фискалну дисциплину. Оно што је још важније, таква подршка се наставила и у будућности, захваљујући чему је Турска одржала примарни суфицит. Чак и ових година, суфицит се креће у распону од 1% до 2% БДП. Коначно, мере новог економског управљања у ЕУ треба да буду добро саопштене, и то широј јавности у свим укљученим земљама. Тиме ће се повећати вероватноћа успеха новог економског управљања у ЕУ.

Дискусија панелиста и закључци

Маја Кадиевска Војновић, вицегувернер Народне банке Македоније: Ова конференција представља веома добру прилику за размену искустава о теми од нашег заједничког интереса и потребно је успоставити праксу интензивне сарадње земаља региона у вези са оваквим темама. Бечка иницијатива била је веома добар и позитиван пример регионалне сарадње. Зауостављен је процес смањивања задужености. Јачањем сарадње, такође и путем оваквих конференција, и то на питањима од заједничког интереса, убеђена сам да ћемо оснажити регион у целини.

Ернадина Бајровић, вицегувернер Централне банке Босне и Херцеговине: Слушајући данашњу дебату, постало ми је јасно зашто централне банке имају све важнију улогу у цјелокупном процесу. Економско управљање више не представља концепт који се тиче фискалне стране приче, уз малу улогу централне банке. Дакле, моје питање је како да објасним колегама у мојој централној банци линију разграничења између званичног мандата централне банке и њене све веће улоге у процесу економског управљања.

Према нашем закону, званични мандат ограничен је на монетарну стабилност и стабилност валуте и не обухвата финансијску стабилност. Финансијска стабилност постала је очигледна обавеза у времену кризе. Стога, наше институције ће се вјероватно запитати какав званичан мандат централна банка треба да има у будућности и зашто је изненада све већа улога централне банке потребна у цјелокупном процесу.

Још нешто треба да унаприједимо – то су наши модели пројектовања. Имајући у виду ограничења наше монетарне политике, треба да будемо далековиди и да спријечимо ризике у окружењу у коме нема довољно инструмената за борбу против кризе. Очигледно је да много тога треба урадити – друге институције треба да спроведу знатан број структурних реформи, а централна банка ће надзирати те реформе или учествовати у њима. У том смислу, можемо доста научити на искуству колега који су овдје са нама. Стога, да поновим – поздрављамо такву врсту размијене мишљења и идеја.

Туралај Кенч, заменик гувернера Централне банке Републике Турске: Хтео бих да се осврнем на формат састанака *ECOFIN*-а. Сваке године, земље кандидати позване су да учествују у дијалогу с министрима привреде и финансија ЕУ, када се разговара о најновијим економским и финансијским кретањима у земљама кандидатима. Нажалост, земље кандидати не добију довољно времена за дијалог на високом нивоу на састанцима *ECOFIN*-а. Знам да *ECOFIN* ради на томе, тј. да настоји да продужи време за

дијалог на високом нивоу. То је прилично корисно и пожељно. Према мом личном искуству у последње три године, немате довољно времена за вођење дијалога о политици и препорукама који су наведени у документима.

У вези с тим, истакао бих један проблем у вези са учешћем Европске централне банке у том дијалогу. Ми, централни банкар, имамо центлменски договор да јавности не износимо критичке оцене политике (нпр. монетарне политике). Међутим на састанцима *ECOFIN*-а, Европска централна банка износи запажања о монетарној политици земаља кандидата. Постоје начини да то буде конструктивно. Нпр. Европска централна банка би могла више да говори о резултатима монетарне политике централних банака земаља кандидата, а мање о оквиру политике и препорукама за спровођење мера.

Милојица Дакић, гувернер Централне банке Црне Горе: Само бих желио да напоменем да смо ми као централна банка у прошлој години водили разговор на високом нивоу са Европском централном банком, што је иначе њихова пракса са централним банкама земаља кандидата. Из тог разговора је резултирао пројекат који је трајао седам мјесеци и који је окончан у марту мјесецу ове године, а радило се о процјени усклађености рада централне банке са стандардима Европског система централних банака. Спровела га је Европска централна банка са експертима из десет националних централних банака земаља чланица Европске уније. Извјештај је урађен. Из Извјештаја слиједе одређене препоруке које су углавном дугорочног карактера, мање средњорочног, а веома мали број краткорочног карактера. Централна банка је израдила Акциони план за имплементацију тих препорука. Користим прилику да још једном истакнем и потврдим своје увјерење да је регионална сарадња централних банака заиста на високом нивоу и баш овај данашњи форум то потврђује. Ми као Централна банка Црне Горе у својој политици за сваку годину па тако и за ову 2015. годину, као један од приоритета имамо управо сарадњу са централним банкама региона – то је нешто што ћемо ми његовати у наредном периоду и увијек се радо одазивамо оваквим и сличним манифестацијама.

Гент Сејко, гувернер Централне банке Албаније: Скупови као што је овај омогућавају изношење веома занимљивих увида и коментара. Процењујући наше место у поређењу са централним банкама региона, можемо да утврдимо одређене сличности у питањима с којима се суочавамо на путу ка ЕУ.

Имамо бројне дилеме будући да живимо у тешком економском окружењу. Криза утиче на нас. У том смислу, суочени смо са изазовима везаним за раст. Централне банке морају да се изборе с тим изазовима у домену монетарне политике. Неколико колега дало је веома добре коментаре о монетарној политици у њиховим земљама, као и делотворности механизма трансмисије и активностима фискалне консолидације. Међутим, нико није поменуо не само идеју квантитативног попуштања, већ и идеју фискалног попуштања. С једне стране, говоримо о европским интеграцијама јер дефинитивно желимо да будемо део европске породице, да усвојимо њене стандарде и пратимо њен раст. С друге стране, суочени смо с веома тешком реалношћу која је прожета кризом. Ако наша централна банка буде играла своју улогу на одговарајући начин, заиста ћемо постићи напредак у остварењу наших главних циљева, који подразумевају не само ценовну, већ и финансијску стабилност. То питање је нарочито

осетљиво у кризним временима.

Према Уставу Албаније, циљ централне банке је очување ценовне стабилности. Међутим, пуно времена проводимо на структурним реформама како бисмо остварили раст. Ту не мислим само на реформе у финансијском сектору за који смо задужени, него и на реформе које спадају у надлежност владе. Ако будемо одговорили на текуће изазове, заиста ћемо испунити нашу дужност на краatak рок будући да дугорочно тежимо интеграцији у европску заједницу. Практично све треба да буде координирано. У том смислу, од великог значаја су регионална сарадња и размена искустава између нас самих. С друге стране, веома је важно одржавати добру комуникацију са Европском комисијом – тј. важно је да се наш глас чује и да дамо наша мишљења о различитим политикама која се тичу земаља кандидата.

Напослетку, хтео бих да кажем да је наша дискусија била плодотворна. Хвала вам.

Мејра Фестић, вицегувернер Централне банке Словеније: Централна банка треба да настави да игра улогу независне и неутралне институције у земљи. Може да обезбеди додатну ликвидност за привреду преко банкарског сектора, али не може да поправи нарушене канале трансмисије. То морају да учине друге економске политике. Постоји потреба за блиском сарадњом централне банке и институција задужених за спровођење других елемената економске политике земље. Као кредибилна институција, централна банка треба, поред вођења рачуна о поверењу у финансијски систем и финансијској стабилности, што је део њеног мандата, да настави да помаже властима у земљи давањем предлога за неопходне реформе и економску политику, ради јачања процеса транзиције и интеграције. Централне банке су добро позициониране и као истраживачке институције јер обично имају веома богате базе података и изузетно професионалне запослене и оквир са солидним методолошким знањима за подршку других економских политика

Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије: Сматрамо да Народна банка Србије, обављајући своју функцију у оквиру законских овлашћења, знатно доприноси томе да држава Србија учини многе ствари на путу ка европским интеграцијама, пре свега због себе, а онда и због чланства у Европској унији. Под један, наша основна и законска обавеза је ниска и стабилна инфлација, односно ценовна стабилност. Под два, допринос одржавању и унапређењу финансијске стабилности је наш допунски циљ, а у Србији финансијска стабилност подразумева очување и одржавање пре свега стабилности банкарског сектора. Под три, додатни циљ који имамо и који је Законом дефинисан, не доводећи у питање претходно наведена два циља, јесте подршка спровођењу економске политике Владе Републике Србије и тај циљ у ствари помаже спровођењу структурних реформи и фискалне консолидације.

Колико делује једноставно имати ниску инфлацију, што је резултат рада људи који овде седе, толико једноставно делује и дефинисање задатка Владе – структурне реформе и фискална консолидација. То заиста јесте основни посао и ми се трудимо да помогнемо у остваривању тог додатног циља, јер све мере монетарне политике мало вреде ако немамо резултате у структурним реформама и фискалној консолидацији. И да закључим, ми то морамо због себе, а не због Европске уније.

Закључна реч модератора

Мојмир Мрак, професор на програму Жан Моне, Економски факултет Универзитета у Љубљани: Модерација овим изузетно богатим панелом била је заиста привилегија. Панел је потврдио да је тема конференције добро одабрана. Постало је више него очигледно да централне банке играју све важнију улогу у целокупном економском управљању њихових земаља. Искуства широм региона такође су потврдила снажан допринос централних банака у дијалогу њихових земаља са ЕУ у вези с реформисаним економским управљањем у Европи. Оне су све укључене у припрему програма економских реформи као нове генерације докумената којима се подржава тај процес. У случају Црне Горе и Србије, централне банке такође су постале водеће институције за неколико поглавља у оквиру преговора о приступању ЕУ.

Захвалио бих панелистима на драгоценим доприносима и Народној банци Србије на изузетној организацији конференције. Свима вам желим пуно успеха на вашим веома одговорним задацима који су корисни за ваше земље, као и за процес приступања ЕУ.

Економско управљање у Европи
и процес приступања Европској унији: која је улога централних банака?



VI. Завршна сесија

четвртак, 28. мај 2015.

Завршно излагање домаћина

Јоргованка Табаковић,

Гувернер Народне банке Србије

Као домаћин, желела бих да истакнем да је конференција више него оправдала наша очекивања и сматрам да смо корак ближе сагледавању свих изазова који стоје пред централним банкама на путу наших земаља ка интеграцији у Европску унију. Мислим да су нам јучерашња излагања и данашња панел-дискусија помогли да сагледамо на који начин централне банке могу да помогну не само својој држави да буде примљена у то добро друштво, него како да се носи са изазовима после пријема у то друштво, доприносећи развоју. Захваљујем представницима централних банака Албаније, Босне и Херцеговине, Црне Горе, Македоније, Словеније и Турске, али пре свега лично захваљујем госпођи Маји Кадиевски Војиновић, госпођи Ернадини Бајровић, мом пријатељу господину Туралај Кенћу, господину Милојици Дакићу, мом комшији, господину Генту Сејку, колегиници Мејри Фестић, представницима институција Европске уније, господину Жилу Ноблеу и господину Иштвану Јакабу, а изнад свега захваљујем Вама, господине Мојмире Мрак, који сте умели да нас водите и у организацији, али и у овој дискусији. Захваљујем и колеги Душану Вујовићу, министру финансија, и Јадранки Јоксимовић, министру за европске интеграције, који су јуче били с нама и дали значајан допринос квалитету ове конференције. Такође, захваљујем Немачкој агенцији за међународну сарадњу (*GlZ*) на свесрдној подршци у организацији конференције. Ипак, највећу захвалност дугујем својим сарадницима, неки од њих су и данас с нама, који су вредно радили и раде на овим процесима како би свих 35 преговарачких поглавља било припремљено за отварање. Њих увек подсећам да је наш основни задатак да обављамо послове за које смо одговорни у Народној банци Србије, а то значи да испунимо свој основни мандат, јер ћемо тако испунити и задатке који предстоје у придруживању Европској унији. Заиста сам искрено поносна и срећна свима вама, а најпоноснија на све своје сараднике, представнике Савета, и срећна што сам део овог тима који отвара тако важна питања и пише историју Србије на путу придруживања.

VI. Прилог

Радови гувернера припремљени за Панел гувернера

Мејра Фестић

Вицегувернер Централне банке Словеније

ИЗЈАВА

Нестандардне мере монетарне политике и њихова ефективност у Словенији

Нестандардне мере монетарне политике се називају нестандартним зато што би по својој природи требало да буду привременог карактера с обзиром да одступају од начина на који се спроводила монетарна политика пре кризе. Нестандардне мере монетарне политике су настале из потребе да се обезбеди континуирана ефективност трансмисионог механизма монетарне политике у околностима када је финансијски систем изложен шоковима већег обима. Ове мере би требало да употпуне стандардне одлуке везане за каматне стопе, а не да их замене.

Финансијска криза је ослабила канале путем којих се званична каматна стопа ЕЦБ обично преносила на привреду, а последично и на цене. Уз обезбеђивање ликвидности, а самим тим и ублажавање тензија на тржишту, циљ нестандартних мера је да се повећа ефикасност трансмисионог механизма тако што се утиче на тржишна очекивања учвршћивањем акомодативне монетарне политике.

Зашто додатне нестандартне мере монетарне политике можда не би биле ефективне у Словенији?

- Програми хартија од вредности обезбеђених имовином (*asset backed securities*) и покривених обвезница (*covered bond*) наилазе на препреке у Словенији
- Ефекат квантитативног попуштања би могао да буде ограничен у Словенији
 - Квантитативно попуштање не може да обезбеди да банке пренесу додатну ликвидност у приватни сектор. Не очекује се да би ови ефекти били у потпуности пренети на услове везане за трошкове кредита с обзиром да банке и даље избегавају ризике.
- С обзиром да банке избегавају ризике и да се суочавају са алтернативном активом са веома ниским приносом (или негативним приносом), не постоји гаранција да би банке уопште биле спремне да продају обвезнице.
- Очекује се да ће главни ефекат бити путем девизног курса и преливања од веће тражње у другим земљама еврозоне (повољни услови за извоз у еврозони). Иако је недавно дошло до извесних побољшања у функционисању канала каматних стопа ...
- Откуп словеначких државних обвезница ће, према учешћу Словеније у капиталу (0,4937%), износити око 200 млн ЕУР месечно (кумулативно око 3,8 млрд ЕУР до септембра 2016).

Постоји ограничена спремност словеначких банака да продају словеначке обвезнице услед:

- великог вишка ликвидности
- недостатка расположивих алтернативних инвестиција у околностима ниских приноса
- инвестиционе политике избегавања ризика
- аверзије према негативним приносима
- тржишни учесници у Словенији предвидели су умерене износе продаје са њихових рачуна.

Очигледно постоји потреба да и друге мере економске политике помогну у побољшању трансмисионог механизма монетарне политике:

- Реструктурирање предузећа
 - раздуживање (и повећање капитала)
 - побољшање праксе управљања
 - пословно реструктурирање
- Снажна фискална консолидација која би обезбедила одрживо побољшање биланса државе и повећала поверење на финансијским тржиштима
- Друге реформе које би подстакле дугорочни потенцијал привреде

Можемо да закључимо да је опсег кризе био ванредан. Нестандардне мере монетарне политике су уведене на почетку кризе како би се усидрила дугорочна очекивања у погледу инфлације. Опсег нестандартних мера је велик и карактерише га прелазак са егзогеног одређивања биланса Евросистема на његову активну употребу приликом остваривања средњорочног циља монетарне политике. Међутим, монетарна политика не може сама да поправи трансмисионе канале у билансној рецесији. Ипак, може да буде ефикасна у обезбеђивању ликвидности. У том погледу, помоћ других економских мера је од пресудног значаја. Постоје бројне препреке ефективнијим нестандартним мерама у Словенији. Најважније се тичу избегавања ризика од стране домаћег банкарског система и неразвијеног тржишта алтернативних инструмената који би подржали нестандартне мере. У Словенији преливања би употпунила, па чак и доминирала над директним ефектима нестандартних мера.

Економско управљање у Европи
и процес приступања Европској унији: која је улога централних банака?

