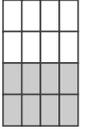


# Čeka nas decenija sporog rasta

Medij - Rubrika: POLITIKA - Ekonomija  
 Datum: Pon, 31/01/2011  
 Površina članka: 512cm2  
 Strana: 13

Zemlja: Srbija  
 Autor: Anica Nikolić  
 Deo: 1/1



**INTERVJU: ГИКАС ХАРДУВЕЛИС, „Еуробанк ЕФГ“**

## Čeka nas decenija sporog rasta

Од првобитне рецесије финансијског сектора и кризе банака у Америци, нестабилност се трансформисала у кризу еврозоне

Овогодишња криза је – другачија. Овим речима Гикас Хардувелис, професор на Универзитету у Пиреју, главни економиста и шеф истраживања у „Еуробанк ЕФГ“, започиње разговор за „Политику“. Од првобитне глобалне рецесије финансијског сектора и кризе банака у Америци и Западној Европи, нестабилност се трансформисала у кризу еврозоне, објашњава.

После десет година релативно мирног и успешног периода у еврозони, земље чланице сада се суочавају с првим правим тестом њиховог јединства. Постоји битка између тржишта и политичара који покушавају да се одупру дезинтегришућим силама тржишта. Како предвиђа Хардувелис, у Европи нас чека процес ширег фискалног уједињења, а у свету стабилнији економски раст уз веће камате и рестрикције у финансијском сектору. Због свега тога, пред нама је деценија спорог раста.

**Какве ће бити последице кризе еврозоне на земље које су, као Србија, окренуте Европи?**  
 Европљани виде кризу као први корак у исправљању ствари из прошлости које су остале не-

довршене. Свака криза покреће промене. Пређашња међународна криза покренула промене правног оквира финансијског сектора, успостављена су строга правила која се тичу капитала, умањења изложености ризику и ликвидности. За оне земље које желе да постану чланице еврозоне, криза уводи нове изазове. Критеријуми ће бити ригорозније постављени. Оригинални Мастрихт критеријуми, као што су јавни дуг, фискални дефицити, инфлација, дугорочне камате и стабилност курса остаће на папиру исти. Али ће нагласак можда бити на реалном сектору економије и питањима као што су конкурентност, транспарентност... Из тог разлога, земље као што је Србија ће морати да уложе више напора да би испуниле критеријуме и квали-

### Србија изашла из рецесије

Захваљујући пре свега нето извозу, Србија је изашла из рецесије у 2010. години. Очекује се да се раст у 2011. години повећа, на три одсто, због домаће тражње која се опоравља. Добро је што ће одмравање плата покренути домаћу потражњу и дати одушка најугроженијим друштвеним групама са ниским приманима које је погодила међународна економска криза. Позитиван раст кредита у приватном сектору ће такође довести до пораста домаће потражње. Међутим, већа домаћа тражња није универзални лек за привреду. Постоји велика потреба за новим економским моделом који би подстакao конкурентност и повећао извоз.

фиковале се за улазак у еврозону након кризе. Сви у еврозони су сада схватили да за стварање монетарне уније није довољно само имати ниску инфлацију и низак буџетски дефицит. Важна је и структура привреде, колико су отворени домаћа производња, услуге и тржиште рада, да ли постоји уравнотежен однос снага између конкуренције или одређене интересне групе доминирају неким секторима.

**Али у овом региону банкарски сектор је био релативно стабилан током кризе, док је приватни сектор био слаб. Постоји ли ризик да се та нестабилност из једног сектора прелије у други?**

Банкарски сектор је релативно добро одговорио на изазове међународне финансијске кризе у региону. Банке у региону, пре свега стране, у већини случајева су очувале интегритет свог биланса упркос наглом скоку лоших зајмова захваљујући знатним залихама капитала, малог изложености токсичној активи и јакој подршци матичних институција. Поред тога, Бечка иницијатива је била од великог значаја за успостављање сарадње између банака у региону Србији. Побољшање економске ситуације у региону ће довести до опоравка приватног сектора, што ће појачати стабилност домаћег банкарског сектора.

Добре банке су, упркос проблемима, радиле добро. Даћу вам пример. Прошле године пласман кредита у еврозони су били негативни, али су у Грчкој, на пример, били позитивни упркос проблемима у којима се наша влада. Чињеница да свака земља има другачији проблем, али је заједничка бољка свих питање конкурентности. Новим моделом раста компаније се морају подстаћи да више извозе.

**Ако нови модел раста за предузећа значи да**

**треба да почну више да извозе, шта нови модел раста значи за банке?**

То подразумева промену модела банкарства. Крећемо ка једном одрживом и самофинансирајућем моделу банкарског сектора у региону. Регулатива ће бити стриктнија. То ће бити директна корист за привреду проистекла из финансијске кризе. Видим да је банкарски сектор у Србији стабилан. Недостатак јефтиног финансирања из иностранства је натерао банке-ћерке да се фокусирају на домаће депозите као главне изворе финансирања. Поред тога, банке не могу више да приште себи да буду агресивне када је у питању позјамљива новца јер морају да одрже високе стандарде у капиталној адекватности.

**Када ће Европа моћи да каже довиђења кризи?**

Криза еврозоне почела је прошле године у новембру и трајаће најмање годину дана. Толико ће нам времена бити потребно да угледамо светло на крају тунела. У наредном периоду Европљани морају да одлуче колико чврсто желе да се међусобно повежу у фискалној политици.

**И на глобалном нивоу, експерти Светске банке и ММФ-а кажу да се економија опоравља, али да је тај оправак нестабилан?**

Слажем се с њима. Пред нама је декада стабилнијег али споријег економског раста из много разлога. Камате ће бити веће, јер тржишта много јасније виде своје ризике. Многе земље имају велике јавне дугове, чије ће финансирање оптеретити камате. Велики јавни дугови такође значе да фискална политика не може бити експанзивна. Глобалне разлике које су постојале и пре кризе су сада још присутније и још веће. Земље у развоју ће се брже развијати, развијене земље ће покушати да ухвате корак да убрзају раст. Србији ће бити боље, ако Европи буде боље.

**Аница Николић**



This year, the crisis is different. With these words Gikas Hardouvelis, professor at the University of Piraeus and Chief Economist and Head of Research in Eurobank EFG Group begins his interview for "Politika". From the original financial crisis of the US and Western Europe and the subsequent global recession and instability, the crisis is now transformed into Euro Area crisis, he explains. After a decade of relative calm and prosperity in the Euro Area, member states are facing the first real test of their cohesion. There is a battle between the market and politicians, who try to resist the disintegrating forces of the markets. As Hardouvelis predicts, in Europe a process of wider fiscal federation is awaiting us. IN the world, a more stable economic growth with higher interest rates, and more regulatory restrictions on the financial sector. Therefore, a decade of slower but more stable growth is ahead of us.

**What will be the consequences of the Euro Area crisis for the countries which are, like Serbia, turned towards Europe?**

Europeans see the crisis as the first step in correcting things from the past that were left unfinished. Every crisis triggers changes. We already observed that the earlier international crisis has launched a change in the regulatory framework of the financial sector, stricter rules on capital, leverage and liquidity.

*For those countries that wish to become Euro Area members, the Euro-zone crisis entails a new set of challenges. Criteria will be enforced more rigorously. The original Maastricht criteria (public debt, fiscal deficits, inflation, long-term interest rates and exchange rate stability) will stay the same on paper, but emphasis may also be given to the real sector of the economy, and on issues like competitiveness, transparency, etc. Thus, countries like Serbia, in order to qualify for entry into the Euro Area in the aftermath of the Euro Area crisis, may eventually have to put more effort to meet the criteria. This is not necessarily costly, as it implies a better performing economy. Everyone in the Euro-zone has now realized that in order to create a monetary union, it is not enough to simply have low inflation and low budget deficits. What also matters is the structure of the real economy, how open the domestic product, service and labor markets are, whether there is a level playing field in issues of competition or instead certain interest groups dominate some sectors.*

**But in this region banking sector was relatively stable during the crisis, while the private sector was weak. Is there a risk that this instability might spill over one sector into another?**

*The banking sector addressed the challenges of the international financial crisis in the region relatively well. Banks in the region, primarily foreign owned, preserved in most cases their balance sheets' integrity despite the sharp rise in NPLs. Thanks to substantial capital buffers, little exposure to toxic assets and increased support from parent institutions. In addition, the Vienna initiative was instrumental in establishing a level of co-ordination in the actions of the banks in the region. The latter led in banks maintaining their exposure, if not increasing it like in the case of Serbia. The improvement in the economic environment of the region will result in the recovery of the private sector which will translate into the reinforcement of the stability of the local banking sectors.*

Good banks worked well despite the problems. I will give you an example. Last year, the loan expansion in the Euro-zone were negative, while in Greece, for example, they were positive despite the problems the government had to face. The fact is that every country has a different problem, but a common affliction of all is the question of competitiveness. A new model of growth must encourage companies to export more.

**If the new model of growth for companies means they should begin to export more, what does the new model of growth mean for banks?**

*The transition to a new economic paradigm implies that the model of banking will change as well. We are heading towards a new more sustainable and self funded banking sector model in the region. The lack of cheap funding from overseas has pushed local subsidiaries to focus on local deposits as a primary source of funding. Furthermore, banks cannot afford to be aggressive when it comes to lending money, because they have to maintain high standards in capital adequacy.*

The regulation will be stricter. It will be a direct benefit to the economy arising from the financial crisis. I see that the banking sector in Serbia is stable.

**When will Europe be able to say goodbye to the crisis?**

Euro-zone crisis began last year in November and will last at least a year. It

time for us to see the light at the end of the tunnel. In the future, Europeans have to decide how strongly they want to fiscally unite.

**And on a global scale, the World Bank and IMF experts say the economy is recovering, but is the recovery unstable?**

I agree with them. In front of us there is a decade of more stable but slower economic growth for many reasons. Interest rates will be higher because markets price risk more dearly. Many countries have also developed large public debts, whose financing will put pressure on interest rates. Large public debts also mean that fiscal policy cannot be expansionary. Global differences that existed before the crisis are now even more present and even bigger. Developing countries will develop faster; developed countries will try to catch up to speed up growth. Serbia will be better if Europe gets better.

**What is your view on the Serbian economy in 2011?**

*Driven primarily by net exports, Serbia exited recession in 2010. Growth in 2011 is expected to be higher, at 3%, reinforced by the recovering domestic demand. On the positive side, the unfreezing will provide domestic demand a mild boost, giving the most vulnerable low income groups of society hit by the international economic crisis some breathing space. The positive credit growth in the private sector will also assist the domestic demand to rebound. However, boosting domestic demand is no panacea for the economy. There is high need for a new economic model that would foster competitiveness and higher growth in exports.*

*The smooth implementation of the IMF program until now has alleviated any external financing concerns, while the banking sector remains in solid condition. In retrospect, the main downside risks to the forecast come mainly from the elevated inflationary pressures and the depreciation trend of the Dinar, which maintain premia at relatively high levels.*

**A. Nikolic**