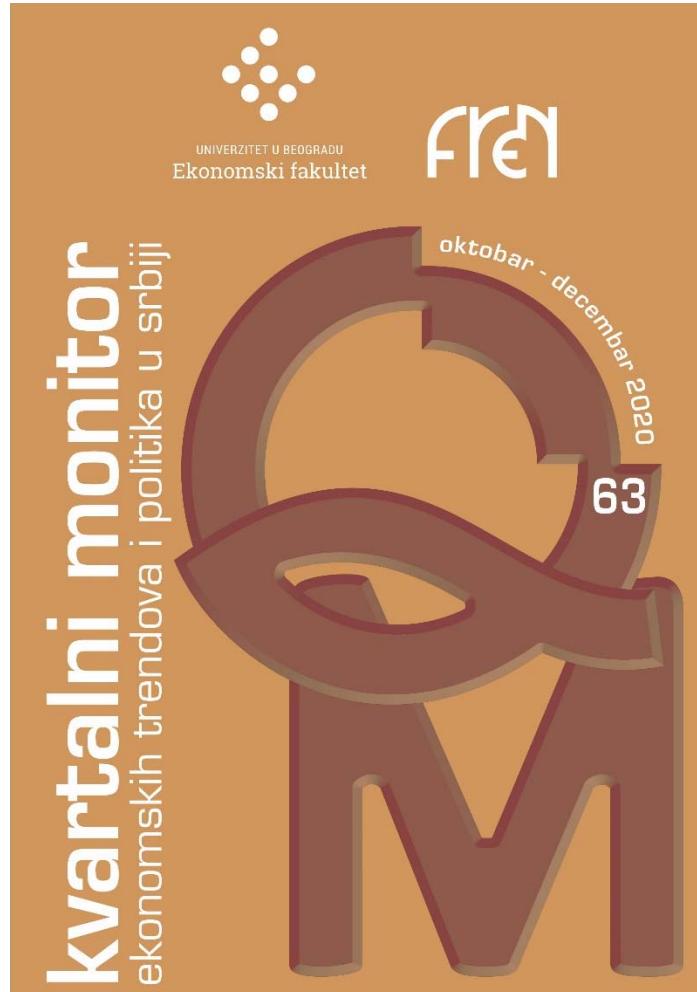




UNIVERZITET U BEOGRADU
Ekonomski fakultet

frē Fondacija za razvoj
ekonomiske nauke



Prezentacija QM63



немачка
сарадња
DEUTSCHE ZUSAMMENARBEIT

Бројило за развој
GIZ Deutsche Gesellschaft
für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH



Sadržaj

- Noviji makroekonomski trendovi
- Ekonomска политика и реформе
- Осврт 1: Немања Вуксановић “*Утицај пандемије COVID-19 на образовне исходе у земљама Централне и Источне Европе: компартивна анализа*”
- Осврт 2. Милојко Арсић “*Утицај пандемије на спољну трговину и стране директне инвестиције у свету у 2020. години*”

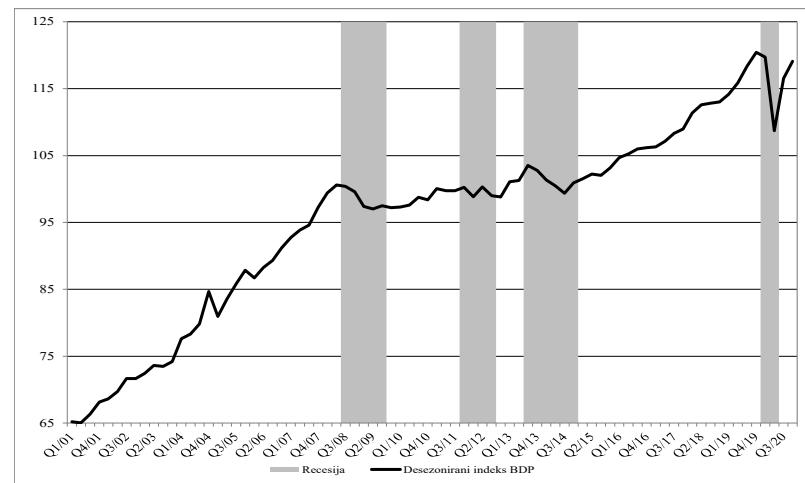
Osnovni makroekonomski trendovi

- Ekonomска криза изазвана пандемијом снаžно је погодила Србију у 2020. години:
 - БДП је опао за 1%, спољна трговина је смањена за 5,5%, стране инвестиције су опале за 20%, стање на тржишту рада је благо погоршано, док је инфлација остала ниска
- Ефекти кризе су ублажени снаžним нeseлективним фискалним и monetарним стимулансима и благим епидемиолошким мерама у већем делу 2020. године
 - фискални дефицит је износио од 8,1% БДП, кредити приватном сектору су пovećани за 11,9%
- У четвртом кварталу 2020. и у јануару настavlјан је нешто спорији привредни опоравак, још није достигнут претклизни ниво привредне активности
 - нови фискални и monetарни стимуланси су оправдана, али би било ефикасније и правићније да су селективни
- Процењује се да ће услед погоршања епидемиолошке ситуације у Србији у свету опоравак привреде током прве половине 2021. бити спор
 - задржавамо процену да ће раст БДП бити између 3-4%, наставиће се умерено погоршање стања на тржишту рада током целе године, постепен опоравак спољне трговине уз погоршање односа размножења и раст спољних дефицита, стране директне инвестиције ће вероватно бити ниže него у прошој години, у првој половини године инфлација ће бити благо пovećана, након чега се очекује стагнација, јавни дуг ће достићи 60% БДП, али ће фискална позиција остати стабилна

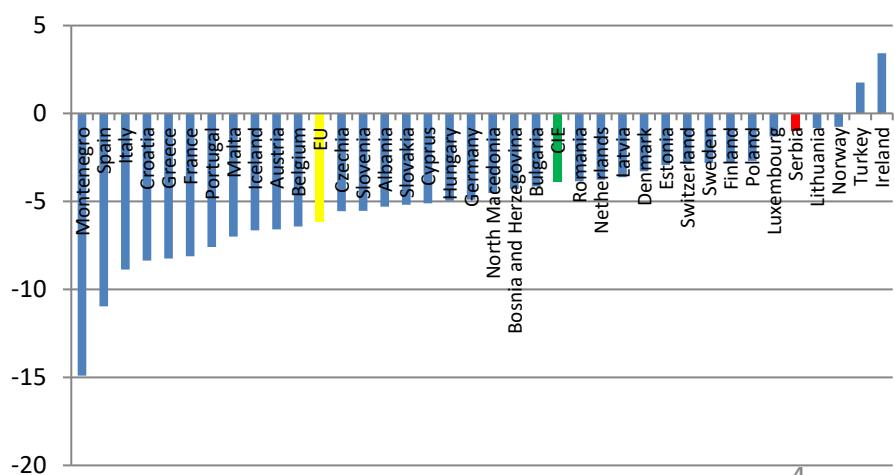
Privredna aktivnost – kratkoročni trendovi

- U Q4 je nastavljen oporavak BDP, ali sporije nego u prethodnom kvartalu
 - desezonirani BDP je za 2,2% veći nego u Q3
 - manji je za 1,1% nego u Q4 2019. godine
- Rast BDP tokom druge polovine godine je posledica ublažavanja epidemioloških mera, fiskalnih i monetarnih stimulansa, oporavka evropskih zemalja, prilagodjavanja privrede pandemiji
- U 2020. BDP Srbije je opao za 1%
 - to je peti najbolji rezultat u Evropi
 - od 2000. godine samo ti puta puta Srbija je ostvarila bolji rang i jednom isti
 - BDP u CIE je opao za 3,9% u EU 6,2%, u svetu 4,5%
- Dobar rezultat je u 2020. godini je posledica visoke stope rasta pre krize, strukture privrede, snažnih stimulansa, blagih epidemioloških mera u većem delu godine, bržeg oporavka članica EU
- Oporavak privrede Srbije, ali i evropskih zemalja u 2020. je bio brži od očekivanog
 - kretanje BDP tokom 2020. podseća na latiničano V
 - oporavak u Srbije i sveta je u 2020. bio brži nago 2009. godine

Desezonirano kretanje BDP-a, (2008=100)



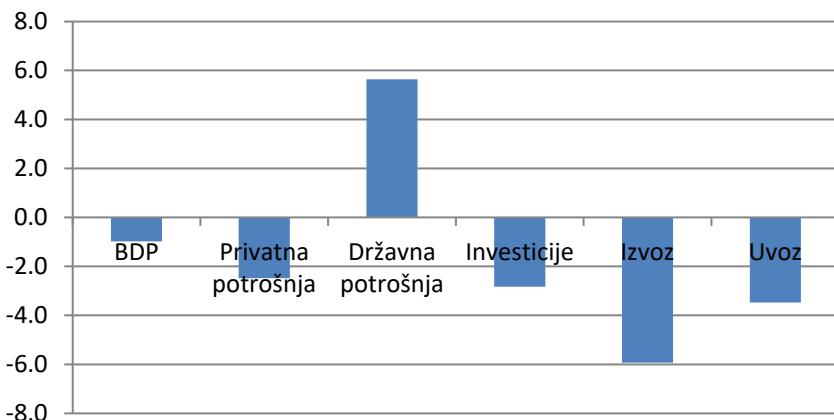
Stopa rasta BDP 2020/2019, u %



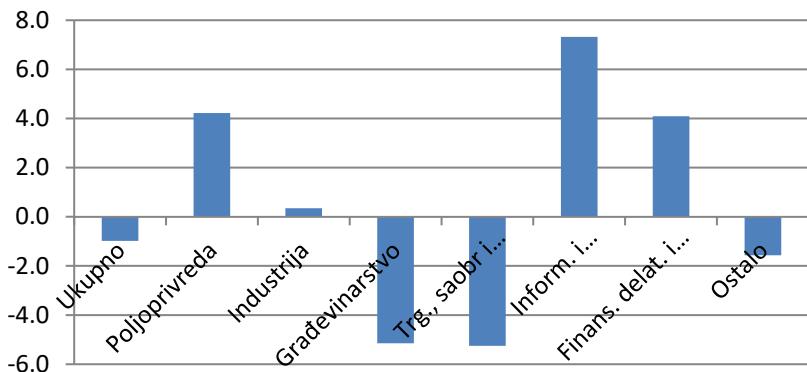
Privredna aktivnost po delatnostima i komponentama tražnje

- Svi delovi agregatne tražnje osim državne potrošnje, su imali značajan pad u 2020.
- Investicije i privatna potrošnja su se oporavili tokom druge polovine godine
- Rast državne potrošnje je ublažio pad BDP
 - kupovinom roba i usluga i povećanjem plata država je direktno uticala na manji pad
 - država je transferima građanima i privredi ublažila pad privatne potrošnje i investicija
- Pad BDP je ublažila i ekspanzivna monetarna politika
- Kretanje BDV po delatnostima značajno varira
 - poljoprivreda, IT i komunikacije i finansijske delatnosti su imale solidan rast, a industrija blagi
 - građevinarstvo, saobraćaj i trgovina su opali
 - pad građevinarstva je verovano precenjen u 2020, usled precenjenog rasta u 2019.
 - znatno veće varijacije su u okviru užih delatnosti
- Varijacije po delatnostima su posledica različitog uticaja epidemioloških mera i pada tražnje

BDP i komponente tražnje, 2020/2019 u %

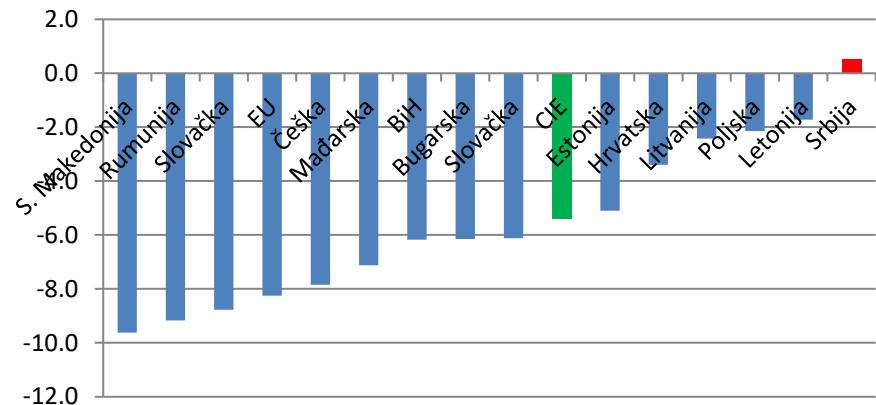


BDV po delatnostima 2020/2019, u %



Industrijska proizvodnja u Srbiji i Centralnoj i Istočnoj Evropi

- U Q4 i u januaru se nastavlja rast industrije, ali znatno sporije nego u Q3
 - desezonirani rast u Q4 je 0,5% (u Q3 čak 14%)
 - u Q4 u odnosu na Q4 2019. godine proizvodnja je bila veća za 1,7%
 - već u Q3 industrija je premašila pretkrizni nivo – za budući rast su ključne investicije
- U 2020. godini industrijska proizvodnja je porasla za 0,5%
 - što ja najveći rast u CIE, a u Evropi je Srbija bila na trećem mestu, iza Turske i Norveške



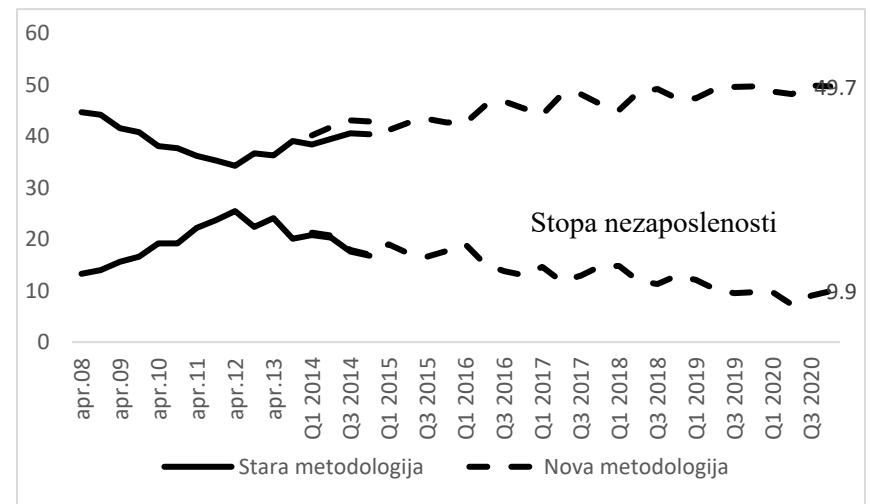
Procene privredne aktivnosti u 2021. godini

- Prepostavke
 - zaoštravanje epidemioloških mera tokom prvog kvartala u Evropi, a od sredine marta u Srbiji negativno će uticati na privredu
 - najnovije prognoze rasta svetske i EU privrede predviđaju manji rast u 2021. godini, nego ranije prognoze
 - epidemiološka ograničenja će biti prisutna tokom celog Q2, a verovatno i tokom druge polovine godine
 - najavljeni paket fiskalnih mera i usvojene monetarne mere će pozitivno uticati na privredu
- Kretanje BDP u 2021. godini u Srbiji i svetu je praćeno velikim neizvesnostima
 - razvoj epidemološke situacije je neizvestan, Srbija dosta zavisi od poljoprivrede, ..., neizvestan je oporavak svetske privrede
- Očekujemo da će rast BDP Srbije u 2021. godini biti izmedju 3 i 4%, što znači da će BDP iz 2019. biti premašen za oko 2,5%

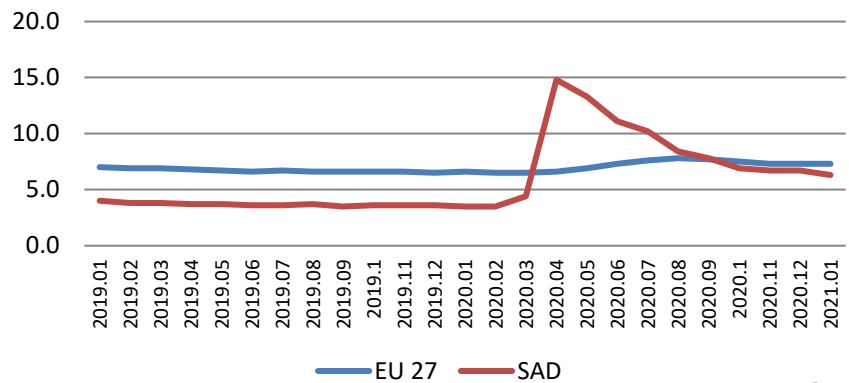
Zaposlenost i zarade

- Stanje na tržištu rada u Q4 je blago pogoršano
 - stopa nezaposlenosti iznosi 9,9%
 - veća je za 0,9 pp u odnosu na Q3
 - u odnosu na Q4 prethodne godine veća je za 0,2 pp
- Mali rast nezaposlenosti
 - privredna aktivnost u Q3 i Q4 je malo manja nego pre krize
 - državna pomoć je privremeno očuvala radna mesta u ugroženim sektorima
 - poslodavci očekuju da se privreda brzo oporavi
- Posao su gubili neformalno zaposleni,..., dok je formalna zaposlenost povećana
- Zaposlenost raste u industriji i građevinarstvu, opada u uslugama i poljoprivredi
- Rast nezaposlenosti u svetu je mali
 - u EU u Q4 nezaposlenost je veća za 0,7 pp nego pre godinu dana, dok je BDP u Q4 opao 4%
- Efekti krize na zaposlenost će biti vidljivi nakon okončanja mera državne pomoći
 - efekti će zavisiti od dužine krize, nivoa BDP na kraju pandemije, strukture privrede

Kretanje stope zaposlenosti i nezaposlenosti

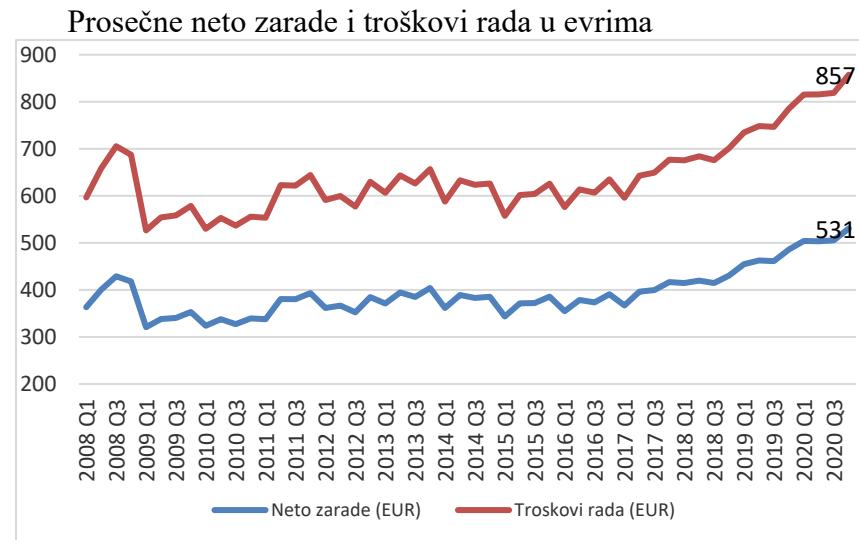
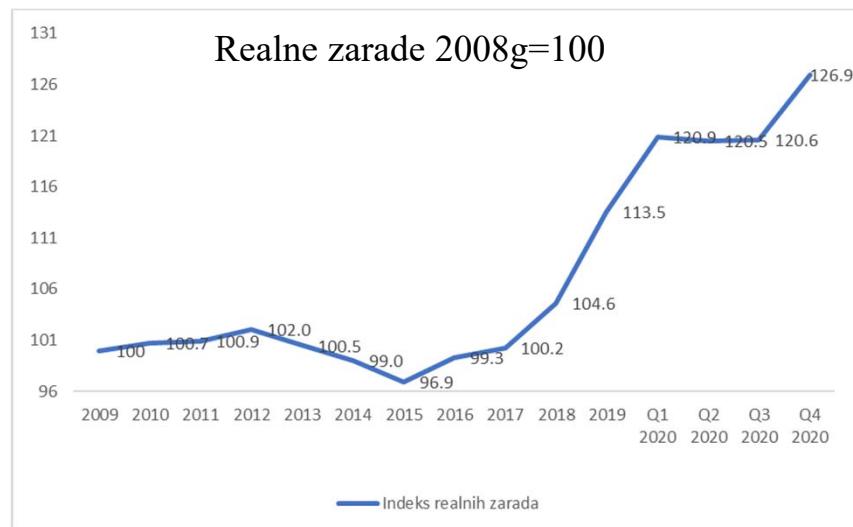


Stopa nezaposlenosti, desezonirana, u %



Zaposlenost i zarade

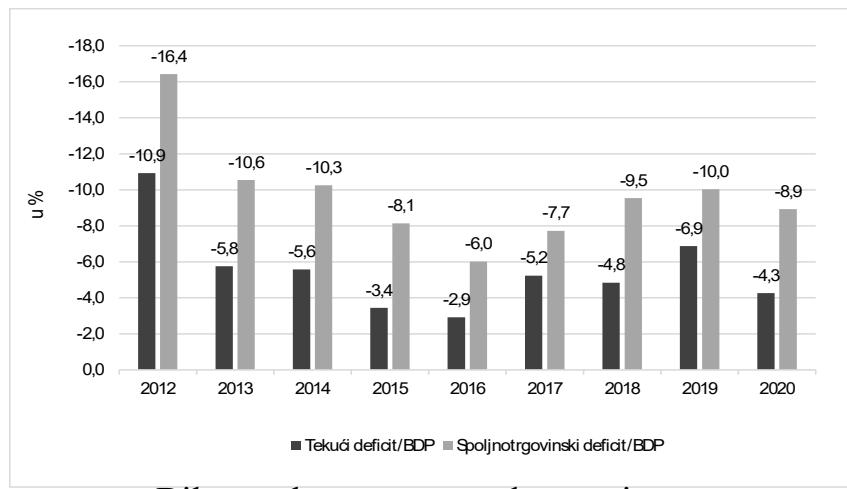
- Nakon tri kvartala stagnacije realne zarade su u Q4 značajno povećane
 - u odnosu na prethodni kvartal su veće za 5,2% u odnosu na Q4 2019 za 7,6%,
 - najveći rast zarada je u decembru – delimično sezonski
- Zarade su u decembru snažno povećane u privatnom i u javnom sektoru
- U Q4 zarade su povećane u skoro svim sektorima privrede
- Prosečne zarade u 2020. su 511 evra, a u Q4 531 evra
- U 2020. godini zarade su realno povećane za 7,7% u odnosu na 2019. mada su proizvodnja i produktivnost opali
 - jedinični troškovi rada su 2020. porasli za 8,8%



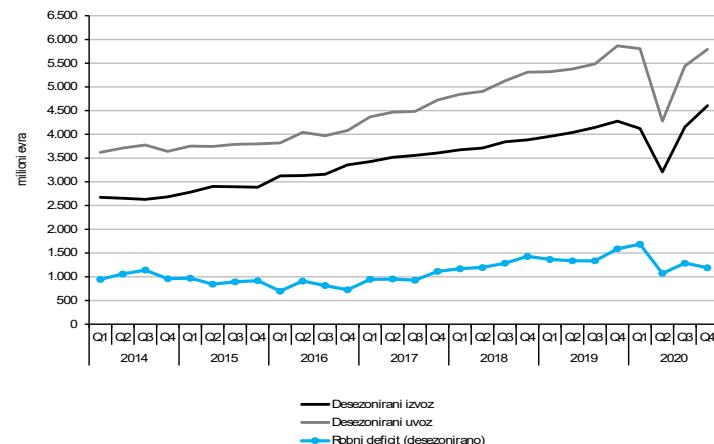
Spoljnoekonomski odnosi –tekuće transakcije

- U 2020. godini je opala spoljnotrgovinska razmena, deficiiti u trgovinskom i tekućem bilansu i SDI
- Deficit tekućeg bilansa je smanjen na 4,3% BDP zbog
 - smanjenje deficit primarnog dohotka za 2,5% BDP i trgovinskog deficit za 1,1% BDP, dok je suficit primarnog dohotka smanjen za 0,8% BDP
- U Q4 deficit tekućeg bilansa iznosi samo 1,7% BDP
 - na smanjenje su podjednako uticali pad deficit u spoljnotgovinskoj razmeni i primarnom dohotku, a u manjoj meri rast suficita u sekundarnom dohotku
- Deficit u spoljnotgovinskom bilansu u Q4 je iznosi 8,2% BDP, manji za 3,5% pp nego u Q4 2020. godine
 - robni deficit u Q4 je 11,1% BDP, dok je suficit u trgovini uslugama 2,9% BDP

Tekući i spoljnotrgovinski bilans, % GDP

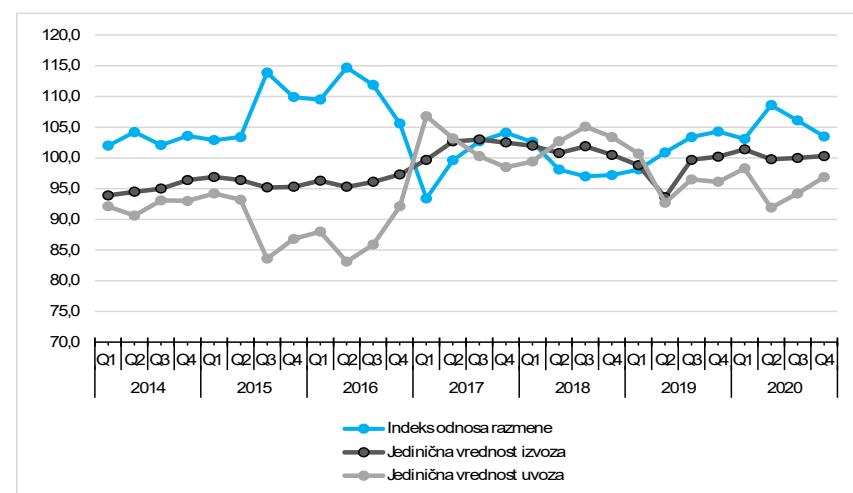
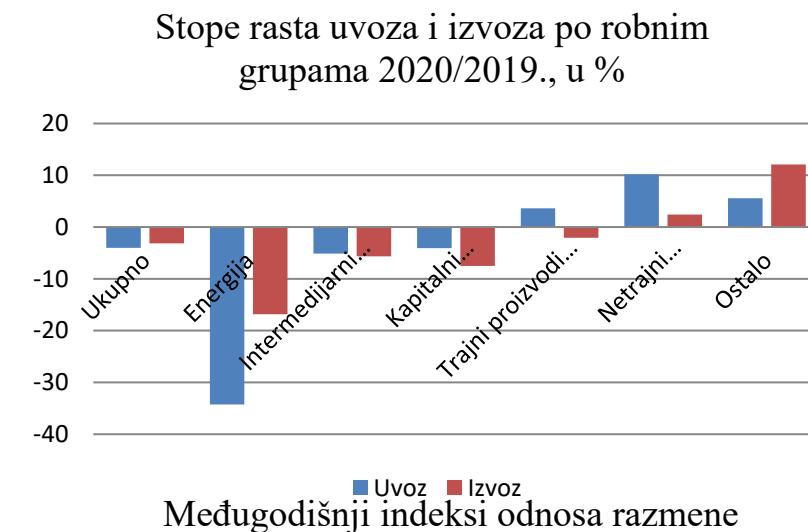


Bilans robne razmene, desezonirano



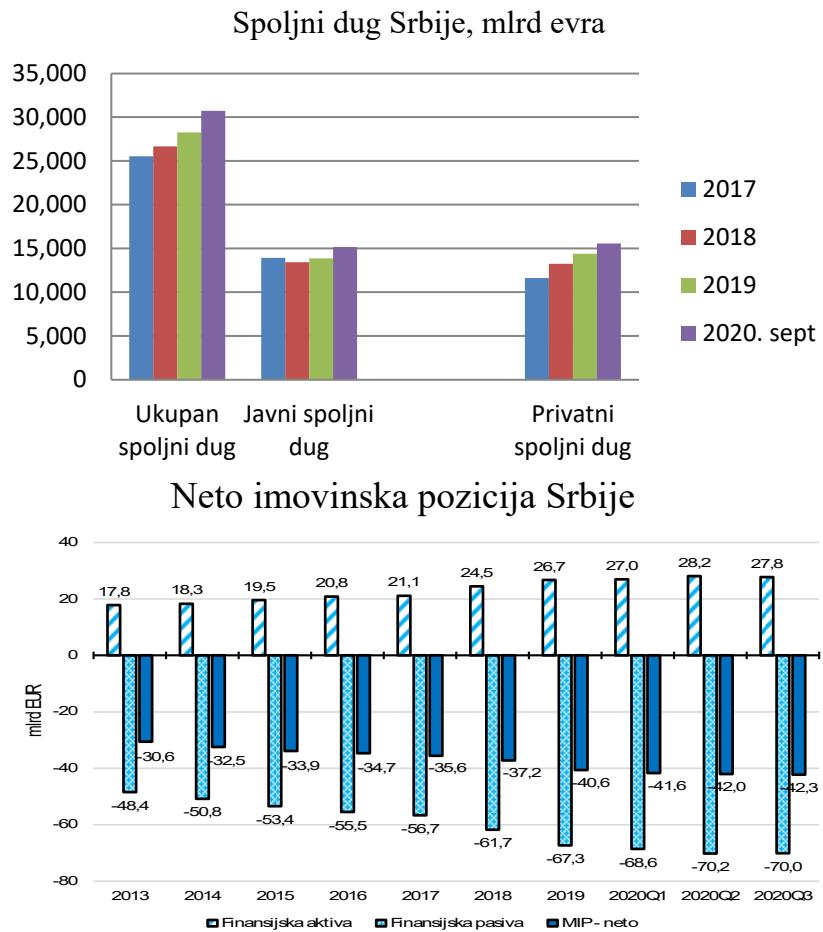
Spoljnoekonomski odnosi –tekuće transakcije

- Izvoz je u 2020. niži za 3,1%, uvoz za 4% nego u 2019. godini
- Spoljna tgovina se solidno oporavlja
 - u Q4 izvoz je za 6,5% veći dok je uvoz za 1,5% manji nego u Q4 prethodne godine
 - u januaru izvoz isti kao prošle godine dok je uvoz smanjen za 11%,
- Najviše je opala vrednost uvoza i izvoza energije, kapitalnih i medjufaznih dobara, uvoz i izvoz netrajnih potrošnih i ostalih dobara je povećan
- U 2020. cene na svetskom tržištu su bile povoljne za Srbiju
 - opale su cene nafte, dok su cene poljoprivrednih proizvoda i metala porasle
- Odnosi izvoznih i uvoznih cena je u 2020. bio za 5,4% povoljniji nego u 2019., pa je robni deficit je bio manji
- Svetske cene ciklično fluktuiraju
 - očekuje se pogoršanje odnosa razmene u 2021. godini



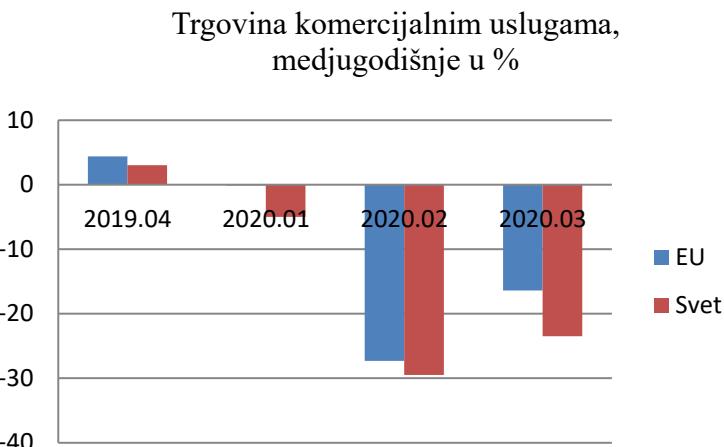
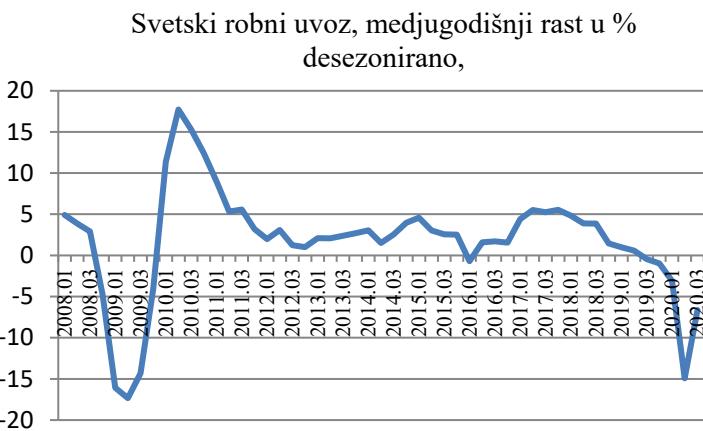
Spoljnoekonomski odnosi – kapitalne transakcije

- 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
- U Q4 SDI su 1,2 mlrd evra, od toga Komercijalna banka oko 400 miliona evra
- U toku prvih 9 meseci spoljni dug Srbije je porasto za 2,5 milijardi evra
 - spoljni dug iznosi 66,3% BDP
- Privatni i javni spoljni dug su bili podjednaki
- Smanjenje javnog spoljnog duga u Q3 za oko 400 miliona evra je privremeno, očekuje se ponovni rast.



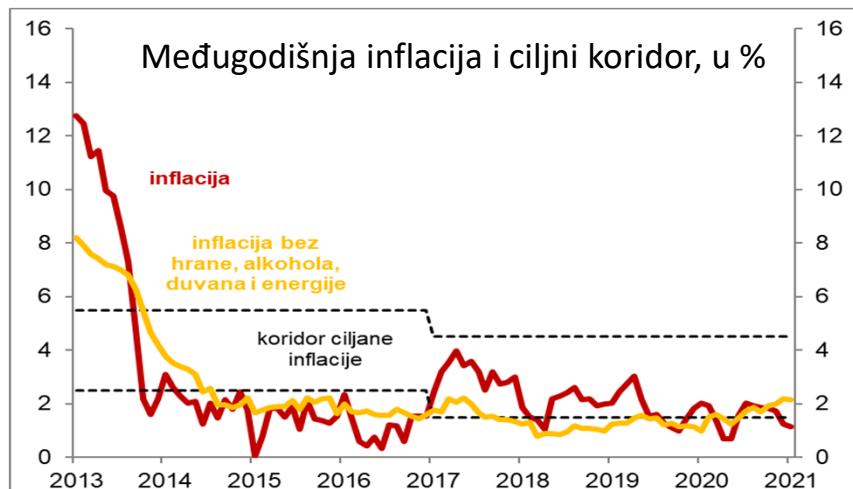
Međunarodna trgovina i SDI u svetu tokom 2020 godine

- Međunarodna trgovina robama (oko -7%) i uslugama (oko -19%) je značajno opala u 2020.
 - Srbija je u 2020. imala znatno manji pad spoljne trgovine od svetskog proseka
- Velike razlike u padu trgovine po robnim grupama i vrstama usluga
- Procenjuje se da će dostizanje pretkrtiznog nivoa međunarodne trgovine biti potrebna jedna do dve godine, a u slučaju usluga oko 2 godine
- Procenjuje se da su SDI na nivou sveta opale oko 40%, slično kao 2009. godine,
 - u Srbiji pad 20%, bez Komercijalne banke 30%
- Očekuje se da će SDI na nivou sveta u ovoj godini biti još manje, a da će biti potrebne 3-4 godine da se dostigne pretkrizni nivo
- Ekonomski i geopolitički faktori mogu da podstaknu rast SDI u manje razvijene delove Evrope u odnosu na Kinu i dr.

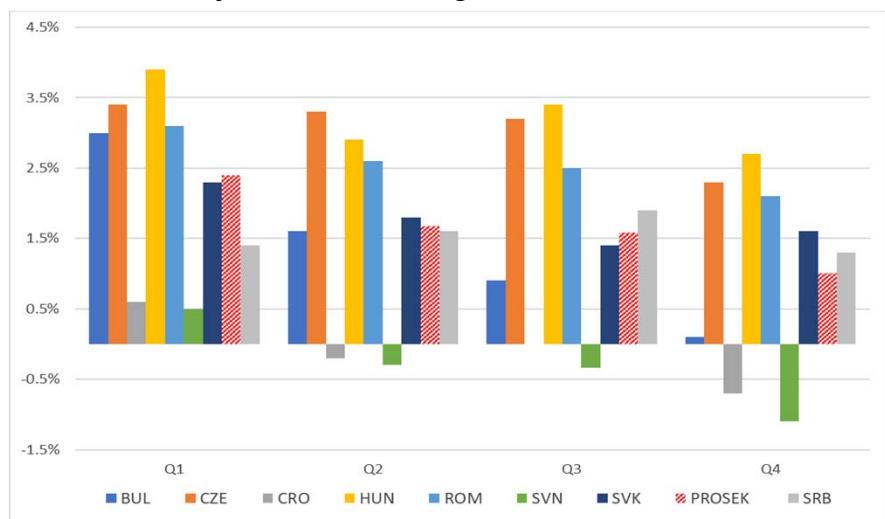


Inflacija i kurs

- Inflacija je tokom 2020. i na početku 2021. niska i stabilna, dok je kurs dinara prema evru bio praktično fiksan
- Niska inflacije je rezultat niske tražnje, stabilnog kursa, pada cena nafte, dobre poljoprivredne sezone
- Očekuje se ubrzanje inflacije tokom prve polovine godine do 2,5%, a potom njena stabilizacija na oko 2%



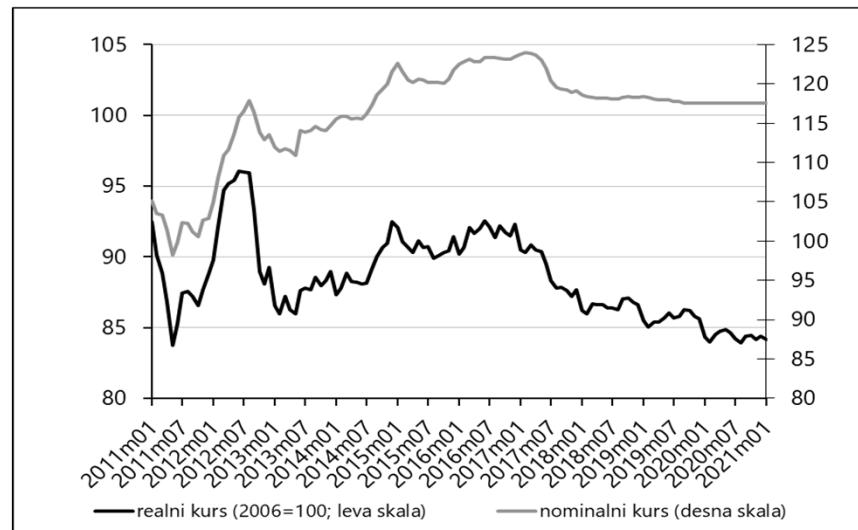
Međugodišnja Inflacija u Srbiji i izabranim zemljama CIE u 2020. godini



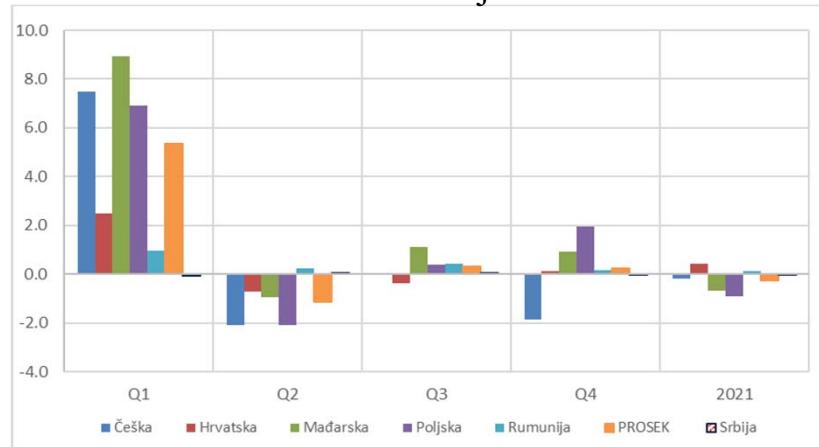
Inflacija i kurs

- Od početka krize dinar je prema evru bio praktično fiksan
 - fiksan kurs se drži intervnicijama NBS na deviznom tržištu
 - u toku 2020 NBS je prodala 1,5 milijardi evra kako bi spričil slabljenje dinara.
- Do novembra tražnje za devizama je bila veća od ponude, dok je u novembru i decembru ponuda bila veća od tražnje
- Rast ponude deviza krajem godine je posledica priliva deviza po osnovu ulaganja nerezidenata u dinarske hartije od vrednosti, smanjenog tekućeg deficitia i priliva deviza od prodaje Komercijalne banke
- Tokom 2020. dinar je realno ojačao u odnosu na evro za 1,5%, a tokom poslednje četiri godine za 8%

Nominalni i realni kurs dinar/evro, prosek meseca



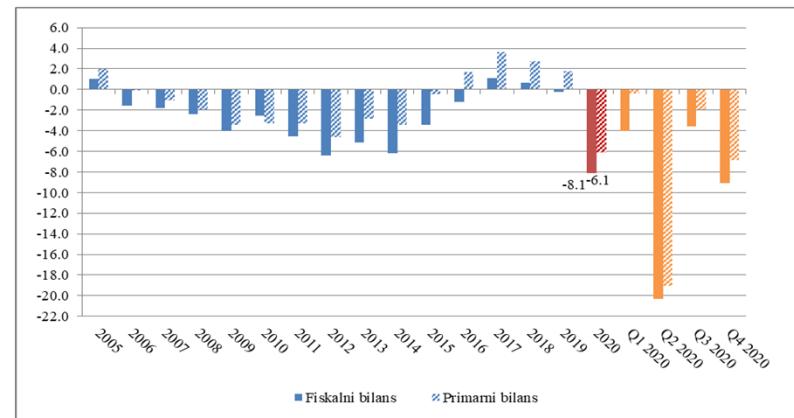
Nominalna promena deviznog kursa (u %) u odabranim zemljama



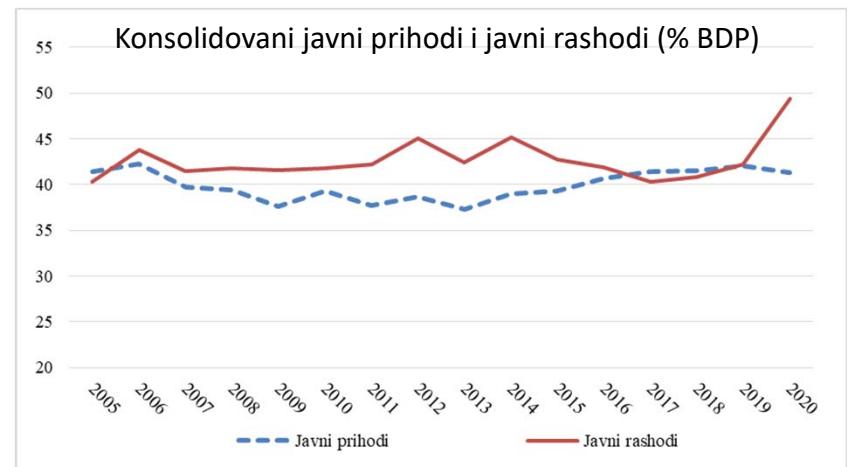
Fiskalni tokovi i politika

- U 2020 godini fiskalni deficit je iznosio 3,8 milijardi evra (8,1% BDP)
- U Q4 fiskalni deficit je iznosio 83 mlrd dinara (5,5% kvartalnog BDP)
 - na rast deficita u Q4 su uticali sezonski faktori, ali i pomoć preduzećima
 - u januaru 2021 je ostvaren uobičajeni sezonski suficit od 11,2 milijarde dinara
- Iako je fiskalni deficit u 2020. visok nije napravljena velika sistemska razlika izmedju prihoda i rashoda
 - strukturni fiskalni deficit iznosi oko 1,7% BDP
- U 2020. godini javni prihodi su realno opali za 2,6%, dok su rashodi realno povećani za 16%
- U Q4 prihodi su bili za 1,9%, a rashodi za 6,9% veći nego u Q4 prethodne godine

Konsolidovani fiskalni bilans (% BDP-a)

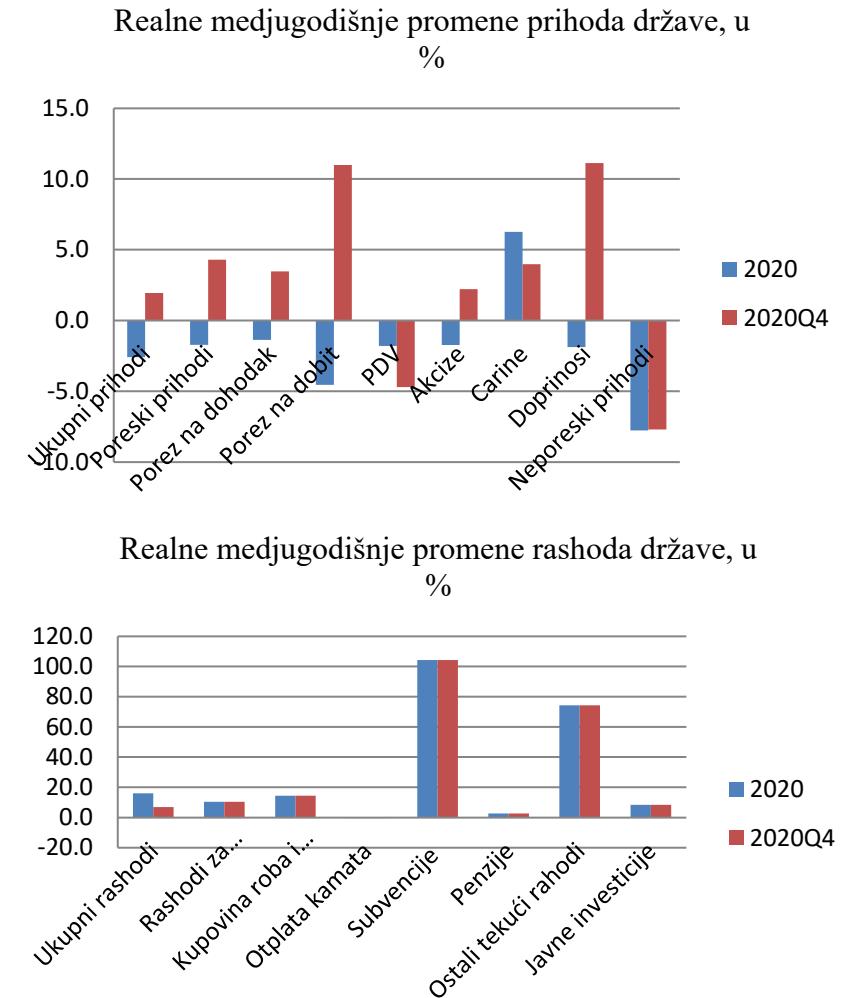


Konsolidovani javni prihodi i javni rashodi (% BDP)



Fiskalni tokovi i politika

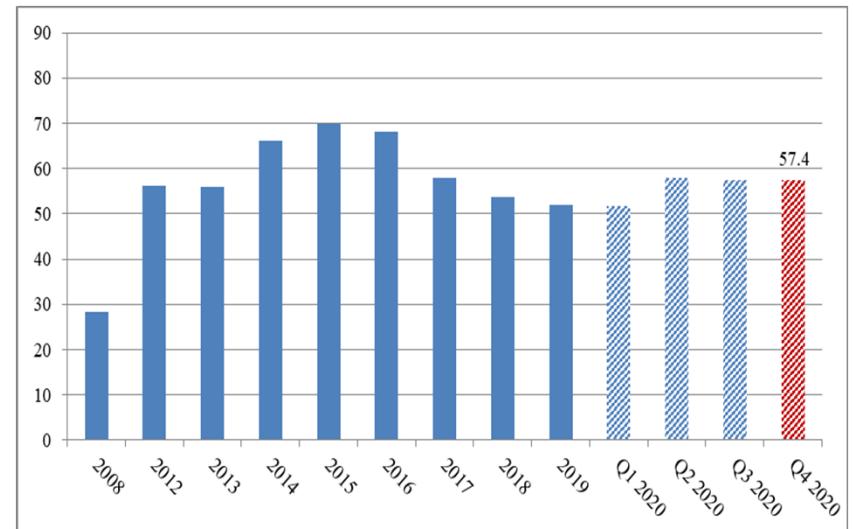
- U Q4 su prihodi su značajno sezonski povećani u odnosu na Q3
 - međugodišnji rast sličan kao u Q3
- Svi poreski prihodi u Q4, osim PDV, bili su veći nego u istom periodu prethodne godine
 - prednjači rast poreza na dobit, carina i poreza i doprinosa na zarade
- U Q4 je su rashodi u odnosu na Q3 brže rasli nego što je sezonski uobičajeno
- Najviše su povećane subvencije (pomoć preduzećima) i ostali rashodi
 - visok rast su ostvarili rashodi na robe i usluge, i zarade
- Rashodi za kamate su jedina kategorija koja je imala mali pad
 - efekat smanjenja kamata i jačanja dinara prema dolaru je bio snažniji od efekta rasta javnog duga



Fiskalni tokovi i politika

- Javni dug Srbije krajem 2020. godine iznosio je 26,7 milijardi evra (57,4% BDP, sa dugom lokalna 58% BDP)
- Javni dug je 2020. porasto znatno manje (2,7 milijardi evra) nego što iznosi fiskalni deficit (3,8 milijardi evra)
 - deo deficita je finansiran prihodima od koncesije i privatizacije
 - dolarski deo duga, meren u evrima je smanjen za oko 400 miliona evra,
- Tokom 2020 je povećano učešće duga u dinarima i evrima, dok je učešće duga u dolarima opalo (pad vrednosti dolara i manje zaduživanje u dolarima)

Kretanje javnog duga Srbije, % BDP



Ocena novog paketa fiskalnih stimulansa

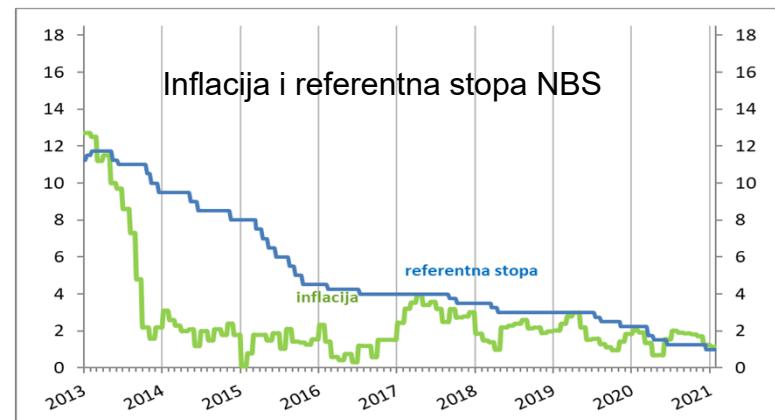
- Budžetom za 2020. godine planiran je konsolidovani fiskalni deficit od 3% BDP
 - stvarni fiskalni deficit, uz tada usvojenu politku bio bi oko 4% BDP
- Tokom februara najavljen je novi paket fiskalnih mera, paket nije zvanično usvojen, a još se povremeno najavljaju nove mere
- Za sada se procenjuje da bi ukupni budžetski troškovi novih mera mogli da budu oko milijardu evra, odnosno oko 2% BDP
 - ukupan stimulans je veći jer novi paket sadrži dodatne garancije za odobravanje kredita
- Fiskalni deficit nakon novih stimulansa bi mogao da dostigne 5- 6% BDP, odnosno oko 3 milijarde evra
- Očekuje se da će javni dug krajem godine biti oko 30 milijardi evra, odnosno oko 60% BDP

Ocena novog paketa fiskalnih stimulansa

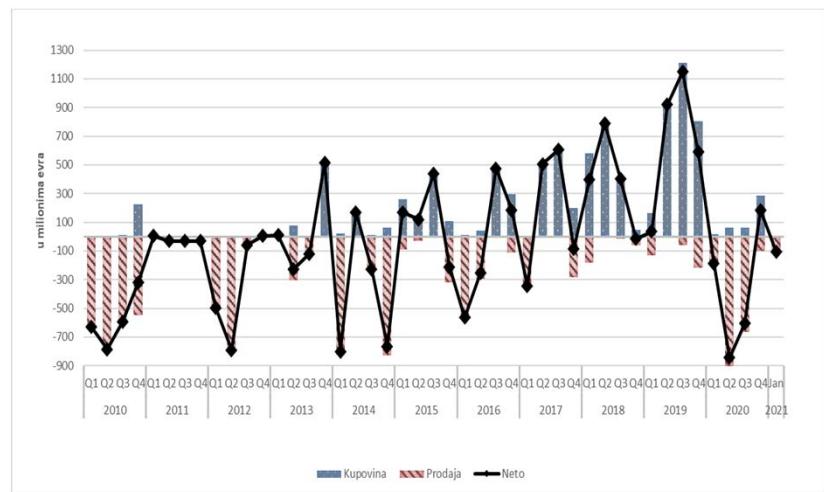
- Novi paket fiskalnih stimulansa je opravдан, bilo bi bolje da je sadržan u usvojenom budžetu za 2021.
- Njegova veličina je takva da kratkoročno neće ugroziti fiskalnu stabilnost
 - paket sadrži uglavnom jednokratne mere tako da neće znatnije povećati strukturni fiskalni deficit, mada postoji rizik od rast troškova kamata
- U budućnosti je moguć rast kamatnih stopa, što bi povećalo troškove finansiranja javnog duga, moguće se i nove krize
 - potrebno je da se već u prvoj godini nakon suzbijanja pandemije znatno smanje fiskalni deficit kako bi odnos javnog duga prema BDP počeo da opada
- Osnovna slabost najavljenog paketa mera, slično kao i prošlogodišnjih, je neselektivnost pomoći preduzećima i građanima
 - takva politika je neefikasna i nepravična
- Selektivniji paket bi podrazumevo veću pomoć delatnostima koje su pogodjene pandemijom, a to bi omogućilo primenu strožijih epidemioloških mera
- Sa stanovišta pravičnosti nije dobro da istu pomoć dobiju siromašni i bogati građani

Monetarna politika

- NBS je u Q4 primenila monetarne stimulanse
 - smanjena je referentna kamatna stopa na 1%
 - sužen koridor osnovnih kamatnih stopa
 - otkupljen deo korporativnih obveznica
 - organizovane su dodatne svop i repo aukcije
 - usvojen treći uslovni moratorijum za dužnike
- Navedene mere treba da podstaknu kreditnu aktivnost, odlože vraćanje kredita, odnosno da održe likvidnost privrede i građana u uslovima pada dohodaka
- NBS je u Q4 prošle i u Q1 ove godine nastavila sa snažnim intervencijama na deviznom tržištu kako bi očuvala skoro fiksani nominalni kurs dinara
 - NBS je u Q4 kupila 185 miliona evra, da bi u prva dva meseca ove godine prodala 50 miliona evra
- Bruto devizne rezerve su u 2020. godini su povećane za 270 miliona evra, dok su neto devizne rezerve smanjene za 770 miliona evra



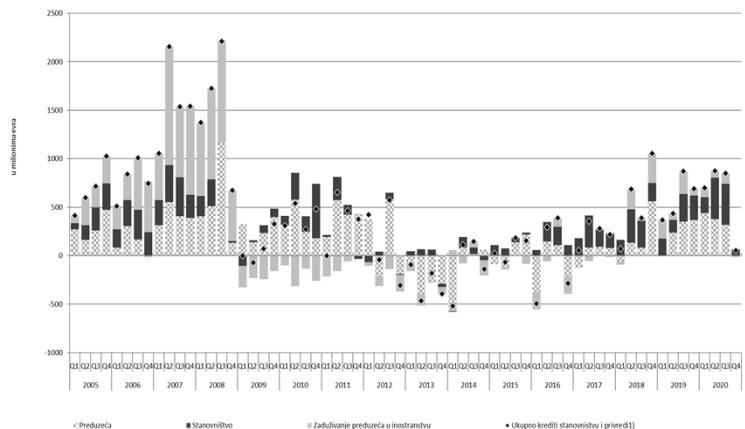
NBS intervencije na međubankarskom deviznom tržištu



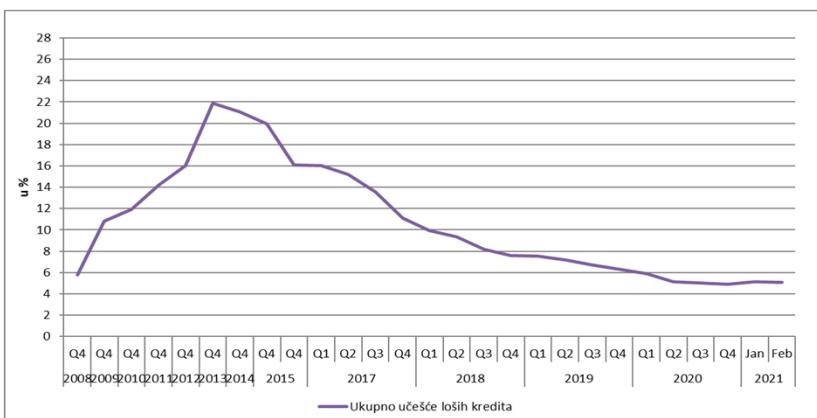
Kreditna aktivnost banaka

- Uprkos krizi kredina aktivnost banaka tokom 2020. je značajno povećana
 - ukupni krediti su realno povećani za oko 10%
 - krediti privredi i građanima su ostvarili sličan rast
- Kreditna aktivnost banaka u Q4 je drastično smanjena
 - ukupni plasmani su povećani za 175 miliona evra (za 4/5 manji u Q3)
 - krediti privredi su stagnirali, dok su građanima minimalno povećani
- Usporavanje rasta kredita je posledica isteka drugog moratorijuma krajem septembra
- Nakon isteka drugog moratorijuma procenat loših kredita je blago porastao
- Treći moratorijum će podstići ponovni rast neto kredita i zaustaviti rast učešća loših kredita
- Realna slika o kvalitetu kredita i spremnosti banaka da kreditiraju privredu i gradjane biće jasnija nakon isteka moratorijuma

Promena stanja kredita privatnom sektoru, milioni evra



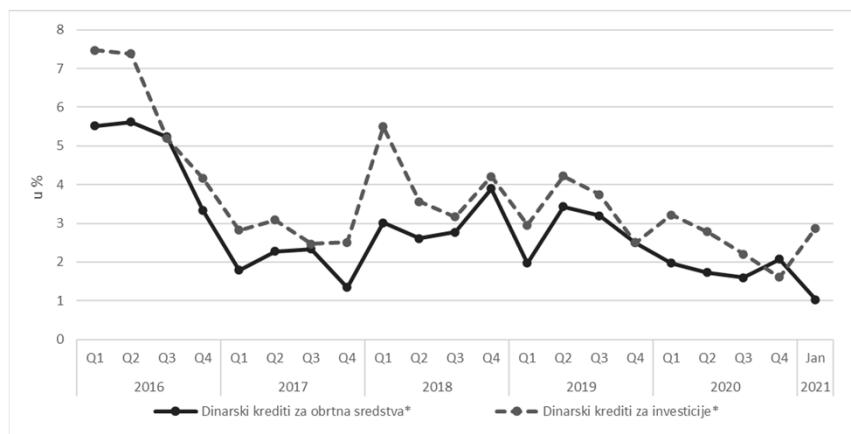
Učešće loših kredita u ukupno plasiranim, u %



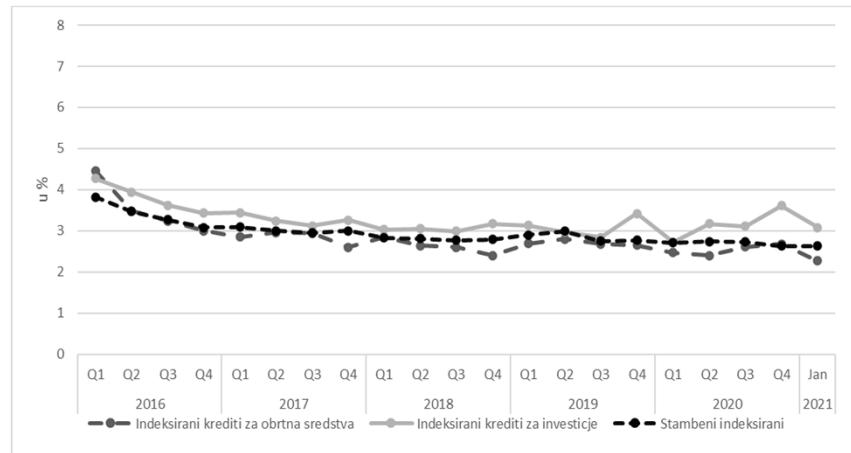
Kamatne stope na kredite banaka

- Kamatne stope na indeksirane kredite su niske i stabilne
- Kamatne stope na dinarske kredite su slične kao na indeksirane kredite, ali imaju veću varijabilnost
- Vodeće centralne banke najavljuju nastavak ekspanzivne monetarne politike u naredne dve godine usled čega će se period niskih kamatnih stopa produžiti
- Zbog visokih rizika poslovne banke su tokom 2020 zaoštile nekamatne uslove za odobravanje kredita (kolateral, ročnost, iznos kredita)

Realne kamatne stope na dinarske kredite u %



Kamatne stope na indeksirane kredite u %



Hvala na pažnji!