

РЕФЛЕКСИЈЕ ДУЖНИЧКЕ КРИЗЕ ЕВРОЗОНЕ НА ЕКОНОМИЈУ БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

REFLEXIONS OF THE DEBT CRISIS OF EUROZONE ON THE ECONOMY OF BOSNIA AND HERZEGOVINA

Проф. др Горан Поповић

Економски факултет Бања Лука, Босна и Херцеговина
goran.popovic@efbl.org

Мр Сања Стојчевић Увалић

Републички завод за статистику Републике Српске
Бања Лука, Босна и Херцеговина
sanja.stojcevic@rzs.rs.ba

Резиме: Крах финансијског сектора САД 2008. године угрожава свјетску економију и Европску унију. Кризи претходи колапс "Lehman&Brothers", она брзо ескалира и још се брже трансферише ван граница САД. По избијању кризе расту цијене нафте и хране. Дужнички проблеми посебно погађају Еврозону и евротрежиште. Посљедице су дубоке и комплексне, а манифестују се у паду стопа раста и продуктивности, расту незапослености и озбиљном и дугорочном нарушавању фискалне равнотеже. У Еврозони се смањују стране директне инвестиције и извоз, у финансијском сектору се погоршава ликвидност, слаби банкарски сектор итд. Мјере за санирање кризе су стимулисање раста, превенција губитака радних мјеста, контрола тражње, те раст агрегатне тражње уз ригорозне мјере штедње јавног сектора. Негативне посљедице кризе се највише манифестују 2009. године. Економска ситуација се временом споро поправља, па се посљедице глобалне кризе још увијек осјећају.

И Босна и Херцеговина је на удару кризе јер су њени највећи спољнотрговински партнери Европска унија и земље чланице СЕФТА. Обзиром на мали капацитет привреде БиХ, њена економија уз одређени временски помак прати тенденције највећих трговинских партнера. Због тога је послје избијања дужничке кризе у Еврозони дошло до погоршања макроекономских показатеља, мањег прилива страних инвестиција, раста незапослености и погоршања осталих показатеља. Донешене су краткорочне и дугорочне мјере сузбијања штетних

посљедица: интервенције у банкарском сектору, буџетска штедња, мјере за смањење спољнотрговинског дефицита, убрзања раста и запослености, као и мјере за промјене привредне структуре, раст конкурентности, већи прилив страних директних инвестиција, те коначно, свеобухватне активности на процесима евроинтеграција.

Кључне ријечи: Криза, раст, глобално, Еврозона, Босна и Херцеговина, мјере.

Abstract: Collapse of the financial sector of U.S. in 2008th threatens the world's economy and the European Union. Collapse of 'Lehman & Brothers' precedes the crisis and it escalates fast and it even faster transfers outside of the U.S. After the outbreak of the crisis prices of oil and food grow. Debt problems especially affect the Eurozone and Euro market. The consequences are deep and complex and are manifested in the decline in growth rate and productivity, growth of unemployment and serious and long-term deterioration of the fiscal balance. In Eurozone foreign direct investments and export are reduced, in the financial sector liquidity reduces, banking sector becomes weak, etc. Measurements for repairing the crisis are stimulation of growth, prevention of the loss of the work places, demand control, growth of aggregate demand with rigorous measurements of savings of the public sector. Negative consequences of the crisis are manifested most in 2009th. Economic situation is improving slowly over time, so the effects of the global crisis are still present. Bosnia and Herzegovina is also on the impact of crisis because its biggest trading partners are European Union

and CEFTA countries. Considering the small capacity of the economy of the Bosnia and Herzegovina, its economy, with a certain time lag follows the trends of the largest trading partners. That's the reason why, after the outbreak of the debt crisis in Eurozone macroeconomic markers became deteriorated, why foreign investments reduced, growth of unemployment appeared and why other markers also deteriorated. Short-term and long-term measurements of the suppression of harmful consequences: interventions in banking sector, budget savings, measurements of reduction in the trading deficit, acceleration of growth and employment, as well as measures for changes in the economic structure, increase of competitiveness, greater inflow of direct foreign investments, and finally, comprehensive activities of the process of European integrations.

Key words: crisis, growth, globally, Eurozone, Bosnia and Herzegovina, measurements.

1. УВОД

Фундаментални узроци актуелне кризе настали су у прошлости нарушавањем принципа Бретон Вудса, односно укидањем златног важења долара, што је временом довело до раста емисије ове валуте изнад реалног покрића. Због континуирано ниских каматних стопа, високог прилива страног капитала и динамике тржишта некретнина¹⁹, америчка привреда и друштво су се налазили у дужим периодима раста и експанзије. Посљедично, банке и друге финансијске институције су нудиле огромне суме слободних средстава у циљу увећања профита. У периодима макроекономске равнотеже, ниских камата и високе ликвидности, велике финансијске институције подцјењујући ризик и опасност од немогућности враћања пласираних средстава нарушавају систем управљања кредитним и портфолио ризицима. Уз друге системске проблеме, јављају се и недостаци у процедурама супервизија финансијских институција. Банке су у експанзији и либералније одобравају нове кредите, а раст цијена некретнина додатно увећава вриједност колатерала, па вриједности хипотека надмашују кредите. Раст тражње за некретнинама уз лимитирану понуду утиче на раст цијена некретнина, но проблем настаје када велики број повјерилаца не може да отплаћује кредите па хипотеке на страни понуде енормно расту, док тражња за

некретнинама опада. Долази до брзог и драстичног пада цијена некретнина, иако су многи економски аналитичари указивали на опасност од “прегријаног” тржишта некретнина јер је било очигледно да ниске камате, уз нове финансијске инструменте утичу на нереалан раст тражње и повећање цијена некретнина. Стагнација реалног сектора америчке привреде у четвртм кварталу 2007. године успорава раст. Подаци о стању економија водећих привреда за посљедњи квартал 2007. године указују на дубину економске кризе и чињеницу да ни глобална економија неће бити поштеђена. Кризу посебно прате и анализирају свјетске финансијске институције. Тако нпр. ММФ заузима став да је криза резултат готово савршене констелације институционалног и регулаторног оквира финансијског сектора САД²⁰. Оглашавају се и највећи економски ауторитети. Џозеф Стиглиц сматра да су кључни разлози због којих је избила криза планетарних размјера прекомјерна штампа новца и дерегулација, рушење границе између комерцијалних и инвестиционих банака, смањење пореза богатим слојевима, фалсификовање извјештаја компанија, и “трансфузија крви пацијенту који крвари”.

Заоштравање и пренос америчке кризе на друга подручја утиче и на европску привреду, стварајући услове за рецесију незабиљежену од Другог свјетског рата. Европска дужничка криза касни за финансијском кризом око 18 мјесеци, мјерено од колапса “Lehman&Brothers” септембра 2008. године. Иначе, уз већ наведене узроке кризе многи економисти су предвидјели негативне шокове агрегатне тражње који су погодили европску економију, и идентификовали кључне узроке кризе евротржишта. Због раста цијена нафте, скупљих и строжијих кредита, промјена цијена некретнина и јачања евра, опада економска активност у Европској унији и цијелој Европи, те слаби европски извоз. Јапан је нешто стабилнији, али пад активности водећих економија значајно редукује јапанске извозне приходе. Кризу прате и противријечности, а један од куриозитета је да се упркос успоравању свјетске економије у аугусту 2008. биљежи изузетно висока стопа свјетске инфлације од 4,25%, чему највише доприносе раст цијене нафте и хране. Највећи утицај на високу инфлацију имају брзо растуће економије. Различита мишљења о кризи постоје и међу највећим економским

¹⁹ Ово тржиште доживљава експанзију са двије врсте хипотекарних кредита: прворазредним (*prime*), и другоразредним (*subprime*) кредитима, одобраваним дужницима који потенцијално нису били у могућности да их отплате.

²⁰ Strauss-Kahn D., *Lessons from the Financial Market Crisis: Priorities for the World and for the IMF, to the Indian Council for Research on International Economic Research (ICRIER)*, New Delhi, India, 2008.

ауторитетима (тако нпр. Paul Krugman у јавним иступима упозорава на неизбјежну дефлацију, док Alan Meltzer упозорава да би се могао поновити раст цијена сличан кризи 1970-их година прошлог вијека)²¹.

Прелијевање кризе. Постоје бројни радови који се баве преносом кризе из САД у Европску унију и Европу, од којих се један због своје концизности посебно издваја: пад потрошње САД директно утиче на продају европских извозника, већ погођених апресијацијом евра; европски финансијски сектор је главни купац

развија. Свјетске резерве нафте су лимитиране и неравномјерно распоређене по регионима. Из тих, али и других разлога, у другој половини прошлог вијека је због високог раста цијена нафте, неколико пута озбиљно уздрмана читава свјетска економија (тзв. нафтним шоковима), што се види из графикана 1. Тако су нпр. цијене нафте порасле крајем 1973. године, а затим у периоду од 1979 до 1980. године. Након пада цијена током 1986. године, "цијене овог енергента су поново повећане у 1990. години".²³ Поред наведених поскупљења, цијена нафте је расла и 2008. године, што је



Извори: <http://www.theaustralian.com.au>

<http://www.inflationdata.com>

токсичне активе од америчких банака; масовни резови *FED* воде ка даљем паду долара према евр; након криза закашњења погађа Кину и земље у развоју, гдје извјештаји сугеришу раст незапослености, што утиче на смањење њихове увозне тражње.²² Посматрано са аспекта Европе, као и глобално, последице кризе су дубоке и комплексне, и могу се уочити кроз: пад економске активности и продуктивности, смањење запослености, пад страних директних инвестиција и извоза, као и погоршање ликвидности, слабљење банкарског сектора, те појаве фискалне неравнотеже. Свјетска привреда је карактеристична по процесу глобализације, техничко-технолошким иновацијама и расту конкурентности, али и економској и политичкој зависности што доводи до форсирања високих стопа раста, али и честих глобалних нестабилности и криза. Финансијској кризи у САД претходи глобално поскупљење енергије и хране. Ово је потребно истаћи због тога што је нафта стратешки ресурс модерног свијета и покретач индустријског

значајно убрзало развој глобалне финансијске кризе. Већи скокови цијена нафте су забиљежени и током 2010. и 2011. године.

2. СПЕЦИФИЧНОСТИ ДУЖНИЧКЕ КРИЗЕ ЕВРОЗОНЕ И МЈЕРЕ НА ЊЕНОМ САНИРАЊУ

Послије прелијевања америчке кризе у Европску унију долази до наглог погоршања економских прилика, како у Европи, тако и у свјетској економији. Стање је било још драматичније у подручју Еврозоне јер се због финансијске зависности међу њеним чланицама криза лако пренијела на цијелу монетарну интеграцију. Због тога чланице Уније имплементирају систем осигурања финансијске стабилности Еврозоне (уз мјере кризног менаџмента, он обухвата системске мјере фискалне одрживости и мјере дугорочног раста, монетарне равнотеже, ревитализације финансијског система и осигурања средстава помоћи најрањивијим чланицама²⁴). Европска унија и ММФ су на кризу реаговали пакетом помоћи у износу од око 750 млрд. евра. У оквиру пакета искреирана су два механизма:

²¹ Krugman P. (1953) је нобеловац, амерички економист, колумнист, писац и друштвени коментатор. Предаје економију и међународне односе на Универзитету Принцетон, а Allan Meltzer је професор политичке економије на *Univerzitetu Carnegie Mellon* и водећи је историчар *FED*-а.

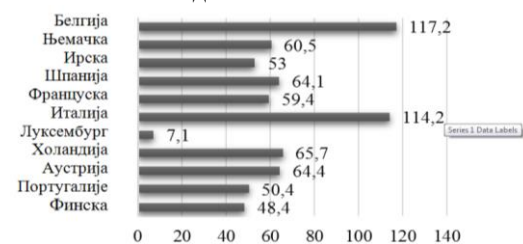
²² Andrew W., *The Economic and Financial crisis in Europe: addressing the causes and the repercussions*, EEE Policy Brief, No. 3, 2008.

²³ Бурда М. & Виплош Ч., *Макроекономија*, ЦДДС, Београд, 2004, стр. 130.

²⁴ Европска комисија. Преузето 22. априла 2014. са www.ec.europa.eu

Европски механизам за финансијску стабилност (ЕФСМ), и Европски фонд за финансијску стабилност (ЕФСФ). Европски механизам за финансијску стабилност је намијењен за чланице Еврозоне, а средства су обезбјеђена од стране фондова и Европске комисије. Фонд за финансијску стабилност покрива финансијске проблеме, рекапитализује банке и купује државне обвезнице. Механизам има рејтинг ААА од стране свих рејтинг агенција (исто као и Европска комисија приликом задуживања). Фонд средстава за оба механизма износи 500 млрд. евра. Механизми су формирано на период од три године, а формирањем механизма реагују ЕЦБ која почиње куповину државних обвезница угрожених чланица и ММФ са кредитом од 250 млрд. евра. Трајање Европског фонда за финансијску стабилност било је до средине 2013. године, али су кредити дати на период дужи рок од трајања Фонда, па је његово трајање продужено на неограничено вријеме под новим називом Европски стабилизациони механизам²⁵ (ЕСМ).

Списак реакција на кризу се може приказати као скуп слиједећих активности: мјере на осигурању хитне ликвидности (посебно олакшице централне банке), мјере покретања новог кредитирања, проширење финансијских сигурносних мрежа, капиталне интервенције у финансијске институције, и коначно, реструктурирање финансијских институција. Уз све наведено, владе развијених, али и земаља у развоју инсистирају и на системским промјенама постојећег амбијента, као што су: преуређење ка одговорнијем и стабилнијем финансијском систему, као и ефикаснијој фискалној политици. На сл. 1. дати су подаци о висини јавног дуга за земље осниваче Еврозоне почетком 1999. године.



Извор: Eurostat, Government finance statistics: summary tables 1997-2012., Publications Office of the European Union, Luxembourg, 2013., стр.7

Слика 1: Дуг оснивача ЕМУ (1998)

Према EUROSTAT-у²⁶ од једанаест оснивача ЕМУ, Њемачка и Француска су били на

границе услова конвергенције који се односе на укупан јавни дуг, док су само пет, уз то економски мање утицајних земаља испуњавали услов висине јавног дуга. Од осталих чланица, Шпанија, Холандија и Аустрија имале су јавни дуг незнатно виши од дозвољеног. И поред напора на санирању посљедица кризе, посебно кроз мјере штедње и стабилизацију јавних финансија, дуг земаља Еврозоне у 2012. години достиже максималан ниво. И поред мјера буџетске штедње, фискалне и монетарне консолидације више чланица Еврозоне и Европске уније су и даље у критичној зони. Највиши релативни ниво јавног дуга током 2012. године од 160,5% биљежи Грчка²⁷, а затим Италија са 130,3% БДП, која има и највећи апсолутни износ дуга. Буџетски дефицити Грчке, Ирске²⁸ и неколико других чланица ЕУ, допринијели су продубљивању кризе. Од 2007. до 2009. године погоршава се стање буџета земаља Централне и Источне Европе. У табели 1. је приказано учешће јавног дуга Еврозоне у БДП у периоду од 2005. до 2012. године. Док је дефицит Еврозоне у 2005. години био 2,5% БДП, у 2009. достиже чак 6,4% БДП. Ипак у 2012. години дефицит је смањен и износи 3,7% БДП. Јавни дуг такође константно расте, са 70,4% БДП у 2005. години на 90,6% БДП у 2012. години.

ТАБЕЛА 1: УЧЕШЋЕ УКУПНИХ ПРИХОДА, РАСХОДА И ЈАВНОГ ДУГА У БДП ЕВРОЗОНЕ (% БДП)

Период	Укупни приходи и расходи			Јавни дуг
	Приходи	Расходи	Суфицит / дефицит	
2005.	44,8	47,3	-2,5	70,4
2006.	45,3	46,6	-1,4	68,6
2007.	45,3	46,0	-0,7	66,3
2008.	45,0	47,1	-2,1	70,1
2009.	44,9	51,2	-6,4	80,0
2010.	44,8	51,0	-6,2	85,4
2011.	45,3	49,5	-4,1	87,3
2012.	46,3	49,9	-3,7	90,6

Извор: ECB: Statistics Pocket Book, децембар 2011, стр. 25, <http://www.ecb.int>, Statistics Pocket Book, април 2014, стр. 22, <http://www.ecb.int>

Упркос покушајима спасавања Грчке, Ирске и Португалије, опасност од дужничке кризе не

²⁷ Грчка и прије уласка у Еврозону “креативним рачуноводством” погрешно приказује фискалну позицију (нпр. њена влада није објавила да је буџетски дефицит 2009. године 12,5% БДП). Грчка дуго има проблеме са јавним финансијама. У немогућности да настави истим путем приморана је да емитује нове обвезнице и удвостручи висину каматне стопе. Зато је морала извршити радикалне реформе уз помоћ ЕУ, увести строга фискална ограничења и смањити јавну потрошњу за око 10% БДП за 2010. годину.

²⁸ Када је ријеч о Ирској и Шпанији, ове земље се у одређеној мјери разликују од Грчке јер су узроци настанка кризе у њима слични као и у САД (експанзија тржишта некретнина, раст дугова становништва и дефицити текућег рачуна). Све ово је значајно погоршало конкурентност привреда ових земаља.

²⁵ Крајем 2010. године Европски савјет формира перманентни Европски стабилизациони механизам.

²⁶ EUROSTAT, Government finance statistics: summary tables 1997-2012., Publications Office of the European Union, Luxembourg, 2013., стр.7.

пролази. Криза би могла да се прошири и на остале земље чланице. Такође, неевропске земље групе Г20 указују да европска криза наноси штете њиховим привредама и да су потребне хитне мјере у Еврозони. На самиту у Бриселу 2010. године лидери ЕУ су се договорили да промјене Лисабонски уговор, како би се формирао фонд помоћи земљама Еврозоне. Фонд се формира маја 2010. године ради очувања финансијске стабилности пружањем финансијске помоћи земљама чланицама Еврозоне.

Раст реалног БДП и инфлација у периоду 2009 - 2012. године приказани су у табели 2. Уочава се да је дошло до раста БДП код већине земаља због постепеног опоравка свјетске привреде. Стопа раста реалног БДП развијених земаља износи -3,7% у 2009. години, а 3,1% у 2010. години. Ситуација код земаља у развоју је боља јер је раст у 2009. години износио 2,8%, а у 2010. години 7,3%.

Поред утицаја на раст, криза утиче на ниво и динамику инвестиција. Рецесија је значајно смањила учешће инвестиција у БДП Еврозоне, што је видљиво из графикана 2. Инвестиције у Еврозони имају тенденцију раста све до 2007. године. Високо учешће инвестиција је остварено и 2008. године, да би већ 2009. године због последица економске кризе било значајно смањено.

ТАБЕЛА 2: РЕАЛНИ РАСТ И ИНФЛАЦИЈА У % (2009 – 2012)

	Раст реалног БДП				Просјек ИПЦ			
	'09.	'10.	'11.	'12.	'09.	'10.	'11.	'12.
Свијет	-0,7	5,1	4,0	4,0	2,5	3,7	5,0	3,7
Развијене земље	-3,7	3,1	1,6	1,9	0,1	1,6	2,6	1,4
Земље у развоју	2,8	7,3	6,4	6,1	5,2	6,1	7,5	5,9
САД	-3,5	3,0	1,5	1,8	-0,3	1,6	3,0	1,2
Јапан	-6,3	4,0	-0,5	2,3	-1,4	-0,7	-0,4	-0,5
Кина	9,2	10,3	9,5	9,0	-0,7	3,3	5,5	3,3
ЕУ	-4,2	1,8	1,7	1,4	0,9	2,0	3,0	1,8
Еврозона	-4,3	1,8	1,6	1,1	0,3	1,6	2,5	1,5

Извор: ММФ: Regional economic outlook, октобар 2011, стр. xii, <http://www.imf.org>.

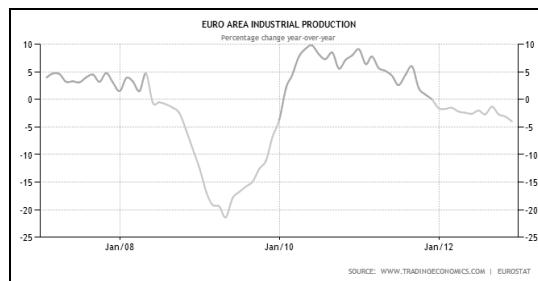
ГРАФИКОН 2. УЧЕШЋЕ ИНВЕСТИЦИЈА У БДП ЕВРОЗОНЕ (17 ЧЛАНИЦА, 2003-2012.)



Извор: Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>.

Дакле, инвестиције до избијања кризе партиципирају у БДП са више од 1/5²⁹, да би њихово учешће у БДП после 2009. године било редуковано за неколико индексних поена. Кључни показатељ благог опоравка у Европској унији и Еврозони је стабилнија индустријска производња. На сл. 2. уочава се да индустријска производња на подручју Еврозоне у трећем кварталу 2012. године расте, али је забиљежено квартално смањење (-0,1%). У последњем кварталу 2012. године поново долази до пада индустријске производње. Иако се индустријска активност у Еврозони стабилизује у трећем кварталу, индекси и даље указују на смањење у последњем кварталу 2012. године.

Табела 3. приказује глобална кретања економског раста до 2012. године.



Извор: Trading Economics www.tradingeconomics.com/euro-area/industrial-production (приступ 21.04.2014.).

Слика 2: Индустријска производња у Еврозони

Глобалне макроекономске прогнозе. Процјена ММФ још увијек не указују на бржи и снажнији опоравак свјетске економије, иако се очекује глобални раст од 4% до 2015. године. Током 2014. године, у зависности од процјена прогнозера, очекује се раст глобалне економије од око 3% (што неки сматрају повољним, а други не). Ове показатеље треба смјестити у контекст бржих стопа раста одређених земаља, посебно Кине и Индије (табела 3).

ТАБЕЛА 3. ГЛОБАЛНИ РАСТ

	2009.	2010.	2011.	2012.
Глобални раст	-0,7	5,1	4,0	4,2
Еврозона	-4,3	1,8	1,6	1,1
САД	-3,5	3,0	1,5	1,8
Њемачка	-5,1	3,6	2,7	1,3
Француска	-2,6	1,4	1,7	1,4
Италија	-5,2	1,3	0,6	0,3
Шпанија	-3,7	-0,1	0,8	1,1
Јапан	-6,3	4,0	-0,5	2,3
Велика	-4,9	1,4	1,1	1,6
Кина	9,2	10,3	9,5	9,0
Индија	6,8	10,1	7,8	7,5

Извор: ММФ, World Economic Outlook, септембар 2013.

²⁹ Поповић Г., *Економија Европске уније-макроекономски аспекти и заједничке политике*, Економски факултет у Бањој Луци, Бања Лука, 2009. године, стр. 108-109.

Опоравак свјетске привреде у великој мјери зависи од макроекономске стабилности најразвијенијих земаља и регионалних интеграција, фискалне консолидације, јачања тражње, ниских каматних стопа и повећања обима кредитирања итд. Чини се да велики напори водећих свјетских привреда споро, али ипак сигурно ефектуирају, па се уочавају јаснији знаци стабилности глобалне економије.

3. РЕФЛЕКСИЈЕ ДУЖНИЧКЕ КРИЗЕ НА БОСНУ И ХЕРЦЕГОВИНУ

Земље југоисточне Европе зависе од економије Европске уније па се ефекти кризе снажно осјете у земљама *CEFTA* и БиХ. Негативне посљедице кризе на Босну и Херцеговину су испољене већ у другој половини 2008. године, а настављају се 2009. године, и касније. На то указују ниже стопа раста, пад потрошње, раст незапослености, успоравање извоза, пад страних инвестиција итд.

Привреда Босне и Херцеговине се након рата и транзиције суочава и са кризом. Погоршавају се макроекономски показатељи: успорен раст привреде, раст фискалних дефицита и незапослености, смањена је спољна размјена, и угрожен животни стандард. Ове тенденције воде ка расту сиромаштва³⁰ и социјалним проблемима³¹. Посљедице актуелне кризе негативно утичу на финансијски и реални сектор. Антикризне мјере су се углавном односиле на хитну санацију посљедица економске кризе, са посебним акцентом на смањење високе стопе незапослености. Дугорочне мјере су усмјерене ка дугорочним циљевима, прије свега промјенама у структури привреде.

Нагативне посљедице кризе су видљиве из основних макроекономских показатеља за Босну и Херцеговину који се односе на период од 2000. до 2012. године и приказани су у табели 4. Из табеле се уочава да је раст реалног БДП у 2009. години био негативан и износио је -2,9%. Ипак, у 2010. години је остварена позитивна стопа раста од скромних 0,8%. Дужничка криза Еврозоне доприноси негативним кретањима и у Босни и Херцеговини тако да је 2012. године стопа раста опет била негативна, -1,2%.

Компарација кретању стопа раста и индустријске производње Еврозоне и Босне и Херцеговине указује на позитивну корелацију

ових показатеља. Дакле, економски проблеми Европске уније и Еврозоне се у великој мјери прелијевају на економију Босне и Херцеговине. Ово не представља изненађење обзиром на највећи степен повезаности њихових привреда. Индустријска производња је 2009. године пала -3,3% у односу на 2008. годину, у чему је прерађивачка индустрија забиљежила највећи пад од -4,6%. У 2010. години расте индустријска производња за 1,6%, а раст се наставља и 2011. године са значајних 5,6%³². Због негативних тенденција на свјетском тржишту и наставка кризе Еврозоне коју ће додатно продубити проблеми Грчке и дужничка криза готово свих земаља Еврозоне, раст индустријске производње у 2011. охрабрује. Међутим, под утицајем кризе 2012. године долази до смањења индустријске производње у односу на 2011. годину за -5,6%. Вађење руда и камена пада за -4,9%, прерађивачка индустрија -4,7%, а производња и снабдијевање електричном и топлотном енергијом -7,1%. У области прерађивачке индустрије највећи пад биљежи производња машина и уређаја -26,2%, док је највећи раст остварен у производњи хемикалија, хемијских производа и вјештачких влакана 8,2%³³.

ТАБЕЛА 4: МАКРОЕКОНОМСКИ ПОКАЗАТЕЉИ БИХ (2000 - 2012)

Година	Номинални БДП, текуће цијене	Реални БДП, стопа раста	Стопа раста цијена на мало	Бруто девизне резерве, (мил.)
2000.	11 789	5,5	4,8	1 028
2001.	12 641	2,4	3,1	2 708
2002.	13 946	5,0	0,4	2 484
2003.	14 689	3,9	0,6	2 793
2004.	15 946	6,3	0,4	3 479
2005.	17148	3,9	3,8	4 225
2006.	19 567	6,0	6,1	5 452
2007.	22 065	6,1	1,5	6 699
2008.	24 984	5,6	7,4	6 296
2009.	24 307	-	-	6 212
2010.	24 879	0,8	2,1	6 458
2011.	25 772	0,1	3,7	6 424
2012.	25 734	-	1,8	6 509

Извори: <http://www.cbbh.ba>, <http://www.bhas.ba>

Успоравању раста доприноси пад страних директних инвестиција, неконкурентност предузећа и привреде у цјелини, неповољан привредни и политички амбијент итд. У табели 5. приказани су подаци о инвестицијама у БиХ.

³⁰ Поповић Г., *Макроекономски узроци сиромаштва у БиХ*, Дефендологија, Зборник радова, Бања Лука, 2009, стр. 69-82.

³¹ Поповић Г., *Економска криза и незапосленост у БиХ*, Економски видовици, Друштво економиста Београда, 4, 2009, стр. 715-725.

³² <http://www.bhas.ba> (Преузето 15. априла 2014.)

³³ <http://www.bhas.ba> (Преузето 15. априла 2014.)

ТАБЕЛА 5: ИНВЕСТИЦИЈЕ У СТАЛНА СРЕДСТВА
ПРЕМА ДЈЕЛАТНОСТИ ИНВЕСТИТОРА (2008-2012.)

Год.	Укупно	Техничка структура		
		Грађевински објекти и простори	Машине, опрема и транспортна средства	Остало
2008.	6 130 483	3 139 962	2 774 408	216 113
2009.	4 592 104	2 392 043	1 976 666	223 395
2010.	4 211 741	2 276 116	1 770 065	165 560
2011.	4 228 038	2 036 057	2 026 924	165 057
2012.	4 488 543	2 014 752	2 102 661	371 130

Извор: <http://www.bhas.ba>

Из табеле се види да су инвестиције смањене са 6.130 милиона КМ у 2008. на 4.592 милиона у 2009. години, а овај негативан тренд је настављен и у 2010. години, када су инвестиције смањене до најнижег нивоа од 4.211 милиона КМ. Ипак, у 2011. години долази до благог повећавања инвестиција на 4.228 милиона КМ, као и у 2012. на 4.489 милиона КМ. Током 2012. године је настављен прилив страних инвестиција, али је он недовољан за убрзање економског раста. Укупан нето прилив директних страних инвестиција је 123,9 милиона КМ, или за 26,1 милиона КМ ниже у односу на 2011. али и значајно више него 2009. (60 милиона КМ) и 2010. године (55 милиона КМ).³⁴ Коначно, стране директне инвестиције у банкарски сектор БиХ долазе највише из Аустрије, Хрватске и Словеније.

Спољнотрговински биланс је погоршан због раста увоза неких грана.³⁵ Негативне тенденције подстиче и девизна политика, тј. прецијењена конвертибилна марка. Спољна размјена БиХ је приказана у табели 6. Покривеност увоза са извозом која је 2008. године износила 41,2% постепено расте, па је 2013. године достигла 55,2%. Исте године дефицит робне размјене је износио 6.790 милиона КМ, што је пад у односу на 2008. годину, када је дефицит износио 9.581 милиона КМ.

Из претходно наведених чињеница, може се може закључити, да се у циљу превазилажења посљедица економске кризе Босна и Херцеговина мора усмјерити на раст производњи које највише учествују у извозу, и које са квалитетом и цијенама могу конкурисати на свјетском тржишту.³⁶

³⁴ Централна банка БиХ, *Годишњи извјештај 2012.*, стр. 59, <http://www.cbbh.ba>

³⁵ Поповић Г. & Поповић Ј., *Утицај спољнотрговинског дефицита на макроекономску нестабилност БиХ*, Нови Економист, Универзитет у Источном Сарајеву, 2009, стр. 5-6, 119-127.

³⁶ Поповић Г. & Поповић Ј., *Утицај спољнотрговинског дефицита на макроекономску нестабилност БиХ*, Нови

ТАБЕЛА 6: РОБНА РАЗМЈЕНА БИХ СА
ИНОСТРАНСТВОМ (2003 - 2013.)

Год.	Извоз	Увоз	Обим робне размјене	Салдо робне размјене	Стопа
					покривености увоза
2003.	2 428	8	10 793	-5 937	29,0
2004.	3 013	9	12 436	-6 410	32,0
2005.	3 783	11	14 964	-7 398	33,8
2006.	5 164	11	16 553	-6 224	45,3
2007.	5 937	13	19 835	-7 962	42,7
2008.	6 712	16	23 004	-9 581	41,2
2009.	5 531	12	17 886	-6 824	44,8
2010.	7 096	13	20 712	-6 521	52,1
2011.	8 222	15	23 748	-7 304	53,0
2012.	7 858	15	23 111	-7 395	51,5
2013.	8 380	15	23 550	-6 790	55,2

Извор: <http://www.bhas.ba>

Босна и Херцеговина се у извозу треба фокусирати на земље у окружењу (посебно Србију и Хрватску), али и развијеније земље ЕУ28 (прије свега Њемачку), као и Русију. При томе, посебно се треба оријентисати на производњу енергије, текстилну, дрвопрерађивачку, металну индустрију³⁷, пољопривреду и др.

Мјере у финансијском сектору. Савјет министара марта 2009. године усваја мјере у намјери ублажавања негативних посљедица кризе на привреду БиХ (мјере предложило Министарство финансија и трезора БиХ). Мјере су дио пакета који Савјет министара проводи са ентитетским владама. Пакет од 16 мјера Савјета министара је усмјерен на стабилност банкарског сектора, ублажавање негативних посљедица кризе на привреду. У циљу фискалне стабилности извршени су ребаланси буџета и уведене мјере рестриктивне фискалне политике (једна од мјера је смањење плата и бенефиција у јавном сектору). Буџетски приходи су чак и повећани због одржавања, и одређеног раста економске активности, раста обима увоза и већих увозних цијена, повећања акциза на дуван и нафтне деривате и др. На тај начин је очувана финансијска стабилност БиХ, али је то урађено и на штету неких квалитативних фактора (раста увоза, цијена и пореза).

Због дјеловања кризе финансијски сектор Босне и Херцеговине током 2009. године смањује активности банака. Нови услови кредитирања погађају реални сектор, што води паду запослености и инвестиција. Повлачење депозита из банака смањује пласмане и

Економист, Универзитет у Источном Сарајеву, 2009, стр. 5-6, 119-127.

³⁷ Нпр. у 2010. и 2011. години у Њемачку су се највише извозила сједишта и њихови дијелови, у Хрватску примарне легуре алуминијума, а у Србију кокс и полукокс од каменог угља.

покупљује кредите. Реални сектор не може рачунати на инострану подршку. Пад кредитних активности у односу на 2008. годину смањује профитабилност банкарског сектора (добит је 2009. године 70% мања), али је ипак дошло је до раста капитала за 2%, нивоа депозита за око 100 милиона КМ, а повећана је и ликвидност. Смањен је прилив готовине од дознака из иностранства јер је у земљама у којима живе грађани Босне и Херцеговине дошло до пада запослености и ограничавања раста плата. У октобру 2008. године грађани из страха интензивније дижу депозите из банака па се због тога и других разлога смањују депозити за 818 милиона КМ. Смањена је обавезна резерва ЦББиХ са 18% на 14% и омогућена додатна ликвидност од 727 милиона КМ и одлучено да иностране кредитне линије комерцијалних банака из иностранства не улазе у основицу за обрачун обавезне резерве. Уведена је и диференцирана стопа обавезне резерве, па додатна ликвидна средства износе 370 милиона КМ. И Удружење банака доноси антикризне мјере уз сагласност ЦББиХ, комерцијалних банака, Министарства финансија и трезора БиХ и ентитетских министарства финансија, агенција за банкарство и Агенције за осигурање депозита. Банке су смањиле трошкове због појефтињења кредита, а повећани су и износи осигураних депозита итд.

Међународне обавезе. Стари дуг Босне и Херцеговине је настао прије 02.04.1992. године, а нови након 14.12.1995. године. Од 2001. до 2008. године дуг се смањује, али је током 2009. године дошло до раста, због активирања дуга Лондонском клубу кредитора од 463,5 милиона КМ. Стање новог дуга износи 5.363 милиона КМ, док стари дуг на крају 2010. износи 1.768 милиона КМ³⁸. Јавни дуг БиХ посљедњих година расте због раста спољне задужености и крајем 2012. године износи 10.463,8 милиона КМ, што је у односу на претходну годину повећање од 4,9%. Од укупног јавног дуга, на спољни дуг се односи 7.131,4 милиона КМ или 68,2%³⁹. У структури дуга највеће су обавезе према Свјетској банци. Узрок раста задужености 2010. године је задужење код ММФ по *stand-by* аранжману. Одобрена средства од 2000. до 2010. године усмјерена су у јавни сектор и инфраструктуру, а мање у привреду. Највећи дио дуга се односи на обавезе према Свјетској банци (34,3%).

³⁸ Унутрашњи дуг крајем 2012. године износи 3.332 милиона КМ, од чега је највећи дио стара девизна штедња, 1.273,1 милион КМ.

³⁹ Министарство финансија и трезора БиХ, *Информације о стању јавне задужености БиХ на дан 31.12.2012.*, стр. 5. (Преузето 14. априла 2014, са <http://www.mft.gov.ba>)

Босна и Херцеговина је задржала стабилност валуте, а платни системи су несметано функционисали (нпр. платни промет 2012. године биљежи раст тако да број трансакција износи 33,8 милиона, што је повећање за 4,1% у односу на 2011. годину⁴⁰).

4. ЗАКЉУЧАК

Финансијска криза САД је имала значајан утицај на свјетску економију, а посебно на привреду Европске уније. Америчкој кризи претходе нестабилности на свјетским тржиштима нафте и хране, иако то није био директан разлог избијања финансијске кризе. Америчка финансијска криза кулминира колапсом *Lehman&Brothers* због дубоких диспропорција између реалног и финансијског сектора. Високе цијене нафте и хране су само поспјешиле ескалацију кризе и бржи трансфер изван граница САД. Криза погађа европску економију, а посебно Еврозону и евротржиште. Са аспекта Европске уније посљедице кризе су дубоке и сложене. Падају економска активност, инвестиције, и продуктивност, расте незапослености и нарушава се фискална равнотежа. Пада обим директних страних инвестиција и извоза. У финансијском сектору се погоршава ликвидност, слаби банкарски сектор итд.

Глобализација је убрзала трансфер кризе из САД на Европу и свијет. Националне економије су директно погођене кризом због њиховог учешћа у свјетској размјени. Владе развијених земаља су реаговале брзо и ефикасно мјерама монетарне и фискалне политике. Кључне мјере превазилажења кризе су: стимулисање економског раста, превенција губитака радних мјеста, контрола тражње, превенција од нових криза и др. Велике економије настоје очувати агрегатну тражњу, уз ригорозне мјере штедње јавног сектора. Негативне посљедице свјетске финансијске кризе су се највише манифестовале у 2009. години, док је дјелимични опоравак реалног сектора услиједио 2010. године. Смањује се лична и инвестициона потрошња, приходи буџета и јавних фондова, што успорава раст и утиче на пад животног стандарда.

Економске кризе снажно утичу на економију Босне и Херцеговине. Очигледно је, да се глобална економија налази у рецесији која ће трајати дуже него што се у првом тренутку очекивало. Јер, финансијска криза која се из САД пренијела на свјетску економију, као и дужничка криза Еврозоне још увијек снажно утичу на финансијски сектор Босне и Херцеговине, смањене могућности иностраног задуживања, раст трошкова потенцијалних кредита и постојећег дуга и др. Због тога је и даље актуелан Krugmanov став да "чак и ако спас финансијског

⁴⁰ Централна банка БиХ, *Годишњи извјештај 2012.*, стр. 59, (или на <http://www.cbbh.ba>)

система почне да враћа кредитна тржишта у живот, још увијек ћемо бити суочени са захуктавањем глобалне рецесије"⁴¹.

У БиХ се погоршавају макроекономски показатељи, опада прилив страних директних инвестиција, расте незапосленост, а погоршавају се и остали показатељи. Донешене су мјере санирања кризе: интервенције у финансијској сфери (банкарски сектор), и буџетска штедња. Краткорочни приоритети су финансијска и монетарна стабилност. Дугорочне мјере су усмјерене на смањење спољнотрговинског дефицита, убрзање економског раста и запошљавање капацитета уз неопходне промјене привредне структуре. Дио мјера је био усмјерен на раст конкурентности преко већег прилива страних директних инвестиција и убрзање интеграција са Европском унијом.

Национална економија Босне и Херцеговине у највећој мјери дијели судбину са Европском унијом и земљама чланицама *CEFTA*. Са овим регионалним интеграцијама се обавља највећи обим размјене, па су због тога логична брза прелијевања кризе из Европе на економију БиХ.

О томе најбоље говоре макроекономски показатељи Босне и Херцеговине, који уз одређени временски помак прате тенденције у ЕУ, ЕА, или *CEFTA* (раст, незапосленост, каматне стопе, инфлација, извоз и др.).

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Агенција за статистику БиХ. Преузето 15. априла 2014, са <http://www.bhas.ba>
- [2] Andrew W., *The Economic and Financial crisis in Europe: addressing the causes and the repercussions*, ЕЕЕ Policy Brief, No. 3, 2008.
- [3] Бурда М. & Виплош Ч., *Макроекономија*, ЦЛДС, Београд, 2004.
- [4] ЕЦБ, *Statistics Pocket Book*, децембар 2011, стр. 25 и април 2014, стр. 16 и 22. Преузето 18. априла 2014, са <http://www.ecb.int>
- [5] EUROSTAT. Преузето 18. априла 2014, са <http://www.eurostat.eu>
- [6] EUROSTAT, *Government finance statistics: summary tables 1997-2012.*, Publications Office of the European Union, Luxembourg, 2013, стр.7.
- [7] Европска комисија. Преузето 22. априла 2014. Са www.ec.europa.eu
- [8] Inflationdata.com. Преузето 14. априла 2014, са <http://www.inflationdata.com>
- [9] Krugman P., *Povratak ekonomske depresije i svetska kriza 2008.*, Heliks, Smederevo, 2010.
- [10] MMF, *Regional economic outlook*, октобар 2011, стр. xii. Преузето 18. априла 2014, са <http://www.imf.org>
- [11] Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација о стању јавне задужености БиХ на дан 31.12.2012.*, стр. 5. Преузето 14. априла 2014, са <http://www.mft.gov.ba>
- [12] Поповић Г., *Макроекономски узроци сиромаштва у БиХ*, Дефендологија, Зборник радова, Бања Лука, 2009, стр. 69-82.
- [13] Поповић Г., *Економска криза и незапосленост у БиХ*, Економски видици, Друштво економиста Београда, 4, 2009, стр. 715-725.
- [14] Поповић Г., *Економија Европске уније- макроекономски аспекти и заједничке политике*, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, Бања Лука, 2009.
- [15] Поповић Г. & Поповић Ј., *Утицај спољнотрговинског дефицита на макроекономску нестабилност БиХ*, Нови Економист, Универзитет у Источном Сарајеву, 2009, стр. 5-6, 119-127.
- [16] Strauss-Kahn D., *Lessons from the Financial Market Crisis: Priorities for the World and for the IMF, to the Indian Council for Research on International Economic Research (ICRIER)*, New Delhi, India, 2008.
- [17] Theaustralian.com.au. Преузето 14. априла 2014. са <http://www.theaustralian.com.au>
- [18] Trading Economics. Преузето 21. априла 2014. са www.tradingeconomics.com/evro-area/industrial-production
- [19] Централна банка БиХ, *Годишњи извјештај 2012.*, стр. 59 и 96. Преузето 14. априла 2014, са <http://www.cbbh.ba>

⁴¹ Krugman P., *Povratak ekonomske depresije i svetska kriza 2008.*, Heliks, Smederevo, 2010, стр. 197.