

Резидентен претставник
на Меѓународниот
монетарен фонд (ММФ)
во Македонија

ФИСКАЛНАТА БАТЕРИЈА ТРЕБА ПАК ДА СЕ НАПОЛНИ

■ Господине Гитон, вие сте резидентен претставник на Меѓународниот монетарен фонд (ММФ) во Македонија. Ова интервју го правиме пред теренската посета на Мисијата на ММФ на Македонија при крајот на октомври. Да започнеме со вашата оценка за тековната состојба на македонската економија. Робусниот раст од првиот квартал продолжи во вториот квартал од годинава, а се предвидува да продолжи и до крајот на годинава. Какво е вашетовидување?

П. Гитон: Краткорочните економски изгледи забележливо се подобрија. Во првата половина од 2014 година економијата порасна за 3,9%. Таа беше придвижувана од извозот и од домашната побарувачка, а растот доведе до понатамошно намалување на невработеноста до ниво од 28,2%. Растот на потрошувачката на државата доби позитивен предзнак, а силното движење на инвестициите го одразува влијанието на инфраструктурните проекти на јавниот сектор. Во вториот квартал силно се забрза и растот на потрошувачката на приватниот сектор, во линија со порастот на кредитите одобрени на секторот население, и во помал обем одобрени на корпоративниот сектор, како и со поддршка на зголемените плати и пензии. За цела 2014 година мислиме дека економијата ќе расте со стапка од 3,5%, а дека со слична динамика ќе продолжи да расте и наредната година.

■ Во колкава мера економскиот раст од оваа година создава добра основа за раст во 2015 година? Со други зборови, каква е вашата оценка за одржливоста на факторите што ја движат македонската економија?

П. Гитон: Имајќи предвид дека станува збор за мала економија без пристап до море, економскиот раст во Македонија во значителна мера зависи од надворешните случувања. Ние проектираме растот да продолжи благо да се забрзува во наредните две години и да се стабилизира на околу 4% на среден рок. Но, пролонгиран период на послаб раст во Европската унија би имал свој одраз на странската побарувачка и потенцијално неповолно влијание врз странските директни инвестиции. На долг рок, одржливиот економски раст ќе зависи од квалитетот на домашниот бизнис амбиент што треба да овозможи прелевање на продуктивноста од странските директни инвестиции кон домашната економија, а ќе зависи и од демографските случувања. Така, од аспект на економската политика, веруваме дека властите би

земјите од Централна, Источна и Југоисточна Европа. Кои се клучните поуки од оваа студија за Македонија?

П. Гитон: Клучните поуки од документот на ММФ „Регионалните економски прашања за земјите од Централна, Источна и Југоисточна Европа“, ажуриран во октомври 2014 година, се многу релевантни за Македонија. Една поука е дека треба да се подобрат билансите на приватниот сектор, да се отстранат пречките за опоравување на инвестициите и на корпоративните кредити. Среќни сме кога гледаме дека корпоративните кредити убаво се опоравуваат годинава, се надеваме да видиме дека ќе следуваат инвестиции на приватниот сектор. Друга поука е дека значителните надворешни ризици со кои се соочува регионот го потенцираат

ЗА ЦЕЛА 2014 ГОДИНА МИСЛИМЕ ДЕКА ЕКОНОМИЈАТА ЌЕ РАСТЕ СО СТАПКА ОД 3,5%, А ДЕКА СО СЛИЧНА ДИНАМИКА ЌЕ ПРОДОЛЖИ ДА РАСТЕ И НАРЕДНАТА ГОДИНА... НИЕ ПРОЕКТИРАМЕ РАСТОТ ДА ПРОДОЛЖИ БЛАГО ДА СЕ ЗАБРЗУВА ВО НАРЕДНИТЕ ДВЕ ГОДИНИ И ДА СЕ СТАБИЛИЗИРА НА ОКОЛУ 4% НА СРЕДЕН РОК

требале тековниот мошне силен раст да го гледаат како можност за да ги направат реформите што треба да се направат. Една од нив е потребата да се воспостави фискално сидро и да се има серија на таргети за дефицитот што се конзистентни со повторната изградба на фискалната заштита, што е суштински дел од аранжманот на девизниот курс. Вториот дел од предизвикот е дополнително да се подобри бизнис амбиентот.

■ Неодамнешната студија на ММФ за заштита на економското опоравување се фокусира на

значењето на тоа да се создаде заштита, особено ако се има предвид ограничениот простор при водењето на политиките во многу земји. Ова, секако, е клучната работа во заднината на нашиот совет за фискалната политика во Македонија. Конечно земјите треба да го подигнат својот потенцијал за раст преку подобрување на регулаторниот амбиент и на функционирањето на пазарот на работна сила. Ние сме охрабрани од неодамнешниот пад на невработеноста и ги охрабруваме властите да продолжат да работат на реформи што ги подобруваат об-

разованието и вештините и ги создаваат вистинските услови за зголемување на продуктивноста.

■ Во однос на монетарната политика, последниот став на ММФ е дека не е потребно понатамошно прилагодување на монетарната политика во Македонија. Ова значи дека сигнализирачката каматна стапка на Народна банка на Република Македонија го допре дното и не би требала понатаму да се намалува. Која е логиката на ваквиот став на ММФ?

П. Гитон: Олабавување на монетарната политика не би било соодветно. Нашиот став се потпира на перцепцијата дека во банкарскиот систем има многу ликвидност, дека се зацврстуваат порастот на кредитите и домашната побарувачка и дека дефицитот на тековната сметка има тенденција да се прошири. Ова зборува против олабавување на монетарната политика, особено против намалување на референтната каматна стапка, и покрај тековната ценовна дефлација, особено во контекст кога валутата е „врзана“.

■ Да се свртиме кон фискалната политика. Каква е вашата генерална оценка за фискалната позиција на Македонија?

П. Гитон: Потребна е фискална консолидација. Неопходно е намалување на фискалниот дефицит за да се наполни повторно фискалната батерија што се користи против економски пад и за да се помогне да се заштити одржливоста на јавните финансии и „врзаниот“ девизен курс. Што се однесува до тековните политики, до 2019 година долгот на општата влада би требало да се зголеми до ниво двапати повисоко во однос на преткризните нивоа. Долгот на јавниот

Олабавување на монетарната политика не би било соодветно. Нашиот став се потпира на перцепцијата дека во банкарскиот систем има многу ликвидност, дека се зацврстуваат порастот на кредитите и домашната побарувачка и дека дефицитот на тековната сметка има тенденција да се прошири.

Потребна е фискална консолидација. Неопходно е намалување на фискалниот дефицит за да се наполни повторно фискалната батерија што се користи против економски пад и за да се помогне да се заштити одржливоста на јавните финансии и „врзаниот“ девизен курс.

Салдото на девизните резерви во Македонија во овој момент изгледа соодветно...

сектор, што го вклучува долгот на претпријатијата во сопственост на државата, би требало да расте уште побрзо. Проблемот е во тоа што тековната фискална патека практично не остава простор за стимулирање на побарувачката во случај на економски шок, освен преку доведување на долгот до неодржливи нивоа. Во контекст на амбиент со структурно ниски даноци, советуваме да се идентификуваат мерките на страната на трошењето што ќе овозможат постепено фискално прилагодување.

■ Таргетот за буџетскиот дефицит е секогаш тема од посебен интерес за јавноста. Верувам дека сега постои консензус во земјава дека буџетскиот дефицит треба да се сведе на одржливи нивоа. Дали ММФ има предвид некаква посебна временска рамка за ваква фискална консолидација?

П. Гитон: Вообичаено соодветна временска рамка е тригодишен план за фискална консолидација. Во врска со ова, релевантна рамка беше патеката за прилагодување утврдена со најновата среднорочна фискална стратегија (2014 – 2016 година), објавена од Владата, за намалување на дефицитот на централната државна власт на 2,6% од БДП. Ова ќе го донесе примарниот дефицит, што е дефицитот пред плаќање на каматата за јавниот долг, генерално во линија со стабилизирањето на јавниот долг. Очекуваме Владата да излезе со ажурирана среднорочна фискална рамка што би дала потврда за дефицит, што е конзистентен со стабилизацијата на јавниот долг во 2016 година и падот на јавниот долг во периодот по тоа.



■ Неодамна ММФ нотираше дека на Македонија ѝ е потребна добро артикулирана стратегија за управување со долгот. Генерално земено, кои се компонентите и карактеристиките на една добра стратегија за управување со долгот?

П. Гитон: Лекциите од глобалната финансиска криза го засилуваат значењето на силна рамка за управување со долгот за да се спречи јавниот долг да достигне неодржливи нивоа. Обемот на инвестициските потреби во Македонија значи дека земјата сè повеќе се потпира на финансирање од пазарот. Земјите често се соочени со нови и спротивставени предлози од пазарот за можните опции за финансирање и потребна им е кохерентна рамка за целосно да ги оценат соодветните трошоци и ризици. На пример, какви се импликациите за ризикот и за трошоците од зголемување на рокот на доспевање на домашното позајмување? Направениот финансиски избор, вклучително и за условите и за структурата на новиот долг, може да придонесе за значителна ранливост во однос на долгот. Објавена среднорочна стратегија за долгот ќе ги направи експлицитни добрите и помалку добрите страни на позајмувањето и ќе ги одрази преференците на Владата во однос на трошоците и на ризиците. Изминатиот април беа публикувани ревидираните Насоки на ММФ и Светска банка за управување со јавниот долг и тие даваат соодветна рамка за една стратегија за добро управување со долгот.

■ Одржливоста на екстерната позиција е, исто така, една од главните области од интерес за ММФ поради долгот на Македонија кон ММФ. Во врска со тоа, еден од клучните столбови е нивото на девизните резерви на земјава. Неодамнешното моделирање направено од страна на ММФ покажа дека девизните резерви на Македонија генерално се на соодветно ниво. Би можеле ли да го поделите со нас вашето гледиште во однос на девизните резерви?

П. Гитон: Салдото на девизните резерви во Македонија во овој момент изгледа соодветно. Трендот на опаѓање на резервите беше пренасочен со емисијата на еврообврзница од 500 милиони евра во јули 2014 година, што овозможи голема кеш заштита како на екстерниот така и на фискалниот фронт. Исто така таа во целост обезбедува финансиски средства за отплатата на долговите кон странство во 2015 година. Според ова, акумулацијата на резервите главно зависи од нето-задолжувањето на јавниот сектор, додека приливите на капитал од приватниот сектор остануваат скромни. Она што ќе биде важно во иднина е да се подобри трговското салдо и приливите на капитал од приватниот сектор за да се осигура на среден рок одржливоста на „врзаниот“ девизен курс.

■ Приватните трансфери претставуваат еден од клучните извори за финансирање на дефицитот на Македонија во билансот на плаќања. Во оваа прилика сакам да се фокусирам на дознаките како дел од приватните трансфери. Постои посебна анализа на ММФ во однос на дознаките и нивната улога во економскиот развој. Кои беа клучните наоди на оваа анализа?

П. Гитон: Последниве години дознаките на вработените беа значаен извор за финансирање на големиот трговски дефицит на Македонија. Нашата студија утврди дека дознаките се контрациклични во однос на македонскиот БДП и проциклични во однос на БДП на ЕУ. Ова значи дека луѓето во странство, главно во Западна Европа, имаат тенденција да испраќаат повеќе пари кога на македонската економија ѝ оди полошо во однос на ЕУ, и обратно. Исто така јасно е дека дознаките главно се користат за потрошувачка и ја одржуваат куповната моќ на луѓето во контекст на високата структурна невработеност низ земјата. Во однос на нивното макроекономско и финансиско влијание, изгледа дека приливот од дознаки има значаен ефект врз растот на ликвидноста на банките бидејќи домашните каматни стапки можат да бидат мотив за мигрантите да ја одберат македонската економија за штедење. Исто така утврдивме не толку цврсти наоди дека дознаките притискаат за зголемување на цената на секторот за неразменливи добра (на пример, цената на куќите или на земјата) над секторот за разменливи добра, што на долг рок може да води до реална апрецијација на девизниот курс и да се одрази неповолно на конкурентноста. Ова е она што економската литература го нарекува „Холандска болест“.

■ Вистинскиот предизвик во однос на дознаките е како средствата на дијаспората да се канализираат кон повеќе инвестиции, повеќе работни места итн. Какви се меѓународните искуства во врска со ова прашање?

П. Гитон: Ова е токму едно од клучните прашања поставени во нашата студија: „Како подобро да се мобилизираат средствата на дијаспората во насока на инвес-



НАШАТА СТУДИЈА УТВРДИ ДЕКА ДОЗНАКИТЕ СЕ КОНТРАЦИКЛИЧНИ ВО ОДНОС НА МАКЕДОНСКИОТ БДП И ПРОЦИКЛИЧНИ ВО ОДНОС НА БДП НА ЕУ. ОВА ЗНАЧИ ДЕКА ЛУЃЕТО ВО СТРАНСТВО, ГЛАВНО ВО ЗАПАДНА ЕВРОПА, ИМААТ ТЕНДЕНЦИЈА ДА ИСПРАЌААТ ПОВЕЌЕ ПАРИ КОГА НА МАКЕДОНСКАТА ЕКОНОМИЈА И ОДИ ПОЛОШО ВО ОДНОС НА ЕУ, И ОБРАТНО

тиции?“. Во Македонија веќе постојат разновидни иницијативи, поддржани или од приватни бизнис асоцијации, или од Владата или од билатерални донатори. Но, треба повеќе да се направи за да се сметаат инвестициите на дијаспората за потенцијален значаен извор на странски директни инвестиции. Предизвикот е да се обединат релативно мали износи на лични заштеди во поголем тек на капитал или преку механизам на инвестиции на приватниот сектор, или преку инструмент на

јавниот сектор. Меѓународните искуства се екстремно разновидни. На пример, секјуритизацијата на средствата на дијаспората може да биде алтернативен инструмент за позајмување од страна на државата за финансирање на инвестиции на јавниот сектор. Израел и Индија долго време се корисници на дијаспора обврзници. Клучните поуки од меѓународните искуства се дека од клучно значење е силната политичка вклученост за поддршка на проектите на дијаспората, дека зголемувањето на формалноста на трансферите е важно за користење на дознаките за задолжување и дека силната јавна инфраструктура и институции се суштински важни за привлекување на приватни инвестиции.

■ Сега да се свртиме кон меѓународните економски случувања. САД излегуваат од кризата на поенергичен начин наспроти стагнирањето за здравување во ЕУ. Земјите од БРИКС се соочуваат со забавување на нивниот економски растеж. Како ги оценувате тековните глобални економски состојби имајќи ја предвид огромната неизвесност што ги придружува?

П. Гитон: ММФ предвидува растот на светската економија да биде 3,3% во 2014 година, што е за 0,1 процентен поен помалку во споредба со предвидувањето од јули, и 3,8% во 2015 година, што е за 0,2 процентни поени помалку од јулската проекција. Оттаму цифрата за растот на светската економија потенцијално може да наведе на погрешен заклучок во смисла дека ги прикрива различните случувања во различни земји, многу повеќе сега во споредба со порано. Има земји што веќе се опоравија или речиси се опоравија, и други што сè уште многу страдаат. Гледајќи низ светот, во оваа фаза економиите се под влијание на

две сили. Една од минатото, тие треба да се справат со наследство-то од финансиската криза. Другата е од иднината, барем онаа што се предвидува, а тоа е дека стапките на потенцијален раст се или ниски или биле ревидирани надолу. Овие изгледи за иднината денес водат до одлуки за инвестиции – потрошувачка, што за возврат водат до низок раст. Но, бидејќи овие две сили во различни земји се присутни до различен степен, економските случувања стануваат поразлични низ светот.

■ Изгледа дека постои поделба помеѓу земјите на ЕУ во однос на тоа како да се продолжи понатаму. Една група притиска за поактивна улога на Европската централна банка и за мерки што наликуваат на оние во САД, додека друга група истакнува дека фискалните дефицити во ЕУ не треба дополнително да се влошуваат и инсистира на водење стриктни фискални политики. Каково е вашето видување?

П. Гитон: Во однос на монетарната политика, нашето гледиште е дека се добредојдени сеопфатните чекори на ЕЦБ за справување со ниската инфлација и поддршка на побарувачката, како и нејзината подготвеност да преземе натамошни чекори доколку тоа биде потребно. Искуството покажа дека е многу тешко да се излезе од ситуација на ниска или на многу ниска инфлација и придружните очекувања за ниска инфлација кога тие еднаш веќе ќе се вкопаат. Во целина гледано, за земјите од еврозоната фискалната политика сега е благо затегната и одржува подобар баланс меѓу поддршката на побарувачката и намалувањето на долгот. Во случај на понатамошни негативни шокови во однос на нашите тековни проекции, политиките би требало да ги пуштат да дејствуваат приходите и социјал-

ните трансфери, т.н. „автоматски стабилизатори“. Во принцип ние, исто така, ја поддржуваме идејата дека некои јавни инфраструктурни инвестиции можат да бидат финансирани и координирани преку еден централен механизам, но тоа би барало внимателно дизајнирање за да се обезбеди дека фискалните правила не се нарушени и дека е избегнат моралниот ризик. Истовремено потребата од структурни реформи за поттикнување на потенцијалниот раст е добро препознаена. Суштински е важно да се работи на сите овие полиња. Овие гледишта се вградени во публикацијата на ММФ за најновите светски економски изгледи, вклучително и цело поглавје што објаснува дека во земјите со инфраструктурни потреби сега е вистинското време за инфраструктурно „поттурнување“ доколку тоа се прави преку ефикасни инвестиции.

■ Конечно, и едно приватно прашање. Живеете во Македонија сега веќе повеќе од една година. Како ви се допаѓа животот тука?

П. Гитон: Ми се допаѓа животот во Македонија. Земјата е убава и сигурна, полна со гостопримливи и талентирани луѓе. Живеењето во Скопје е прифатливо и интересно искуство. Мислам дека Македонците се соочуваат со важни предизвици, особено во однос на работните места за младите. Се надевам дека, заедно со другите меѓународни институции, нашето учество во дебатата за политиките и нашиот отворен дијалог со властите може да даде придонес за тоа на долг рок да се создаде поинклузивен амбиент за растот.

■ Ви благодарам за интервјуто.

подготви: Зоран Јовановски