



Ekonomski fakultet
UNIVERZITET U BEOGRADU



Fondacija za razvoj
ekonomske nauke

QM40

10 GODINA KVARTALNOG MONITORA

**Svečana promocija jubilarnog 40. broja Kvartalnog monitora
održaće se 23. juna 2015. godine u 11.00 časova
na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Beogradu
(Profesorska sala)**



Učesnici:

**Prof. dr Branislav Boričić – Dekan Ekonomskog fakulteta Univerziteta u
Beogradu**

**dr Kori Udovički – Ministar državne uprave i lokalne samouprave,
Potpredsednik Vlade Republike Srbije i bivši glavni urednik Kvartalnog
monitora**

**Prof. dr Pavle Petrović – Predsednik Fiskalnog saveta i bivši glavni urednik
Kvartalnog monitora**

Prof. dr Milojko Arsić – Glavni urednik Kvartalnog monitora

**Nakon promocije biće organizovan koktel povodom desetogodišnjice
od izlaska prvog broja Kvartalnog monitora**



PREZENTACIJA QM40

FREI Fondacija za razvoj
ekonomske nauke



Implemented by:
giz Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH



УНИВЕРЗИТЕТ У БЕОГРАДУ
Економски факултет

Sadržaj

- Noviji makroekonomski trendovi
- Ekonomska politika i reforme
- Osvrti:
 - Fiskalna konsolidacija 2012-14 vs. 2015-17: ovog puta je drugačije? (Petrović, Minić)
 - Integracija naknade za korišćenje građevinskog zemljišta i poreza na imovinu u Srbiji: rezultati i pouke (Randelović)
 - Demografski trendovi i broj zaposlenih u osnovnim i srednjim školama (Stamenković)
 - Šta je potrebno za održiv rast privrede Srbije? (Arsić)

Makroekonomski trendovi

- Privredna aktivnost pokazuju slabe znake oporavka, ali još uvek nema dugoročno održivog rasta
- Inflacija je povećana, ali je i dalje ispod ciljnog koridora
- Kurs dinara fluktuiru u uskom koridoru, jačanje dinara bi bilo nepoželjno za privredu
- Kreditna aktivnost opada, loši krediti stagniraju na visokom nivou
- Trgovinski i tekući bilans su približno na nivou prošle godine, ali se očekuje njihovo poboljšanje – nema snažnog rasta izvoza
- Fiskalna konsolidacija daje dobre rezultate, ali je potrebno da se na njoj istraje u narednim godinama
- Merenja stanja na tržištu rada u Q1 su pozdanija, ali se ne mogu oceniti trendovi jer su prethodeni podaci vrlo sumnjivi

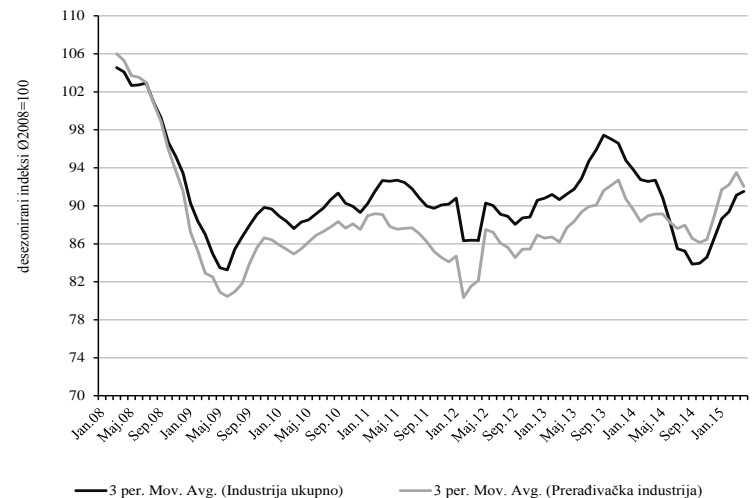
Privredna aktivnost

- U Q1 BDP je opao:
 - međugodišnje 1,8%
 - u odnosu na prethodni kvartal za 0,4%
- Pad je jednim delom posledica poplava, ali i kad se efekti poplava isključe ostaje pad od oko 1%
- U Q1 su opadali:
 - lična potrošnja 0,8%
 - državna potrošnja 3,5%
 - neto izvoz 8%
- ...dok su investicije povećane za 4,4%
- Pad privatne i državne potrošnje je nužan – domaća tražanja se usklađuje sa BDP kroz konsolidaciju
 - nije bilo moguće BDP povećati domaćom tražnjom
- Za rast je potreban znatniji rast neto izvoza i investicija
- Industrija, poljoprivreda, trgovina, građevinarstvo su opale..., a rastu samo finansijske usluge (?)
 - rast je prividan zbog intervalutarnih promena

Desezonirani BDP, 2008=100



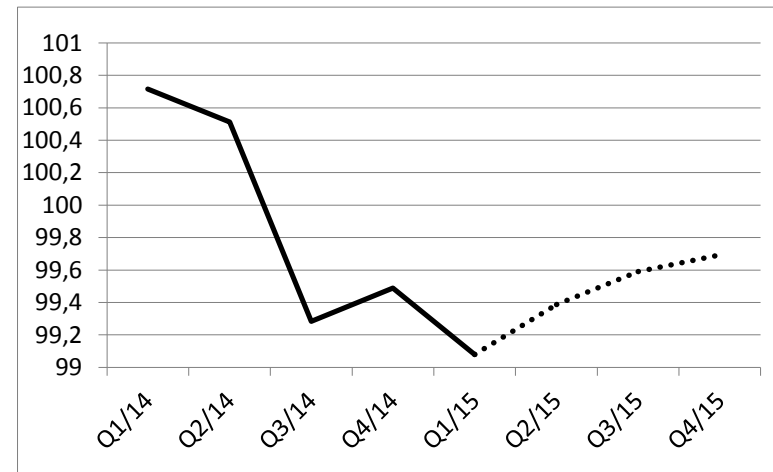
Industrijska proizvodnja



Prognoza BDP za 2015.

- U narednim kvartalima očekujemo rast BDP, ali taj rast neće biti dovoljan da nadoknadi pad u Q1 i Q2
 - Na nivou cele godine očekujemo pad BDP od oko 0,5%
 - BDP bi mogao da ostvari bolji rezultat do +0,5% ako znatnije porastu neto izvoz ili poljoprivreda
- Pad od 0,5% je dobar rezultat u godini kad se domaća tražnja smanjuje za 2% BDP
- Privatna i državna potrošnja će opadati (90% BDP), investicije će rasti, ali to nije dovoljno za rast BDP, potreban je znatniji rast neto izvoza
- Očekujemo rast industrije, stagnaciju u poljoprivredi i građevinarstvu, pad u uslužnim delatnostima

Projekcija desezoniranog BDP u 2015.



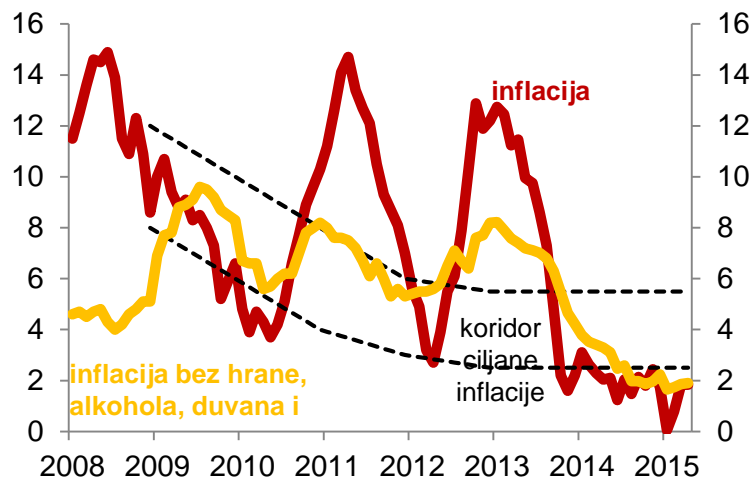
Šta je potrebno za održiv rast privrede Srbije?

- Srbija se nalazi u maloj grupi zemlja CEE (sa Hrvatskom i Slovenijom) koja ni u 2015 neće dostići nivo BDP iz 2008 – postoje fundamentalni problemi koji nisu posledica svetske krize
- Važno je da li će privreda ove godine ostvariti pad od -0,5% ili rast od 0,5%, ali je važnije da se stvore uslovi za dugoročno održiv rast privrede – rast koji bi mogao neograničeno dugo da traje
- Za dugoročno održiv rast neophodno je da se otklone unutrašnje i spoljne neravnoteže
 - smanji fiskalni deficit sa 4,5% BDP u ovoj na 3% u naredne dve godine, a potom na 1% BDP
 - smanji deficit tekućeg platnog bilansa sa 6% BDP na 3-4% BDP
 - poveća stopa investicija sa 18% BDP na oko 25% BDP, uz rast domaće štednje
- Stvori stimulativan ambijent za privatne investicije i zapošljavanja
 - efikasna zaštita svojine, finansijska disciplina, adekvatna politika konkurencije, obrazovana radna snaga, efikasna administracija, razvijen finansijski sistem, niska korupcija, niska inflacija, umereni porezi
 -za sve prethodno je potreban efikasan javni sektor
- Povećanje domaće tražnja preko rasta plata i penzija, moglo bi da malo ubrz rast privrede u kratkom roku, ali ...
 - rast plata i penzija bi povećao fiskalni i spoljni deficit,
 - država bi uskoro morala da primeni nove mere štednje, pa bi BDP tada opao
 - održiv rast u narednim godinama mora da se zasniva na rastu izvoza i investicija

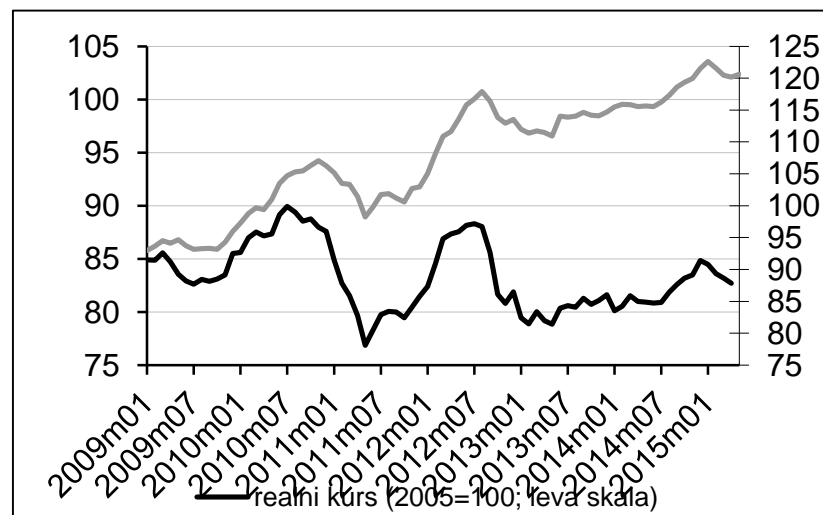
Inflacija i kurs

- Međugodišnja inflacija je povećana, ali je i dalje ispod ciljnog koridora
- Očekujemo da će u junu i julu cene opadati, a u avgustu rasti zbog povećanja cene struje
 - uticaj povećanja cene struje na inflaciju je do 1%
 - inflacija će se od avgusta približiti ciljnom koridoru
- U Q1 su postojali snažni pritisci ka deprecijaciji, a potom ka aprecijacije dinara
- Intervencijama na deviznom tržištu NBS je ubažila oscilacije dinara
 - već dva meseca kurs fluktuiru u uskom intervalu
- Tokom leta očekujemo pritiske ka jačanju dinara zbog priliva jefitnog evoropskog kapitala
 - monetarna politika treba da spreči jačanje dinara

Međugodišnja inflacija u %



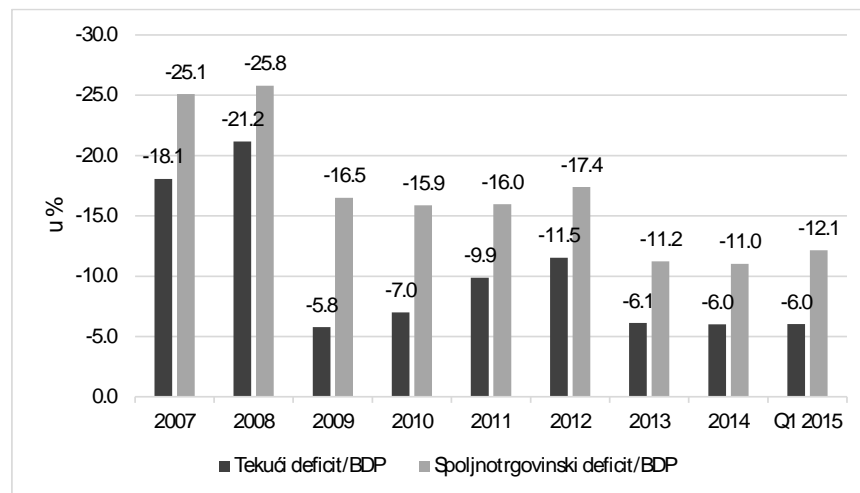
Nominalni i realni kurs RSD: EUR



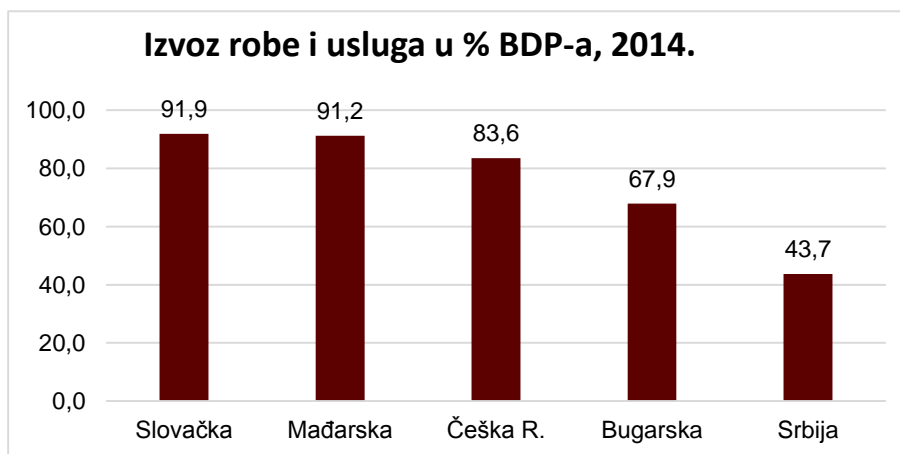
Spoljnoekonomski odnosi

- U Q1 deficit tekućeg bilansa iznosi 6% BDP slično kao u Q1 prethodne godine
- Spoljnotrgovinski deficit iznosi 12,1% BDP i malo je veći nego u Q1 prethodne godine
- U Q1 trgovinski bilans i u manjoj meri platni bilans su bili pod uticajem poplava
- Očekujemo da će tekući i trgovinski deficit opadati u narednim kvartalima
 - uticaj poplava će da isčezne tokom Q2, što će pozitivno uticati na spoljne bilanse
 - monetarna politika ima važnu ulogu u smanjenju spoljnih deficita
- Srbija ima veliki potencijal za rast izvoza
 - Izvoz roba i usluga iznosi 44% BDP u sličnim zemljama CEE iznosi oko 80% BDP
- Rast izvoza u prva četiri meseca je skroman (4,2%)... za privredni rast je potreban dvocifren rast izvoza
- Neto izvoz još uvek ne doprinosi rastu BDP

Spoljnotrgovinski i tekući platni bilans, % BDP



Izvoz robe i usluga u % BDP-a, 2014.



Spoljnoekonomski odnosi

- Od početka godine priliv kapitala u Srbiju značajno raste
 - loša struktura: strane investicije opadaju, dok ulaganja u državne hartije od vrednosti snažno rastu
- Nastavak makroekonomske stabilizacije i unapređenje privrednog ambijenta, poboljšanje na rang listama konkurentnosti moglo bi da privuče strane investicije
 - strane investicije mogu da pokrenu rast dok se ne poveća domaća štednja
- Devizne rezerve NBS rastu, a priliv kapitala u državne hartije od vrednosti utiče na rast vrednosti dinara iznad nivoa koji odgovara konkurentnosti privrede
- Spoljni dug je porastao u prva dva meseca za 700 miliona evra
 - javni dug je porastao za 700 miliona evra, dok privatni stagnira
 - rast spoljnog (i javnog) duga dominantno je posledica intervalutarnih promena (jačanja USD prema EUR)

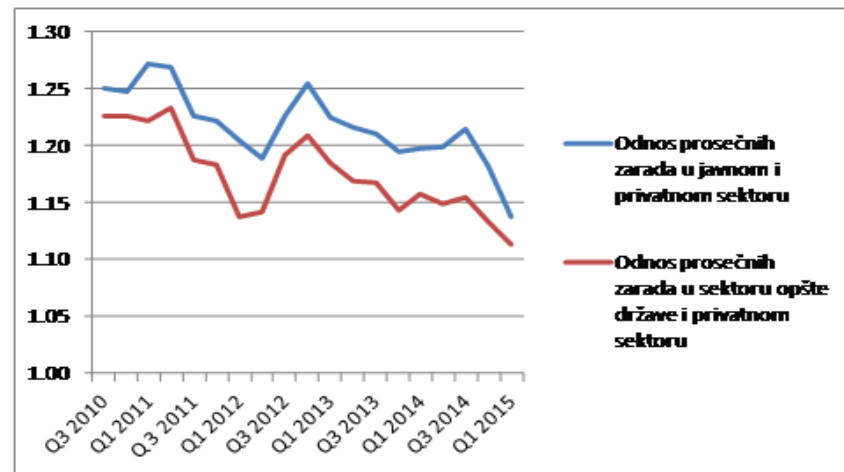
Tržište rada

- Podaci o stanju na tržištu rada za Q1 verovatno više odgovaraju stvarnosti nego prethodni rezultati:
 - stopa nezaposlenosti iznosi 19,9%
 - stopa zaposlenosti 49,9%
- Ostaju problematični podaci za period 2009-2014. zbog čega nije moguće pozudano oceniti novije trendove
 - u odnosu na prošlu godinu broj zaposlenih je povećan za 6,5 % (150 hiljada)
 - u istom periodu BDP je opao za 1,8%, a porezi i doprinosi na rad za 1%
 - u zemljama EU čije privrede rastu stopa zaposlenosti nigde nije povećana više od 3,2%
- Potrebno je revidirati podatke o kretanju na tržištu rada u periodu 2009-2014. godina
- U Q1 nominalne zarade su opale za 0,4% u odnosu na isti period prethodne godine, dok realni pad iznosi 1,3%
- Najveći pad zarada je u delatnostima koje su većim delom ili u celini u javnom sektoru 3,4%, dok su u privatnom porasle za 1,7%

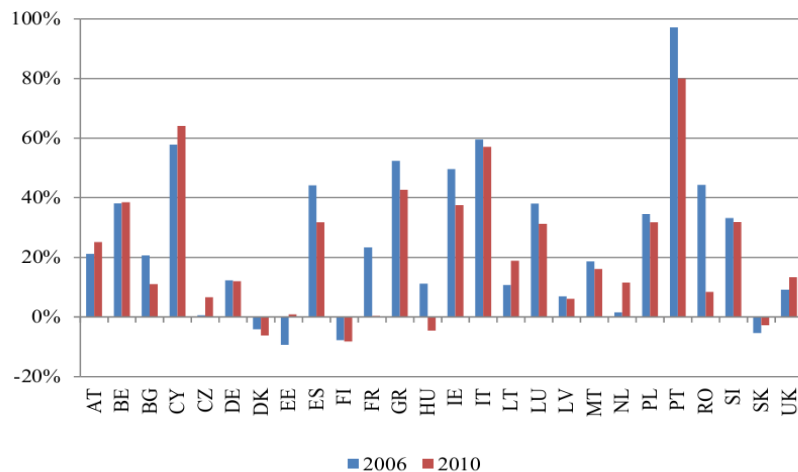
Odnos zarada i javnom i privatnom sektoru

- Zarade u javnom sektoru u Srbiji su bile veće za oko 20% nego u privatnom
- U Q1 razlika je smanjena na 14%, dok su plate u javnom sektoru, bez javnih preduzeća, veća za 10% nego u privatnom
- U većini zemalja EU plate u javnom sektoru su veće nego u privatnom
 - Izuzetak su Finaska, Danska, Mađarska i Slovačka,
 - Poslednjih godina razlika se smanjuje

Kretanje odnosa plata u javnom i privatnom sektoru u Srbiji



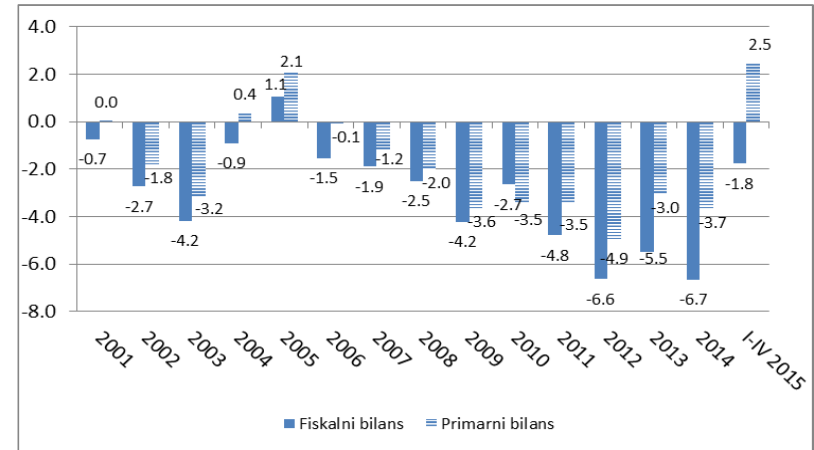
Razlike u zaradama u javnom i privatnom sektoru po času, u %



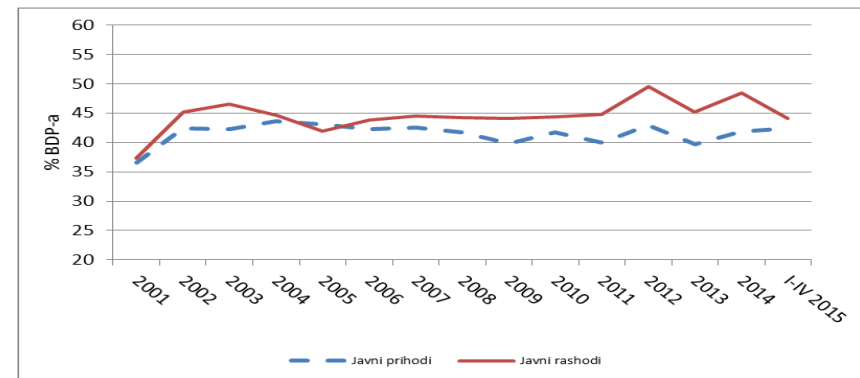
Fiskalni trendovi u periodu jan-maj

- Fiskalni deficit je značajno smanjen
 - u prvih pet meseci iznosi 27 mlrd. dinara (oko 2% BDP)
- Deficit je za 83 milijarde manji nego u istom periodu prošle godine
- Najveći uticaj na smanjenje deficita je imali su sledeći faktori:
 - rast neporeskih prihoda za 34 mlrd.
 - smanjenje plata za 23 mlrd.
 - rast poreskih prihoda 17 mlrd.
 - smanjene penzija 6,7 milijardi.
- Smanjenje plata i povećanje poreskih prihoda može da ima trajan uticaj na fiskalni deficit, veći deo poreskih prihoda ima privremen uticaj

Fiskalni deficit (% BDP)



Javni prihodi i rashodi (% BDP)



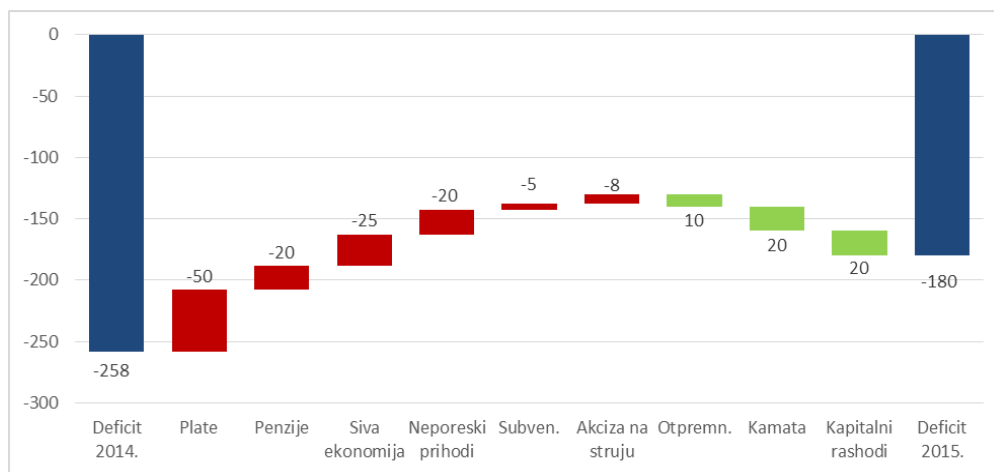
Projekcije fiskalnog rezultata u 2015.

- Fiskalni deficit u 2015. godini procenjujemo na oko 180 mlrd dinara odnosno 4,5% BDP
- Deficit je za preko 80 milijardi (2% BD) manji nego u prošloj godini, od čega dugoročno strukturno smanjenje iznosi oko 1,5% BDP
- Pretpostavke:
 - nema povećanja plata i penzija, ni smanjenja poreskih stopa
 - polovina planiranih otpremnina se isplaćuje, a polovina prenosi u narednu godinu
 - u drugoj polovini godine neće biti značajnih neporeskih prihoda osim 10% od plata u JP
 - Nastavlja se sa suzbijanjem sive ekonomije
- Deficit bi mogao da bude manji, ako realizacija javnih investicija bude slabija od plana
 - Planiran je rast investicija od 20 mlrd dinara, a ako investicije budu na prošlogodišnjem nivou deficit će iznositi 160 mlrd. dinara..., moguće je da investicije budu još manje
- Eventualni neporeski prihodi od prodaja frekvencija i dr. mogli bi da smanje deficit za oko 10 mlrd. dinara
- Eventualno povećanje plata i penzija malo uticalo na deficit u ovoj godini, jer bi se realizovalo na samom kraju godine, ali bi znatnije povećalo deficit u narednoj godini

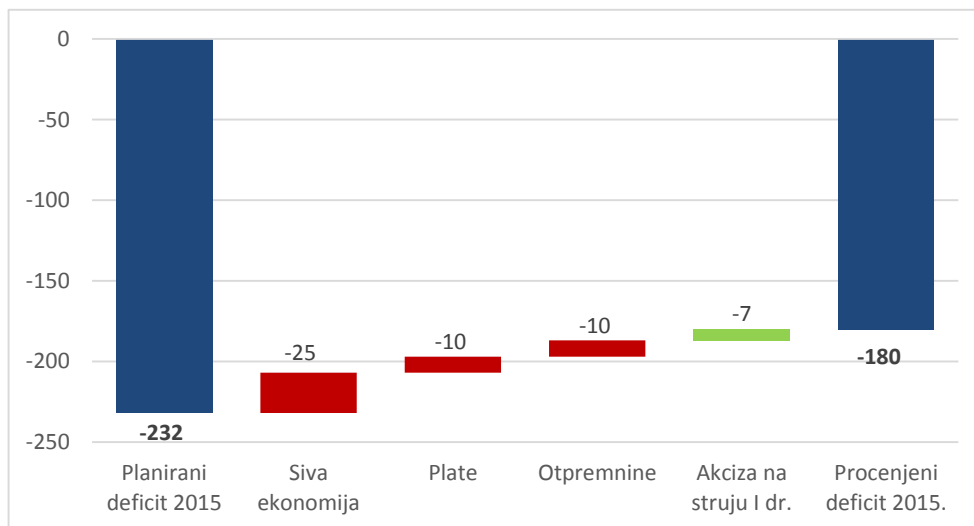
Zašto je fiskalni deficit manji nego u prošloj godini, ali i od plana za 2015?

- Fiskalni deficit u 2015. godini biće za oko 80 mlrd manji nego u prethodnoj
- Najveći doprinos smanjenju fiskalnog deficita u 2015. godini daće (grafikon A)
 - smanjenje plata 50 mlrd
 - smanjenje penzija 20 mlrd
 - suzbijanje sive ekonomije 25 mlrd
 - rast neporeskih prihoda 20 mlrd dinara (10 % zarade zaposlenih u JP)
- Medjutim neki rashodi su rasli:
 - kamate 20 mlrd dinara
 - investicije 20 mlr dinara (plan?)
 - otpremnine 10 mlrd dinara (procena?)
- Fiskalni deficit će biti za 50 mlrd manji od plana (grafikon B)
 - prihodi od suzbijanja sive ekonomije nisu planirani
 - uštede na platama biće veće za 10 mlrd dinara
 - neće se potrošiti otpremnine 10 mlrd
 - akciza na struju 7 mlrd

A) Uticaj pojedinačnih faktora na smanjenje deficita - mlrd RSD



B) Zašto je deficit manji od planiranog (mlrd RSS)



... deficit može da bude još manji

- Moguće je da deficit bude još manji i da iznosi 140 - 150 mlrd dinara ili oko 3,6% BDP zbog
 - znatno manjih investicija od plana
 - minimalnih rashoda na otpremnine... manjih od planiranih 20 mlrd i redukovanih 10 mlrd. dinara
 - dodatnih neporeskih prihoda (prodaja frekvencija)
 - dodatnog suzbijanja sive ekonomije
- Štetne uštede i privremene uštede/prihodi bi u tom slučaju iznosili 35-40 mlrd dinara ili oko 1% BDP
 - manje investicije od plana oko 20 mlrd. dinara
 - dodatne privremene i jednokratne uštede/prihodi (manje otpremnine, neporeski prihodi) 15-20 mlrd. dinara
- Ako država odustane/uspori od strukturnih ušteda (smanjenje broja zaposlenih, smanjenje subvencija, reforma javnih preduzeća i dr.) i poveća plate i penzije deficit bi u narednoj godini mogao da bude veći nego u tekućoj

Ocena rezultata fiskalne konsolidacije

- Rezultati fiskalne konsolidacije u periodu jan-maj su dobri:
 - deficit je značajno smanjen – bilo je sumnji da će se smanjenjem plata i penzija smanjiti deficit
 - konsolidacije nije produbila recesiju - mnogi su to predviđali
 - struktura konsolidacija je dobra, jer se zasniva na smanjenju rashoda čime se dugoročno povećava prostor za privatni sektor
 - ublažene su distorzije u privredi Srbije (plate javni/privatni sektor, penzije/plate, sive ekonomija, smanjene su subvencije)
 - brojne distorzije još uvek postoje, rashodi za plate i penzije su još uvek visoki, javne investicije su niske
 - Povećani su prihodi bez povećanja poreskih stopa

Neophodna je istrajnost u fiskalnoj konsolidaciji

- Da bi se zaustavio rast javnog duga u odnosu na BDP neophodno je da se deficit smanji na oko 3% BDP, kao i da to smanjenje bude rezultat trajnih mera
- U slučaju Srbije neophodno je da se javni dug u odnosu na BDP smanji na ispod 50%, pa je potrebno da se deficit obori na oko 1% BDP
- Potrebno je u narednim godinama štedeti kako
 - rast izdataka za kamate ne bi povećao fiskalni deficit
 - kao bi se stvorio prostor za rast javnih investicija
 - nastavilo sa obaranjem fiskalnog deficita
- Za dodatno smanjenje rashoda i deficita neophodno je:
 - smanjenje broja zaposlenih u opštoj državi (prirodnim odlivom, otpuštanjem, privatizacijom nekih službi)
 - smanjenje subvencije
 - zamrznuti plate i penzije u 2015-2016. godini
 - nastavak suzbijanja sive ekonomije
- Brže smanjivanje deficita od plana je poželjno jer bi fiskalna konsolidacije trajala kraće
 - Održiv rast privrede se ne može obezbediti rastom domaće tražnje
- Potrebno je da se Vlada odoli iskušenju jeftinog zaduživanja usled ekspanzivne politike ECB
- Postoji rizik je da se precene dosadašnji rezultati, pa da se zbog toga odustane od budućih mera štednje

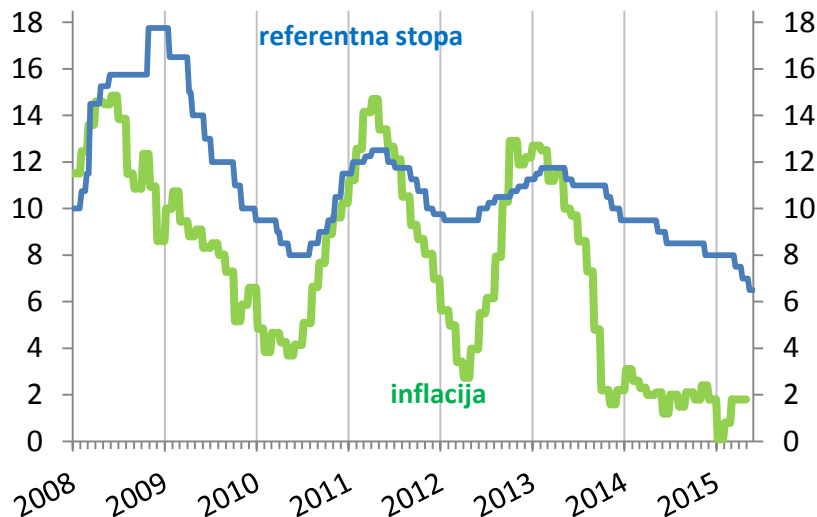
Zašto nije ekonomski održivo povećanje plata i penzija u 2015. godini?

- Povećanje plata i penzija uticalo bi na rast fiskalnog deficita – relativno malo u ovoj godini, ali više u narednim
- Povećanje deficita moraće da se finansira dodatnim zaduživanjem, a dugovi će se vraćati iz budućih poreza
- Veličina uticaja na deficit zavisice od toga koliko će se povećati plate i penzije
- Ako se povećaju za iznos prošlogodišnjeg smanjenja deficit bi se povećao za 1,5% BDP
 - povećanje manje od prošlogodišnjeg smanjenja bi samo iritiralo penzionere i zaposlene – ne bi bilo politički korisno
- Učešće plata u BDP je smanjeno sa 12,2% na 11% BDP, prosek u CEE je 9,5%, a u Srbiji bi trebalo da iznosi oko 9% BDP
- Učešće rashoda za penzije smanjeno je sa 13,4 na 12,5 % BDP, a nije održivo preko 11% BDP
- Plate i penzije ne bi trebalo povećavati pre nego što BDP znatnije poraste, a to se ne može očekivati pre 2017. godine

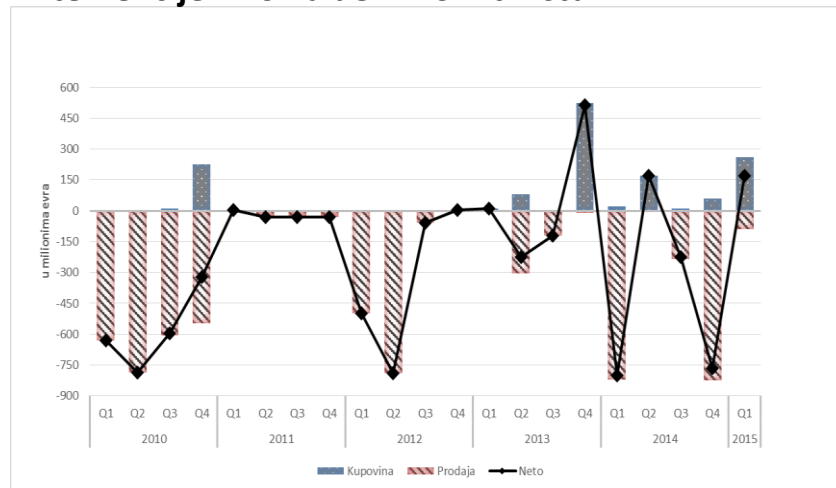
Monetarna politika

- Od marta NBS odlučnije smanjuje restriktivnost monetarne politike
 - referentna kamatna stopa je tri puta sukcesivno smanjivana za po 0,5 p.p.
 - u maju je dostigla istorijski minimum od 6,5%
 - efektivna stopa po kojoj se obavljaju REPO operacije još je manja iznosi 4 - 4,5%
- Referentna stopa je i dalje visoka u odnosu na inflaciju – realna kamata oko 5%
 - potrebno je dodatno smanjivanje u narednim mesecima
 - potrebno je da se REPO operacije obavljaju po referentnoj stopi – realna kamata oko 2,5%
- NBS od sredine februara intervencijama na deviznom tržištu sprečava jačanje dinara
 - što je dobro za konkurentnost ali i
 - adekvatan odgovor na ekspanzivnu politiku ECB
 - smanjivanjem referentne stope smanjuje pritisak na jačanje kursa dinara
 - blago slabljenje dinara je dobro za rast privrede

Inflacija i referentna stopa NBS



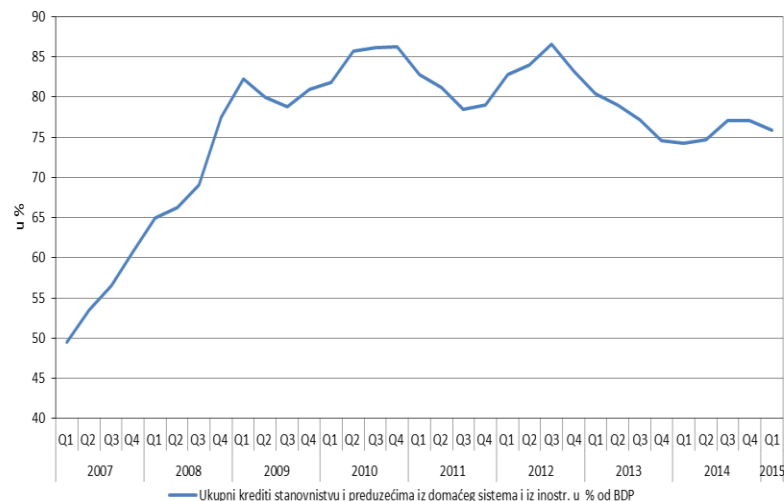
Intervencije NBS na deviznom tržištu



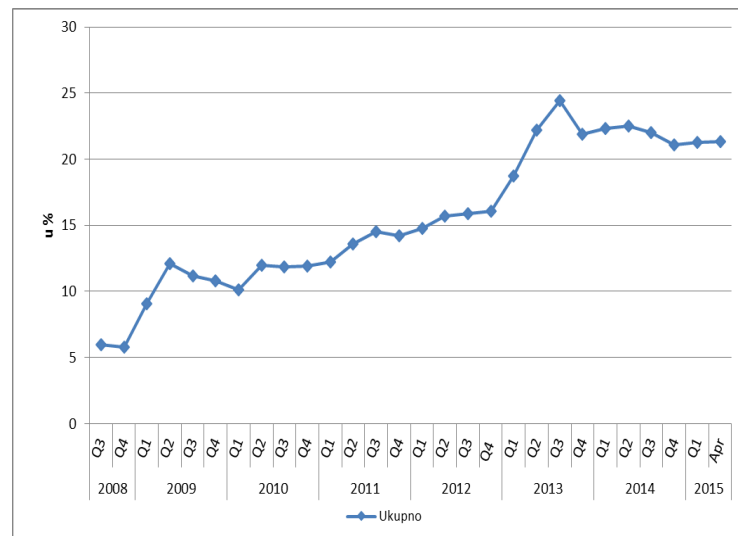
Kreditni banaka

- Kreditna aktivnost banaka i dalje opada
 - intervalutarne promene stvaraju privid rasta kredita u nekim segmentima
- Smanjuju se i izvori za nove plasmane
 - banke smanjuju kapital i rezerve
 - vraćaju kredite prema inostranstvu
- Loši krediti stagniraju na visokom nivou već dve godine
- Opadanje kreditne aktivnosti predstavlja ozbiljno ograničenje za rast privrede

Kreditna aktivnost



Stopa nenaplativih kredita



Loši krediti, finansijska nedisciplina i kreditna aktivnost

- Za podsticanje kreditne aktivnosti neophodno je da se reši problem loših kredita
- Država treba da stvori uslove kako bi se loši krediti rešili kroz tržišne mehanizme – ako to ne uradi u budućnosti će imati fiskalne troškove
- Država treba da
 - otkloni poreske prepreke za trgovinu lošim kreditima
 - ojača poziciju poverioca u stečajnom postupku
 - postakne dužnike da aktivno učestvuju u rešavanju problema loših kredita
 - prodaju deo imovine ili kapitala
 - prodaju neka preduzeća u sistemu ili ceo sistem
- Da bi dužnici bili motivisani da rešavaju problem zaduženosti neophodno je da postoji efikasan mehanizam prinudne naplate kao i da poverici kroz stečajni postupak mogu da brzo i uz male troškove naplate potraživanja
 - potrebno je da se unapredi rad sudova i stečajnih upravnika

Hvala na pažnji!