**Saopštenje za medije QM60**

Negativan uticaj epidemije korona virusa na ekonomiju Srbije biće snažan. Prve analize pokazuju da bi pad BDP-a u 2020. mogao da iznosi oko 3%, što će da dovede do gubitka više desetina hiljada radnih mesta, tj. do povećanja stope nezaposlenosti sa oko 10% u Q1 2020. na oko 13-14% do kraja ove godine. Fiskalna politika takođe će biti pod snažnim uticajem krize. Očekujemo da fiskalni deficit u 2020. bude rekordno visok – između 7 i 8% BDP-a – uz povećanje javnog duga sa oko 24 mlrd evra (na početku 2020. godine) na skoro 28 mlrd evra na kraju godine (odnosno sa oko 52% BDP-a na preko 60% BDP-a). Uz sve to, očekujemo i nagli zastoj u prilivu stranih direktnih investicija koje u 2020. neće moći da pokrivaju deficit tekućeg računa platnog bilansa, ali ni da doprinose privrednom rastu u istoj meri kao ranije. Spoljni deficit i portfeljska tražnja za devizama će se finansirati zaduživanjem države u inostranstvu, što će uticati da spoljni dug dostigne 31-32 milijarde evra, odnosno 70% BDP. Tri makroekonomska indikatora za koja ne očekujemo pogoršanje u 2020. su tekući deficit, koji će najverovatnije da se smanji usled većeg pada uvoza od pada izvoza, inflacija, koja će ostati niska i stabilna, procenjujemo na nivou od oko 1,5% i kurs dinara u odnosu na evro, koji će ostati približno nepromenjen.

Slično kao u svetskoj ekonomskoj krizi iz 2008, očekujemo da će Srbija i sada u prvom udaru krize 2020. imati manji pad BDP-a od većine drugih evropskih zemalja – što je prvenstveno posledica manje razvijenosti domaće ekonomije i njene strukture, a ne superiornije ekonomske politike. Razlog zbog kog će siromašnije evropske zemlje poput Srbije imati najmanji pad BDP-a je u tome što se njihove ekonomije u većoj meri oslanjaju na proizvodnju egzistencijalnih proizvoda (hrana, kućna hemija, stanogradanja) za kojima tražnja u krizi nije značajno pala. Za razliku od Srbije, privrede razvijenih evropskih zemalja više se oslanjaju na proizvodnju trajnih potrošnih dobara (autoindustrija, kućni aparati, nameštaj i dr.), kapitalnih dobara (mašine, oprema i dr.) i turističkih usluga – za kojima je u krizi snažno pala tražnja.

Srbija je primenila izdašan i relativno sveobuhvatan paket fiskalnih i monetarnih mera, koje su imale za cilj da ublaže recesiju podstaknutu pandemijom, ali i da se stvore povoljni uslovi za oporavak privrede. Rebalansom budžeta fiskalni deficit je povećan sa prvobitno planiranih 0,5% BDP na 7% BDP, odnosno za oko 3 milijarde evra. Povećanje fiskalnog deficita znatnim delom je posledica automatskog pada poreskih prihoda do koga je došlo usled recesije, pokrenute epidemijom i epidemiološkim merama. Procenjujemo da automatski uticaj recesije na rast fiskalnog deficita iznosi oko 2,4% BDP, odnosno 1,1, milijardu evra. Tromesečno odlaganje plaćanja poreza i doprinosa na zarade i poreza na dobit najvećim delom predstavlja formalizaciju onoga što bi se dogodilo automatski, bez državne intervencije, jer veliki deo preduzeća u tom periodu ne bi bio u stanju da izmiruje poreske obaveze.

Osim automatskog pada poreskih prihoda država je primenila paket fiskalnih stimulansa sa ciljem da ublaži pad privredne aktivnosti i smanji rast nezaposlenosti. Ukupni fiskalni stimulans iznosi između 235-250 milijardi dinara, odnosno 2 do 2,1 milijardi evra. Međutim, Vlada je pri rebalansu budžeta smanjila rashode za javne investicije i rashode za robu i usluge za 53,5 milijardi dinara. Kada se od fiskalnog stimulansa odbije smanjenje rashoda dobije se neto fiskalni stimulans koji iznosi 190-200 milijardi dinara, odnosno 1,6 - 1,7 milijardi evra, što je oko 3,7% BDP. Fiskalni stimulans koji se primenila Srbija je relativno veliki, ali je fiskalno održiv, što znači da njegova realizacija neće značajno povećati verovatnoću krize javnog duga. Mđutim, primena snažnog fiskalnog stimulansa u kratkom periodu znatno je umanjila je fiskalni prostor za primenu dodatnih fiskalnih mera tokom druge polovine 2020. godine i u narednoj godini. Ipak, očekujemo da će Vlada tokom druge polovine godine usvojiti dodatne fiskalne mere kako bi pomogla opstanak i oporavak preduzeća u delatnostima koje su naročito snažno pogođene krizom, što će imati za posledicu dodatno povećanje fiskalnog deficita i javnog duga. Fiskalna održivost zahteva relativno snažno smanjenje fiskalnog deficita u narednoj godini, a ako se to ne bi dogodilo fiskalna održivost bi mogla da bude dovedena u pitanje.

Najveći antirecesioni potencijal ima tromesečna isplata minimalca preduzetnicima i zaposlenima u mikro, malim i srednjim preduzećima. Ova mera će doprineti očuvanju radnih mesta u segmentu privrede koji je najsnažnije pogođen krizom. Najslabiji antirecesioni efekat ima odobravanje 100 evra svim punoletnim građanima Srbije. Dodeljivanje pomoći samo siromašnima građanima bi imalo veći uticaj na privredu, nego da se ista količina novca dodeli svim građanima, jer bi siromašni potrošili celu pomoć, a u njihovoj potrošnji više učestuju domaći proizvodi. Sa stanovišta dobre antirecesione politike vrlo je pogrešna odluka Vlade da javne investicije smanji za 0,8% BDP, jer okončanje epidemije predstavlja pravi trenutak za ubrzanje javnih investicija. Naravno, da bi javne investicije dale pun doprinos oporavku i razvoju privrede neophodno je da se unapredi procedura izrade i izbora projekata, kao i procedura izbora dobavljača i nadzora radova.

Važan kriterijum za vrednovanje svih oblika državne intervencije pa i antikriznih fiskalnih stimulansa je njihova pravičnost. U ovom kontekstu pravičnost podrazumeva da veću pomoć dobijaju građani i preduzeća koji su snažnije pogođeni krizom, kao i građani koji žive u siromaštvu nezavisno od krize. Najnepravičnija mera u fiskalnom paketu je dodela 100 evra jednokratne pomoći svim punoletnim građanima Srbije, nezavisno do njihovog imovinskog stanja i nivoa dohotka, kao i od toga da li su pogođeni krizom.

Mere NBS, kao što su smanjenje REPO stope i povećanje dinarske likvidnosti kroz otkup državnih hartija od vrednosti i devizne likvidnosti kroz svop transakcije, ocenjujemo adekvatnim. Međutim, držanje kursa dinara na fiksnom nivou je neprimereno nivou konkurentnosti privrede Srbije. Za najavljeni otkup korporativnih obveznica ne postoje monetarni razlozi jer poslovne banke u svom portfoliju poseduju dovoljnu količinu državnih hartija od vrednosti čijim otkupom i prodajom je moguće regulisati likvidnost. Emisija korporativnih obveznice po ubrzanoj proceduri mogla bi da dovede do pojave nekvalitetnih obveznica, čime bi se ovo tržište kompromitovalo u dužem periodu, dok najava njihovog otkupa od strane NBS podstiče poslovne banke na moralni hazard.