
Trendovi zabilježeni u svjetskoj ekonomiji 2001. godine djelomično su prenešeni u 2002. godinu i generalno su usloveli prve prognoze globalnog i privrednog rasta po regionima. Polazeći od evidentnog usporavanja globalnog i regionalnog privrednog rasta, značajnog pada japanskog Jena u odnosu na USD, finansijske krize u Latinskoj Americi i tenzije na tržištima akcija tokom prethodne godine, ekonomski analitičari su za 2002. godinu predviđali relativno spor rast svjetske privrede. Tako su ekonomski analitičari londonskog privrednog nedjeljnika "The Economist" predviđeli ekonomski rast u SAD od 0,6%, u zemljama Euro-lenda 1%, odnosno za japansku privredu pad od 0,8%. Ekonomski eksperti MMF-a projektovani su globalni rast u 2002. godini na nivou 2,2%.

Jedan od osnovnih razloga za pesimizam početkom 2002. godine bio je i mogući rast cijena nafte, kao posljedica očekivane agresije SAD na Irak. U tom smislu, po ekonomske performanse u globalnom smislu, tolerantnim se smatrao rast cijena nafte do nivoa od 30 USD po barelu. Međutim, postojala je bojazan da cijena nafte, kao prilikom iračke agresije na Kuvajt, poraste na 40 USD po barelu. Strahu od rata kao potencijalnom uzroku rasta cijena nafte tokom godine doprinio je i generalni štrajk u Venecueli, petom svjetskom izvozniku nafte. Naime, eksperti OECD procijenili su da bi rast cijena nafte za 10 USD po barelu povećao inflaciju u razvijenim zemljama za 0,5% i izazvao smanjenje privrednog rasta za 0,25%. To bi svakako više osjetili Evropa i Japan kao daleko veći neto uvoznici ove sirovine od SAD. Osim toga efekta, rast i duže zadržavanje cijena nafte na nivou iznad 30 USD po barelu dovelo bi do rasta berzanskih indeksa i uslovelo odluku većih CB o povećanju kamatnih stopa, što bi se dodatno negativno odrazilo na globalni privredni rast. Iako su proizvođači nafte okupljeni u svojoj organizaciji izvoznica nafte (OPEC) obećali da će svjetskom tržištu isporučiti dodatne količine nafte ukoliko njena cijena pređe 30 USD po barelu, realna opasnost po globalna konjunktura kretanja je ipak postojala. Međutim, cijene nafte tokom 2002. godine kretale su se od 25 do oko 28 USD po barelu (mada je američka laka vrsta nafte cijenom prelazila i 30 USD po barelu), tako da 2002. nisu u očekivanoj mjeri ugrozile svjetska konjunktura kretanja. Nasuprot tome, rast cijena nafte imao je pozitivne efekte na privredni rast zemalja u razvoju izvoznica nafte.

Dodatni razlog za pesimističke prognoze bila su sumorna predviđanja investitora u pogledu kretanja na finansijskim tržištima. Ona su se zasnivala na kontinuiranom padu vrijednosti berzanskih indeksa (svjetski indeks akcija krajem 2001. godine bio je 20% niži od vrijednosti zabilježene zadnjeg dana 2000.-te godine, odnosno 50% niži od njegove najveće vrijednosti). Ovaj pad bio je posljedica kontinuiranog smanjenja povjerenja investitora, ali i terorističkog napada na SAD 11. septembra. Međutim, za razliku od uobičajene veze između pada vrijednosti akcija na finansijskim tržištima, posljedične propasti niza banaka i efekata na pad privredne aktivnosti, tokom 2002. godine privredna aktivnost u razvijenim, kao i drugim zemljama pokazala je neočekivanu otpornost na opadajuća kretanja na finansijskim tržištima. Iako su mnogi privatni i institucionalni investitori pretrpjeli ogromne gubitke u vlasništvu, kao posljedicu pada korporacijskih profita i bankrota, banke su pokazale neočekivanu otpornost na izčišćavanje računa i stihijske i nekontrolisane aspekte funkcionisanja finansijskih tržišta.

Navedeni razlozi predominantno su uticali da realizovani rezultati ukupne svjetske ekonomije budu bolji od očekivanih. I premda trenutno ne postoje potpuni statistički podaci za 2002. godinu, već sada se može reći da je privredni rast u globalnim razmjerima, kao i većini regiona premašio očekivanja ekonomskih eksperata. Tako je američka privreda ostvarila rast od 2,4%, a Japan je zabilježio manji pad od projektovanog, 0,5%. Ipak, kad je u pitanju Euro - zona, loša očekivanja nisu bila dovoljno loša, jer se procjenjuje da je ostvareni rast iznosio svega 0,7%. Generalno, privredni rast ukupne svjetske ekonomije iznosio je 2,8%, što je više od MMF-ove prognoze od 2,2%.

Konjiktorna kretanja

Opadajuća privredna kretanja tokom 2001. godine u globalnom smislu bila su posljedica oslabljenih mogućnosti rasta obima svjetske trgovine, smanjenog povjerenja, kako potrošača tako i privrednih poslenika, a to se naročito potenciralo nakon terorističkih napada na SAD 11. septembra 2001. godine. Ova globalna kretanja uslovia su pesimističke projekcije globalnog privrednog rasta u 2002. godini. Međutim, konjiktorna kretanja početkom 2002. godine ukazivala su da je najniži nivo privredne aktivnosti već dostignut i da je globalna ekonomija na putu oporavka, za koji se očekivalo da će se valorizovati uzlaznim trendom već u drugoj polovini 2002. godine. Ove optimističke procjene zasnivale su se na očekivanom smanjenju oscilacija na tržištu akcija,

oporavku SAD od recesije i izlasku Japana iz zone deflacije, odnosno rastu zaposlenosti u Euro-zoni i eventualnom smanjenju cijena nafte.

Očekivanja o izlasku SAD iz recesije zabilježene tokom 2001., srećom su se pokazala opravdanim, pošto je ova država pad proizvodnje zabilježila samo u 1. tromjesečju 2002. godine, pa recesije u 2002. u SAD defacto nije ni bilo (recesijom se smatra pad u dva uzastopna kvartala). Globalnom privrednom rastu nesumnjivo najviše doprinose upravo SAD, što se pokazalo u II kvartalu 2002. godine, kad je ova država zabilježila relativno brži privredni rast od najvećih privreda Evropske unije (Francuska, Njemačka i Italija). Do privrednog oporavka u SAD-u došlo je zahvaljujući realno niskim kamatnim stopama i preduzetim stimulativnim mjerama fiskalne politike, koje su podstakle tražnju potrošača, kao i padu vrijednosti USD koji je američku robu učinio atraktivnijom na svjetskom tržištu. Ipak, ostvareni privredni rast u ovom periodu od 1,1% bio je, znatno manji od očekivanih 2,2% i podstakao je pesimističke prognoze. Tome je doprinio i nastavak pada vrijednosti najvažnijih berzanskih indeksa na finansijskim tržištima SAD, koji je posljedica je velikih skandala vezanih za računovodstveno iskazivanje nepostojećih profita korporacija. Međutim, u III kvartlu došlo je do naglog rasta vrijednosti USD, što se odrazilo na američki spoljnotrgovinski deficit koji se približio 5% BDP-a, a nastavljen je i daljnji pad vrijednosti berzanskih indeksa. Ovakva kombinacija prijetila je da u dužem vremenskom periodu smanji visinu stranih investicija u SAD i, uz rast spoljnotrgovinskog deficita dovede do ponovnog smanjenja vrijednosti američkog USD. Međutim, do kraja godine vrijednost američkog dolara se stabilizovala. Posmatran sa aspekta najvećih izvoznika u SAD, visok uvoz ove jake ekonomije pozitivan je jer potiče njihov rast, te proizlazi da bi značajnija korekcija vrijednosti USD naniže globalno donijela više štete nego koristi. Pad vrijednosti berzanskih indeksa nastavljen je i krajem godine, tako da su u odnosu na prethodnu godinu, prosječne zabilježene vrijednosti indeksa pale i to, Dow Jones Industrial Index za 16,76%, S&P 500 Index za 23,37%, NYSE Composite Index za 19,83%. Međutim, prve procjene da je SAD tokom 2002. godine ipak ostvario ekonomski rast i to od 2,4% umjesto predviđenih 0,6%. Razlog tome je u velikoj sposobnosti prilagođavanja američke privrede, tako da je evidentno smanjenje zaposlenosti nadomješteno rastom produktivnosti, što se na kraju manifestovalo kroz neočekivano veliku stopu ekonomskog rasta.

Tabela 25.**Svjetska privreda**

	Bruto domaći proizvod				Cijene na malo			
	2000.	2001.	2002.	2003.	2000.	2001.	2002.	2003.
Svjetska privreda	4.8	2.0	2.6	3.7	4.5	4.0	3.1	3.6
od toga:								
Industrijske zemlje	3.4	0.7	1.4	2.6	2.2	2.0	1.2	1.6
Istočna Azija	6.6	1.7	4.1	4.9	2.1	4.4	3.8	3.6
Kina	8.0	7.3	7.8	7.7	0.3	0.5	-0.5	0.5
Latinska Amerika	4.3	0.5	-1.3	2.6	7.3	6.0	10.0	10.3
Ruska federacija	8.3	5.0	3.5	4.0	20.8	21.7	16.0	15.0
Zemlje u tranziciji iz centralne Evrope	3.8	3.0	2.6	3.4	14.1	10.3	6.5	5.4

U Euro-zoni, razlozi za očekivanje niskog privrednog rasta bili su pad indikatora industrijske proizvodnje, aktivnosti uslužnog sektora i indeksa poslovnog i potrošačkog povjerenja, kao i rast nezaposlenosti, zabilježeni krajem 2001. godine, a koji su evidentirani i početkom 2002. Pošto su kamatne stope ECB bile visoke, očekivalo se da bi pozitivne uticaje na izlazak Euro-zone iz recesije mogli ostvariti povoljan devizni kurs EURA prema USD, niska stopa inflacije kao i eventualni pad cijena nafte, pošto za fiskalne podsticaje nema mnogo mjesta jer je budžetski deficit u zemljama EU limitiran na 3% vrijednosti GDP-a. No, kako se očekivalo da će zemlje Euro-zone konačno pristupiti strukturnim reformama na tržištu rada, roba i usluga i na finansijskom tržištu, pretpostavljalo se da bi njihovo sprovođenje moglo izazvati izvjesne unutarnje distorzije. Možda baš iz razloga što ove reforme nisu započete, tek, u II kvartalu u Euro-zoni su registrovani znaci blagog ekonomskog oporavka u odnosu na I kvartal, uprkos slabom povećavanju lične potrošnje. Međutim, ovaj trend nije nastavljen, tako da je u III kvartalu u zoni Eura privredni rast dodatno usporen. Razlozi tome bili su niska domaća tražnja i relativno visoke kamatne stope ECB tokom cijele godine (eskontna stopa ECB smanjena je sa 3,25% na 2,75% tek krajem godine), kao i relativno jak EURO u odnosu na USD u većem dijelu godine. Iz tih razloga, s pravom se očekivalo da privredni rast neće preći 0,9%, što se s obzirom na prve procjene godišnjeg rasta u Euro-zoni od 0,7%, na žalost pokazalo suviše optimističnim.

Japanska ekonomija početkom 2002. godine bilježila je nastavak recesije i smanjenu sklonost ka potrošnji, kao posljedice strukturnih poremećaja i dugogodišnje deflacije, zatim pogoršanje uslova poslovanja naročito u oblasti industrije, loše trendove u bankarstvu i bankrotstva niza privrednih društava, kao i abnormalno visok javni dug (140% BDP-a). Zato je S&P agencija Japanu

dala rejting AA-, najniži koji mogu imati industrijski razvijene zemlje (takav ima i češka). Ovi problemi kontinuirano se održavaju jer japanska vlada nema snage za njihovo saniranje pošto bi to zahtijevalo ukidanje izvjesnih monopola. Lošim projekcijama za 2002. doprinijele su i prognoze o mogućoj aprecijaciji japanskog Jena u odnosu na USD, kao i prenošenje negativnih efekata sa finansijskih tržišta drugih razvijenih zemalja. U uslovima deflacije, monetarna politika uprkos svojoj ekspanzivnosti (eskontna stopa nije prelazila 0,25%, u namjeri podsticanja tražnje za robom i uslugama), kao ni fiskalna politika (zbog visokog javnog duga koji čini 140% BDP-a), praktično su bespomoćne u poticanju privrednog rasta. Jedinu nadu u oporavak japanska vlada imala je u politici deviznog kursa, odnosno u obaranju vrijednosti japanskog Jena, koji bi trebao potaći japanski izvoz, dok bi visoke uvozne cijene trebale biti izvor uticaja na smanjenje deflacije i realnih kamatnih stopa. Međutim, početkom godine došlo je do rasta Jena prema USD koji je nastavljen i u II kvartalu uprkos intervencijama japanske centralne banke na deviznom tržištu, koje su dodatno uvećale devizne rezerve ove monetarne institucije. Rast vrijednosti Jena djelomično je uticao i na rast Nikkei indeksa japanskog tržišta akcija, što je ipak više bilo uzrokovano repatriacijom profita japanskih investitora iz inostranstva krajem fiskalne godine koja se završava 31.marta. Do smanjenja vrijednosti Jena došlo je tek u III kvartalu i to je dovelo do djelomičnog opuštanja napetosti u japanskoj privredi i postizanja nekih pozitivnih privrednih efekata. Oni međutim, nisu bili dugog vijeka, jer je krajem godine ponovo došlo do jačanja Jena i negativnih reperkusija na japanski izvoz i ukupnu privredu. Centralna banka Japana je u III kvartalu primijenila, za centralne monetarne ustanove neobičajenu mjeru i odlučila direktno kupovati akcije iz portfelja banaka, nastojeći tako bankarske portfolije već opterećene gubicima koji ukupno iznose 200 mlrd. USD, rasteretiti dijela akcijskog portfolija. Premda opasna po japansku centralnu banku, ova mjera uticala je na povjerenje investitora. Konačni bilans japanske privrede u 2002. godini bio je privredni pad od 0,5%, koji je niži od predviđenih 0,8%.

Zbog izloženosti uticaju međusobno povezanih kretanja na finansijskim tržištima za koje je predviđan pesimistički scenario, očekivalo se da će privredni rast zemalja u tranziciji, zemalja centralne i istočne Evrope u 2002. godini biti usporeniji u odnosu na prethodnu godinu. Razlog više za loše prognoze bio je i visok plasman izvoza iz ovih zemalja na područje Evropske unije (oko 70% ukupnog izvoza) kojoj je predviđan relativno slab rast. Kao posljedica ovih projekcija, prognoziran je daljnji rast stope nezaposlenosti (do kraja 2002. na 15%), kao i rast vrijednosti nacionalnih valuta i otuda

slabljenje izvoznih pozicija. Međutim, visoki deficiti u tekućim bilansima plaćanja zemalja u tranziciji, bez obzira na međunarodnu finansijsku krizu i dalje se kompenziraju značajnim stranim investicijama, a atraktivnost ovih destinacija narasta sa zaoštavanjem finansijskih kriza u razvijenim zemljama. No, tokom 2002. godine zemlje u tranziciji ostvarile su zadovoljavajući rast, uglavnom s razloga poboljšanja poslovnih performansi, koje potiču iz ostvarene privatizacije, strukturnih reformi i relativno dobro vođenih makroekonomskih politika. Kao sublimacija ovih pozitivnih kretanja došlo je do rasta privatne potrošnje uslijed rasta plata i nadnica, naročito u Mađarskoj i Estoniji, što je imalo efekta i na rast zaposlenosti. Takođe, u mnogim od ovih zemalja došlo je do popuštanja inflatornog pritiska, te je u njima godišnja inflacija smanjena ispod 5%. Ipak, ocjenjuje se da ostvareni privredni rast u ovim zemljama generalno neće preći 3,1%.

Međutim, zemlje Latinske Amerike iskusile su potpuno suprotna kretanja, koja je uslovlila eskalacija ekonomske krize u Argentini i njeno prenošenje na susjedne zemlje. Naime, nakon niza pozitivnih makroekonomskih kretanja zabilježenih u Argentini tokom devedesetih, koja su bila rezultat stabilizacije ekonomske politike dosljedne preporukama MMF-a, kao i velikog priliva inokapitala, ova država zapala je u snažnu ekonomsku krizu. Ona je nastala kao posljedica loše politike deviznog kursa, ekspanzivne fiskalne politike i neproaktivnog trošenja finansijskih sredstava stečenih zaduživanjem u inostranstvu. Naime, nakon uvođenja valutnog odbora 1991. godine i smanjenja godišnje stope inflacije sa 5000% na ispod 10%, argentinska privreda je do 1996. godine rasla po prosječnoj stopi od 6% godišnje. Devizni kurs argentinskog pezeta bio je fiksiran za USD u omjeru 1:1, pa je s rastom dolara pogoršavana i izvozna pozicija države. Iako je vođena je restriktivna monetarna politika, fiskalna politika u Argentini bila je ekstremno ekspanzivna, a finansijska sredstva pribavljena zaduživanjem u inostranstvu neadekvatno su alocirana što je rezultiralo povećanjem javnog duga i finansijskom krizom. Na ovakva kretanja Argentina je odreagovala prekasno, prelazeći tek početkom 2002. godine sa režima valutnog odbora na režim dvojnog kursa, fiksnog za spoljnotrgovinske i fluktuirajućeg za ostale transakcije, sa tendencijom prelaska na fleksibilan kurs. Predviđalo se da će kriza do kraja godine smanjiti ekonomski rast u Argentini za 20% i prenijeti se do kraja godine na ostale zemlje u regionu, pa i na Brazil. Posljednje procjene ukazuju da je Argentina zabilježila privredni pad od 15%, a Brazil rast od svega 0,5%. Naime, finansijska kriza prenijela se i na Brazil, u kojem je došlo do porasta kamata i devalvacije nacionalne valute i to, kako se procjenjuje,

više zbog rastuće neizvjesnosti na finansijskom tržištu, nego zbog uticaja loše ekonomske situacije u Argentini. Razlog blagom uticaju argentinske krize na Brazilsku ekonomiju vjerovatno je i veliki, mada uslovljen, paket pomoći za stabilizaciju domaće valute (30 mlrd. USD), koji je MMF odobrio Brazilu zbog njegove važnosti kod američkih i drugih stranih investitora (Brazil je najveća zemlja u Latinskoj Americi i 10. po veličini ekonomija u svijetu). Predviđa se da privredni rast u cijaloj Latinskoj Americi tokom 2002. neće preći 1,3%, čemu će vjerovatno pogodovati i pad priliva privatnog kapitala za koji se pretpostavlja da za cijelu 2002. godinu neće preći cifru od 29 mlrd. USD (1997. on je iznosio 106 mlrd.USD, a 2001. 45 mlrd USD).

Zapadni Balkan

Sudeći po glavnim ekonomskim indikatorima za 2001., kao i procjenama njihovih vrijednosti za 2002. godinu, privrede regiona Zapadnog Balkana rastle su po stopama većim od onih koje je zabilježio ostatak svijeta, dok je istovremeno, stopa inflacije bilježila kontinuirano smanjivanje. Ipak, spoljnotrgovinski deficiti u odnosu na GDP i dalje su veliki, premda je njihov efekat u tekućem računu umanjen zahvaljujući značajnim privatnim primicima, pozitivnim bilansima usluga, kao i oficijelnih transfera. Postignuti rezultati i unapređenje ekonomske klime rezultat su stabilizacije i sprovođenja ekonomskih reformi. Međutim, regionu i dalje predstoji niz značajnih koraka koje treba preduzeti u smislu razvoja ekonomskih preduslova, a koji podrazumijevaju kompletiranje procesa privatizacije, reformu javnog sektora i borbu protiv korupcije.

Region Zapadnog Balkana čine relativno male privrede. Region obuhvata populaciju od skoro 25 miliona ljudi (što čini 6,5% od populacije EU), dok GDP cijelog regiona iznosi oko 50 mlrd. EUR (ili 0,6% GDP EU). GDP per capita, izražen u lokalnim valutama, generalno iznosi 1.800 EUR, uz postojanje velikih razlika od zemlje do zemlje (941 EUR na Kosovu do 5.100 EUR u Hrvatskoj). Nakon Kosovske krize 1999.-te godine, region Zapadnog Balkana rastao je po stopi od 4% godišnje, uprkos globalnom usporavanju. Ipak, pojedinačne stope rasta posmatrane po zemljama razlikovale su se u manjoj ili većoj mjeri (Kosovo +11%, a Makedonija -4,1%, zbog ratnih zbivanja od proljeća 2001.). Procjenjuje se da je region i tokom 2002. godine ostvario stopu rasta od 4%, no uprkos tome, nivo GDP-a u toj godini biće svejedno niži od onoga zabilježenog početkom 90.-ih godina.

Tabela 26.**Pregled makroekonomskih
indikatora po zemljama,
2001. - 2002.**

	Broj stanovnika u milionima	Rast realnog GDP u %		Inflacija (na kraju perioda) u %		Trgovinski bilans u % od GDP		Tekući račun* u % od GDP		Strane direktne investicije** u % od GDP	
		2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Albanija	3,4	6,5	5,0	3,5	3,9	-25,0	-22,1	-6,3	-5,9	5,0	5,8
BIH	4,3	2,3	2,5	3,3	2,3	-36,9	-33,5	-22,3	-20,7	2,9	5,0
Hrvatska	4,4	3,8	4,0	2,6	3,0	-21,0	-21,5	-3,1	-3,6	6,5	4,9
SCG	8,6	5,5	4,0	39,0	15,0	-26,0	-25,8	-5,5	-8,2	1,5	4,4
Kosovo	2,0	11,0	7,0	11,3	6,5	-47,3	-50,2	9,1	-2,0	0,3	0,5
FJRM	2,0	-4,1	0,5	3,7	3,0	-11,7	-11,4	-10,6	-9,7	13,2	2,0
Ukupno Zapadni Balkan	24,7	4,1	3,8	12,0	6,1	-24,4	-24,1	-6,0	-7,1	5,3	4,5

Izvor: Nacionalni izvori, IMF i Evropska komisija*** Projekcija****** Uključujući oficijelne transfere**

U regionu su učinjeni značajni pomaci u obaranju stope inflacije. Tako su Albanija, BIH, Hrvatska i FJRM tokom zadnjih godina konzistentno održavale jednocifrenu stopu godišnje inflacije (na kraju 2000.-te stopa inflacije ovih zemalja iznosila je 2,9%). Opšta slika regiona u pogledu inflacije bila je narušavana relativno visokom stopom inflacije u SCG, od 39% u 2001., koja ipak predstavlja značajno smanjenje u odnosu na 113% iz 2000.-te godine. Generalno, očekuje se da će stopa inflacije u regionu 2002. godine biti oko 6%, što predstavlja ne samo značajno smanjenje sa 12% iz 2001. godine, već i prvu jednocifrenu inflaciju zabilježenu nakon 1997. godine u ovom regionu. Međutim, uprkos navedenim pozitivnim pomacima, zemlje Zapadnog Balkana su tokom 2001., realizovale velike fiskalne deficite (osim SCG koja je zabilježila, prije primljenih poklona opšti deficit vlade od svega 1,3% od GDP-a, dok je Kosovo iskazalo višak prihoda nad rashodom u budžetu od 1,3% isključujući kapitalne izdatke). Očekuje se, da će ovaj trend visokih fiskalnih deficita biti zabilježen i u 2002. godini, opet izuzimajući SCG i Kosovo, sa prosječnim udjelom fiskalnog deficita cijelog regiona u GDP-u od 6%.

Zabilježeni rast trgovinskih deficita niema nužno negativne konotacije, naročito kad nastaje uslijed povećanog uvoza sredstava za rad ili investicionih sredstava, a koji naknadno rezultira ekonomskim rastom. U regionu je došlo i do porasta izvoza, što je naročito bilo potaknuto uvođenjem autonomnih trgovinskih mjera EU tokom 2002. godine, koje su obezbjeđivale slobodan pristup tržištu EU i predstavljale važan preduslov za razvoj izvoznog sektora u

regiji. Za region Zapadnog Balkana to je od naročite važnosti, jer trgovinski odnosi sa EU čine oko 50% ukupnih spoljnotrgovinskih odnosa cijelog regiona. Tekući transferi značajno ublažavaju efekte spoljnotrgovinskih deficita, zahvaljujući velikom prilivu privatnih transfera, pomoći iz inostranstva, kao i pozitivnom bilansu usluga. Ipak, stanje na tekućim transferima razlikuje se od zemlje do zemlje (2001. za cio region bio je zabilježen prosječan deficit tekućeg računa od 6,0% od GDP, sa maksimalnih 10,6% u FRJM odnosno 3,1% u Hrvatskoj). Očekuje se da će se deficit tekućih trasfera povećati tokom 2002. godine, naročito u Hrvatskoj i SCG, uslijed smanjenja strane pomoći. Tokom 2001. u regionu su nastavile da rastu i strane direktne investicije (FDI), koje su tokom 2001. godine dostigle nivo od 2,5 mlrd. EUR (što čini oko 5% GDP-a cijelog regiona), a što predstavlja udvostručenje u odnosu na iznos investiran 1998. godine. Ipak, strane direktne investicije, zajedno sa privatnim tokovima kapitala i dalje su nedovoljne da bi mogle finansirati velike deficite tekućeg računa zemalja ovog regiona. Zbog toga se većina zemalja Zapadnog Balkana (osim Hrvatske) i dalje oslanja na oficijelnu finansijsku pomoć.

Privlačenju stranog kapitala ka regionu Zapadnog Balkana naročito je doprinio pozitivan politički i institucionalni razvoj, naročito potaknut kroz proces stabilizacije i asocijacije iniciran od strane EU, odnosno putem Pakta za stabilnost. Trgovinska inicijativa sponzorisan u okviru Pakta za stabilnost omogućila je Proces reformi i liberalizacije u trgovini, a sprovedena je i značajna privatizacija malih i srednje velikih privrednih društava. Takođe, napredovala je i reforma bankarskog sektora. U nastavku se očekuje da zemlje regiona dopune postigniti nivo reformi uvođenjem i primjenom transparentnih zakonskih okvira, kreiranjem efikasne infrastrukture i uspostavljanjem adekvatne poslovne okoline. Pri tome se misli na odgovarajuće strukturne reforme, tj. kompletiranje procesa privatizacije, kreiranje jakih i efikasnih finansijskih tržišta, koja su u mnogim zemljama tek u nastanku, kao i na fiskalnu reformu i to osnivanjem centralnog državnog trezora koji omogućava kvalitetan menadžment javnih troškova.

Tabela 27.

**Međunarodna pomoć
Zapadnom Balkanu*,
2001. - 2002.**

U milionima EUR	2001	2002.**
Evropska unija	1.331	1.28
- EC	784	783
- Zemlje članice EU	547	497
Ostali bilateralni donatori	574	532
Međunarodne finansijske institucije uključujući EIB	1.395	1.665
UKUPNO:	3.300	3.477

* *Pokloni i zajmovi na bazi obaveze*

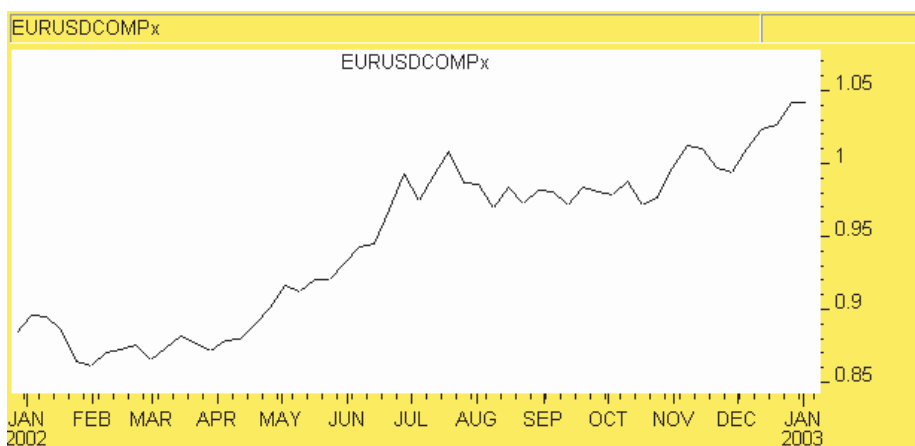
** *Procjene, Izvor: Join Office EC-World Bank, European Commission*

Donatorska podrška, kako putem zajmova tako i putem poklona, igra važnu ulogu u svim ekonomijama zemalja u regionu Zapadnog Balkana i to u podršci reformama i za finansiranje platno-bilansnih potreba. Iako je EU i dalje najveći donator, sve više raste udio podrške od strane međunarodnih finansijskih institucija, uglavnom putem zajmova. Očekuje se da će se taj trend nastaviti u narednom srednjem roku, pomjerajući težište sa poklona na zajmove, pošto je faza rekonstrukcije ovih ekonomija značajno odmakla, a same ove zemlje su razvile svoje pristupe IFI i unaprijedile apsorpcione kapacitete njihovih privreda vezane za profitabilne investicione projekte.

Graf 27.

Kretanje kursa EUR/USD u 2002. godini

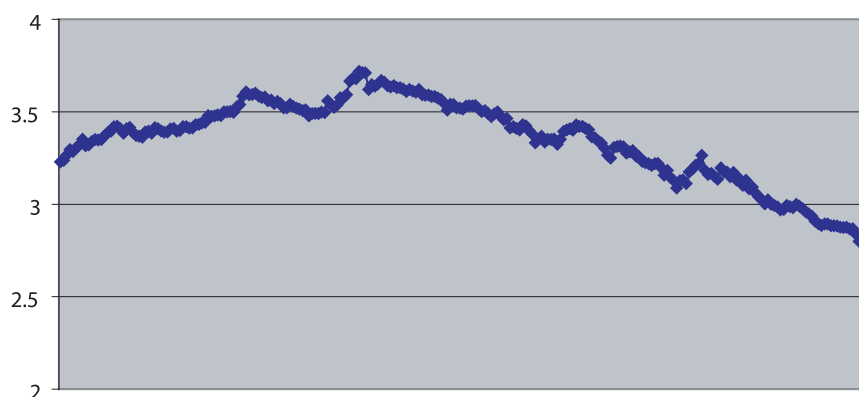
Kretanje kursa EUR/USD u 2002. godini



Kurs EUR/USD je svoju minimalnu vrijednost u prošloj godini zabilježio 28. januara, kada je u jednom trenutku iznosio samo 0,856.

Na zatvaranju tržišta, 31. decembra 2002. godine euro se mijenjao za 1,0486 američkih dolara. Tog istog dana je kurs EUR/USD dostigao i svoju maksimalnu proćlogodićnju vrijednost (1,0503). U odnosu na 31.12.2001. godine američki dolar je izgubio 17,4% u odnosu na euro. Oštar pad vrijednosti akcija u Sjedinjenim državama uzrokovan korporativnim skandalima (Enron i Worldcom) u prvom polugodištu, i rastući strah od sve izvjesnijeg rata sa Irakom s kraja prošle godine se navode kao glavni faktori ovako velikog pada vrijednosti dolara prema euro.

Kretanje kamatnih stopa

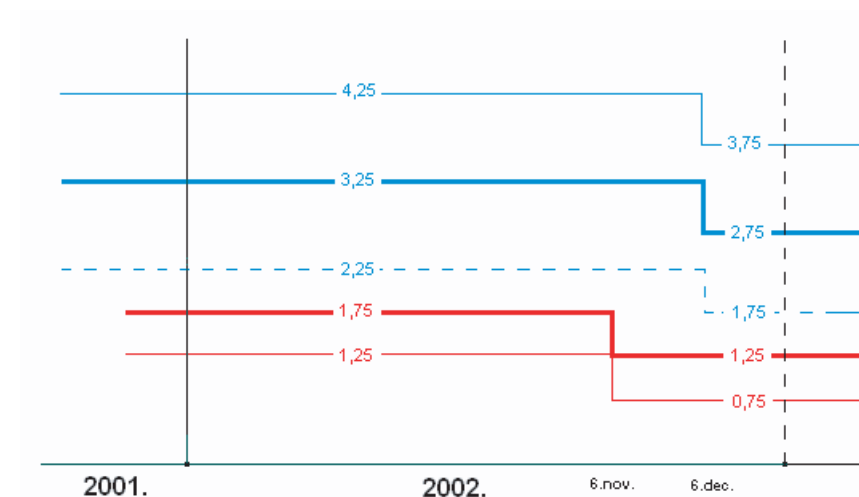


Graf 28.
Kretanje LIBOR-a 6-mjesečni u 2002. godini

LIBOR (London Interbank Offered Rate) je stopa koja se najviše koristi kao reper (benchmark) ili referenca za kratkoročne tržišne kamatne stope. Stopu obračunava BBA (British Bankers Association), a objavljuje se oko 11h svakog dana. LIBOR je u suštini kamatna stopa po kojoj banke pozajmljuju sredstva od drugih banaka na međubankarskom tržištu Londona.

Graf 29.

Kretanje kamatnih stopa FED-a i ECB-a



ECB

- Main refinancing operations
- Marginal lending facility
- - - Deposit facility

FED

- Federal funds rate
- Discount rate

Savjet Evropske Centralne Banke je na zasjedanju održanom u četvrtak, 6. decembra 2002. godine donio odluku o smanjenju svojih ključnih kamatnih stopa. Glavna kamatna stopa Evropske Centralne Banke - stopa refinansiranja (main refinancing operations), koja predstavlja reper (benchmark) za formiranje tržičnih kamatnih stopa, je smanjena za 50 bazičnih poena (sa 3,25% na 2,75%). Za isti broj poena su smanjene i kamatne stope na noćne kredite - aktivna (marginal lending facility), i na depozite preko noći - pasivna (deposit facility), koje će odobravati nacionalne Centralne banke. Ove dvije stope determiniraju gornju i donju granicu kamatnih stopa koje se formiraju na tržištu. Aktivna kamatna stopa je smanjena sa 4,25% na 3,75% a pasivna sa 2,25% na 1,75%.

FOMC (Federal Open Market Committee), kao dio Sistema federalnih rezervi, je 6. novembra 2002. godine donio odluku o smanjenju međubankarske kratkoročne (overnight) kamatne stope - "federal funds rate" i to u vrijednosti od 50 bazičnih poena (sa 1,75% je smanjena na 1,25%). Promjene u ovoj stopi izazivaju efekte na ostale varijable - kratkoročne kamatne stope, kretanje kursa, dugoročne kamatne stope, zaposlenost, obim proizvodnje i cijene usluga i proizvoda. U isto vrijeme kad i FOMC, kao simultana mjera, "Federal Reserve Board" je donio odluku o smanjenju diskontne stope sa 1,25% na 0,75% (kamatna stopa koju plaćaju poslovne banke na sredstva pozajmljena od njihove regionalne banke federalnih rezervi).

Perspektive u 2003. godini

U 2003. godini očekuje se nastavak pozitivnih kretanja započelih 2002. godine, kao posljedica snažnih monetarnih i fiskalnih mjera stimulisanja proizvodnje i potrošnje, koje bi trebale otkloniti recesione prijetnje u vodećim zapadnim ekonomijama. Potvrdu takvih očekivanja daje i rast glavnih indikatora ekonomskog rasta i ekonomski analitičari smatraju da ne treba očekivati jake negativne efekte ratnih sukoba u Iraku, kao ni rasta cijene nafte na svjetskom tržištu. Utoliko više što se očekuje da finansijska tržišta neće registrovati dodatno nizlazno prilagođavanje, već da će cijene akcija polako početi da rastu, vođene porastom privatne potrošnje u razvijenim zemljama. Procjenjuje se da će američka privreda nastaviti sa ekspanzijom, upravo zahvaljujući stimulativnom monetarnom i fiskalnom okviru, ali i velikim potencijalima za rast produktivnosti. Kao i SAD, očekuje se da i zemlje evropske unije realizuju benefite koji proizlaze iz niskih kamatnih stopa, premda bi jačanje EURA

prema USD moglo narušiti te efekte smanjujući mogućnosti izvoza zemalja Euro-lenda. U Japanu se očekuje da će privredni rast biti podržan domaćom potrošnjom. Takođe, očekuje se nastavak pozitivnih tendencija u azijskom dijelu zemalja u razvoju, dok se pretpostavlja da će negativna kretanja u Argentini biti djelomično neutralizovana primjenom domaćih ekonomskih mjera potpomognutih pomoći i mjerama međunarodnih finansijskih institucija. U zemljama u tranziciji očekuje se daljnji nastavak valorizacije pozitivnih trendova u vođenju makroekonomskih politika, kao i stranih investicija. Zahvaljujući očekivanom rastu produktivnosti, naročito u SAD, pretpostavlja se da predviđeni privredni rast neće značajnije uticati na smanjenje nezaposlenosti. Takođe, ne očekuje se ni rast inflacije u industrijskim zemljama. Na osnovu ovih predviđanja, očekuje se da će svjetska privreda rasti po stopi od oko 3,7%.