



UNIVERZITET U BEOGRADU  
Ekonomski fakultet

# Stanje i kratkoročne perspektive privrede Srbije

Milojko Arsić,

Univerzitet u Beogradu, Ekonomski  
fakultet

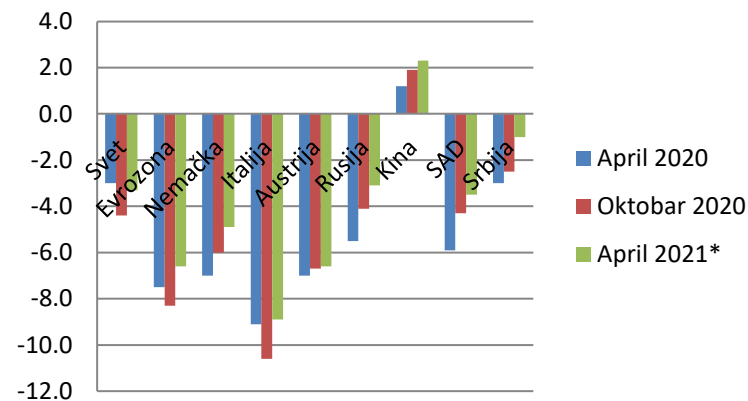
# Osnovni makroekonomski trendovi

- Uprkos trajanju pandemije privreda Srbije se oporavlja: BDP je porastao za 1,2% u Q1, registrovana zaposlenost je porasla za 2,8%, izvoz značajno raste, inflacija je niska ....SDI su opale, deficit države je i dalje visok
- Oporavak privrede Srbije, podstakli su fiskalni i monetarni stimulansi, ublažavanje epidemioloških mera, ali i oporavak svetske privrede, povoljni odnosi izvoznih i uvoznih cena, dobra poljoprivredna sezona,...
- Privreda Srbije bi mogla da u 2021. ostvari rast od 5-6%, spoljna trgovina rast od oko 10%, u narednim kvartalima se očekuje rast spoljnih deficita, SDI će verovatno biti nešto niže nego prošle godine, inflacija će rasti tokom prve polovine godine, javni dug će preći 60% BDP, a spoljni dug će dostići 67-68% BDP
- Dugoročne perspektive privrede Srbije presudno zavise od unapredjenja privrednog ambijenta: unapredjenja efikasnosti države, smanjenja korupcije, ravnopravnost učesnika na tržištu, ...

# Dinamika privredne aktivnosti od početka pandemije

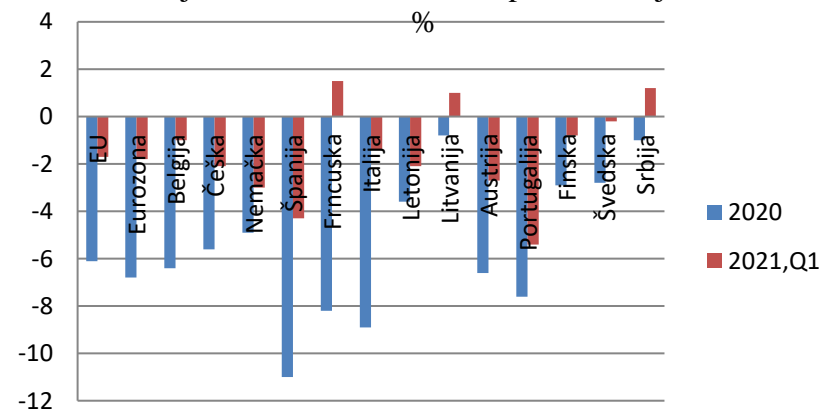
- Pad svetske privrede tokom drugog kvartala 2020 je bio dramatičan
- Oporavak privrede Srbije, Evrope i sveta tokom H2 prošle godine je bio brži nego što je očekivano
- Oporavak u Evropi i Srbiji se nastavlja i u Q1 2021. godine
- Oporavak će verovatno imati oblik slova V
- Brži oporavak od očekivanja tokom H2 2020 je posledica
  - ublažavanja epidemioloških mera,
  - snažnih monetarnih i fiskalnih stimulansa,
  - prilagodjavanja privrede epidemiološkim ograničenjima
- MMF procenjuje da bi recesija, uz date epidemiološke mere, bila tri puta veća da nije bilo fiskalnih i monetarnih stimulansa

Prognoze i procene rasta BDP u 2020., u %



Izvor: MMF

Kretanje BDP u odabranim evropskim zemljama, u %



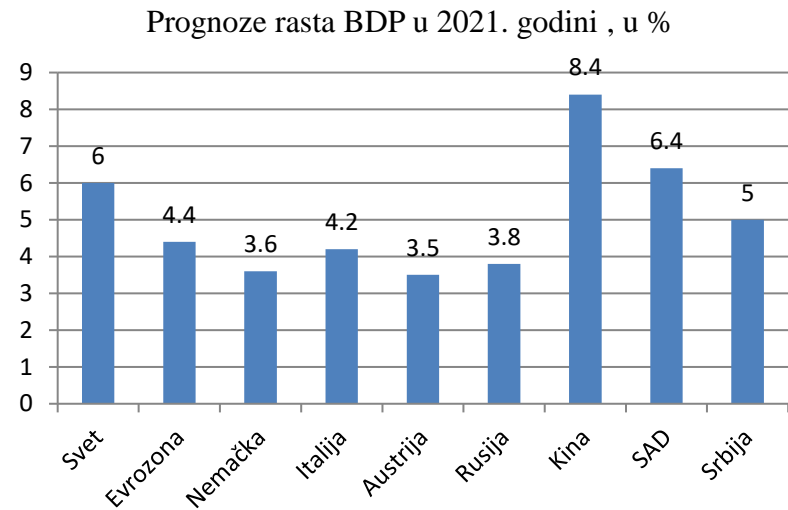
Izvor: MMF za 2020, Eurostat za 2021Q1

# Privredna aktivnost u Srbiji u prvom kvartalu

- Prema fleš proceni BDP Srbije u Q1 je porastao za 1,2%, što je više od očekivanje
- Rast aktivnosti po delatnostima je vrlo neravnomeran
  - aktivnosti raste u industriji (3,8%), trgovini na malo (3,9%), gradjevinarstvu za (21,2%), broj noćenja opada(-23,9%), ...
  - neke vrste usluga kao IT i finansijske rastu, dok druge koje su vezane za bliske kontakte opadaju

# Perspektive rasta svetske privrede u 2021. godini

- Medjunarodne organizacije su podigle prognoze za 2021. godinu
  - bolji rezultati u 2020 i u prvom kvartalu 2021
  - nastavljeni su snažni stimulansi i tokom 2021 godine
  - očekuje se da će epidemiološke mere biti značajno ublažene od sredine godine
  - povećaće se potrošnja gradjana, nakon suzbijanja pandemije?
- Postoje rizici
  - pogoršanje bilansa država, preduzeća, a možda i banaka, rast zaduženosti gradjana,...
  - moguće produženje epidemioloških mera



Izvor:MMF, Economic outlook, april 2021

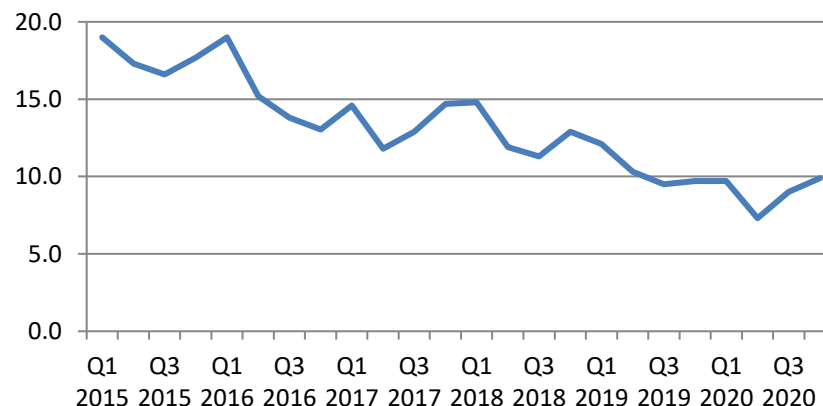
# Prognoze rasta Srbije u 2021. godini

- Rast BDP od 5-6% sada je verovatniji nego pre nekoliko meseci:
  - rebalansom budžeta značajno su povećane javne investicije što će direktno uticati na brži rast BDP,
  - povećana je tekuća državna potrošnja čiji uticaj na rast je u kratkom roku pozitivan, ali skroman,
  - nastavlja se sa ekspanzivnom monetarnom politikom,
  - oporavak evropskih privreda će povećati tražnju za proizvodima iz Srbije,
  - prvi kvartal je protekao sa blažim epidemiološkim ograničenjima nego u drugim zemljama,
    - očekuje se nastavak ukidanja epidemioloških mera u Srbiji i u svetu
- Medjutim prisutni su i rizici (produžavanje pandemije, kriza javnog ili privatnih dugova u nekim zemljama i dr.)
- Poljoprivredna proizvodnja, koja zavisi od vremenskih prilika, dosta utiče na BDP Srbije

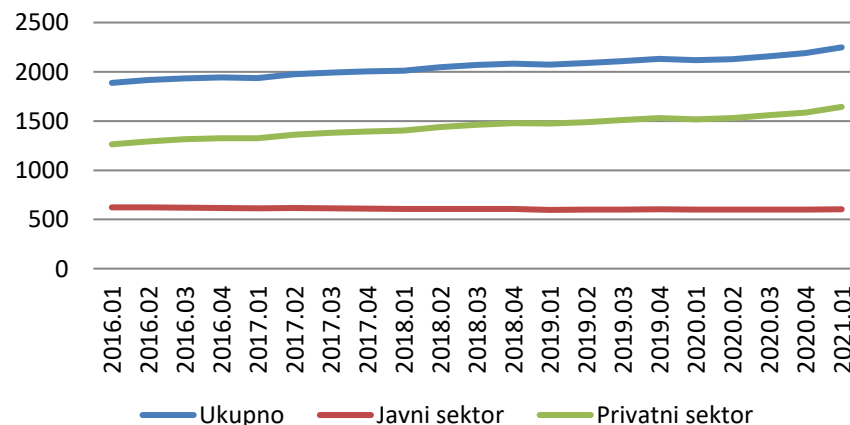
# Kretanja na tržištu rada

- Stopa nezaposlenosti u Srbiji u 2020. godini iznosila je 9% i ona je za 1,4 p.p. manja nego u 2019. godini
  - stopa nezaposlenosti u razvijenim zemljama je porasla za 0,8 p.p. u zemljama u razvoju preko 1 p.p
- U Q4 2020, stopa nezaposlenosti je bila 9,9% što je za 0,2 pp. više nego u istom periodu prethodne godine
  - rast nezaposlenosti kod mladih i manje kvalifikovanih radnika
- Efekti krize na zaposlenost će biti vidljivi nakon okončanja mera državne pomoći
  - efekti će zavistiti od dužine krize, nivoa BDP na kraju pandemije, strukture privrede
- Stopa zaposlenosti iznosi 49% i skoro je nepromenjena u odnosu na 2019. godinu
  - stopa zaposlenosti je znatno manja nego u EU zemljama
- Registrovana zaposlenost u Srbiji je u 2020. povećana za 2,3%, a u privatnom sektoru za 3,1%
  - učešće privatnog sektora u registrovanoj zaposlenosti je povećano sa 67,6% u 2016, na 72% u 2020. godini
- Registrovana zaposlenost u Q1 2021. godina je za 2,8% veća nego u istom periodu prethodne godine

Stopa nezaposlenosti, u %



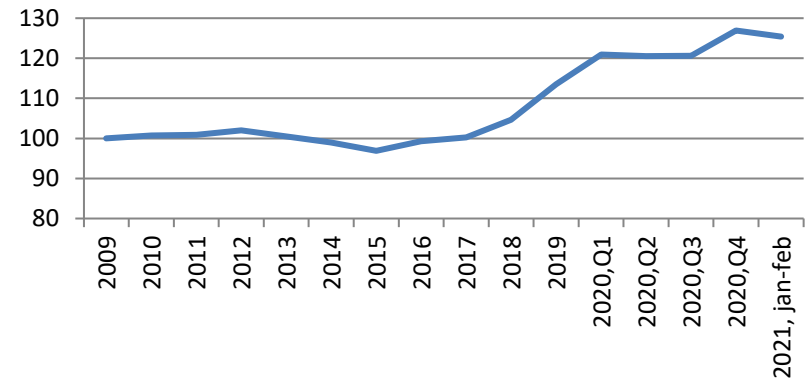
Registrovana zaposlenost po sektroima svojine, u hiljadama



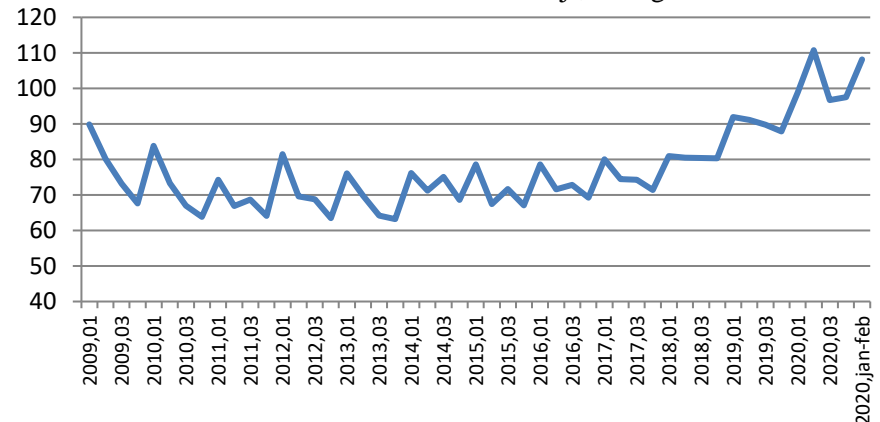
# Kretanja na tržištu rada

- U 2020 godini realne plate su porasle za 7,7% kao posledica:
  - prenetog rasta iz prethodne godine,
  - povećanja zarada u poslednjem kvartalu 2020,
    - u prva tri kvartala 2020. zarade su stagnirale
  - u periodu januar-februar ove godine realni rast zarada iznosi 5%, a u javnom sektoru rast je 5,2% međugodišnje
- Nekoliko godina zarade rastu brže od rasta produktivnosti rada
  - jedinični troškovi rada (JTR) u industriji su u 2020. godini veći za 34% nego u 2016
- Rast JTR slabi međunarodnu konkurentnost Srbije, čak i ako su pre 2016. postojale “rezerve”

Indeks realnih zarada , 2008g.=100



Jedinični troškovi rada u industriji, 2020g. =100

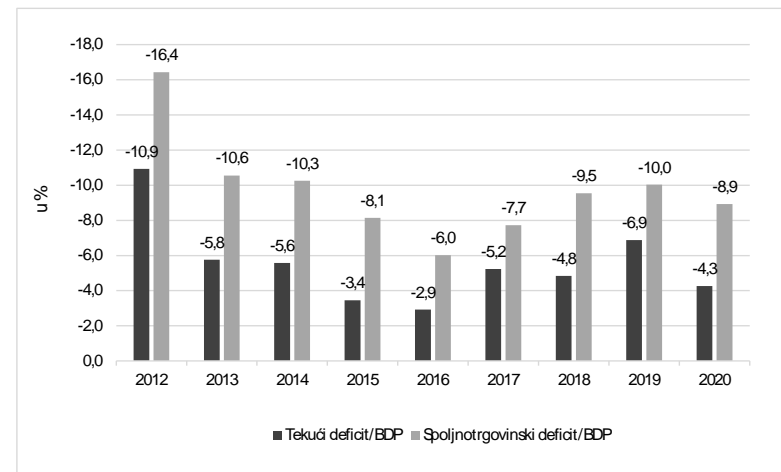




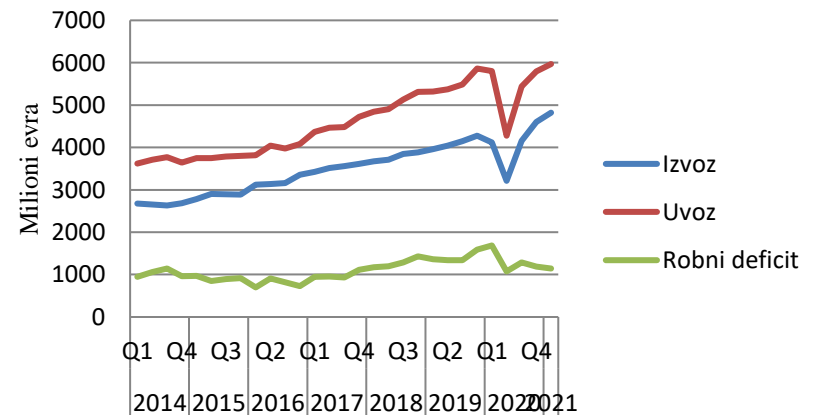
# Spoljnoekonomski odnosi

- U 2020. godini je opala spoljnotrgovinska razmena, smanjeni su deficiti u trgovinskom i tekućem bilansu i SDI
- Deficit tekućeg bilansa je smanjen na 4,3% BDP zbog
  - smanjenje deficita primarnog dohotka za 2,5% BDP i trgovinskog deficita za 1,1% BDP, dok je suficit primarnog dohotka smanjen za 0,8% BDP
- U prva dva meseca ostvaren je suficit u tekućem platnom bilansu od 202 milina evra (oko 2,5% BDP),
  - zbog pada robnog deficita i deficita primarnog dohotka i rasta deficita u uslugama,
- U Q1 ove godine robni bilans je poboljššan
  - izvoz je povećan za 13,8%, dok je uvoz manji za 0,3%, raste izvoz većine robnih grupa, a kod uzvoza snažno opada uvoz energije i kapitalnih proizvoda

Tekući i spoljnotrgovinski bilans, % GDP

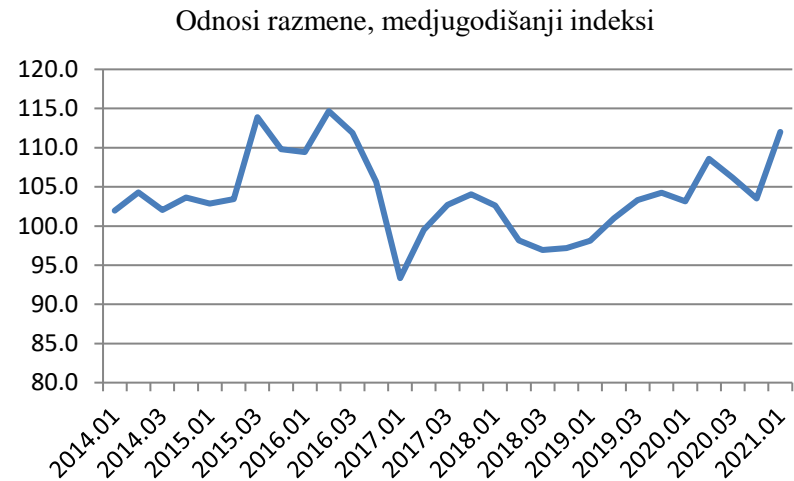


Robna razmena sa svetom



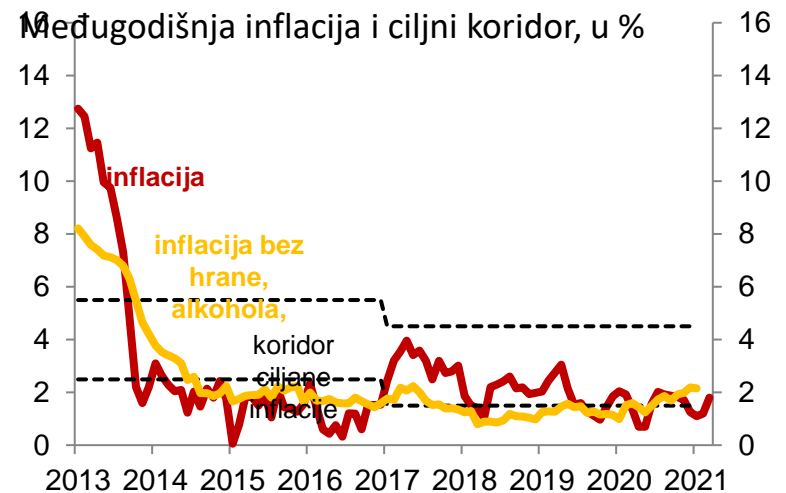
# Spoljnoekonomski odnosi

- Odnosi izvoznih i uvoznih cena su u prva dva mesec bolji za 12% , nego u istom periodu prethodne godine
  - značajno poboljšanje kod prehrambenih proizvoda, osnovnih metala, odevnih predmeta,...
- SDI su u 2020. iznosile 2,9 mlrd evra, što je za 20% manje nego u 2019
  - priliv SDI je bio dovoljan da pokriju deficit tekućeg bilansa
  - procenjuje se da su SDI na nivou sveta opale oko 40%, slično kao 2009. godine
- SDI su u prva dva meseca opale za 16,4%
- Osim SDI većina spoljnoekonomskih tokova na početku godine je povoljna
  - rezultati su pod velikim uticajem privremenih faktora, kao što je poboljšanje odnosa izvoznih i uvoznih cena,
- Krajem 2020 spoljni dug je iznosio 30,8 milijardi evra (66,2% BDP),
  - u 2021. očekuje se rast spoljnog duga pre svega zbog zaduživanja države

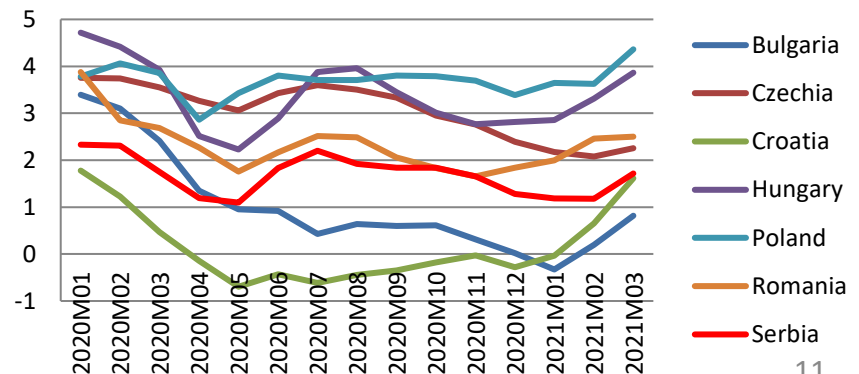


# Inflacija i kurs

- Inflacija je tokom 2020. i na početku 2021. niska, dok je kurs dinara prema evru praktično fiksiran
- Niska inflacije je rezultat niske tražnje, stabilnog kursa, dobre poljoprivredne sezone,...
- Malo ubrzanje inflacije u Q1 posledica je rasta cena energenata i sezonskog rasta cena prehrambenih proizvoda,
  - velike fluktuacije cena nafte uticale su na promenljivost inflacije
- Očekuje se ubrzanje inflacije tokom prve polovine godine do 2,5%, a potom njena stabilizacija na oko 2%



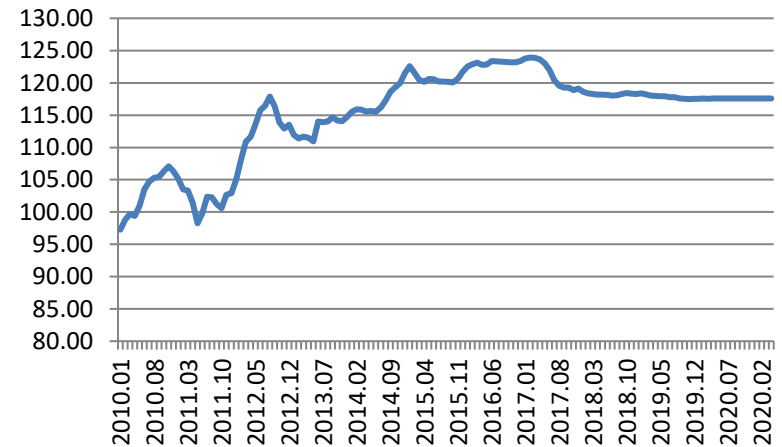
Medjugodišnja stopa inflacije u odabranim zemljama, u %



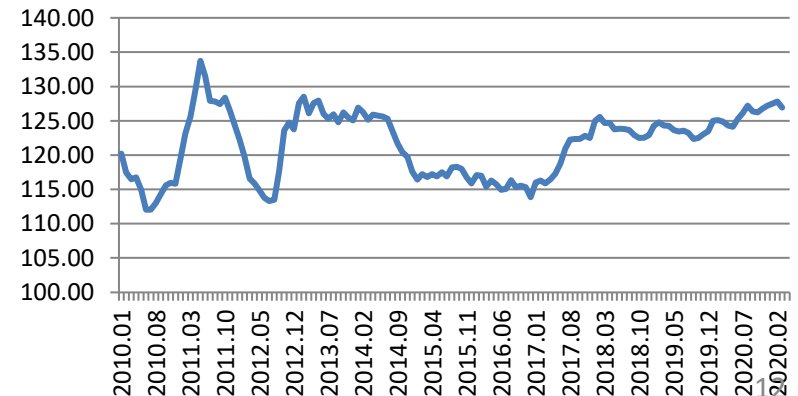
# Inflacija i kurs

- Od početka krize dinar je prema evru bio praktično fiksna
  - fiksna kurs je tokom 2020 održavan intervencijama NBS
  - u toku 2020 NBS je prodala 1,5 milijardi evra kako bi sprečio slabljenje dinara.
- Tokom 2020. dinar je realno ojačao u odnosu na evro za 1,5%, a tokom poslednje četiri godine za 8%
  - u prva tri meseca realna vrednost dinara je približno nepromenjena
- Od početka godine NBS je smanjila intervencije na deviznom tržištu
  - neto prodaja u Q1 50 miliona evra,
  - ponuda deviza je visok usled zaduživanja države, priliva SDI,
- NBS može da drži kurs na fiksnom nivou, ali bi blaga deprecijacija bila korisna za konkurentnost privrede

Nominalni kurs RSD:EUR



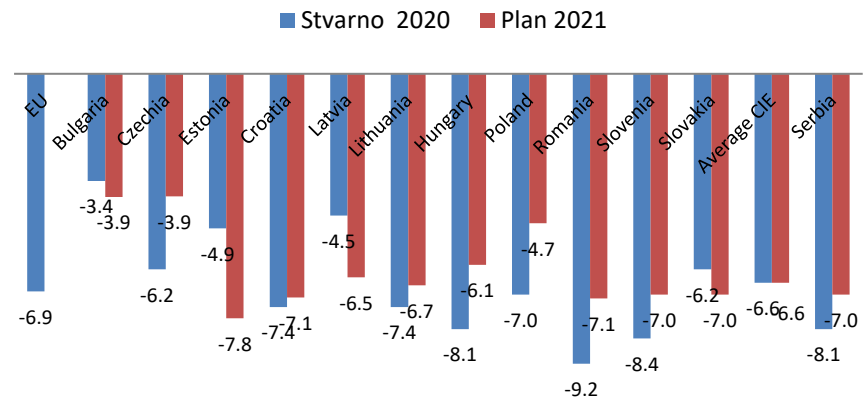
Realni kurs dinara prema EUR i USD



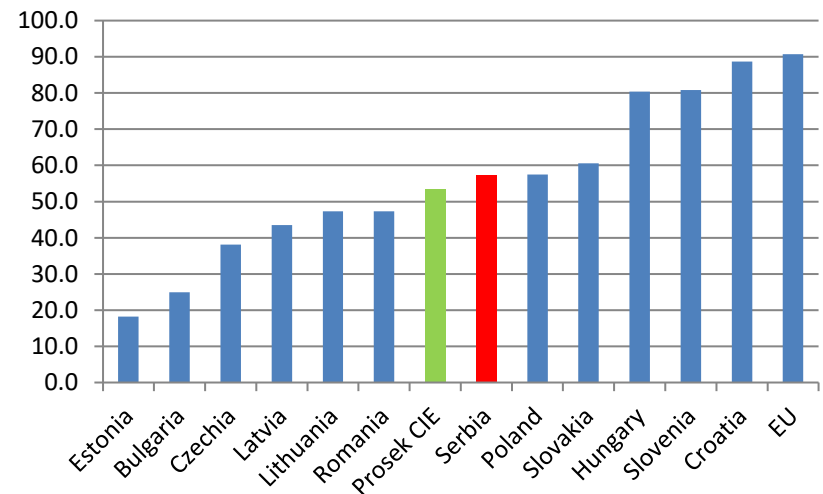
# Fiskalna politika

- Većina država u svetu je 2020 godini primenila snažne fiskalne stimulanse kako bi ublažila pad privredne aktivnosti i zaposlenosti i podstakla oporavak privrede
- Slični stimulanse se planirani i u ovoj godini
- Fiskalni stimulanse u Srbiji u prošloj godini iznad proseka zemalja CIE, dok je plan za ovu godinu sličan kao u zemljama CIE
- Snažan fiskalni stimulanse u prošloj godini je doprineo ublažavanju pada BDP
- Fiskalni stimulanse je povećao javni dug u odnosu na BDP širom sveta
- Krajem 2020 javni dug Srbije je na nivou proseka CIE
  - rast javnog duga u odnosu na BDP u Srbije je bio spor zbog malog pada BDP i korišćenja nekreditnih izvora za finansiranje deficita

Fiskalni bilans % BDP



Odnos javnog duga prema BDP krajem 2020, %



# Ocena fiskalne politike Srbije za 2021. godini

- Fiskalna pozicija Srbije je održiva, a ostaće održiva i nakon realizacije planiranog deficita 2021. godini
  - javni dug će verovatno preći 60% BDP
- Za sada nije znatnije povećan strukturni fiskalni deficit, jer su tokom krize uglavnom povećani diskrecioni rashodi
  - strukturni deficit je 1,5-2% BDP
  - javne investicije imaju inerciju, pa odražnje niskog fiskalnog deficita uz visoke javne investicije, implicira sporiji rast plata i penzija u budućnosti od rasta BDP
    - najavljuju se visoke javne investicije, visok rast plata i panzija, ali i zadržavanje javnog duga ispod 60% BDP!?
- Neophodno je da se u narednoj godini fiskalni deficit smanji na 2-3% BDP, kako bi javni dug u odnosu na BDP počeo da opada
- Pozitivno je što je planiran visok rast javnih investicija u ovoj godini
  - .... ali je potrebno je da se unapredi efikasnost javnih investicija u svim fazama njihove realizacije
- Osnova slabost fiskalne politike u ovoj, slično kao i u prošloj godini, je neselektivnost fiskalnog stimulansa, što je ekonomski neefikasno i društveno nepravično

# Monetarna politika i kreditna aktivnost

- NBS kao i druge centralne banke sprovodi ekspanzivnu monetarnu politiku
  - novčana masa M2 je krajem marta veća za 25,2% nego u istom periodu prethodne godine
  - bankarski krediti su krajem marta bili veći za 11,9%, a privredi za 14,5% nego pre godinu dana
  - kamatne stope NBS i poslovnih banaka su na istorijskom minimumu
- Monetarna ekspanzije zajedno sa fiskalnom ublažila je pad privrede i ubrzala njen oporavak
- Iskrsavaju pitanja da li monetarna ekspanzija:
  - podstiče formiranje cenovnih balona na tržištima hartija od vrednosti i nekretnina
  - da li će izazvati inflaciju u budućnosti?
  - koliko će se povećati procenat loših kredita?
  - kada će centralne banke povećati kamatne stope ?
  - da li će centralne banke pomoći državama da smanje dugove kroz malo veću inflaciju i monetizaciju dugova?

Hvala na pažnji!