

# Неопходност од попретпазливи фискални политики

Берт ван Селм

Во понеделникот, Извршниот одбор на Меѓународниот монетарен фонд и' честиташе на Македонија за успешните настојувања да го забрза економскиот развој заокружувајќи ги економските консултации за 2008 по „членот 4“. Растежот се зголеми на 6 проценти оваа година, меѓутоа,

ММФ ги намали своите проекции за следната година на 4 проценти како резултат на глобалното економско забавување. Имајќи ја предвид големината на тековните меѓународни финансиски потреси, оваа проекција е резултат на поголема од вообичаената несигурност при што е присутен ризикот дека севкупното производство би можело да биде помало. На позитивната страна, сидрот на девизниот курс се очекува да ја намали инфлацијата на едноцифрено ниво во 2009 година.

Меѓутоа, дефицитот во тековната сметка на Македонија - што во основа е трговскиот биланс вклучително и приватните дознаки - длабоко се продлабочи. Оваа статија обработува три поврзани прашања: (1) што го предизвика ваквото рапидно зголемување на дефицитот во тековната сметка? (2) зошто е тоа проблем? и (3) што треба да направат властите на Македонија околу тоа?

Прво, основата на проблемот.

Трговскиот дефицит на Македонија рапидно се зголемува (од 21 процент од БДП во 2007 година на 28 проценти во 2008 година), исто така приватните дознаки вртоглаво се намалуваат (од 18 проценти од БДП во 2007 година на 15 проценти во 2008 година). Заедно, овие фактори го зголемија дефицитот во тековната сметка на околу 14 проценти од БДП. Делумно, заради повисоките цени на увозот (горивата, електричната енергија, прехранбените производи) како и заради пониските цени на извозот (никелот).

Меѓутоа, постојат и други фактори исто така: повисокиот увоз на инвестиционите добра, делумно поврзани со повисоките странски директни инвестиции, и повисокиот увоз на стоки за потрошувачка кои беа поттикнати од рапидниот пораст на кредитите на населението, како и од значителното зголемување на пензиите и платите.

Скорешниот меѓународен финансиски виор би можел дополнително да го зголеми македонскиот надворешен дефицит и да го отежне неговото финансирање. Додека директното влијание на кризата врз македонскиот финансиски сектор засега беше ограничено, индиректното влијание се зголемува. Извозната побарувачка започна да опаѓа предизвикувајќи отпуштања на работници од металскиот сектор. Пониските приливи на капитал (како резултат на позатегнатите меѓународни пазари на капитал) и послабите приватни дознаки (предизвикани од понискиот растеж во светот) би можеле да создадат дополнителни притисоци.

Секако против тоа ќе помогне високото намалување на цените на нафтата и прехранбените производи, меѓутоа, според нашите проекции опаѓањето на цените на металите, како клучен извозен производ, ќе има поголема тежина.

Второ, (во) што е проблемот?

Дефицитот во тековната сметка во основа значи дека земјата троши повеќе одошто создава - што всушност претставува позајмување од остатокот од светот. Задолжувањето со цел финансиски да се поткрепи повисокиот растеж е нормално, и посакувано, дури и кај економиите во развој. Се' додека долгот останува на одржливо ниво и додека достаточо

девизни средства се зачувани за т.н. тешки времиња, повременото двоцифрено ниво на дефицитот во тековната сметка не би требало да претставува проблем.

Но, проблемот е што со тековните планови на владата за зголемување на буџетскиот дефицит се проектира дефицитот во тековната сметка да се задржи на високо ниво во текот на значително долг период. Ова би можело да доведе до зголемување на надворешното задолжување како и до намалување на резервите под меѓународно прифатеното разумно ниво. Конвенционално прифатено правило е дека за економиите во развој безбедно ниво на надворешниот долг е доколку тој изнесува највеќе до 40 проценти од БДП, со тримесечно ниво на покриеност на увозот што претставува прифатено искусвено правило за нивото на девизните резерви.

Меѓутоа, имајќи ги предвид најновите претпоставки за движењата на светските цени и објавените владини политики за повисок буџетски дефицит, надворешниот долг на Македонија (вклучувајќи ги јавниот и приватниот долг) би можел да достигне скоро двојно ниво од стандардните 40 проценти до 2011 година, додека пак покриеноста на увозот со резервите би можела да се спушти на под тримесечно ниво во текот на целиот период 2008-2012.

Трето, како би требало властите да одговорат?

Во услови на режим на фиксен девизен курс на Македонија, најмоќното средство на макроекономската политика е фискалната политика. Ова средство би требало сега да биде користено со цел намалување на макроекономските притисоци. Со задржување на фискалниот вишок во 2008 година и со речиси избалансиран буџет за 2009 година, владата би требало да помогне за намалување на надворешниот дефицит.

За честитање е тоа што владата веќе досега има фискален вишок на ниво од околу 3 проценти од БДП за десетте месеци годинава. Нашиот совет е да се зачува нешто од тоа, односно да не се искористи во налетот на трошење до крајот од годинава. Исто така постои и одреден простор за дополнително затегнување на монетарната политика, имајќи предвид дека рапидниот пораст на кредитите придонесе за зголемувањето на дефицитот во тековната сметка.

Како заклучок, имајќи предвид дека реформските заложби на македонската влада го поттикнаа растежот, според нашето мислење попрепазливи фискални политики се сега неопходни за намалување на надворешниот дефицит до негово одржливо ниво. Меѓународниот монетарен фонд останува определен за поддршка на македонските власт во ваквите заложби.

(Авторот е резидентен претставник на ММФ во Македонија)