

Министар финансија Сениша Мали најавио је почетком године да се држава у 2022. неће задуживати на страном тржишту, већ само на домаћем. То може бити у домаћој валути, емитовањем динарских хартија од вредности, али и у еврима. Уколико Министарство финансија истраје у томе мораће радикално да мења план. Јер, емисије динарских и евро обвезница биле су последњих месеци изразито неуспешне.

Пре неколико дана Управа за јавни дуг понудила је на продају двогодишње обвезнице, у вредности од 60 милијарди динара, по годишњој камати од 2,75 одсто. Продата је само шестина, односно инвеститори су „дали” држави десет милијарди динара, што значи да је проценат реализације само 16,54 одсто, пише на сајту управе.



Емисија петогодишњих обвезница почетком децембра прошле године била је још неуспешнија. На продају су били понуђени папири вредни 150 милијарди динара, с каматом од 2,5 одсто, а проценат реализације био је 0,08 одсто. Инвеститори су држави дали само нешто више од 43 милиона динара. Аукција динарских дужничких папира са сличним параметрима била је и у октобру, а проценат реализације износио је 8,11.

Крајем новембра држава је емитовала и папире у еврима на домаћем тржишту. Реч је о

дванаестогодишњим обвезницама, у вредности од 100 милиона евра, при камати од 1,6 одсто годишње, док је проценат реализације био 23,23 одсто.

Шта овако низак проценат продаје обвезница показује? Да су камате ниске и да је улагање у њих, при годишњој камати од 7,9 одсто, неисплативо. И да инвеститори не верују да ће камате остати тако мале и да чекају да их држава повећа.

Истини за вољу држави се претходних месеци није журило да на овај начин прибави новац, јер је на рачунима имала две милијарде евра, како је саопштио министар финансија након хаварије у обреновачкој термоелектрани.

Милојко Арсић, професор на Економском факултету у Београду, каже да су понуђене стопе ниже од просечне очекиване инфлације у наредне две године и да ће држава морати да повећа камате.

А да ли се сада налазимо у некој чудној ситуацији да је инфлација, условно речено, висока, а камате ниске?

„То није случај само код нас, већ и у свету и вероватно је последица у кашњењу прилагођавања каматних стопа кретању инфлације. Оне се не прилагођавају тако брзо, између осталог и због тога што је доскора било широко распрострањено уверење да је инфлација краткотрајна и привремена. Са друге стране, такву политику олакшавају и јефтине извори финансирања. Банке одобравају кредите по реално негативним каматним стопама, али су још мање стопе на штедњу и камате централних банака по којима се оне задужују. Зато у државне папире пласирају новац оне банке које имају јефтине изворе задуживања. Сасвим је сигурно да ће ове године доћи до повећања камата”, напомиње Арсић.

Што се тиче плана да се 2022. не излази на међународно тржиште дуга он сматра да, ако се остане при планираном фискалном дефициту од три одсто БДП-а, онда држава не мора да се задужује „споља” имајући у виду да је доста средстава пренето из претходне године у ову. И да се тиме може покрити део минуса или дуга. Међутим, није сигурно да ће минус у државној каси остати толики, јер се најављују исплате додатних програма који нису предвиђени иницијалним буџетом као што су сто евра за младе, а

могуће је да ће бити још нешто.

„Ако дефицит буде већи од плана онда би било оправдано да се држава задужи на међународном тржишту и то из два разлога. Камате су и даље ниске и још релативно јефтино можемо да се задужимо. Други разлог је што банке, кад купују обвезнице, истискују приватни сектор и уместо да одобравају кредите привреди и грађанима, оне финансирају државу”, наводи Арсић.

Ове године доспева на наплату неколико милијарди евра дуга, а већ сада знамо да држава има на располагању новац од ММФ-а као могућност за ту отплату. Министарство финансија већ је најавило да ће 759,71 милион евра који је Одбор директора ММФ-а још у августу доделио Србији, односно 627,6 милиона специјалних права вучења искористити за ту намену и то у првом кварталу када стижу на наплату.

Иначе, на светском тржишту долар јача у односу на евро па се намеће питање како ће то утицати на нас. Мање него раније јер је удео јавног дуга у америчкој валути смањен са преко 30 одсто на свега десет процената.

„Јачање долара има везе с бржим опоравком америчке привреде у односу на европску, али и са најављеним растом каматних стопа. Када у САД расту камате онда долар јача и исплати се инвестирати у ту валуту. Европа још није најавила повећање камата, а за њу је проблем што о томе одлучује велики број земаља у еврозони. Такав начин одлучивања у Европској централној банци успорава начин одлучивања. То се видело у светској економској кризи из 2008–2009. када им је требало неколико година да примене експанзивну монетарну политику. Тако је и сада. Неке земље су се опоравиле и имају ниску инфлацију, а друге све супротно. Јачање долара за нас је битно зато што утиче на раст трошкова увоза енергената, јер су њихове светске цене у доларима”, каже Арсић.

Јована Рабреновић

(Политика)