



Milan Marinković*

UTICAJ POLITIČKIH OKOLNOSTI U SRBIJI NA FINANSIJSKA TRŽIŠTA

Autor ovog teksta bio je jedan od predavača na savetovanju Finance & Trade 2007 u organizaciji Udruženja banaka Srbije održanog od 27. do 29. novembra na Paliću.

Tema njegovog izlaganja bija je "Učesnici na finansijskim tržištima - korporacije, investicioni fondovi, brokeri/dileri, banke, penzioni fondovi, osiguravajuća društva, fizička lica i dr".

Prezentacija je svojim kvalitetom i aktuelnošću izazvala veliko interesovanje učesnika te za čitaoce Bankarstva dajemo jedan njen deo koji se odnosi na uticaj političkih okolnosti na finansijska tržišta u Srbiji u ovoj godini.

* Direktor Društva za upravljanje investicionim fondovima "FIMA Invest" ad.

Na pitanje da li je korekcija cena na Beogradskoj berzi u proteklih 8 meseci u najvećoj meri i direktno uzrokovana političkim okolnostima ne može se dati direktan niti jednostavan odgovor. Sigurno je da je politička situacija imala uticaja na kretanje cena ali razmere tog uticaja sasvim opravdano predstavljaju predmet diskusije.

Uticaj političkih okolnosti na berzanska kretanja prisutan je na svakom finansijskom tržištu pa tako i na srpskom. Sasvim sigurno možemo reći da između političkih kretanja u jednoj zemlji i kretanja cena hartija od vrednosti na berzi postoji direktna korelacija. Takvo stanje stvari proizilazi iz prirode kapitala, koji “ne voli” politički rizik, naročito kada on izlazi van okvira “predvidivog”.

Finansijska 2007. godina je, kada je u pitanju kretanje cena akcija na Beogradskoj berzi, bila vrlo šarenolika. U prvom kvartalu bili smo svedoci situacije u kojoj domaći i strani investitori u naletima euforije podižu cene pojedinačnih hartija od vrednosti više puta, dok je drugi i treći kvartal obeležilo otrežnjenje koje je pratila korekcija. Poslednji kvartal ove godine karakterističan je po najvećoj stopi pada berze od njenog restituisanja, ali se čini da posle gromovitih skokova s početka godine stvari samo dolaze na svoje mesto. Tako da index Belex 15 završava godinu sa “solidnih” cca 27% a Belex line 35% rasta u odnosu na 31. decembar prethodne godine.

Na pitanje da li je korekcija cena na Beogradskoj berzi u proteklih 8 meseci u najvećoj meri i direktno uzrokovana političkim okolnostima ne može se dati direktan niti jednostavan odgovor. Sigurno je da je politička situacija imala uticaja na kretanje cena ali razmere tog uticaja sasvim opravdano predstavljaju predmet diskusije. Razlog ovome leži u činjenici da je u proteklim godinama srpska ekonomija prevalila značajan deo puta od tranzicione do mlade tržišne ekonomije, a takva ekonomija podložna je mnogim i raznovrsnim uticajima. U tom smislu sasvim opravdano možemo govoriti o uticaju

globalnih ekonomskih odnosa, korekcijama američkog i evropskih tržišta, uticaju velikih IPO procesa u zemljama u okruženju te povlačenje kapitala sa našeg tržišta, nedostatku kvalitetnih hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata na Beogradskoj berzi, nepoverenju investitora u zvanični kurs dinara, blag pad interesovanja stranih investitora za domaće tržište zbog percepcije da nema više “jeftinih” akcija, nastojanje manjih domaćih investitora da kapitalizuju dobitak ostvaren u prošloj i početkom 2007. godine, nedovoljno kvalitetnoj pravnoj infrastrukturi, porezu na kapitalnu dobit i dr. Sve navedeno ali i mnoge druge okolnosti doprinele su razvoju događaja na Beogradskoj berzi u 2007. godini.

Ono što se sa velikim stepenom sigurnosti može reći, a što u svakom slučaju ohrabruje, jeste da pad vrednosti berzanskih indexa u drugom delu godine nije prouzrokovao gubitkom poverenja investitora u investicioni ambijent. S te tačke gledišta i najveći kritičari su se složili da perspektiva u narednim godinama postoji jer tržište hartija od vrednosti, po pravilu, prati ukupna ekonomska kretanja a ona su po fundamentalnim pokazateljima zadovoljavajuća.

Dakle, na pitanje mnogih sa kojima se susrećemo ovih dana “zašto pada?”, jedini ispravan odgovor može biti “politika, ali i mnoštvo drugih isto toliko bitnih okolnosti”.

Kako već ne možemo dati konkretan odgovor, okrenimo se nekim od događaja u 2007. godini koji su privukli najviše pažnje ali i prouzrokovali najizraženije reakcije



investicione javnosti:

- April 2007. - Tržište u poslednjem kvartalu 2006. godine i prvom kvartalu 2007. godine zabeležilo je izuzetno visoke stope rasta, te je opšti utisak bio da bi moglo doći do korekcije.
- 08. maj 2007. - Poteškoće prilikom izbora predsednika Skupštine.
- 15. maj 2007. - Formiranje demokratske ali u očima javnosti ne naročito stabilne Vlade.
- Avgust 2007. - Otpočinjanje procesa finalnog rešavanja statusa Kosova.
- Novembar 2007. - Pozitivna ocena reformskih tokova u Srbiji uz ocenu da bi mogli da se odvijaju i brže.
- Novembar 2007. - Parafiranje sporazuma o stabilizaciji i asocijaciji sa EU.
- Decembar 2007. - Najave stabilnog rasta srpske ekonomije uz zadovoljavajući nivo stranih investicija uz najavu povećanja nivoa direktnih stranih investicija u narednom periodu.
- Decembar 2007. - Politička nestabilnost u završnoj fazi rešavanja statusa Kosova.

Sledeće logično pitanje uvek je: "Šta očekujete u narednom periodu?"

Pre nego što pokušamo da damo odgovor na pitanje da li je kretanje indexa Beogradske berze u 2007. godini ekonomski opravdano i da li ima prostora za dalji rast, moramo obratiti pažnju na neke od rezultata koje je ostvarila srpska ekonomija u 2007. godini:

- Stabilizacija ekonomskog rasta, skok bruto domaćeg proizvoda za cca 7,5%.
- Budžetski suficit od 1,5% bruto društvenog proizvoda.
- Javni dug zadržao se ispod 30% BDP-a, što govori da je u evropskim razmerama Srbija srednje zadužena država.
- Na kraju trećeg kvartala devizne rezerve su dostigle rekordnih 14 milijardi evra.
- Izvoz ima stabilan rast, uz godišnju stopu od 30%. U oktobru 2007. godine mesečna

vrednost izvoza prešla je 800 miliona evra.

- U 2008. godini očekuje se najmanje šest milijardi dolara stranih direktnih investicija, od čega značajan deo grinfild.
- Otpočeo je postupak privatizacije dela kapitala šest velikih javnih preduzeća.
- Najavljene su značajne investicije u Koridor 10, energetiku, gasovod Južni potok i kargo terminal na Aerodromu "Nikola Tesla".

Ovo zaista ne liči na ekonomiju koja posrće, sasvim suprotno, ovo je realna slika ekonomije koja se posle mnogo godina "budi" i predstavlja osnovni razlog zbog čega se Srbija, uprkos mnogim problemima i dalje svrstava u red od 10 najatraktivnijih investicionih destinacija u svetu.



Novogodišnji zaključak je da, kada je u pitanju ocena rezultata finansijskog tržišta Srbije u 2007. godini, Deda Mraz je mislio na sve, kritičarima je ostavljeno dovoljno prostora da mogu da kritikuju dok su afirmativci dobili sasvim dovoljno materijala da mogu da hvale, pesimisti imaju dovoljno materijala da razvijaju crne scenarije a optimisti još uvek imaju čemu da se nadaju. Za svakog ponešto...