

VELIKO RESETOVANJE EKONOMIJE SRBIJE TOKOM I POSLE COVID-19 KRIZE

The Great Reset of Serbia's Economy During and After the COVID-19 Crisis

Dragan Đuričin, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet
Iva Vuksanović Herceg, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet

Sažetak

Od 2020. godine savremeni svet je svedok složene krize, medicinske krize (pandemija COVID-19) unutar strukturne ekonomske krize. Pored postojećih faktora rizika kao što su antropogena klimatska kriza, gubitak biodiverzifikacije, finansijalizacija i ekonomska nejednakost, svi globalnog i prožimajućeg karaktera, u poslednjem periodu došlo je do naglog skoka biološkog rizika. Pojava pandemije COVID-19 je tragičan i urušavajući trenutak koji ubrzano dobija najveći značaj u javnosti. Socijalno distanciranje, kao primarni način borbe protiv pandemije, gura ekonomiju u stanje sna. Hibernacija izaziva potpuni pad sistema. Nova kriza je produbila strukturne neravnoteže neoliberalnog modela kapitalizma. Infuzija likvidnosti i stimulansi kao glavni odgovori ekonomskih politika su obilni i kontinualni. Takve nekonvencionalne politike urušile su tržište kapitala i povećale moralni hazard. Ipak, poslednja kriza predstavlja šansu za promene. Ona ubrzava pojavu budućnosti koju imamo na umu kada razmišljamo o saniranju strukturnih neravnoteža neoliberalnog kapitalizma na efektiviji način. Brz restart (ili obnova) ekonomije i kasniji uspon zahtevaju sprovođenje aktivnosti na sistematičan i sinhronizovan način, kako bi se sanirale negativne medicinske i ekonomske posledice krize. Upravljanje složenom krizom kao što je poslednja kriza sa vizijom da ekonomija postane održiva, inkluzivna i prosperitetna, vlade širom sveta preduzimaju radikalne reformske korake. To znači najmanje dve stvari istovremeno. Prvo, tretman pandemije kao makroekonomskog faktora. Drugo, opredeljenje da se ključne makroekonomske politike vode na strukturni način. Da bi se prethodno ostvarilo, neophodna je transformacija „kapitalizma akcionara“ u „kapitalizam interesnih grupa“. Sistem koji nastaje kombinuje dva institucionalna izbora, „vidljivu ruku“ države (namenske investicije zasnovane na strukturnim ili industrijskim politikama) i „nevidljivu ruku“ tržišta. Vreme je da se industrijskim politikama u ekonomiji da veći značaj. Stvaranjem umesto redistribucijom vrednosti, najveći deo namenskih investicija će biti u uloženi u cirkularnu i regenerativnu ekonomiju, zdravstvo, infrastrukturu (fizičku i konceptijsku), nauku i obrazovanje. Ovaj rad ima dva cilja. Prvo, da popuni trenutni konceptijski vakum koji je posledica pravila neoliberalne doktrine, sa ciljem da se identifikuju ključne komponente programa restrukturiranja u Srbiji koji bazira na njenim makroekonomskim specifičnostima i katalitičkom dejstvu novih ekonomskih pravila koja su korisna za restart i uspon ekonomije tokom i posle COVID-19 pandemije. Drugo, da se osvetli legitimitet kapitalizma interesnih grupa i njegovih ključnih komponenata kao što su regenerativan i cirkularan model rasta i heterodoksna platforma za vođenje ekonomskih politika za „veliko resetovanje“, odnosno obnovu i uspon.

Ključne reči: *COVID-19 pandemija, Srbija, Industrija 4.0, cirkularna ekonomija, heterodoksna platforma za vođenje ekonomskih politika, industrijski sektor*

Abstract

Since 2020 the modern world has been witnessing a complex crisis, which is essentially a medical crisis (the COVID-19 pandemic) within a structural economic crisis. In addition to the current nexus of risk stressors, such as anthropogenic climate crisis, biodiversity loss, financialization and income inequality, all global and cross-cutting by their very nature, in the last period biorisk has been growing dramatically. The COVID-19 pandemic is a devastating and tragic moment which is rapidly becoming a matter of primary public concern. Social distancing, as the most effective anti-pandemic measure, has pushed the economy into sleep mode. Hibernation provokes a truly systemic economic downturn. The current crisis is particularly deepening structural imbalances of the neoliberal model of capitalism. Core policies responses, such as liquidity infusion and fiscal stimulus, are massive and permanent. Increasing moral hazard and irrational exuberance, such policies are destroying capital markets, as a brain of the market economy. But every crisis is also a chance to change. By tackling the neoliberal capitalism' fault lines in a more effective way, it may actually accelerate the pace to the future we had in mind. A quick restart (or recovery) of the economy and a later rebound require systemic and concerted action in order to mitigate the negative effects of both medical and economic crisis. In

managing a complex crisis such as this one, guided by the vision of a sustainable, inclusive and prosperous economy, governments all around the world should take radical reform steps. It means, at least, two things at once. First, dealing with the pandemic as a macroeconomic variable. Second, implementing core economic policies (monetary and fiscal) in a structural way. To do so, the transition from shareholder capitalism to stakeholder capitalism is imminent. An emerging system will combine two institutional choices, the “visible hand” of state (impact investments based on structural or industrial policies) and the “invisible hand” of market forces. It’s time to give the government a stronger voice in the economy. To create value instead of redistributing value, the major part of impact investments will be in circular and regenerative economy, health care, infrastructure (physical and conceptual), science, and education. The objective of this paper is twofold. First, to fill the present conceptual vacuum created by the neoliberal doctrine economics rules with the aim of identifying key components of Serbia’s economy revival based on its macroeconomic specifics and catalytic impact of new economics rules during and after the COVID-19 pandemic. Second, to highlight the relevance of key components of stakeholder capitalism, including the regenerative and circular model of growth and heterodox economic policy platform for the Great Reset, or recovery and rebound respectively.

Keywords: *COVID-19 pandemic, Serbia, Industry 4.0, circular economy, heterodox economic policy platform, manufacturing sector*

Kolaps tržišnog fundamentalizma

Ekonomija nije egzaktna nauka. To je društvena nauka, nauka o kontekstu ili skupu socijalnih konvencija koje ovičavaju i usmeravaju ponašanje osnovnih ekonomskih agenata i njihove interakcije. Jednostavno rečeno, ekonomija je nelinearan sistem koji su stvorili ljudi, sažimanje različitih oblika ponašanja (ili heuristika) učesnika konkurentske utakmice, regulatora i institucija.

Suprotno prethodnom načinu rezonovanja, neoliberalna doktrina u ekonomskoj teoriji (ili tržišni fundamentalizam), kao najekstremniji oblik slobodnog tržišnog kapitalizma, tretira ekonomiju kao linearan sistem a ekonomsku teoriju kao egzaktnu nauku, praktično kao kontekst u kome država gubi ulogu. Prethodno je razlog zašto ekonomska teorija ignoriše zakone prirode. Učestale i sve teže ekonomske krize su signal koji, zajedno sa disrupcijom prirode i gubitkom biodiverziteta, ukazuje na greške u takvom načinu razmišljanja. Takav način razmišljanja je učinio globalnu ekonomiju neodrživom izlažući planetu Zemlju u celini riziku uništenja.

Pandemija COVID-19 je tesno povezana sa strukturnim neravnotežama koje su nam poznate u vezi sa tržišnim fundamentalizmom kao što su finansijalizacija (i deindustrijalizacija), pad produktivnosti, povećanje ekonomske nejednakosti, usporavanje rasta i neodrživost duga. Radi se o periodu entropije, eri učestalih, drastičnih i kontradiktornih promena. Ukoliko se vratimo u period pre COVID-19, videćemo svuda u razvijenim ekonomijama i ekonomijama u razvoju, strukturne neravnoteže kao posledice pogrešnih pretpostavki neoliberalne ekonomske teorije i nekonzistentnosti u vođenju ekonomske politike.

Bum neoliberalne ekonomije u periodu 1980-90 godine, sa idejom promocije tržišnog fundamentalizma bazirao je na liberalizaciji, deregulaciji i privatizaciji. Ključna ideološka potka zemlje u kojoj je sloboda najveća vrednost bazira na individualizmu i slobodnom tržištu i slobodnim (ili privatnim) preduzećima. Imajući u vidu da je samo manji deo populacije imao koristi od ekonomskog rasta kao i da je načinjeno puno štete planeti Zemlji da bi se to ostvarilo, pokazalo se da je takav rast neodrživ, socijalno i fizički. Pošto je na početku novog milenijuma bum neoliberalizma umiren u ključnim svetskim ekonomijama, na površinu su isplivale posledice na čovekovu okolinu, ekonomiju i društvene odnose. Period rasta od 5-6 procenata godišnje je završen. Ekonomija nije bila u stanju da zavisi od sistema koji je ekskluzivno vođen sebičnim mentalitetom zasnovanim na kratkoročnim interesima maksimizacije profita i sistemskog izbegavanja poreza. Sistem koji eksternalizuje štete za okruženje i društvo nije u stanju da vodi računa o interesima ljudskog društva i planete Zemlje u celini.

Pošto su ključne svetske ekonomije ušle u strukturnu krizu, bio je lansiran plan za spasavanje neoliberalnog kapitalizma. Paradoksalno, dominacija nekonvencionalnih ekonomskih politika kao univerzalni lek za ublažavanje efekata strukturne krize suštinski je narušila kontekst slobodnog tržišta i slobodnih preduzeća. Na ruševinama „Dot Com“ krize iz 2001. godine i „Velike recesije“ iz 2008. godine, započela je četvrta

industrijska revolucija. Zahvaljujući tehnologiji koja gura razvoj, pojavila se nova epizoda rasta, ali ovog puta sa mnogo kraćim trajanjem. Kao i uvek, tehnologija je faktor koji se može ali i ne mora iskoristiti. Ipak, održivost putanje rasta primarno zavisi od konteksta.

Najindikativniji faktor neefikasnosti neoliberalnog modela rasta je rast globalnog duga. Prema MMF-u [9], na početku pandemije COVID-19 suvereni dug u ključnim ekonomijama sveta dostigao je više od 120 procenata BDP-a, a u zemljama u razvoju preko 60 procenata. U 2020. godini, globalni suvereni dug eskalirao je do USD 24 hiljade milijardi. Dopunski indikator ranjivosti sistema je rastuća popularnost kriptovaluta. Kriptovalute nisu ni nova klasa finansijske aktive niti zamena za novac. To su skladišta vrednosti (ili „digitalno zlato“) u situaciji kada dominira narativ „straha od straha“. Sredinom aprila meseca 2021. godine tržišna kapitalizacija kriptovaluta dostigla je USD 2 hiljade milijardi. U poslednjoj godini tržišna vrednost se učetrostručila, da bi u periodu od samo dva meseca, od sredine februara do sredine aprila ove godine, ona pala 70 procenata.

Naučno objašnjenje moderne ekonomske realnosti zahteva objektivnu evaluaciju osnovnih ekonomskih pravila i projekcije koje baziraju na činjenicama. Kada je reč o osnovnim ekonomskim pravilima neoliberalizma, najmanje tri prepletena pravila dovela su do kolapsa ekonomskog sistema.

Prvo, blagostanje kao prvi izvod egoizma. Učeci da je ekonomija zbir ljudi čija je opredeljujuća osobina egoizam, skoro sve ekonomske škole su smatrale da je sistem koji maksimizira vrednost za tzv. *homo economicus*-a prirodna sredina održivog rasta. Ekstremna verzija te linije razmišljanja, „akcionarski kapitalizam“ (engl. *shareholder capitalism*), korišćena je da bi se maksimizirala vrednost za akcionare [8]. Nažalost, osnove ove teorije su suštinski pogrešne. D. Kahneman [12] je elokventno i empirijski pokazao da u realnom svetu ekonomski agenti nisu „*homo economicus*“, pošto se većina ponaša kao „ljudska bića“ (engl. *humans*), što znači da su spremni da učestvuju u altruističkim oblicima ponašanja. U vreme klimatske krize svako ko nastoji da maksimizira lične koristi na način da uvećava emisiju gasova staklene bašte mogao bi biti označen kao „neprijatni sociopata“.

Pored toga, bihejvioralni ekonomisti su empirijski dokazali da ljudi nisu racionalni i konzistentni u ispoljavanju svojih izbora kao i da ne postoji simetrija između rizika i prinosa u ponašanju investitora. Iracionalna preterivanja kao dominantni mentalitet investitora na tržištu kapitala pre pucanja spekulativnih balona su primer iracionalnog, nekonzistentnog i asimetričnog ponašanja u odnosu na rizik ekonomskih učesnika. Klimatska i medicinska kriza posebno su uticale na pojavu konceptijske alternative kapitalizmu akcionara u obliku „kapitalizma interesnih grupa“ (engl. *stakeholder capitalism*) [19], „preduzetničkog kapitalizma“ (engl. *entrepreneurial capitalism*) [14] i „progresivnog kapitalizma“ [21]. Prethodni koncepti promovisu veću ulogu države u obezbeđenju blagostanja, obično predstavljenog preko 17 ciljeva održivog razvoja definisanih od strane UN [24].

Drugo, model rasta, praktično model kapitalizma, bitno ignoriše zakone prirode. U neoliberalnom kapitalizmu, kao poslednjoj verziji slobodnog tržišnog kapitalizma, odnos između ekonomije i prirode je neadekvatno definisan. Naime, taj model ignoriše pravila i principe funkcionisanja fizičkog sistema i biosfere. On ne uzima u obzir negativne eksterne efekte i cene javnih dobara, kao ni preterano korišćenje prirodnih resursa. Podržavajući takav model rasta, ekonomska teorija je, pored strukturnih neravnoteža u ekonomskom sistemu, doprinela antropogenim klimatskim promenama, gubitku biodiverziteta i mutaciji virusa. Kroz svoj doprinos destrukciji fizičkog sistema i biosfere, linearni model rasta odvojio je ljude od prirode. Koncentracija ekonomske moći je odvojila ljude između sebe. Gubitak vere i poverenja odvojio je sledbenike od lidera i pokidao socijalnu koheziju.

Takav model rasta nije održiv, posebno u slučaju zemalja sa kašnjenjem u ekonomskom razvoju. Zemlje koje kasne u ekonomskom razvoju nemaju finansijski, organizacioni i humani kapital da stave u funkciju prirodni kapital u procesu industrijalizacije. Neoliberalni kreatori javnog mnjenja isticali su da je u slučaju zemalja sa kašnjenjem u ekonomskom razvoju uloga države da stvori okvir za ispoljavanje tržišnih zakonitosti i da, na taj način, privuče strana direktna ulaganja kojima će se zatvoriti jaz u kapitalu. Posledično, transfer tehnologije je bi prepisan recept za industrijalizaciju. Nažalost, takav način industrijalizacije nije efektivan za održavanje makroekonomskih ravnoteža. Zbog rasta duga, zemlje sa

kašnjenjem u ekonomskom razvoju ulaze u „zamku srednjeg nivoa ekonomske razvijenosti“ (engl. *middle income trap*) [6, strane: 19-24]. Naime, ekonomija nije u stanju da finansira budući rast ili strukturna prilagođavanja na osnovu interne zarađivačke snage ili kreditnog potencijala. Prema R. Rajan [18], najefektniji način da se reši opisan problem je razvoj sopstvene tehnologije zasnovan na industrijskim politikama za sektore razmenljivih proizvoda i usluga. Alternativni pristup modelu rasta poznat kao „upravljani kapitalizam“ bio je primenjen u slučaju zemalja sa kašnjenjem u ekonomskom razvoju iz Azije početkom 1960-ih godina.

Treće, dualna platforma za vođenje ekonomskih politika. U neoliberalnom kapitalizmu platforma za vođenje ekonomskih politika je zasnovana na tržišnim snagama kao primarnom mehanizmu koordinacije, globalizaciji kao okviru konkurencije i inflacionom targetiranju kao skoro ekskluzivnom alatu ekonomske politike za održavanje makroekonomske stabilnosti. Problem sa takvom platformom je nekonzistentnost tokom poslovnog ciklusa, naime jedan skup politika u „dobrim vremenima“ i drugi skup politika u „lošim vremenima“ koje slede kejnzijansko deficitarno finansiranje i druge nekonvencionalne politike. Nekonvencionalne ekonomske politike, kao što je spasavanje velikih subjekata (engl. *too big to fail*), kvantitativna olakšanja (engl. *quantitative easing* - QE), negativne kamatne stope, kao i fiskalne politike kao što su subvencije, isplata plata u privatnom sektoru od strane države i sl. nemaju ograničenja. Na primer, obim monetarne emisije u zemljama rezervnih valuta tokom 2020. godine nije zabeležen od ranih 1980-ih godina, kada je neoliberalizam počeo da ekspandira. Na primer, oko 20 procenata USD u cirkulaciji štampano je u 2020. godini.

Sve mere ekonomske politike u neoliberalnom modelu su posledica dve teorijske pretpostavke, linearnosti ekonomskog sistema i ponašanja koje imitira model ponašanja lidera. Osim poteškoća sa kalibriranjem nekonvencionalnih mera, ključni problem ove platforme se odnosi na činjenicu da ne postoji izlazna strategija. Štampanje novca i fiskalni stimulansi inhibiraju kreativnu destrukciju tržišta i navode zavisne agente da se ponašaju neadekvatno. Takve politike dovele su u pitanje hipotezu o efikasnosti tržišta, koja podrazumeva da kada se broj start-up kompanija smanjuje, tada dolazi do relativnog povećanja broja kompanija zavisnih od subvencija.

I pored neželjenih posledica strukturnih neravnoteža, tokom sadašnje krize centralne banke i ministarstva finansijai širom razvijenog sveta su ponudili dodatne programe stimulansa koji baziraju na ovim neravnotežama. Kao posledica kamatnih stopa koje se približavaju nuli ili su čak negativne, cene akcija i obveznica su izrazito precenjene i zapravo nisu u korelaciji sa ekonomskim fundamentima. Kada su signali koji dolaze sa tržišta kapitala pogrešni, dolazi do neadekvatne alokacije resursa zbog divergentnosti u predviđanjima. Do ovo trenutka, legitimna predviđanja o tome šta nas čeka u narednom periodu, kao što su inflacija, reflacija (recesija + inflacija) i deflacija, su veoma divergentna. Sva ova stanovišta mogla bi činiti platformu za (re)interpretacije i/ili kreativnu interpretaciju osnova od strane zainteresovanih strana koje imaju moć i uticaj, ili jednostavno od strane ideološki motivisanih teoretičara.

Sve ekonomske politike u neoliberalnoj platformi za vođenje ekonomskih politika su posledica teorijskih pretpostavki kao što su linearnost ekonomskog sistema ponašanje prema modelu lidera. Pored problema sa kalibriranjem nekonvencionalnih mera ekonomske politike, ključni problem ove platforme je povezan sa činjenicom da ne postoji izlazna strategija. Štampanje novca i fiskalni stimulansi usporavaju kreativnu destrukciju na tržištu i usmeravaju zavisne ekonomske agente na neadekvatne reakcije. Takve politike stavljaju pod sumnju hipotezu o efikasnosti tržišta, dovodeći do toga da broj preduzeća zavisnih od subvencija raste kada opada broj start-up preduzeća.

Uprkos neočekivanim negativnim posledicama teorijskih koncepcija, tokom poslednje krize centralna banka i ministarstvo finansija su nastavili sa istom politikom koja i dalje bazira na pogrešnim pretpostavkama. Zbog niskih, čak i negativnih, kamatnih stopa cene vlasničkih i dužničkih hartija od vrednosti su bitno precenjene. Kada tržište kapitala šalje pogrešne signale, posledica je neadekvatna alokacija resursa zbog razlike između projekcije i fundamenata. U ovom trenutku projekcije o inflaciji, reflaciji i deflaciji su legitime, mada potpuno divergentne. Prethodno daje prostor za (re)interpretacije i/ili kreativne interpretacije osnovnih interesnih grupa sa snagom i uticajem, ili od strane ideološki motivisanih akademaca. Vođenje države bez države ili rastući značaj međunarodnih finansijskih organizacija podstaknuli su sumnju u

univerzalnost tržišnog fundamentalizma. Prethodno stanje provocira na stav određenih kritičara da okvalifikuju neoliberalnu ekonomiju kao ideologiju, kao igračku u rukama političara. Iskazi lojalnosti prema neoliberalizmu izgledaju groteskno kada se čuju od ekonomskih teoretičara iz zemalja sa kašnjenjem u ekonomskom razvoju kao što je Srbija. Zbog ideoloških predrasuda, pristalice ovih shvatanja nisu u stanju da ocene činjenice i dođu do objašnjenja pojava koje proučavaju.

Česte i sve dublje ekonomske krize ukazuju da vladajuća ekonomska pravila predstavljaju uzroke fraktura u ekonomskom sistemu. Posledice nisu ohrabrujuće. Takav sistem proizvodi, reprodukuje i produbljava strukturne neravnoteže. Globalna privreda puna strukturnih neravnoteža, nekonvencionalne ekonomske politike i njihove nepretpostavljene posledice na stvaranje vrednosti i disrupciju prirode, ne mogu se otkloniti same od sebe kako bi planeta Zemlja bila održiva. Ne samo da bi prosperirao, već i da bi preživeo, ekonomski sistem zahteva višestruke promene, praktično “Veliko resetovanje”. Potreba za “Velikim resetovanjem” je posebno izražena tokom pandemije COVID-19. Mutacije virusa kao posledica “efekta crnog labuda”, su povezane sa brojnim drugim problemima.

“Veliko resetovanje” ne znači promenu svega, već promenu samo onog što treba promeniti. Prvi prioritet u promenama je orijentacija na opšte ciljeve održivog razvoja (engl. *SDGs- sustainable development goals*). Održiv, inkluzivan i prosperitetan ekonomski sistem može se razviti poštujući analogiju sa cirkularnim procesima i adaptivnoj evoluciji u prirodi.

Pandemija COVID-19 je ubrzala trend promena. Ona je pojačala važnost vizije ostvarenja opštih ciljeva ekonomskog razvoja zasnovanih na cirkularnom i regenerativnom modelu razvoja, heterodoksnom platformi za vođenje ekonomskih politika, univerzalnom medicinskom sistemu i digitalnoj demokratiji kao budućnosti koju želimo. Sve prethodno treba da bude platforma za “veliko resetovanje” u Srbiji, takođe [5].

Kako su ključne svetske ekonomije reagovala na COVID-19 krizu?

Tokom krize izazvane pandemijom COVID-19 došlo je do procvata kejnzijanizma i u tom smislu se može uspostaviti objašnjavajuća paralela sa načinom na koji su se ključne svetske ekonomije oporavile posle španske groznice nakon završetka Velikog rata. U sadašnjoj krizi, deo stimulansa usmeren je ka esencijalnim sektorima (medicinska oprema, farmaceutska industrija, biotehnologija, prehrambena industrija, energetika, logistika itd.), kao i kompanijama od izrazitog socijalnog značaja („prevelike da bi propale“) i najranjivijim društvenim grupama („novac iz helikoptera“). Za razliku od krize koju je izazvala španska groznica, gde je deficitarno finansiranje bilo usmereno isključivo na realnu ekonomiju, tokom COVID-19 krize stalni stimulansi korišćeni su u finansijskom sektoru, ponovo u veoma dugom periodu i vrlo agresivno. Takvo ponašanje udaljava investitore na tržištu kapitala od razumnog spektra rizika.

U sferi monetarne politike, masivno upumpavanje likvidnosti spasavanjem kreditora, injekcije kapitala putem kvantitativnih olakšanja (engl. *QE*) i kamatne stopa koje se približavaju nuli ili su negativne predstavljaju nove varijante uloge centralne banke kao „zajmodavca u krajnjoj nuždi“. Ekspanzija bilansa i hitna kupovina državnih i korporativnih obveznica konverzijom državnih obveznica u dugoročni dug i hibridne vlasničke instrumente, govore nam da će centralna banka u međuvremenu postati „kupac u krajnjoj nuždi“. Žalosna stvarnost je da centralna banka kontinuirano unovčava gubitke ministarstva finansija.

Posle masivne i dugotrajne monetarne relaksacije, monetarna politika je postala daleko ograničenija nego što je bila u nedavnoj prošlosti. Rizik od inflacije je veoma izražen. Predviđanja koja se odnose na inflaciju u 2021. godini su u domenu višegodišnjih rekorda. Štaviše, permanentni stimulansi doveli su do neadekvatnog ponašanja zavisnih sektora ekonomije. U 2020. godini oko 20 procenata kompanija u SAD čine takozvane „zombi kompanije“ ili kompanije koje zavise od stimulansa. Tokom 1980-ih, na početku neoliberalizma, isti pokazatelj iznosio je 2 procenta. Posledično, kada uticaj kreativne destrukcije tržišta na postojeće učesnike prestane da deluje, produktivnost i rast stagniraju, a ekonomija ulazi u strukturnu recesiju.

Još jedna negativna posledica takvog pristupa u vođenju antikrizne politike je rastući inflatorni pritisak. Antikrizni program u slučaju Velike recesije iz 2008, a naročito u COVID-19 pandemiji, pokazao je da stimulansi odlažu korektivno delovanje tržišta i konstantno podstiču histerično ponašanje investitora.

Provocirajući nagon za samoodržanjem kod investitora u vlasničke hartije od vrednosti, dvojac koji čine centralna banka i ministarstvo finansija zapravo kreira regulatorne balone. Verovanje u efikasnost tržišta kapitala u situaciji kada postoji ogromno štampanje novca nema realno uporište. Pitanje bez odgovora je: kako povratiti entuzijazam investitora u fazi hysterije? Poslednji balon epskih proporcija će uticati na inflaciju prinosa. Odgovarajuća tržišta kapitala će nestati, pre ili kasnije. Niko ne može objasniti šta se događa kada regulatorni baloni puknu i tržišta kapitala dožive krah. Prethodne neravnoteže uzrokuju sekularnu ranjivost. Nova popularna reč je „reflacija“ (recesija + inflacija). Naime, usled već pomenutih nuspojava koje prate nekonvencionalne politike, opasnost od pojave reflacije nameće se kao veoma snažan narativ. Ogroman rast cena roba i sirovina je sveprisutni vodeći indikator reflacije. Kada industrijska proizvodnja stagnira ili opada, rast prinosa je bolja mera inflacije od kretanja potrošačkih cena ili osnovne inflacije. Zbog reflacije, svetska ekonomija se suočava sa rizikom pojave oporavka s duplim dnom (oblik slova W).

Ključni problem primene skupa nekonvencionalnih politika je ograničen fiskalni prostor za delovanje države. Fiskalna neravnoteža dovodi do rasta duga.

Nema sumnje da moramo preispitati uobičajeni način razmišljanja u ekonomiji zato što planeta Zemlja postaje manje nego ikada pogodna za život, a ljudi gube poverenje u lidere. Cirkularni model rasta i heterodokсна platforma za vođenje ekonomskih politika rasvetljavaju filozofsku osnovu noih ekonomskih pravila.

Kada je reč o modelu rasta, da bi došlo do oporavka potrebne su investicije u ekonomiju koja dovodi do povećanja, a ne do preraspodele autputa. Takođe, heterodokсна platforma za vođenje ekonomskih politika „održava borbenu gotovost“ potrebnu za sprovođenje strukturnih promena uz katalitičku ulogu rešenja koja baziraju na Industriji 4.0. Kapitalna dobit kompanije Tesla od 15 hiljada procenata od njenog osnivanja predstavlja slikovit primer na koji način inventivni zaokret u okviru jedne zrele grane od glomaznog motora ka moćnom čipu može da postane ekonomski i ekološki održiv.

U aktuelnoj krizi pandemija po svom značaju nadmašuje sve ostale probleme. Uprkos tome, ekonomski teoretičari ne smeju da zaborave na potrebu hitnog uspostavljanja regenerativnog i cirkularnog modela ekonomije. Zapravo, pandemija COVID-19 će poslužiti kao svojevrsan katalizator svesti o klimatskoj krizi. Pored toga, unapređenje zdravstvenog sistema i aktivnosti u borbi sa klimatskim promenama zajedno predstavljaju istorijsku šansu za resetovanje (i uspon) ekonomije. Definitivno, neko ko razume apele protiv postojećeg ekonomskog establišmenta ne može nastaviti sa poštovanjem neoliberalnih pravila pri vođenju ekonomskih politika. Ključna reč je inteligentna industrijalizacija.

Kako je ekonomija Srbije dočekala COVID-19 krizu?

Srbija je mala ekonomija, praktično ekonomija sa kašnjenjem u razvoju¹, smeštena na periferiji svetske ekonomije. Pre raspada Jugoslavije sistem je bio geopolitički „zaglavljen“ između progresivnih tržišnih ekonomija i stagnirajućih socijalističkih ekonomija i dugo vremena je trpeo posledice „zamke srednjeg nivoa ekonomske razvijenosti“. Posle raspada bivše države ranih 1990-ih, Srbija je bila izopštena iz evropskih tokova. U dugom vremenskom periodu ekonomija je bila impotentna i raštimovana. Preokret je započeo posle programa fiskalne konsolidacije 2014-18. Srbija je ostvarila izuzetan napredak u makroekonomskim performansama, što je bio preduslov za uspon koji je ostvaren 2019. godine.

Pre nego što se ukratko osvrnemo na makroekonomske trendove u poslednjoj godini naše analize, najpre ćemo izvršiti pregled trendova ključnih performansi iz prethodnih godina. U tabeli 1 prikazani su osnovni makroekonomski indikatori tokom perioda fiskalne konsolidacije, uspona i COVID-19 krize. COVID-19

¹ Prema publikaciji MMF-a *World Economic Outlook* [10], BDP po glavi stanovnika izražen u tekućim cenama u 2020. godini iznosio je USD 7.635. Prema proračunu autora u stalnim USD to predstavlja manji nivo prihoda u odnosu na pretranziciju 1990. godinu (6.000 stalnih USD).

kriza je veoma negativno uticala na performanse u 2020. i umanjila šanse za „veliko resetovanje“ (engl. *the Great Reset*).

Tabela 1: Kretanja makroekonomskih indikatora: period 2014-20

Makroekonomski pokazatelji	Program fiskalne konsolidacije					Oporavak	Covid-19
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Konsolidovani fiskalni rezultat (% BDP)	-6,2	-3,5	-1,2	1,1	0,6	-0,2	-8,0
Tekući račun platnog bilansa (% BDP)	-5,6	-3,5	-2,9	-5,2	-4,8	-6,9	-4,3
Potrošačke cene (%)	1,7	1,5	1,6	3,0	2,0	1,9	1,3
Stopa nezaposlenosti (%)	19,2	17,7	15,3	13,5	12,7	10,4	9,0
Realni rast BDP (%)	-1,6	1,8	3,3	2,1	4,5	4,2	-1,0
Javni dug (% BDP)	66,2	70,0	67,8	57,9	53,7	52,0	56,8
Racio nenaplativih potraživanja	21,5	21,6	17,0	9,8	5,7	4,1	3,7
Kurs RSD prema EUR (prosek perioda)	117,31	120,73	123,12	121,34	118,27	117,85	117,58
Spoljni dug (% GDP)	72,4	73,4	72,0	65,1	62,2	61,5	66,3
SDI neto (mln EUR)	1.236	1.804	1.899	2.418	3.157	3.551	2.902

Kada je u pitanju uspostavljanje temelja makroekonomske stabilnosti, zapošljavanja i rasta, program fiskalne konsolidacije sproveden u periodu 2014-18 zaista je doneo preokret. Međutim, složena i do sada nezabeležena kriza izazvana pandemijom COVID-19 izazvala je nagli potres. Veći stepen intervencije države u ekonomiji doveo je do fiskalnog deficita od 8 procenata. Ipak, zahvaljujući značajnim stimulansima makroekonomski fundamenti ostali su u relativno dobrom stanju, izuzimajući povećani nivo eksternog duga. Prethodno se posebno odnosi na stabilnost cena i valute, kao i na stopu nezaposlenosti koja je čak smanjena u kriznoj godini (s 10,4 na 9,0 procenata), što je rezultat koji se teško može ponoviti u regionu, pa čak i u Evropi. Takođe, vrednost indeksa nenaplativih potraživanja (engl. *NPL ratio*) smanjena je sa 4,1 na 3,7 procenata, što nam govori da je ekonomski teret krize prebačen na javni dug, a ne na privredu.

Povećanje medicinskih troškova iznosilo je 1,6 procentnih poena BDP-a. Dakle, učešće zdravstvene zaštite u formiranju BDP-a na kraju 2020. godine dostiglo je 6,0 procenata. To je cena održavanja funkcionisanja zdravstvenog sistema. Stimulansi su još jedna cena koja je plaćena da bi se omogućilo funkcionisanje privrede. Stimulansi učestvuju u formiranju BDP-a sa 14 procenata. Veliki sredstva sa velikom svrhom. U narednom periodu će se pokazati da li je cena koju je potrebno platiti možda čak i veća, kao i da li je ekonomija u stanju da servisira toliki rast transakcionih troškova na održiv način. Povećanje budžetskog deficita logično je praćeno rastom javnog i spoljnog duga (od 52 procenta u 2019. do 56,8 procenata BDP-a u 2020, odnosno od 61,5 procenata u 2019. do 66,3 procenata BDP-a, respektivno). SDI su na nešto nižem, ali još uvek zadovoljavajućem nivou (oko EUR 3 milijarde), tako da je zadržan pozitivan trend i značajno veći priliv počevši od 2014. godine.

Uprkos izvanrednom usponu ekonomije posle perioda fiskalne konsolidacije, prethodno ukorenjene ranjivosti su se dodatno produbile tokom COVID-19 krize. Srbija je ostvarila izvesni napredak u makroekonomskim indikatorima, ali ako pogledate indikatore ranjivosti, rezultati ukazuju na sve veću složenost izloženosti rizicima (videti tabelu 2).

Tabela 2: Indikatori ranjivosti u 2020. godini

Finansijski indikatori ranjivosti			Operativni indikatori ranjivosti		
Indikatori	Vrednost	Referentna vrednost	Indikatori	Vrednost	Referentna vrednost
Zaduženost			Tranzicioni proizvodni jaz	20%	0%
• Javni dug*/BDP	56,8%	<45%	Okun indeks	10,3%	<12%
• Spoljni dug/GDP	66,3%	<45%	(inflacija + nezaposlenost)		
• Spoljni dug/Izvoz	138,8%	<220%	Džini koeficijent**	33,3%	<30%
Kreditni rejting			Tekući račun platnog bilansa (% GDP)	-4,3%	<5%
• S&P	BB+/stabilan	rang > BB+	Konsolidovani fiskalni rezultat (% GDP)	-8,0%	>-3%
• Fitch	BB+/stabilan	rang > BB+	Koeficijent zavisnosti	0,52	>1
Fiskalni kapacitet			Stopa nezaposlenosti mladih***	32,4%	<20%
• Poreski prihodi (% GDP)	37%	<34%			
• Siva ekonomija (% GDP)	34%	<31%			

Konkurentski indikatori ranjivosti		
Indikatori	Vrednost	Referentna vrednost
Izvoz (roba)/BDP	34,5%	>50%
Kretanje deviznog kursa (Dec 2020/Dec 2019)		
• Nominalna promena	/	<5%
• Realna aprecijacija	1,6%	<0%
Indeks globalne konkurentnosti	72 od 141	65-JIE prosek
Indeks percepcije korupcije	94 od 179	59-JIE prosek
Indeks lakoće poslovanja	44 od 190	60-JIE prosek
Indeks ekonomskih sloboda	54 od 178	62-JIE prosek

* Centralni nivo vlasti

** Džini koeficijent ekvivalentnog raspoloživog dohotka - EU-SILC survey 2019, Eurostat

*** Udeo mladih koji nisu ni zaposleni ni u obrazovnom sistemu niti na obuci (NEET) iznosi 17.6%

Povećanje duga ipak ne predstavlja veliki razlog za brigu (ali je potreban oprez) imajući u vidu da je kreditni rejting stabilan i još uvek na prihvatljivom nivou, a čak se i poboljšava. *S&P* i *Fitch* su potvrdili kreditni rejting Srbije i on je na nivou BB+, sa stabilnim izgledima. *Moody's* je povećao procenu kreditnog rejtinga sa Ba3, sa stabilnim izgledima, na Ba2, sa stabilnim izgledima. Fiskalni kapacitet opada, ali ga je uz ispunjenje određenih uslova moguće kontrolisati. Da rezimiramo, kratkoročni dug je održiv, ali dugoročni dug nije pod kontrolom, čak ni za „as-is“ scenario.

Konkurentnost ekonomije Srbije nije predstavljala njen najjači adut na početku COVID-19 krize. Konkurentnost se nije pogoršala tokom pandemije, ali rezerve koja bi omogućila njeno povećanje po završetku krize još uvek ne postoji. Učešće izvoza (bez usluga) u formiranju BDP-a ostalo je na istom, odnosno nezadovoljavajućem, nivou kao i prethodnih godina (34,5 procenata). Konkurentnost, iz perspektive Svetskog ekonomskog foruma, ostala je manje-više ista, uglavnom zahvaljujući velikom učešću poljoprivrede, sirovina i repromaterijala i industrijskih proizvoda niske dodate vrednosti u formiranju BDP-a. Indeks Svetske banke o lakoći poslovanja i Indeks ekonomskih sloboda su se održali na adekvatnom nivou, što doprinosi cilju održavanja nivoa SDI. Nacionalna valuta je realno apresirala, ali mi bismo zapravo hteli da pokrenemo raspravu da li se to nepovoljno odrazilo na nacionalnu ekonomiju budući da su prekidanje globalnih lanaca vrednosti i zatvaranje granica doveli do značajnog povećanja cena roba, sirovina i ostalih inputa.

Okun indeks i Gini koeficijent su u okvirima prihvatljivih vrednosti. Ipak, potrebno je nadgledati njihovo kretanje. Stimulansi do sada nisu bili targetirani, ali će u narednom periodu biti potrebno preduzeti opreznije mere kako bi se sprečilo da grupe preduzeća sa padom prihoda od preko 20 procenata i najsiromašniji slojevi stanovništva skliznu ispod granice siromaštva. Kao što se očekivalo, period krize nije doneo puno prilika za zapošljavanje mladih. Nezaposlenost mladih je još uvek na visokom nivou od 32 procenta i zajedno sa demografskom slikom koja nije impresivna i panevropskom ranjivošću zbog prevelike starosti stanovništva

(koeficijent zavisnosti od 0,52) upućuje nas na alarmantno pitanje da li takav sistem zaista može biti održiv gledano iz perspektive najposobnijeg dela radne snage.

Konačno, glavni uzrok nesposobnosti Srbije da drži korak sa ostalim ekonomijama Centralne i Istočne Evrope je tranzicioni output gap. Za razliku od uporedivih ekonomija koje su u 2020. godini zabeležile suficit od više od 40 procenata u odnosu na pretranzicionu 1990. godinu, tranzicioni output gap Srbije je na nivou od 20 procenata, izraženo u stalnim USD. U poslednje dve decenije glavni razlog ovakvog stanja je spora reindustrijalizacija.

U svakoj prosperitetnoj nacionalnoj ekonomiji industrijska proizvodnja je ključni pokretač održivog rasta. U 2020. godini koju je obeležila pandemija, ekonomija Kine je ostala zdrava i ostvarila rast od 4 procenta. Učešće industrijske proizvodnje u formiranju BDP-a iznosilo je oko 40 procenata. Ekonomija nastavlja da raste i u prvom kvartalu 2021. godine ostvaren je rekordan rast od 1992. godine, prvenstveno podstaknut skokom industrijske proizvodnje od 18,2 procenta.

Industrijska proizvodnja je naročito važna kada postoji realna opasnost od recesije, usled pauze u tražnji i ponudi i prekidanja globalnih lanaca snabdevanja. Svaka složena kriza, poput aktuelne krize, negativno utiče na ulogu industrijske proizvodnje u obezbeđivanju kontinuiteta ekonomskih aktivnosti kao i na održivost zdravstvenog sistema.

Kako je Srbija reagovala na COVID-19 krizu?

Praktično je nemoguće boriti se sa složenom krizom, zapravo medicinskom krizom u ekonomskoj krizi, bez antikriznog programa. Program ima dvostruki cilj. Prvo, zaravnjenje krive pandemije u cilju spasavanja ljudskih života i sprečavanja kolapsa zdravstvenog sistema. Drugo, ublažavanje krive recesije oblika slova J u cilju sprečavanja ekonomskog pada i blagovremenog oporavka i uspona.

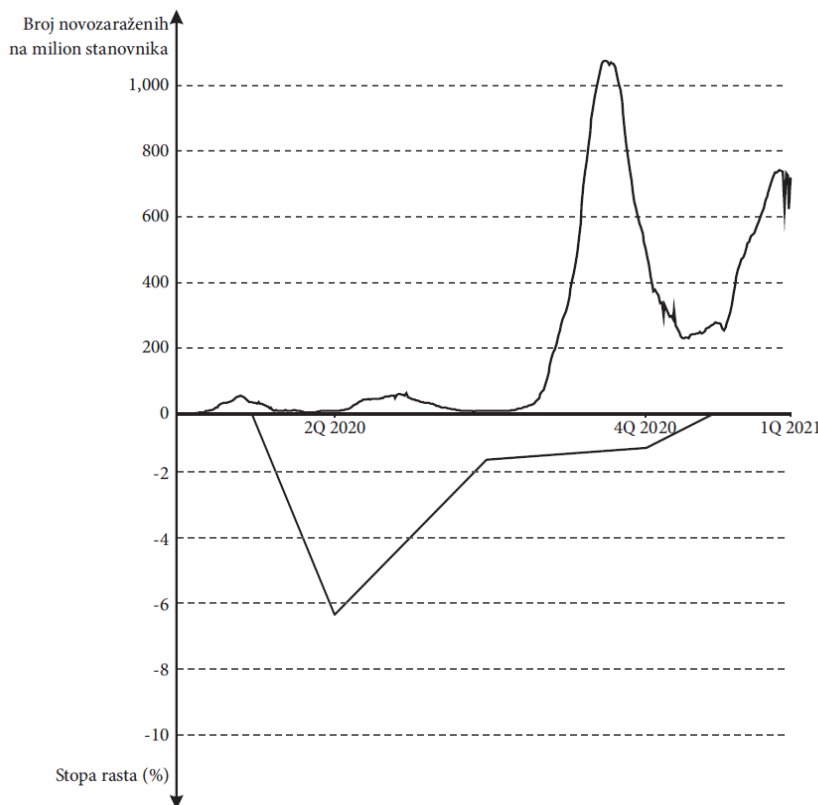
Sinhronizacija medicinskih mera sa merama ekonomske politike predstavlja izazov. Kriza sa duplim dnom (ili u obliku slova W) je realan scenario ukoliko neadekvatna medicinska reakcija dovede do mutacija virusa, zatvaranja i krize ekonomije i/ili ukoliko preuranjeno ublažavanje mere zatvaranja vođeno isključivo ekonomskim razlozima dovede to skoka broja zaraženih. Obe grupe antikriznih mera moraju se sprovesti na sistematičan i sinhronizovan način kako bi se osiguralo da kratkoročna rešenja ne produkuju dugoročne probleme.

U ekonomskom delu antikriznog programa glavni prioritet je bilo spasavanje kompanija od izrazitog socijalnog značaja, pored stimulansa u realnom sektoru ekonomije. Oslanjajući se na ključne ekonomske politike (monetarnu i fiskalnu), vlada i monetarna vlast intenziviraju politiku stimulansa sa ciljem podizanja opšteg nivoa ekonomskih aktivnosti. Srbija nikada ranije nije bila svedok tako masovnog programa stimulansa, koji je u prvoj godini pandemije iznosio 14 procenata BDP-a. Trezor je nedavno proširio program ekonomske podrške za 2021. godinu sa EUR 2,2 milijarde za stimulanse i EUR 0,5 milijardi za garantne šeme. Centralna banka je indirektno podržala realnu ekonomiju ponudom kreditnog moratorijuma, tri puta do sada. Takođe, pokazala je efikasnost u suočavanju sa inflatornim pritiscima i održavanju stabilnosti finansijskog sistema. Aukcijske prodaje deviza doprinele su stabilizaciji deviznog kursa. Ministarstvo finansija je pokrilo plate i odložilo obavezu plaćanja poreza u privatnom sektoru. Opasnost od ulaska ekonomije u stanje hibernacije nije značajno uticala na ponašanje investitora u vlasničke hartije od vrednosti. Sektori infrastrukture i građevinarstva se oporavljaju prvenstveno zahvaljujući kapitalnim investicijama. Nažalost, pandemija je zaustavila rast u sektorima usluga, neesencijalnih industrijskih proizvoda i nekretnina (naročito u segmentu komercijalnih nekretnina).

U medicinskom delu antikriznog programa glavni prioriteti su bili: izgradnja kapaciteta zdravstvenog sistema, tehnološko unapređenje (uključujući digitalizaciju) i vakcinacija. Za kratko vreme izgrađene su i počele sa radom dve nove „kovid“ bolnice.

Na slici 1 sinhronizovano su prikazani ekonomski i medicinski rezultati antikriznog programa. Ekonomski rezultati su predstavljeni stopama rasta, kvartal na kvartal. Ključni medicinski rezultat je broj zaraženih na milion ljudi, po kvartalima.

Slika 1: Antikrizni program: ključni ekonomski i medicinski rezultati



Napomena: Potvrđeni novi slučajevi obolelih od virusa COVID-19 na milion ljudi na dnevnom nivou prikazani su na osnovu sedmodnevnog proseka

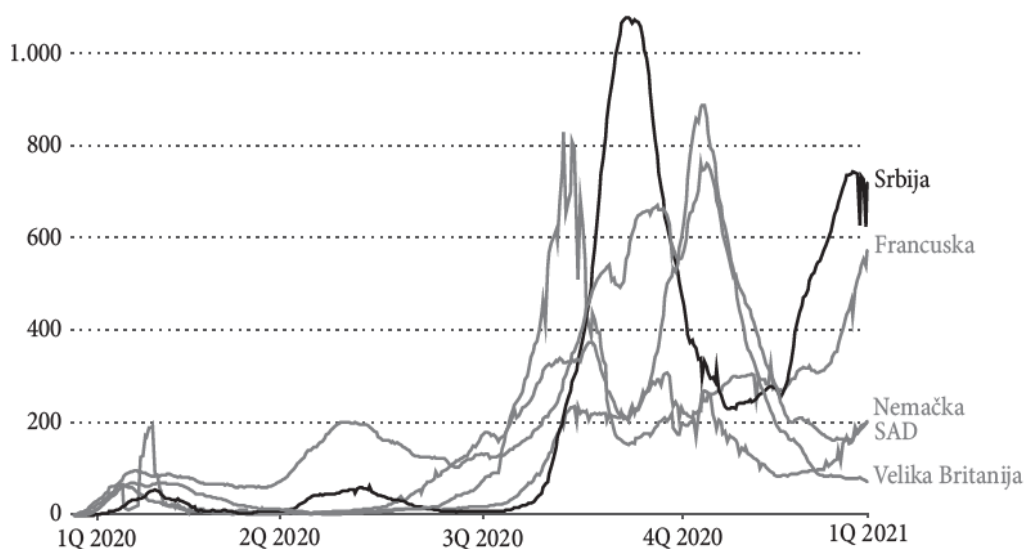
Izvor: *Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data* (objedinjeni od strane *Our World in Data*).

Ekonomija Srbije je u prvi kvartal 2020. godine ušla sa pozitivnom stopom rasta od 4,6 procenata. To je bio eho efekat uspona stope rasta iz 2019. godine. Nažalost, pandemija COVID-19 potisnula je krivu rasta u negativnu teritoriju. Na slici 1 možemo videti da je u drugom kvartalu 2020. godine stopa rasta bila -6,4 procenata. Ekonomija je pozitivno odreagovala (fabričke narudžbine su značajno porasle) na program pomoći centralne banke i trezora iz marta 2020. U trećem i četvrtom kvartalu država je započela sa finaliziranjem programa oporavka uvođenjem komplementarnih mera. Posledično, negativna stopa rasta je ublažena krajem 2020. godine. Ključni rezultat antikriznog programa je minimalni pad BDP-a od -1 procenat.

Empirijska J kriva služi kao veoma dobar pokazatelj šta se događa sa ekonomijom tokom krize. Posmatrajući stopu rasta, ekonomski deo antikriznog programa mogao bi se okarakterisati u smislu da se za sada dobro držimo, zapravo prilično dobro.

Kada je reč o medicinskom delu plana spasavanja, situacija je relativno bila pod kontrolom sve do četvrtog kvartala 2020. godine. Drugi talas zaraze dostigao je vrhunac u decembru 2020. godine, a ubrzo je usledio i treći talas u prvom kvartalu 2021. godine. Kriva zaraze se zaoštrila zbog pojave novih mutacija virusa. Uporedni podaci o nivou zaraženosti nisu ohrabrujući, naročito za prvi kvartal 2021. godine (videti sliku 2). Mutacije utiču na to da virus postaje sve zarazniji i opasniji. Dakle, pandemija ponovo pojačava intenzitet stresa sa kojim se suočava ekonomija.

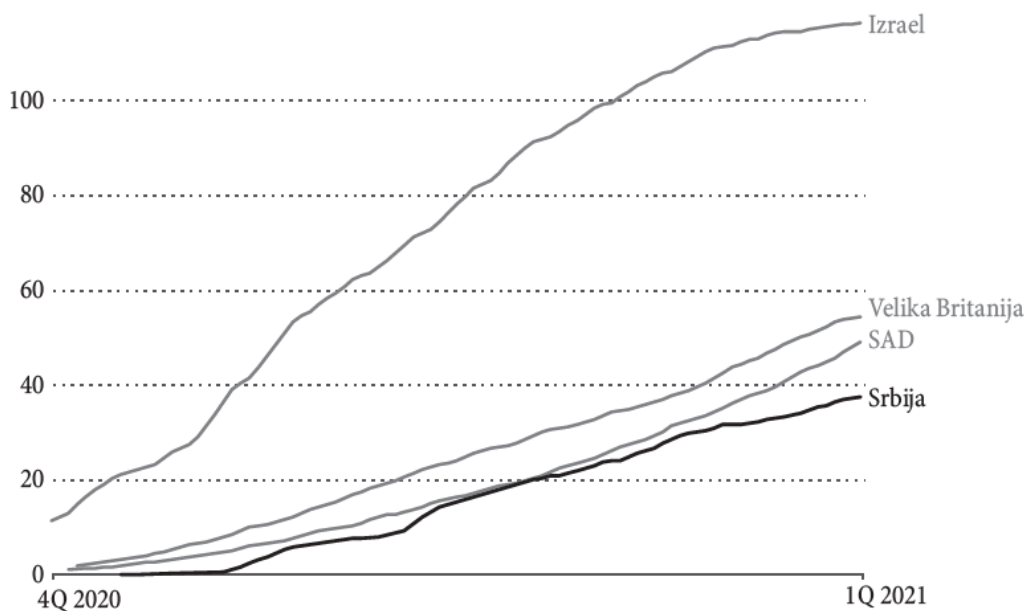
Slika 2: Broj zaraženih na milion ljudi na dnevnom nivou



Izvor: *Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data* (objedinjeni od strane *Our World in Data*)

Kada je reč o ključnim dostignućima u medicinskom delu antikriznog programa, vakcinacija je na vrhu liste. Na slici 3 prikazani su uporedni podaci za svetske lidere u sprovođenju procesa vakcinacije. Način na koji je Srbija vodila kampanju vakcinacije je zaista za svaki respekt. Ekonomske aktivnosti su narušene, ali intenziviranje procesa vakcinacije daje snagu ekonomskom oporavku. Stopa rasta od 1,2 procenta ostvarena u prvom kvartalu 2021. godine pokazuje da se ekonomija nalazi na putu oporavka.

Slika 3: Proces vakcinacije: uporedni podaci



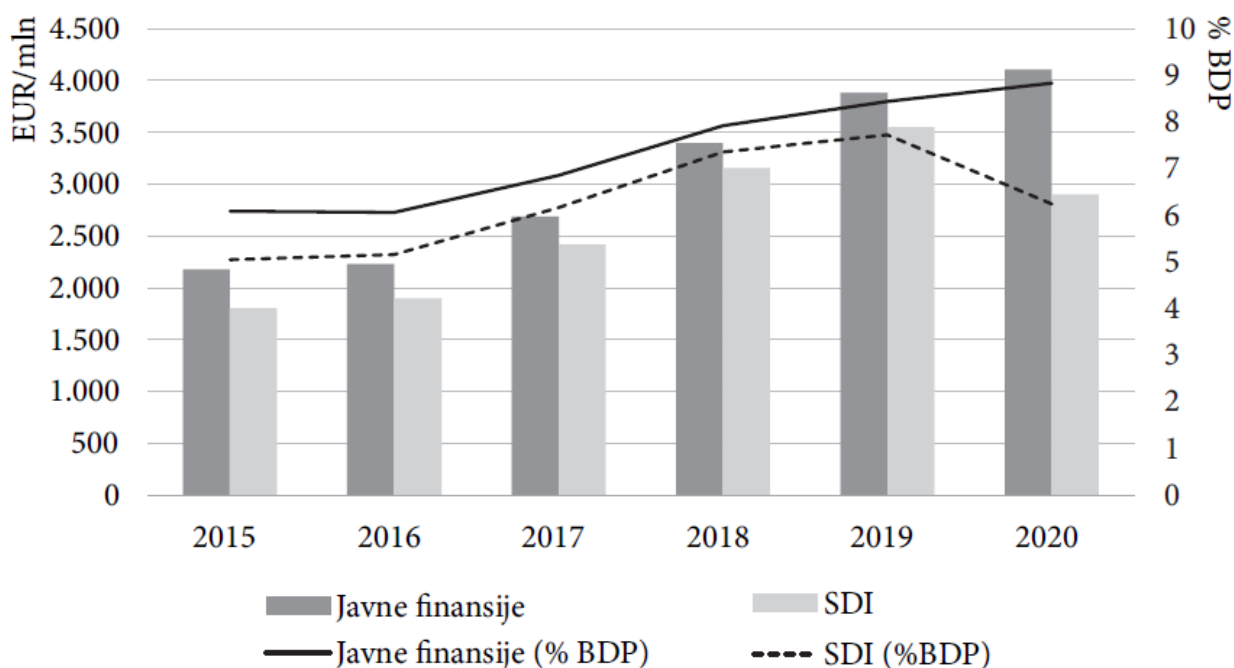
Napomena: Primljene doze vakcine protiv COVID-19 na 100 ljudi. Ukupan broj doza na 100 ljudi u ukupnoj populaciji. Prethodni iznos se računa u pojedinačnim dozama i verovatno nije jednak ukupnom broju vakcinisanih ljudi, budući da zavisi od specifičnosti režima doziranja (npr. ljudi primaju više doza)

Izvor: zvanični podaci objedinjeni od strane *Our World in Data*

Uzimajući u obzir sve činjenice, očigledno je da je tajna oživljavanja ekonomije u uslovima složene krize kao što je COVID-19 kriza u namenskim investicijama (engl. *impact investments*). Veoma je teško kreirati sistemsku tražnju u krizi bez namenskih investicija. Glavni razlog za brigu je opasnost od „pada sa fiskalne litice“ zato što fiskalne mere u Srbiji moraju biti konzervativnije nego u zemljama koje imaju rezervnu valutu, odnosno bazirati na realnim izvorima. Ogromni stimulansi zajedno sa značajnim povećanjem medicinskih troškova doveli su do probijanja praga eksternog duga od 60 procenata BDP-a. Trenutni fiskalni deficit je delimično održiv zahvaljujući prilivu SDI i kapacitetu zaduživanja. Da bi kratkoročni dug bio održiv, država mora da poveća zaduživanje. Jedini održivi način da se dugoročni dug drži pod kontrolom je povećanje autoputa putem namenskih investicija.

Obe komponente namenskih investicija, javna ulaganja i SDI imaju kritičnu ulogu na putu ka oporavku. U 2020. godini pandemija je dovela do ograničenog usporavanja prethodno dostignutog trend rasta u segmentu javnih ulaganja, dok je u segmentu SDI zabeleženo nešto jaše smanjenje. Glavni skok investicija je u infrastrukturi (videti sliku 4).

Slika 4: Namenske investicije u Srbiji: period 2015-2020



Ekonomski stimulansi i masovna vakcinacija, zajedno sa izgradnjom kapaciteta u sektoru zdravstva, pomažu da se sačuva entuzijazam stranih direktnih investitora. Srbija nema otvoren pristup tržištima kapitala tako da javna ulaganja u infrastrukturu ostaju ključna poluga preko koje se realizuje uloga namenskih investicija u očuvanju fiskalne ravnoteže.

Dva pitanja su usko povezana sa temom namenskih investicija: gde investirati u budućnosti i kako? Zajednički imenitelj za oba odgovora je industrijski proizvodnja.

Industrijska proizvodnja u Srbiji: od industrijalizacije do deindustrijalizacije i nazad

Da bismo razumeli kako je Srbija došla do ovakvog nivoa industrijalizacije i na koji način bi mogla da unapredi količinu i strukturu industrijske proizvodnje moramo najpre sagledati pojedine etape razvoja. Otuda sledi veoma kratak uvod u temu iz ugla ekonomske istorije. U analizi modela rasta problem industrijalizacije je u epicentru.

Srbija, kao republika u federativnoj državi Jugoslaviji, ušla je u drugu industrijsku revoluciju početkom 1960-ih sa nivoom BDP-a po glavi stanovnika od oko 2.000 stalnih USD. Razvojna strategija se zasnivala na

transferu tehnologije, što je inače predstavljalo model po kome se odvijala industrijalizacija u zemljama sa kašnjenjem u razvoju. Transfer tehnologije bio je način za povećanje industrijske proizvodnje, bilo putem povećanja izvoza ili supstitucije uvoza. Na kraju ovog perioda, u 1990. godini industrijska proizvodnja je učestvovala sa 27 procenata u formiranju BDP-a, dok je BDP po glavi stanovnika dostigao iznos od oko 6.000 stalnih USD.

Nažalost, ideja da se samo transferom tehnologije može osigurati održiv rast bila je pogrešna. Uprkos povećanju industrijske proizvodnje, makroekonomski deficiti su konstantno rasli tokom celokupnog perioda brze industrijalizacije. Deficit tekućeg računa je nastao kao posledica kupovine strane tehnologije, odnosa razmene i liberalizacije tržišta. Deficit kapitalnog bilansa je bio rezultat finansiranja kupovine tehnologije zaduživanjem. Pod pritiskom dva makroekonomska deficita, vlada skoro redovno nije uspevala da održi fiskalnu ravnotežu. Dakle, makro deficiti su uticali na povećanje novog zaduživanja i opterećenja dugom, konstantno smanjujući brzinu rasta. Sredinom 1980-ih, i pored stalnog transfera tehnologije, Srbija je upala u „zamku srednjeg nivoa ekonomske razvijenosti“. Troškovi servisiranja duga doprineli su proklizavanju industrijske proizvodnje i stagnaciji (ili čak smanjenju) produktivnosti. Pojavom sekularnog autput gega zaustavljeno je napredovanje na putanji rasta.

Opterećena strukturnim neravnotežama iz prošlosti Srbija je ušla u sistemsku tranziciju iz socijalizma u kapitalizam ranih 1990-ih godina. Pored toga, prva decenija sistemske tranzicije poklopila se sa geopolitičkom kataklizmom (raspad Jugoslavije, serija građanskih ratova za nasleđe bivše države, ekonomske sankcije itd.). Kao posledica svega navedenog, na početku sistemske tranzicije industrijska proizvodnja je doživela pad od gotovo 60 procenata. Ovaj šokantan podatak označio je početak deindustrijalizacije. Izolovana ekonomija sa ogromnim jazom u industrijskoj proizvodnji nije uspela da održi makroekonomsku ravnotežu. Hiperinflacija je bila neizbežna. Ispostavilo se da ekonomija nije samo impotentna, već je i potpuno raštimovana. Nova popularna reč koja objašnjava poražavajuće makroekonomske performanse bila je „reflacija“.

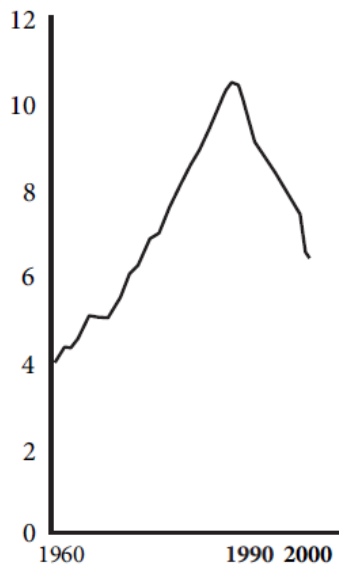
Period reflacije završen je 2000. godine, tačnije posle konsolidovanja geopolitičke pozicije države. Oporavak je pokrenut ukidanjem ekonomskih sankcija, ponovnim pokretanjem privatizacije i obnovom finansijskog sektora. Održavajući makroekonomsku stabilnost, vlada je praktično počela ni iz čega. U nedostatku industrijskih politika, liberalizacija i finansijalizacija značajno su doprinele daljoj deindustrijalizaciji. Učešće industrijske proizvodnje u formiranju BDP-a se konstantno smanjivalo, dostigavši istorijski minimum od 20 procenata BDP-a u 2014. godini. Povećanje autputa proisteklo je iz veoma niske baze, a efekti oporavka su išli su u finansijski sektor i usluge, ne u realnu ekonomiju. Pod takvim okolnostima fiskalni deficit je stalno rastao, kao i inflatorni pritisci. Ekonomija je i dalje bila impotentna i raštimovana. Ultimativni cilj za naredni period bio je zaustavljanje stagflacije.

Treći period razvoja je period fiskalne konsolidacije i uspona ekonomije (2014-2019). Dramatično pogoršanje makroekonomskih performansi 2013. godine može se okarakterisati kao „poziv za buđenje usred noći“. Fiskalna ravnoteža je postignuta zahvaljujući preduzimanju drakonskih mera kao što je smanjenje penzija i plata u javnom sektoru. To je bio preduslov za popravljavanje kreditnog rejtinga, povećanje očekivanja investitora i rast. Što se tiče rasta, posle uspešnog završetka programa fiskalne konsolidacije 2018. godine, u mesecima su se dešavale godine.

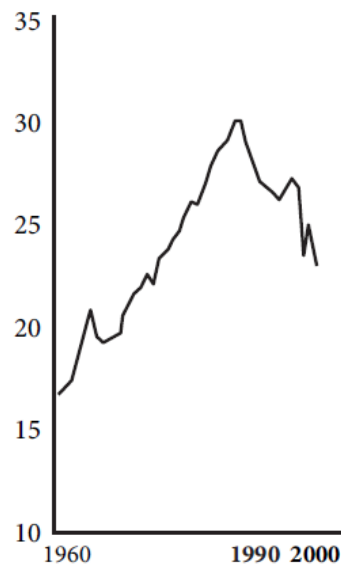
Osnovna operativna ranjivost ekonomije Srbije je industrijska proizvodnja (nivo i struktura). Sada ćemo razmotriti podatke o industrijalizaciji tokom ključnih razvojnih perioda (videti sliku 5). Performanse su analizirane na osnovu broja industrijskih radnika, učešća industrijske proizvodnje u formiranju BDP-a i vrednosti indeksa industrijske proizvodnje.

Slika 5: Industrijalizacija u Srbiji: period 1960-2020

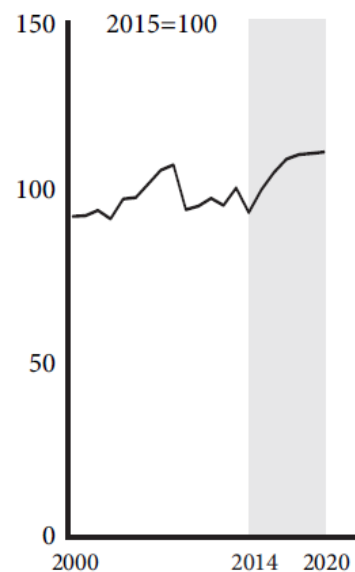
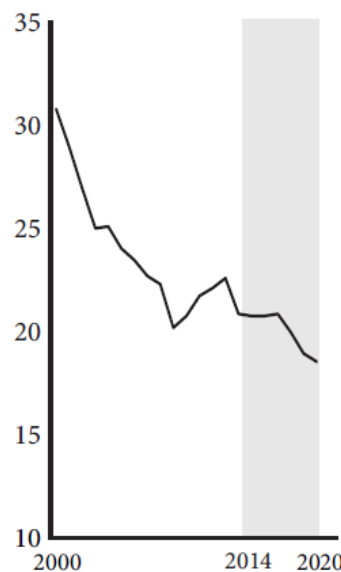
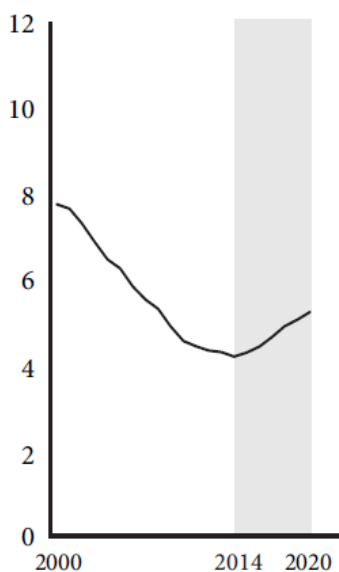
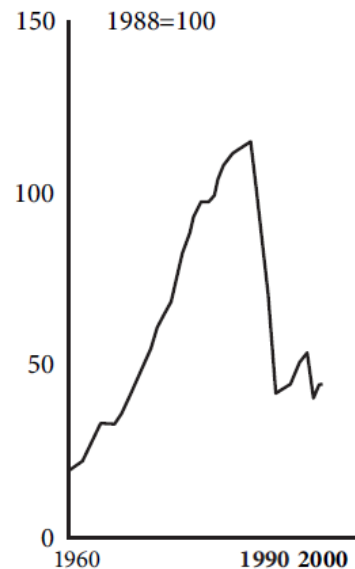
Industrijski radnici u 10^5



Industrijska proizvodnja (% BDP)



Indeks industrijske proizvodnje



Prethodno predstavljene statističke podatke ukazuju na rastuću zabrinutost zbog pada industrijske proizvodnje tokom celokupnog perioda, tj. od početka sistemske tranzicije do danas. Iako je fiskalna ravnoteža uspostavljena 2018. godine, nije došlo do oporavka industrijske proizvodnje. Trenutno doprinos industrijske proizvodnje formiranju BDP-a iznosi manje od 20 procenata. Bez sumnje, zakon gravitacije funkcioniše. Naime, visok nivo industrijske proizvodnje je lako izgubiti, ali ga je izuzetno teško povratiti.

Struktura industrijske proizvodnje takođe predstavlja operativnu ranjivost ekonomskog sistema. Proizvodi niske dodate vrednosti dominiraju u strukturi industrijske proizvodnje. Pretežno linearan model industrijske proizvodnje kao i proizvodnja energije koju karakteriše intenzivna emisija gasova staklene bašte i korišćenje

uglja, takođe predstavljaju operativnu ranjivost. SDI kao značajan pokretač rasta su u poslednje vreme služile kao regenerativni faktor ekonomije koji doprinosi rešavanju problema u kapitalnom bilansu, ali nisu značajno doprinele putanji održivog rasta. Struktura SDI ukazuje na nedostatak industrijskih politika kao i na nedostatak koordinacije između ključnih ekonomskih politika po pitanju industrijalizacije. Prekidajući zastoj u industrijalizaciji iz prethodnog perioda, industrijske politike u sektorima razmenljivih proizvoda zasnovane na rešenjima Industrije 4.0. mogu ubrzati oporavak.

Ekonomija koja teži ka održivom rastu, sposobna da drži inflaciju pod kontrolom ($IPC < 2$ procenta) trebalo bi da održava fiskalnu ravnotežu. Ispunjenje oba makroekonomska zahteva vodi ka stvaranju ultimativne prednosti koja stvara nove mogućnosti za ulaganja. Ali prethodno je samo neophodni uslov. Dovoljan uslov proističe iz strukturne perspektive i zasniva se na konzistentnom skupu industrijskih politika, horizontalnih i vertikalnih.

Bez strukturnih odgovora ili seta vertikalnih industrijskih politika u sektorima razmenljivih proizvoda i esencijalnih proizvoda, kao i horizontalnih (odnosno pomoćnih) industrijskih politika kao što su istraživanje i razvoj, obrazovanje i zdravstvena zaštita, Srbija ne može da uspostavi ravnotežu između povećanih medicinskih troškova i stimulansa tokom COVID-19 pandemije, ublaži posledice klimatske krize i očuva energetske bezbednost i snabdevanje hranom. Takođe, bar iz geopolitičkih razloga, Srbija mora krenuti putem dekarbonizacije kada su u pitanju proizvodnja energije u budućnosti i nova industrijalizacija.

U kom pravcu ide ekonomija Srbije usred COVID-19 krize?

Srbija je ulazak u recesiju kao posledicu COVID-19 pandemije odložila je za jedan kvartal. Tokom prve godine pandemije ekonomija Srbije ostvarila je bolje performanse od očekivanih i nastavila je da funkcioniše na temelju aktivnosti javnog sektora kao stabilnog jezgra ekonomske aktivnosti kao i privatnog sektora, pre svega u infrastrukturi, građevinarstvu, poljoprivredi, energetici, IKT, proizvodnji hrane, finansijskim uslugama, e-trgovini i digitalnoj logistici. Ovi sektori dobro posluju za razliku od sektora koji u velikoj meri zavise od stimulansa, naročito sektora MSP.

Dinamički raspon mogućnosti ponovo je postao ograničen pošto je broj slučajeva zaraze na nedeljnom nivou dostigao vrhunac u decembru 2020. godine. Pandemija nastavlja da bude faktor sistemskog rizika visokog ranga. Usled mutacija virusa, potpuni oporavak neće biti moguć u skorijoj, već u dalekoj budućnosti (oporavak u vidu krive u obliku slova W). Ali ponovni radikalni pad ekonomskih aktivnosti je malo verovatan pošto su ozbiljne lekcije naučene u prethodnoj fazi krize.

Do sada je ekonomija bila na nesigurnom terenu. Prelomni trenutak od pada ka oporavku još uvek se nije desio. Makroekonomski fundamenti nisu dovoljno čvrsti da bi nagovestili početak oporavka. Da bi se dogodio preokret neophodno je „veliko resetovanje“, odnosno radikalne promene ekonomskog sistema i načina njegovog funkcionisanja.

„Veliko resetovanje“ pre svega podrazumeva zaokret od „kapitalizma akcionara“ ka „kapitalizmu interesnih grupa“ (ili upravljanoj kapitalizmu ili progresivnom kapitalizmu ili preduzetničkom kapitalizmu). Ova promena ne zahteva od nas da se ponašamo kao *homo economicus*, već jednostavno kao ljudska bića. Novi pristup je baziran na regenerativnom i cirkularnom modelu rasta i heterodoksnoj platformi za vođenje ekonomskih politika. Obe promene su preduslovi za oporavak u kratkom roku i uspon u dugom roku, što podrazumeva respektovanje modela održivog i inkluzivnog rasta u periodu posle krize. O povezanom konceptualnom okviru smo detaljnije govorili u našim prethodnim radovima, na primer u [2] i [4]. Ključna ideja je harmonizovanje industrijskih politika fokusiranih na namenske investicije sa makroekonomskim automatskim stabilizatorima u ključnim ekonomskim politikama, monetarnoj i fiskalnoj.

U novoj normalnosti mutacije mikroba i superinfekcije postaju makroekonomski faktori. Prema tome, tehnologije dekarbonizacije i medicinske tehnologije biće dva motora oporavka i uspona. Biti hrabar u periodu krize znači biti inovativan. Rešenja zasnovana na primeni veštačke inteligencije (VI) imaju ulogu katalizatora kod obe tehnologije. Nova generacija vakcina razvijena je prvenstveno primenom rešenja

zasnovanih na VI. Platforma iRNK ne samo što prevazilazi konvencionalne vakcine, već takođe doprinosi razvoju kombinatnih inovacija koje će transformisati zdravstvo.

U novoj platformi vođenja ekonomskih politika, industrijske politike kao „poluga“ (engl. *leverage*) i vešta koordinacija od strane države kao „osiguranje“ (engl. *hedge*) su od presudnog značaja. Industrijske politike se koriste za internalizaciju pozitivnih eksternih efekata namenskih investicija u infrastrukturu (fizičku i digitalnu) i ubrzanje tehnoloških promena u sektorima razmenljivih proizvoda u cilju prekida zastoja u industrijalizaciji i primeni rešenja Industrije 4.0. Značaj koordinacione uloge države u tehnološkom razvoju postaje sve veći. Niko ne može da predvidi budućnost sa sigurnošću upravo zbog lateralnog karaktera novih tehnologija, kako fizičkih tako i virtuelnih. Horizontalne industrijske politike, kao što su istraživanje i razvoj, treba da budu fokusirane na dostizanje koraka sa inovacijama u oblasti visokih tehnologija i napore u pogledu njihove primene.

Industrijske politike treba da stimulišu namenske investicije koje obezbeđuju održiv i inkluzivan rast, smanjenje tzv. „otiska ugljenika“ (engl. *carbon footprint*) i povećanje sigurnosti zdravstvenog sistema. Veliku šansu za novu ekonomiju predstavlja četvrta industrijska revolucija. Industrija 4.0 je pretvorila svet u bolje povezano mesto. Prvi put u istoriji čovečanstva univerzalna konektivnost je besplatno dobro. Svedoci smo izuzetno brzog razvoja rešenja Industrije 4.0 koja se baziraju na amalgamima virtuelnih i fizičkih inovacija. Inteligentne tehnologije (i proizvodi) pružaju dodatnu funkcionalnost i fleksibilnost. One dovode do smanjenja autonomije ekonomskih igrača u sve više umreženom svetu. U današnje vreme ljudska bića mogu živeti istovremeno u fizičkoj i virtuelnoj realnosti. Rešenja koja nudi Industrija 4.0, a koja su zasnovana na amalgamima virtuelnog i fizičkog sveta, biće od izuzetnog značaja u transformaciji ka ekonomiji posvećenju realizaciji ciljeva održivog razvoja.

Tehnologija, kao pokretač razvoja, ima ambivalentan karakter i istovremeno deluje kao mogućnost i pretnja. Visoke tehnologije su povezane sa velikim društvenim i ekonomskim izazovima. Poslovni lideri su danas izuzetno ambiciozni i agilni. Oni redovno nastoje da predvide šanse i buduće modele ponašanja ključnih ekonomskih igrača (konkurenata, klijenata, regulatora i zaposlenih). Korišćenjem lateralnih tehnoloških mogućnosti veštačke inteligencije i robotike, ponekad se trude da preoblikuju ponašanje ljudskih bića. Dakle, tehnološke promene su kontroverznije nego ikada. Koordinacija od strane države umesto prepuštanja delovanju tržišnih mehanizama ponovo predstavlja neizbežnost.

Više nego ikada ranije, značaj odgovornog korišćenja novih tehnoloških mogućnosti izbija u prvi plan. Kada govorimo o etičkom korišćenju visokih tehnologija, nameću se tri specifična pitanja. Prvo, kako da koristimo rešenja Industrije 4.0 a da dodatno ne narušimo stanje prirode? Drugo, kako da korišćenjem nove poslovne platforme kao novog ekosistema konkurencije izbegnemo digitalnu autokratiju („pobednik dobija sve“)? Treće, kako da koristimo rešenja Industrije 4.0 a da ne ugrozimo pravo na privatnost, zdravstveni i socijalni status ljudi?

Nova platforma se zasniva na ključnoj pretpostavci da je ekonomski sistem ljudska tvorevina i jedan izrazito nelinearan sistem. Samim tim, ekonomija nije prirodna nauka kao fizika. Objašnjavajuća moć heuristika, pokušaja i grešaka, i povratnih sprega u ekonomiji je više od targetiranja zasnovanog na *ceteris paribus* hipotezi u optimizacionim modelima.

Zahvaljujući četvrtoj industrijskoj revoluciji nelinearni sistemi su postali dominantni ne samo u ekonomiji, nego i u prirodnim naukama i inženjerstvu. U novom kontekstu, strategija poslovnih lidera bazirana je na kombinatnim inovacijama koje su disruptivnog karaktera. Poslovna platforma, a ne grana ili lanac vrednosti, predstavlja ekosistem koji je poprište novih konkurentskih dinamika. Svaki pojedinačni biznis unutar poslovne platforme u principu je nelinearan sistem. Ukratko, nelinearni sistemi prevladavaju na svim ekonomskim nivoima.

Klimatska i medicinska kriza nisu teme za budućnost već problemi koji zahtevaju rešenja u sadašnjosti. „Veliko resetovanje“ u periodu posle COVID-19 krize znači biti „zeleniji“ i delovati u korist čovečanstva. Zelenija ekonomija podrazumeva sposobnost da se izborimo sa negativnim eksternim posledicama prethodnog linearnog modela rasta sprovođenjem ključnih ekonomskih politika na strukturan i

transformativan način. Delovanje u korist čovečanstva znači nametnuti ciljeve održivog razvoja kao ograničenja pri definisanju modela rasta. Da bi uspešno implementirala regenerativni i cirkularni model rasta, svaka nacionalna ekonomija mora da poštuje ciljeve održivog razvoja definisane od strane UN (engl. *SDGs*).

Odgovornost države u smislu odgovornog upravljanja društvom u pravcu razvoja novog ekonomskog sistema mogla bi se tretirati kao 18. cilj održivog razvoja. Ovaj koncept funkcioniše sledeći jednostavnu logiku cirkularnih procesa.

Uspostavljanje industrijske strukture koja može da omogući brzo sprovođenje procesa dekarbonizacije i održiv i inkluzivan rast, kao i zdravstvenog sistema koji je u stanju da se suprotstavi mutacijama mikroba, superinfekcijama i novim hroničnim bolestima (npr. „dugotrajni kovid“) predstavlja dobar pravac ka inteligentnoj industrijalizaciji. Ispunjenje ovih ciljeva stvara mogućnost za obnovu mnogih konvencionalnih sektora.

U novom kontekstu, uvođenje inteligentnih proizvodnih sistema (i proizvoda) zasnovanih na rešenjima Industrije 4.0 i nultoj emisiji gasova staklene bašte je način da se poveća učešće industrijske proizvodnje u formiranju BDP-a. Srbija bi do 2030. godine mogla da dostigne učešće inteligentne industrijske proizvodnje u formiranju BDP-a u iznosu od 35-40 procenata. Budući da su nove tehnologije bolje prilagođene uslovima socijalnog distanciranja i kontigentnog poslovanja, one mogu da daju jači zamah strukturnim promenama poput beskontaktno proizvodnje, rada od kuće, hibridnog rada itd.

Srbija ne proizvodi gotovo ništa iz portfolija Industrije 4.0. Postoje bar tri ideje koje bi mogle da doprinesu velikom zaokretu.

Prvo, interni razvoj IKT komponenata inteligentnih proizvodnih sistema i proizvoda treba da bude prioritet industrijske politike. U novoj industrijalizaciji IKT ima ulogu katalizatora. Inteligentne tehnologije i proizvodi uključuju fizičke (ili hardverske) i virtuelne (ili softverske) delove.

Drugo, primena tehnologija sa nultom emisijom gasova staklene bašte, pre svega zasnovanih na korišćenju vodonika. Sektor energetike spada u razmenljive sektore i njegova reforma je deo uspostavljanja klimatske kredibilitnosti u procesu pridruživanja EU. U tom smislu, istraživanja usmerena na pronalazke novih materijala (npr. litijum) i komponenti baterije mogu da daju svoj doprinos.

Treća velika ideja odnosi se na razvoj medicinskog haba za pružaoce usluga zdravstvene zaštite (bioinženjering, farmacija, razvoj i proizvodnja vakcina, digitalizovana dijagnostika, medicinska dijagnostička oprema itd.).

Sve prethodne velike ideje će značajno doprineti jačanju fizičkog dela konvencionalnih sistema proizvodnje od kojih se sastoje razmenljivi sektori i njihovom prelasku na putanju održivog i inkluzivnog rasta. Kada govorimo o razmenljivim sektorima, svaka nacionalna ekonomija ima svoju listu prioriteta. Ne postoji automatski pilot. U slučaju Srbije, pored već pomenutih velikih prioriteta, sledeće grane bi trebalo uključiti u listu prioriteta: infrastruktura, građevinarstvo, tehnologije dekarbonizacije i regeneracije, konditorska i industrija mleka i mlečnih proizvoda zasnovane na organskoj poljoprivredi i automobilska industrija.

Konvencionalni proizvodni sektori ne mogu značajno doprineti ekonomskom usponu bez digitalne transformacije. Pre nego što se sprovede digitalna transformacija i obnovi tehnologija primenom rešenja Industrije 4.0, neophodno je izvršiti restrukturiranje ovih sektora (kapital, aktiva i broj zaposlenih) i uspostaviti strateška partnerstva sa globalnim liderima. SDI bi u budućnosti trebalo da budu usklađene sa ciljevima restrukturiranja, sa jedne strane, i digitalizacijom, sa druge. To je posebno važno imajući u vidu da su ogromni stimulansi u prethodnom periodu promenili parametre fiskalne politike.

Uslužni sektori ekonomije (ugostiteljstvo, avionski prevoz, maloprodaja itd.), u kojima je teže primeniti socijalno distanciranje su doživeli slobodan pad. Jedini izuzetak od ovog pravila je zdravstveni turizam. Posle pozitivnog iskustva u borbi protiv pandemije COVID-19, Srbija treba da postane regionalni centar zdravstvenog turizma.

U kontekstu u kojem mutacije mikroba, superinfekcije i nove hronične bolesti predstavljaju eksplanatorne varijable nove normalnosti, novoj ekonomiji će biti potreban kvantni skok u namenskim investicijama, tačnije zaokret u veličinama sa milijardi na bilione. Finansiranje zelene transformacije je od kritičnog značaja za oporavak.

Idealan izvor finansiranja namenskih investicija je emisija dugoročnih obveznica. Takozvane „zelene obveznice“, „digitalne obveznice“, „plave obveznice“ i slično, su hibridne hartije od vrednosti neophodne za privlačenje kritične mase štednje za finansiranje namenskih investicija. To je veoma atraktivna klasa aktive. Na primer, u 2020. godini emisija zelenih obveznica na globalnim tržištima kapitala dostigla je više od USD 500 milijardi. Na strani kupovine, penzioni fondovi i kompanije koje se bave životnim osiguranjem mogu postati značajni igrači.

Još jedan izvor finansiranja uključuje „zelene kredite“. To je dopunski kanal za finansiranje namenskih investicija usmerenih na digitalizaciju, zelenu industrijalizaciju, kao i na poboljšanje medicinske sigurnosti. Da bi se izvršila bolja procena izloženosti rizicima kod određenih zelenih kredita potrebno je upariti određene ekološke standarde sa troškovima kapitala i/ili rezervisanjima. Takođe, stres testovi i kriterijumi kao što je doprinos investicija u borbi protiv klimatske i medicinske krize mogli bi da pomognu u procesu selekcije kreditnih institucija.

Meka varijanta zelenih kredita je varijanta kvantitativnih olakšanja usmerena ka proizvodnji bez emisije gasova staklene bašte ili „zelena kvantitativna olakšanja“ (engl. *green QE*) [1]. Čineći monetarnu politiku pravednijom, umesto stimulisanja spekulativnih investicija na tržištima kapitala, zeleno KO treba da nagradi stvaranje vrednosti u sektorima sa značajnim pozitivnim eksternim efektima. Najjednostavnije rečeno, to je „štampanje novca“ za potrebe digitalizacije, smanjenja ekološki štetnih uticaja i unapređenja zdravstvenog sistema. Ovaj veliki korak bi mogao da omogućiti prelazak sa subvencionisanja fosilnih goriva na čistu proizvodnju energije. Ovakav model finansiranja je dostupan samo u zemljama sa rezervnom valutom. Za države u procesu pristupanja EU postoji mogućnost korišćenja filijala kreditnih institucija iz evrozone koje bi mogle da budu posrednici u slučaju da namenske investicije doprinose razvojnim prioritetima EU.

Dobar primer promene načina razmišljanja o ključnim politikama je strukturni pristup u poreskoj politici. U svetu nakon pandemije neizbežno je uvođenje minimalnih poreskih stopa i rast poreza. Izbegavanje poreza i regresivno oporezivanje je zabluda neoliberalizma. Oni koji najviše zarađuju imaju i najveću odgovornost za balansiranje budžeta i oporavak. U eri posle Trampa, narativ o minimalnim poreskim stopama na globalnom nivou dobija zamah. Predlaže se univerzalna minimalna poreska stopa za porez na dobit korporacija od 15 procenata i porez na dohodak pojedinaca od 21 procenat. Pored poreza na ugljenik, u poreskoj politici razvijenih ekonomija (barem onih iz G-20), predviđa se i doprinos za zdravstveno osiguranje, digitalni porez.. Svi poreski oblici imaju ulogu automatskih makroekonomskih stabilizatora.

Odgovori na prethodna pitanja će trasirati pravac resetovanja ekonomskog sistema tokom pandemije i njegovo oživljavanje u svetu nakon pandemije na jedan održiv i inkluzivan način uz podjednako poštovanje interesa ljudi i prirode. Još jednom da podsetimo, koordinacija od strane države je obavezna u ovom procesu. Postoji mnogo domena i poddomena nauke. Neko mora koordinirati progres na plodnim istraživačkim putanjama.

Nota Bene

Sada prelazimo na finalne zaključke o neophodnoj putanji ekonomije Srbije tokom i posle COVID-19 krize. Ili, na rezime predloga rešenja za sadašnje probleme u svetlu budućnosti kakvu želimo i Srbije kakva nam je potrebna.

Opasna divergencija neoliberalnog kapitalizma teško da će nestati bez promene povezanog modela rasta i platforme vođenja ekonomskih politika. Da bi se dogodilo „veliko resetovanje“, fokus treba prebaciti na novi model kapitalizma i složeniji model rasta, kao i na heterodoksnu platformu za vođenje ekonomskih politika.

„Veliko resetovanje“ ne bi smelo da se zasniva na mantranju tržišnog fundamentalizma koje je gotovo pola veka proizvodilo, ponavljalo i produbljivalo strukturne neravnoteže, kako u razvijenim tako i u zemljama u razvoju. U slučaju Srbije, problem sistemskog smanjenja tražnje usled kombinovanih dejstava tranzicionog i tekućeg autput gepa ne može se rešiti ako država ostane izvan ekonomije. Takvo povlačenje je kontraproduktivno, naročito ako je prisutno delovanje „crnog labuda“. Sistem koji je pod dominantnim uticajem nekonvencionalnih ekonomskih politika i njihovih neželjenih posledica koje vode uništenju ekonomske vrednosti i prirode ne može se oporaviti sam od sebe i učiniti planetu Zemlju održivom.

Stara doktrina naročito nije relevantna u slučaju Srbije zato što „pro“ i „kontra“ ciklične fiskalne politike i ekspanzivne monetarne politike iz standardnog neoliberalnog paketa nisu efikasne kada postoji autput gep. U sistemu sa strukturnim neravnotežama, industrijska proizvodnja je u kliznom režimu bez obzira na opredeljenost ka SDI i namenskim investicijama. Da bi se prevazišao problem autput gepa, rešenja treba tražiti na strukturnoj strani jednačine rasta, ne na makroekonomskoj. Sa promenom paradigme u ekonomiji i poslovnoj ekonomiji [3], sve je moguće jer ništa nije zagarantovano.

Još jedan veliki izazov našeg vremena leži u složenosti trenutne krize koja predstavlja medicinsku krizu u ekonomskoj krizi. Pandemija je poseban problem koji isključuje mnoge druge probleme. Dakle, efekti mera antikrizne politike su velikoj meri kontraindikovani. S jedne strane, skok broja obolelih od virusa je cena održanja ekonomskih aktivnosti. Ako ekonomija funkcioniše, šanse za preživljavanje i ekonomski napredak se povećavaju. S druge strane, zatvaranje, kao najefikasniji način da se uspori širenje pandemije, zapravo uvodi ekonomiju u hibernaciju. Prema tome, medicinske i ekonomske antikrizne mere moraju biti preduzete na sistematičan i sinhronizovan način da bi se osiguralo da kratkoročna rešenja ne dovedu do dugoročnih problema.

U 2020. godini, učešće medicinskih troškova u strukturi BDP-a Srbije povećano je za 1,6 procentnih poena. Takođe, ogromni stimulanzi učestvuju sa 14 procenata u formiranju BDP-a. Nema sumnje da će država morati da poveća zaduživanje da bi izbegla udar usled transakcionih troškova nastalih kako bi se ublažili negativni efekti pandemije. Nažalost, uvećani dug dovodi do prekoračenja praga „bezbednog“ zaduživanja od 60 procenata BDP-a, mada bi u sadašnjim okolnostima kratkoročni dug mogao da bude održiv. Međutim, dugoročni dug je definitivno neodrživ čak i u slučaju stanja „onakvo kakvo jeste“ (engl. *as-is*) scenarija koji, uzgred rečeno, nije realan. Da bi dugoročni dug postao održiv, Srbija bi u narednih pet godina morala da ostvaruje prosečnu složenu godišnju stopu rasta (CAGR) od minimum 2,8 procenata.²

U jednom vrlo neobičnom vremenu obeleženom ogromnim poteškoćama i mogućnostima, za razliku od paranoičnih optimista, oprezni optimisti konstantno preispituju svoj optimizam. Negativne posledice nedovoljnog angažovanja opasnije su od agilnosti praćene pokušajima i greškama. Dakle, agilnost je rešenje za kontekst u kojem se problemi stalno menjaju.

Sredinom 2021. godine reformski impuls za „veliko resetovanje“ je veoma snažan. Da bi se održao optimizam u pogledu reformi potreban je sistemski i sinhronizovan pristup u kombinaciji sa ogromnom agilnošću i koordiniranim naporima. Gotovo je nemoguće kontrolisati odlive gotovine u borbi protiv pandemije kao i izgubljene prihode zbog opasne divergencije tržišnog fundamentalizma bez radikalne promene ekonomskog sistema i načina njegovog funkcionisanja. Prvi korak je promena paradigma.

U novoj ekonomiji ne postoji samo odgovornost prema akcionarima, već takođe i gotovo ultimativno, prema velikim prioritetima društva kao što su prosperitet (ekonomski i socijalni) i borba protiv klimatske i

² $CAGR = \sqrt[N]{1 + M} - 1$, ili

$$0,028 = \sqrt[5]{1 + 0,156} - 1, \text{ gde je:}$$

CAGR – prosečna složena godišnja stopa rasta

N – broj godina

M – troškovi pandemije COVID-19 kao procenat BDP-a u nultoj godini

zdravstvene krize. Regenerativni i cirkularni model rasta i heterodoksna platforma za vođenje ekonomskih politika su ključni stubovi novog načina razmišljanja. Namenske investicije i automatski makroekonomski stabilizatori (u monetarnoj i fiskalnoj sferi) su od kritičnog značaja za harmonizaciju ključnih ekonomskih politika i strukturnih politika. Obe komponente nove ekonomije doprinose razvoju modela inkluzivnog i održivog rasta i prosperitetu čovečanstva, a da pri tome ne narušavaju prirodu. Kreatori politika na nivou nacionalne ekonomije moraju da postignu konsenzus oko putanje oporavka koja je vezana za sektore razmenljivih proizvoda i različite varijante ključnih ekonomskih politika u okviru prethodno pomenutog opšteg okvira.

Srbija se ne vraća na prepandemijski model ekonomije. „Tokom“ i „posle“ pandemije stvaramo drugačiju ekonomiju. U današnje vreme svi sektori, od realne ekonomije do usluga, su pod uticajem rešenja Industrije 4.0, odnosno univerzalne konektivnosti i inovativnih amalgama iz virtuelnog i fizičkog sveta. Dakle, nova ekonomska pravila treba da omoguće bar ravnopravan pristup univerzalnoj konektivnosti i novim tehnologijama kao što je „veštačka inteligencija za sve“. Takođe, nova ekonomska pravila moraju dati podstrek preduzetništvu i boljoj zdravstvenoj zaštiti, ponovo za sve.

„Veliko resetovanje“ podrazumeva oporavak i uspon. To nije lako ostvarljivo. Oporavak je tipičan u periodu krize. Uspon je dominantan u postkriznom periodu. Zbog prisustva strukturnih neravnoteža i neželjenih posledica nekonvencionalnih politika, tokom oporavka suočićemo se sa mnogo uskih grla. Ključno pitanje je: oporavak čega? Naš stav je oporavak, kao i podmlađivanje, industrijske proizvodnje, ili preciznije „nova industrijalizacija“. Prethodna analiza pokazala je da se u prethodne tri decenije nije dogodio značajan rast industrijske proizvodnje. Strateška analiza ekonomije Srbije potvrdila je da deindustrijalizacija nije samo čvrst dokaz i glavna zaostavština konceptualnih zabluda iz prošlosti, već i input za listu stvari koje nipošto ne treba činiti.

Kriza izazvana virusom COVID-19 produbila je strukturne neravnoteže i povećala svest javnosti o potrebi za novom ekonomijom. Vreme je da inovativne ideje pretočimo u ekonomski uticaj i da pretnje transformišemo u mogućnosti. Da bi se to sprovelo u teškim vremenima potrebno je preduzeti značajne mere. Tokom prve godine COVID-19 krize, Srbija je puno uradila sopstvenim snagama. Ipak, arhitekte programa oporavka ne bi trebalo da budu vođene isključivo kratkoročnim dostignućima. Trebalo bi da znaju kako ostvariti skok performansi sledeći dugoročnu viziju budućeg razvoja. To znači da kratkoročna rešenja ne smeju da kanibalizuju dugoročnu viziju. Vreme detaljnih programa oporavka je prošlo. Vizija za oživljavanje ekonomije koju smo opisali predstavlja izvodljiv put ka oporavku i usponu ekonomije.

Nije lako zameniti linearni model rasta kada imamo na umu činjenicu da je naš ekološki otisak veći nego ikad. Dve trećine svetskog BDP-a zavisi, dominantno ili umereno, od upotrebe prirodnih resursa, a ovaj udeo je još veći u slučaju manje razvijenih ekonomija kao što je Srbija. Za nešto više od pedeset godina, što se približno poklapa sa erom neoliberalizma, svetska ekonomija je iskoristila 1,75 puta više prirodnih resursa nego što planeta Zemlja može da obnovi [19, p. 19]. Dakle, na zahtev za prestankom korišćenja fosilnih goriva ne može gledati kao na puko ispiranje mozga upućeno stratezima i kreatorima politika u Srbiji kada znamo da samo ugalj učestvuje sa 66 procenata u snabdevanju električnom energijom. Srbija mora početi da smanjuje potrošnju uglja i uspostaviti cilj ugljenične neutralnosti. SAD su skoro najavile da do 2030. godine planiraju da prepolove emisije gasova staklene bašte u odnosu na njihov nivo iz 2005. godine. EU je postigla provizorni dogovor da do 2030. godine smanji emisije gasova staklene bašte za 55 procenata. EU ima za cilj da do 2050. godine postane prvi klimatski neutralan kontinent. Da bi se energizovao proces pripajanja EU, Srbija bi trebalo da izgradi kredibilitet u borbi protiv klimatskih promena. I na kraju, ali ne i najmanje važno, Srbija trenutno ne proizvodi gotovo ništa od rešenja Industrije 4.0. Da bi se prevazišla ekonomska, ekološka i zdravstvena kriza, rešenja zasnovana na Industriji 4.0 se nameću kao imperativ našeg vremena. Borbe protiv klimatske i zdravstvene krize, kao ključne determinante buduće normalnosti, biće dva motora oporavka i uspona.

Da bi novi ekonomski model napredovao, poluga, s jedne strane, i osiguranje, s druge, moraju biti transparentni. Da li imamo polugu i osiguranje za novu ekonomiju? Verovatno imamo. Novi model rasta i povezana platforma za vođenje ekonomskih politika imaju ulogu poluge. Svet se menja i mi moramo vrlo brzo da promenimo ekonomiju Srbije. Pomoću industrijskih politika svaka zemlja sa kašnjenjem u razvoju

definiše način na koji će privući javna ulaganja i SDI u razmenljive sektore i time unaprediti konvencionalnu industrijsku proizvodnju. Industrijske politike, kako horizontalne tako i vertikalne, mogle bi koordinirati razvoj digitalnih komponenata inteligentnih sistema proizvodnje i proizvoda, klimatski neutralnih tehnologija i proizvoda, i zdravstvenih tehnologija i proizvoda. Centar za razvoj kompetencija za Industriju 4.0 pod okriljem Ministarstva za digitalizaciju i zelenu transformaciju bi možda mogao biti ključni faktor osiguranja u „velikom resetovanju“.

Nije lako sprovesti tranziciju, ali nemamo alternativu. Kao prvo i najvažnije, ne možemo rešiti problem jaza u industrijskoj proizvodnji, preusmeriti ekonomiju na putanju održivog rasta i unaprediti zdravstvenu, ekonomsku, energetska, prehrambenu i socijalnu sigurnost ljudi, ako ne shvatimo šta nova ekonomska pravila čine za progres, ljude i prirodu. Sa industrijskim politikama u epicentru nove platforme za vođenje politika usklađenim sa ključnim politikama putem automatskih makroekonomskih stabilizatora možemo efikasno odbaciti predrasudu da je ulaganje u Srbiju samo kockanje.

Ono o čemu smo govorili u ovom radu su zapravo dve stvari „trendovi sutrašnjice“ koji karakterišu „buduću normalnost“ i značaj novih ekonomskih pravila u „velikom resetovanju“ na ekonomski produktivan način. Kapitalizam interesnih grupa, cirkularni (i regenerativni) model rasta, heterodokсна platforma za vođenje ekonomskih politika sa industrijskim politikama i automatskim stabilizatorima iz monetarne i fiskalne sfere u centru, kao i „zeleni“ finansijski instrumenti, nisu samo deo narativa o reformama, već i semena „velikog resetovanja“.

Literatura

1. Brunnhuber, S., & Jacobs, G. (2020). Innovative financial engineering to fund the SDGs: A WAAS initiative. *Cadmus*, 4(2-II), 141-148.
2. Đuričin, D., & Lončar, D. (2020). Shaping the future of Serbia's economy: The new growth model and related economic policy platform. *Ekonomika preduzeća*, 68(1-2), 1-21.
3. Djuricin, D., & Vuksanovic Herceg, I. (2020). Double paradigm change and new economics rules: Industry 4.0 perspective. In Y. Uygun (Ed.) *Industry 4.0: Principles, Effects and Challenges* (Chapter 4). Hauppauge, NY: Nova Science Publishers.
4. Đuricin, D., & Vuksanović Herceg I. (2019). Illuminating an economy of the future: How to win the transition to industry 4.0 with new economic rules. In L. Monostori, V. D. Majstorovic, S. J. Hu, & D. Djurdjanovic (Eds.), *Proceedings of the 4th International Conference of the Industry 4.0 Model for Advanced Manufacturing* (pp. 100-112). Berlin and Heidelberg: Springer.
5. Đuričin, D., & Vuksanović Herceg, I. (2019). Three things an economy needs in the era of the fourth industrial revolution. *Ekonomika preduzeća*, 67(1-2), 1-15.
6. Đuričin, D. (2018). *Escape from Transitionism: What Serbia Has Learned From Past Failures and Recommendations for the Future*. Belgrade: Faculty of Economics, University of Belgrade, CID.
7. EEF The Manufacturers' Organisation & Oracle. (2018). *The 4th Industrial Revolution: A Primer for Manufacturers*. Retrieved from <https://www.oracle.com/a/ocom/docs/industries/4ir-report.pdf>
8. Friedman, M. (1963). *Capitalism and Freedom*. Chicago: University of Chicago.
9. International Monetary Fund. (2020). *Fiscal Monitor – April 2020*. Washington, DC: IMF. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2020/04/06/fiscal-monitor-april-2020>
10. International Monetary Fund. (2021). *World Economic Outlook 2020 - IMF Datamapper*. [Data file] Retrieved from <https://www.imf.org/external/datamapper/profile/SRB>
11. Kagermann, H., Wahlster, W., & Helbig, J. (2013). Recommendations for implementing the strategic initiative INDUSTRIE 4.0, Securing the future of German manufacturing industry. Final report of the Industrie 4.0 Working Group. Retrieved from <https://www.din.de/blob/76902/e8cac883f42bf28536e7e8165993f1fd/recommendations-for-implementing-industry-4-0-data.pdf>

12. Kahneman, D. (2011). *Thinking Fast and Slow*. London: Penguin Books.
13. Majstorović, V. D., Mitrović, R. M., & Mišković, Ž. Z. (2020). Assessing industry 4.0 readiness in manufacturing companies from Serbia. In *Proceedings of 5th International Conference on the Industry 4.0 Model for Advanced Manufacturing* (pp. 69-79). Springer International Publishing.
14. Mazzucato, M., Cimoli, M., Dosi, G., Stiglitz, J. E., Landesmann, M. A., Pianta, M., ... & Page, T. (2015). Which industrial policy does Europe need? *Intereconomics*, 50(3), 120-155.
15. National Bank of Serbia. *Data and statistics*. Retrieved from <https://nbs.rs/en/drugi-nivo-navigacije/statistika/>
16. Our World in Data (2021). *Daily confirmed COVID-19 cases*. [Data file] Retrieved from <https://ourworldindata.org/grapher/rate-of-daily-new-confirmed-cases-of-covid-19-positive-rate>
17. Our World in Data (2021). *COVID-19 vaccine doses administered per 100 people*. [Data file] Retrieved from <https://ourworldindata.org/grapher/covid-vaccination-doses-per-capita>
18. Rajan, R. G. (2011). *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
19. Schwab, K. (2021). *Stakeholder Capitalism: A Global Economy that Works for Progress, People and Planet*. New Jersey: John Wiley & Sons.
20. Statistical Office of the Republic of Serbia. *Data and statistics*. Retrieved from <https://www.stat.gov.rs/>
21. Stiglitz, J. E. (2019). *People, Power, and Profits: Progressive Capitalism for an Age of Discontent*. New York, NY: W. W. Norton & Company.
22. Technologie-Initiative SmartFactory KL e.V. (2018). *SmartFactory KL Pioneer of Industrie 4.0*. Retrieved from https://smartfactory.de/wp-content/uploads/2018/04/SF_BR_WegbereiterVonIndustrie40_A5_EN_XS.pdf
23. Tiftik, E., & Mahmood, K. (2020). Sharp spike in debt ratios. In S. Gibbs (Ed.) *Global Debt Monitor*. Washington, DC: Institute of International finance. Retrieved from https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/Research/Global%20Debt%20Monitor_July2020.pdf
24. United Nations. (2020). *The Sustainable Development Goals Report 2020*. New York, NY: United Nations Publications. Retrieved from <https://unstats.un.org/sdgs/report/2020/The-Sustainable-Development-Goals-Report-2020.pdf>