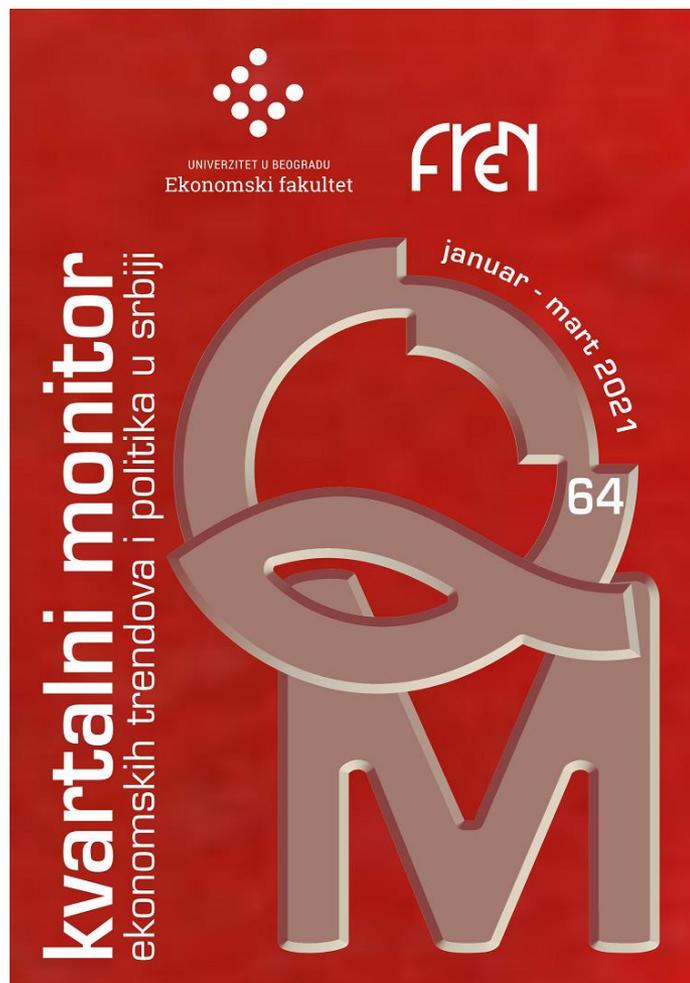




UNIVERZITET U BEOGRADU
Ekonomski fakultet

FREN Fondacija za razvoj
ekonomske nauke



Prezentacija QM64



Sadržaj

- Noviji makroekonomski trendovi
- Ekonomska politika i reforme
- Osvrt: Milojko Arsić, Aleksandra Nojković, Emilija Maksimović “*Uticaoj karakteristika privrede i politika države na kretanje BDP u 2020. godini*”,

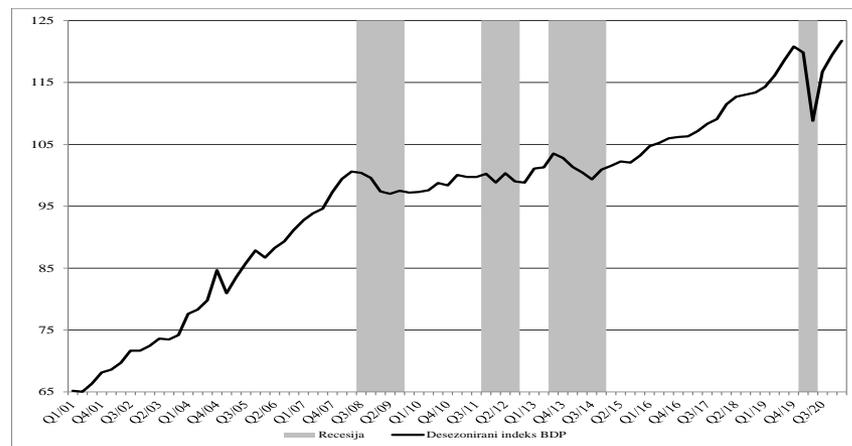
Osnovni makroekonomski trendovi

- Na početku 2021. godine u privredi Srbije preovladjuju pozitivni trendovi
 - BDP je u Q1 porastao za 1,7% registrovana zaposlenost raste za 2,8%, zarade 5,8%, spoljnotrgovinski deficit je značajno smanjen, ..., inflacija raste, kreditna aktivnost se usporava
 - cene na svetskom tržištu su bila povoljne za Srbiju što je uticalo na smanjenje spoljnog deficita i rast BDP
- Svetska privreda se dobro oporavlja očekuje se rast od oko 6%, u EU rast od 4,2%, što je dobro za Srbiju
- Prognozu rasta BDP u Srbiji u 2021. povećavamo na oko 6%, usled dodatnih fiskalnih stimulansa, brzog oporavaka svetske privrede, povoljnih cena na svetskom tržištu
- Za sada se ne može pouzdano proceniti da li je rast inflacije u svetu i Srbiji posledica privremenih poremećaja na tržištu ili ekspanzivne monetarne i fiskalne politike

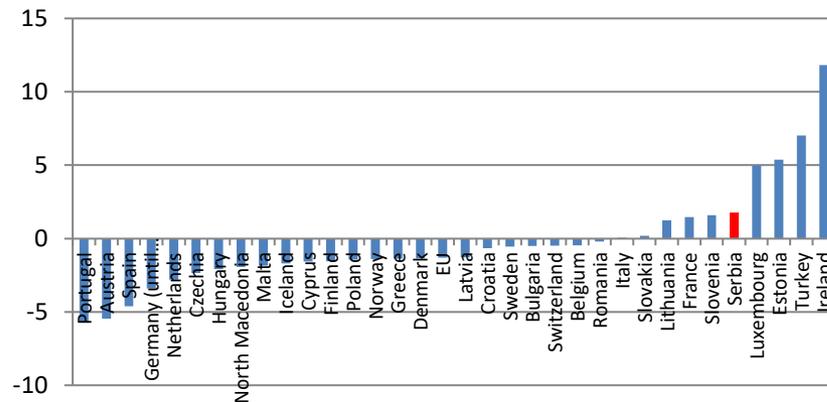
Privredna aktivnost – kratkoročni trendovi

- Rast privrede Srbije je u Q1 je iznad očekivanja
 - rast BDP iznosi 1,7% međugodišnje,
 - premašen je pretkizni nivo BDP
- Na ubrzanje rasta su uticali:
 - solidan oporavak evropskih privreda,
 - snažni fiskalni i monetarni stimulansi,
 - blage epidemiološke mere,
 - povoljne cene na svetskom tržištu,
 - blaga zima
- U Q1 samo četiri privrede u Evropi su rasle brže od Srbije
- Oporavak svetske i evropske privrede je znatno brži nego nakon kriza izazvanim ekonomskim problemima

Desezonirano kretanje BDP-a, (2008=100)

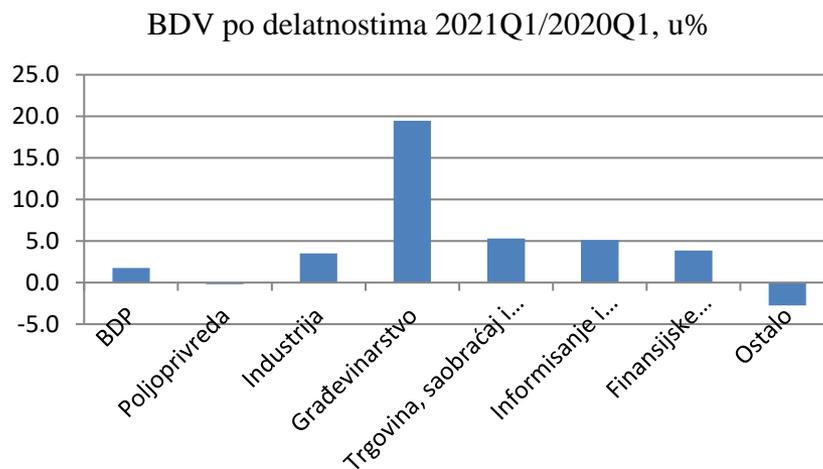
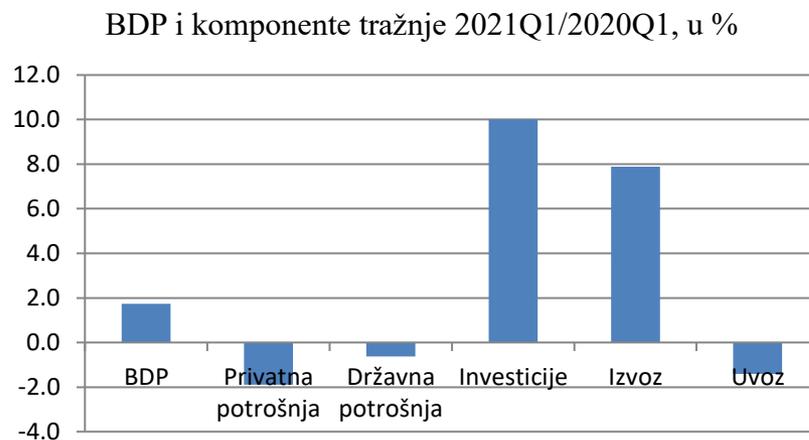


Medjugodišnji rast BDP u 2021Q1, u %.



Privredna aktivnost po delatnostima i komponentama tražnje

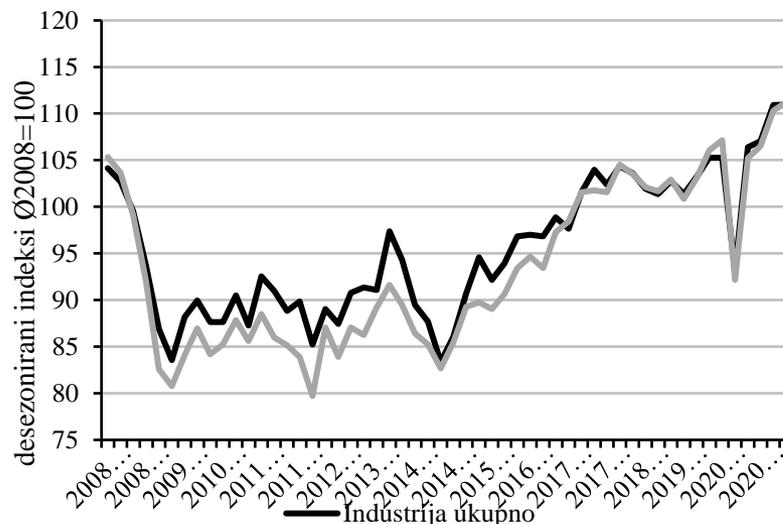
- Osnovni pokretači rasta privrede u Q1 na strani tražnje su investicije i izvoz
 - investicije su rasle zbog gradjevinarstva, a izvoz podjednako zbog rasta izvezenih količina i rasta svetskih cena
- Privatna potrošnja opada iako dohoci i zaposlenost rastu
- Pad državne potrošnje i uvoza su privremeni
- Privredna aktivnost raste u većini delatnosti
 - gradjevinarstvo prednjači po rastu, visok rast imaju usluge(trgovina, saobraćaj, IT, telekomunikacije, finansijske i dr.) i industrija, dok poljoprivreda stagnira
- Bolji rezultati privrede Srbije tokom pandemije su posledica: strukture privrede, snažnih fiskalnih i monetarnih stimulansa, blagih epidemioloških mera, povoljnih odnosa izvoznih i uvoznih cena i visokog rasta privrede u pretkriznom periodu (videti Osvrt)



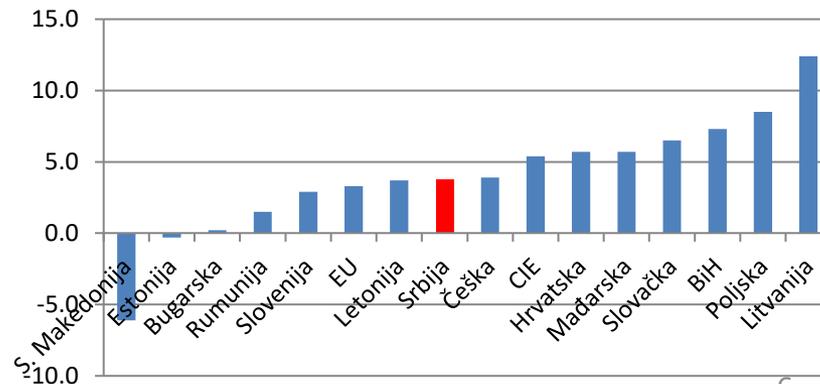
Industrijska proizvodnja u Srbiji i Centralnoj i Istočnoj Evropi

- Industrijska proizvodnja ostvarila je dobar rezultat u Q1
 - međugodišnji rast iznosi 3,8%,
 - znatnije je premašen pretkrizni nivo proizvodnje
 - rast je široko rasprostranjen po industrijskim granama
 - prednjači rast proizvodnje investicionih i intermedijalnih dobra
- Industrija se snažno oporavlja i u drugim evropskim zemljama, uključujući i zemlje CIE
 - oporavak se ubrzava u aprilu

Srbija: desezonirani indeksi industrijske proizvodnje



Medjugodišnji rast industrije u 2021Q1, u %

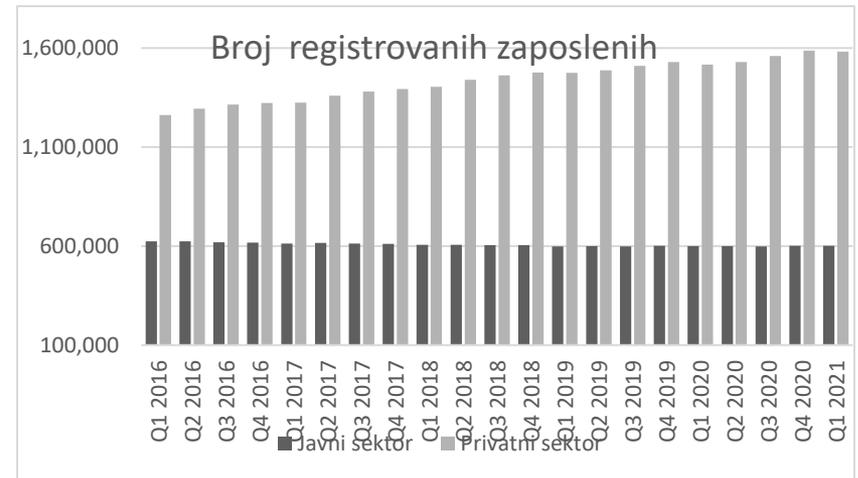


Procene privredne aktivnosti u 2021. godini

- Povećavamo prognozu rasta privrede Srbije u ovoj godini na oko 6%
- Osnovni razlog su dodatni fiskalni stimulansi koji će direktno i indirektno uticati na ubrzanje rasta BDP
- Brz oporavak svetske i evropske privrede povećava tražnju za proizvodima iz Srbije, ali i strane direktne investicije
- Odnosi izvoznih i uvoznih cena su i dalje povoljni za Srbiju
- Postoji rizici koji mogu da uspore oporavak svetske privrede, kao što su ponovno jačanje epidemioloških mera tokom jeseni i zime, rast inflacije, visoki javni i privatni dugovi u nekim zemljama

Zaposlenost i zarade

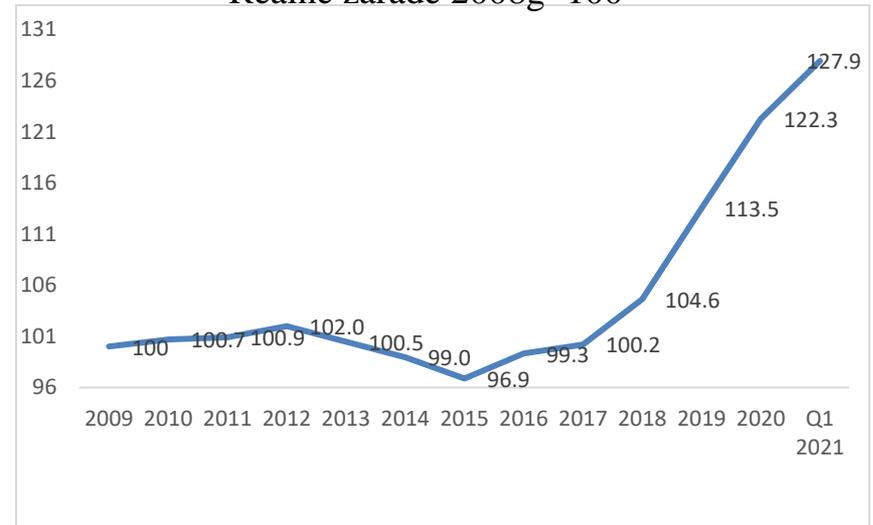
- U prvom kvartalu su nastavljena poboljšanja na tržištu rada
- Registrovana zaposlenost je povećana za 2,8%
- Poboljšava se struktura zaposlenosti
 - u privatnom sektoru zaposlenost raste 4,3% ,u javnom 0,3%
 - broj zaposlenih u radnom odnosu je povećan za 3,7%, dok je zaposlenost van radnog odnosa smanjena za 13,3%.
- Zaposlenost raste u većini delatnosti
 - IT i telekomunikacije 13,3%, gradjevinarstvo 5,3%, industrija 4,2%, .. smanjen je broj zaposlenih u uslugama smeštaja za -7,7%
- Broj lica koja traže posao preko NZS krajem maja je veći za 4,8% nego u maju prethodne godine



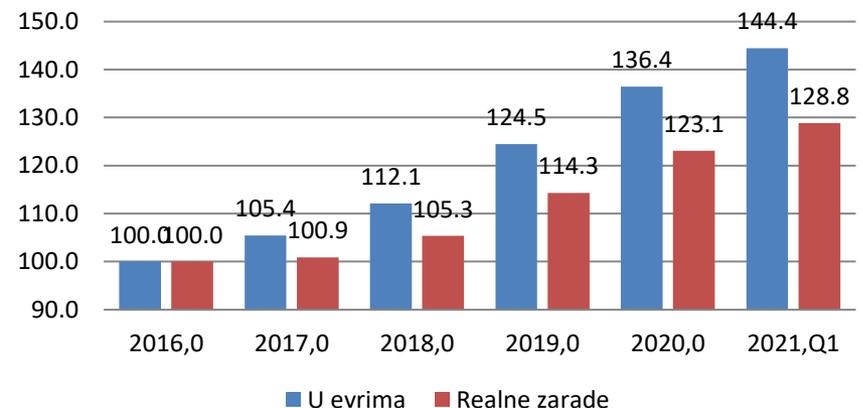
Zaposlenost i zarade

- Nastavlja se rast realnih zarada u Q1
 - medjugodišnje 5,8%,
 - u odnosu na prethodni kvartal 0,8%
- Zarade rastu brže od BDP u Q1, ali je rast u skladu sa očekivanim rastom BDP u 2021. godini
- Ubrzanje inflacije će privremeno smanjiti realni rast zarada
- Tokom poslednjih godinu dana najbrže su rasle zarade u zdravstvu, IT i telekomunikacijama
- Zbog jačanje dinara zarade u evrima rastu znatno brže nego realne zarade
 - u uslovima fiksnog kursa i ubrzanja inflacije ova razlika se povećava

Realne zarade 2008g=100



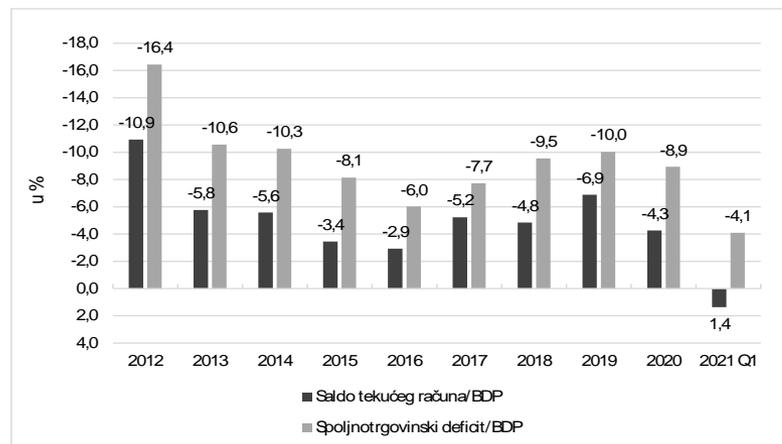
Kretanja zarada: realno i u evrima, 2016g. =100



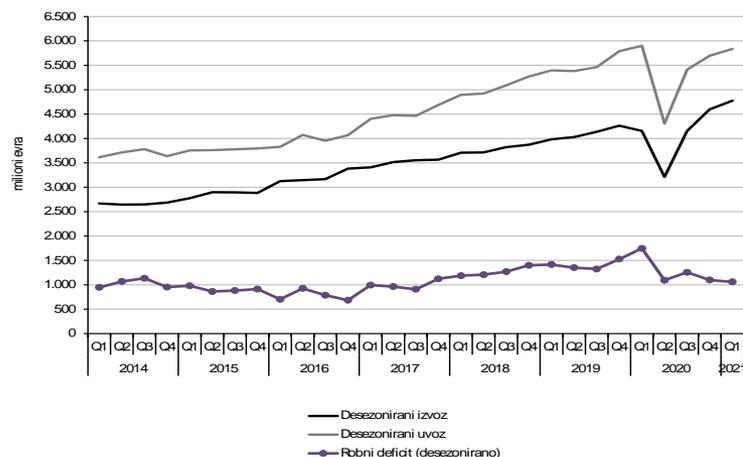
Spoljnoekonomski odnosi –tekuće transakcije

- U Q1 2021 značajno su poboljšani spoljni bilansi
 - ostvaren je suficit u tekućem bilansu od 1,4% BDP (u Q1 2020 deficit -8,8% BDP)
- Poboljšanju tekućeg bilansa je doprineo
 - smanjenje spoljnotrgovinskog deficita na -4,1% BDP (u Q1 2020 deficit -11,9% BDP)
 - smanjenje odliva dohodaka od kapitala i rada na -2,2% BDP (u Q1 2020. -4,1% BDP)
 - povećanje suficita u doznakama na 7,7% BDP (u Q1 2020 7,1% BDP)
- Veći deo poboljšanja je privremen –
 - povoljne svetske cene, mali odliv dohodaka od kapitala
 - moguće je da postoji realno poboljšanje usled promene strukture izvoza
- U narednim kvartalima se očekuje rast spoljnih deficita

Tekući i spoljnotrgovinski bilans, % GDP



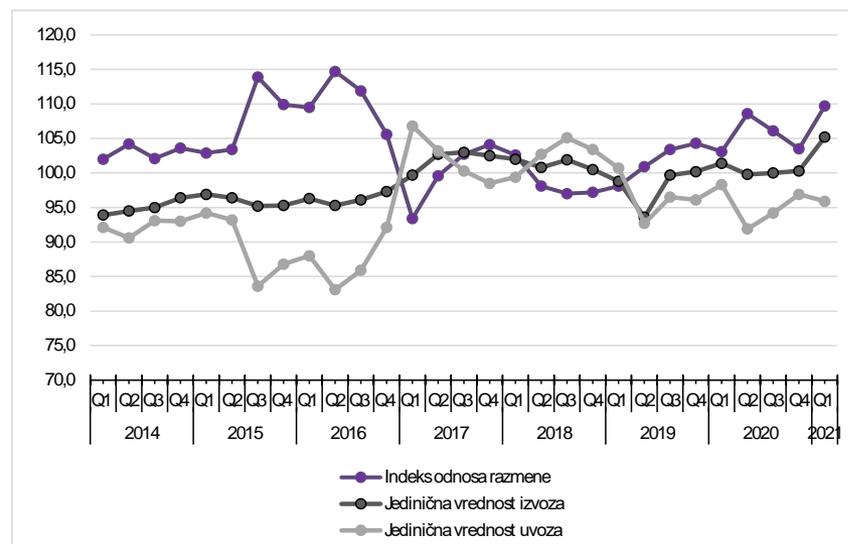
Bilans robne razmene, desezonirano



Spoljnoekonomski odnosi –tekuće transakcije

- Vrednost robnog izvoza u Q1 je povećana za 13,6%, dok je vrednost uvoza povećana za samo 0,4%
- Rezultati u robnoj razmeni su pod velikim uticajem cena na svetskom tržištu
 - u odnosu na Q1 2020 cene proizvoda koje izvozi Srbija povećane su za 5,2%, dok su cene proizvoda koje uvozi opale za 4,1%
 - fizički obim izvoza i uvoza slično rastu: izvoz + 7%, a uvoz +7,8%
- Veliki deo poboljšanja u spoljnoj trgovini je privremen
 - odnosi razmene su već u Q2 manje povoljni zbog rasta cena nafte
 - cene metala i prehrambenih proizvoda i dalje su visoke – što nam odgovara, ali nije izvesno koliko će da traje

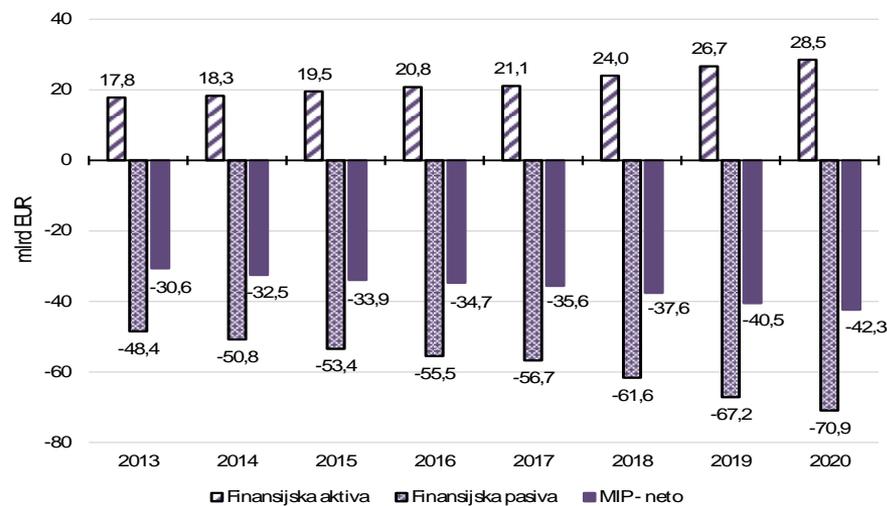
Međugodišnji indeksi odnosa razmene



Spoljnoekonomski odnosi – kapitalne transakcije

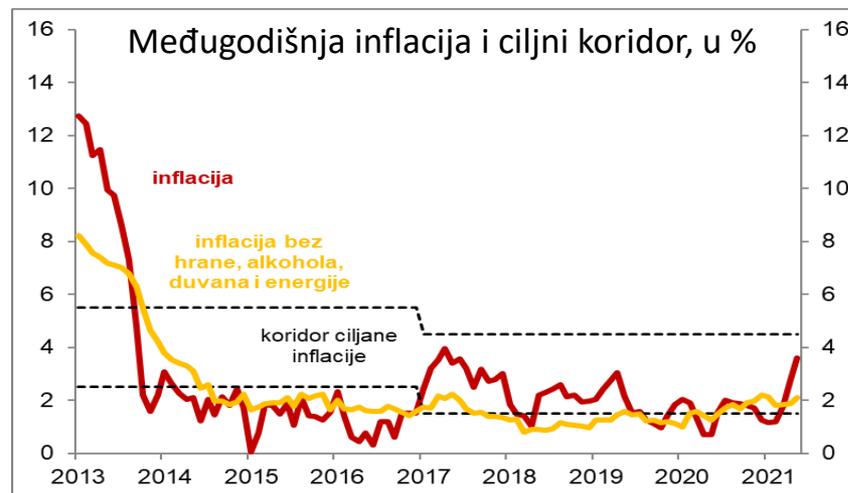
- U prva četiri meseca ostvaren je visok priliv SDI (milijardu evra) – slično kao prošle godine u istom periodu
- Priliv kapitala od zaduživanja države u Q1 iznosi 947 milione evra
- Odliv kapitala u iznosu od 1,3 milijarde evra ostvaren je povlačenjem depozita i smanjivanjem trgovinskih kredita i avansa
- Devizne rezerve su krajem Q1 bile veće za 735 miliona evra
- Spoljni duga krajem 2020. Godine dostigao je 30,8 milijarde evra ili 66,3% BDP
- Krajem prošle godine neto investiciona pozicija Srbije iznosi 42,3 milijarda evra (91% BDP)
 - u proteklom delu godine spoljni dug je dodatno povećan, a neto investiciona pozicija pogoršana

Neto imovinska pozicija Srbije

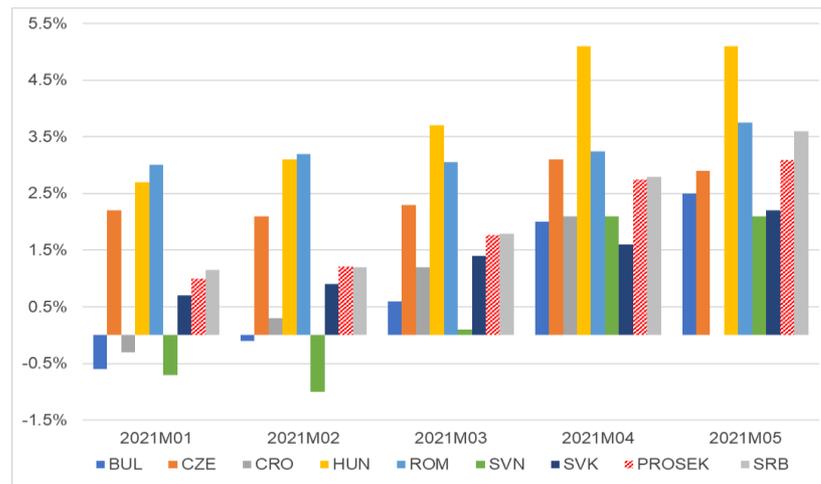


Inflacija i kurs

- Ubrzanje inflacije tokom Q2 je veće nego što je očekivano
 - međugodišnja inflacija je u maju dostigla 3,6%
 - inflacija je u gornjem delu ciljnog intervala
- Inflacija je povećana širom sveta
- Mogući uzroci inflacije (videti Uvodnik)
 - Poremećaji na pojedinačnim tržištima
 - cene primarnih proizvoda (nafte, metala, poljoprivrednih proizvoda, poluprovodnika, građevinskog materijala ... su povećane za nekoliko desetina procenata)
 - Snažna monetarna i fiskalna ekspanzija
 - Novčana masa i krediti su imali visok rast, državna potrošnja je povećana u većini zemalja
 - Jedinični troškovi rada su porasli u mnogim zemljama
- Potrebni su dodatni podaci da bi se pouzdano odredili uzroci rasta inflacije
 - moguće je da postoji više uzroka



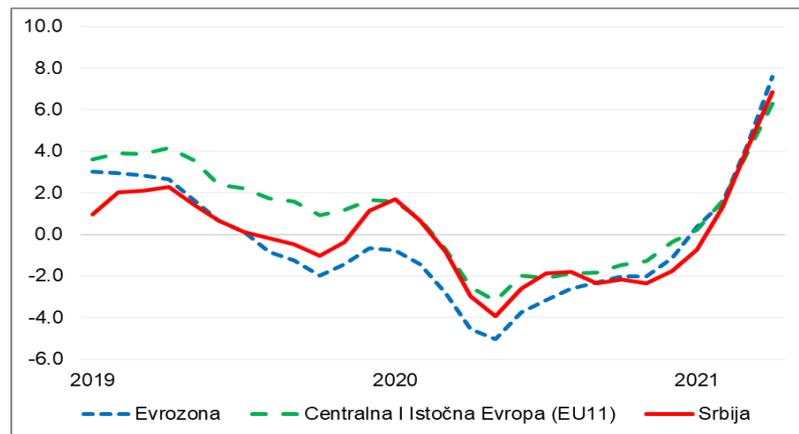
Međugodišnja Inflacija u Srbiji i izabranim zemljama CIE u 2021. godini



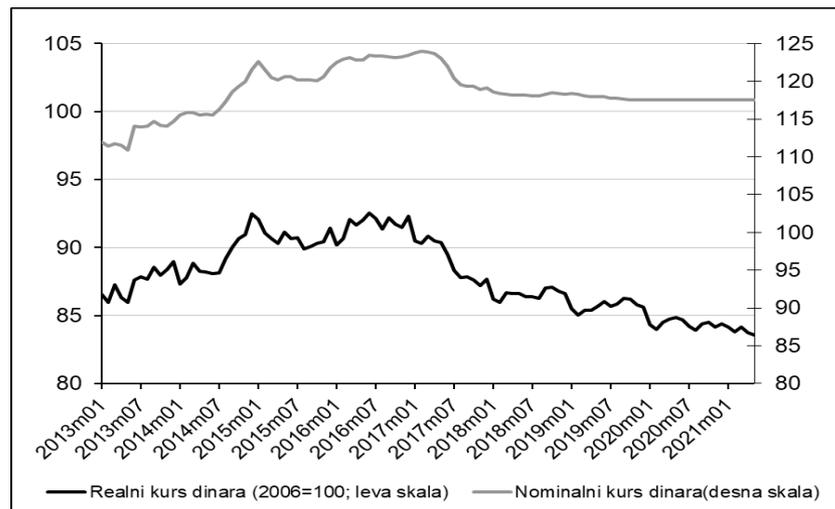
Inflacija i kurs

- Visok rast proizvodjačkih cena u industriji implicira da je povećanje cena inputa obuhvatilo veliki broj proizvoda
- Ako povećanje bude trajalo duže preneće se u većoj meri na potrošačke cene
- Nominalni kurs dinara prem evru je ostao na približno fiksnom nivou
 - realna vrednost dinara je nastavila da raste - od 2016 realna vrednost je povećana za 9,5%
 - NBS je smanjila nivo intervencija na deviznom tržištu

Proizvođačke cene u EU i Srbiji, 2019-21

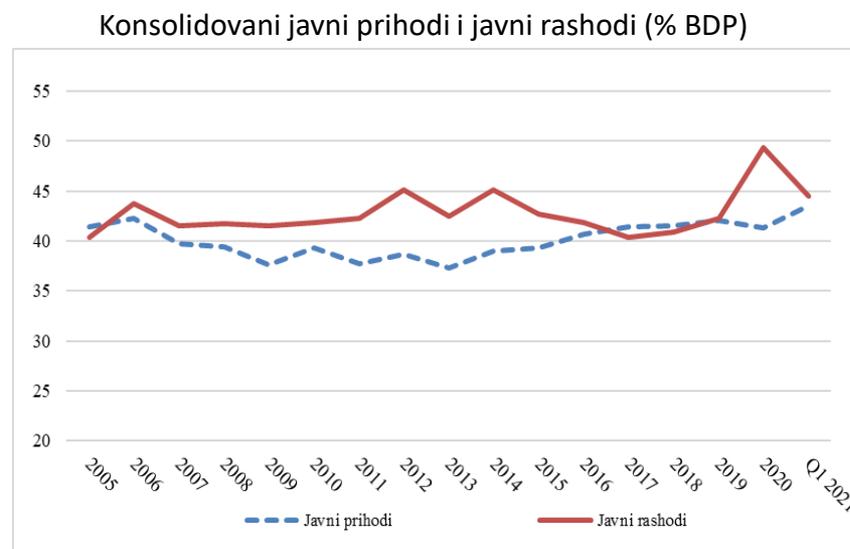
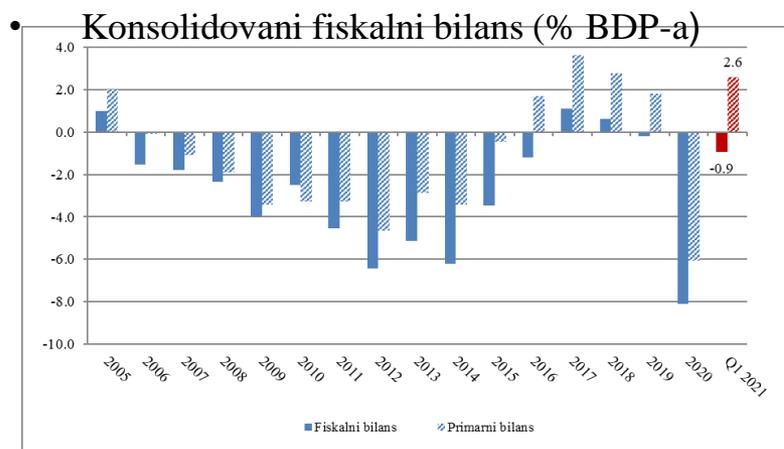


Nominalni i realni kurs dinar/evro, prosek meseca



Fiskalni tokovi i politika

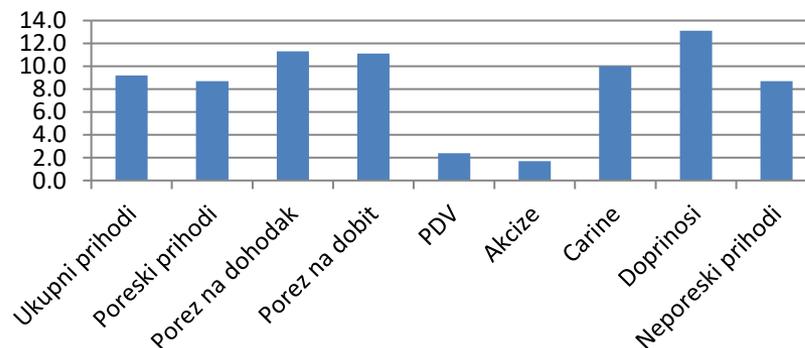
- U prvom kvartalu fiskalna politika je bila umereno restriktivna
 - realni prihodi su povećani za 9,2%, a rashodi za 1,6%
 - fiskalni deficit je iznosio 0,9% BDP
- Visok rast prihoda odražava oporavak privrede, visoko povećanje dohodaka i naplatu odloženih poreza
- Usvajanjem rebalansa budžeta rashodi su povećani za oko 2 milijarde evra,
 - planirani deficit u 2021. je 3,5 mlrd evra (6,9% BDP)
 - u narednim mesecima očekuje se značajno povećanje rashoda i deficita
- Povećanje rashoda države, a naročito javnih investicija, će povećati rast privrede
 - većom selektivnošću rashodi i deficit su mogli da budu manji, uz iste efekte na privredu



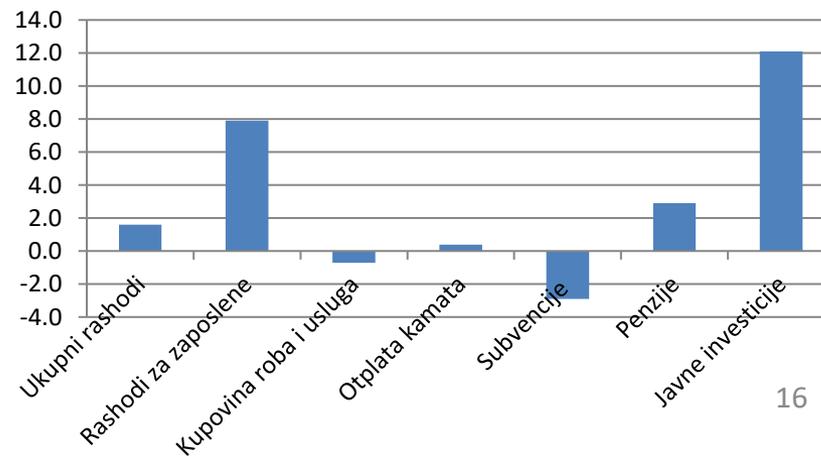
Fiskalni tokovi i politika

- Svi poreski oblici su u Q1 ostvarili realni rast
 - visok rast porezi i doprinosa na dohotke
 - skroman rast poreza na potrošnju (PDV, akcize), osim carina
- Visok rast poreza na dohodak je posledica rast zarada i zaposlenosti
- Skroman rast poreza na potrošnju ukazuju na uzdržanost potrošača
- U Q1 rashodi za javne investicije i zaposlene snažno rastu, ostali rashodi imaju skroman rast ili mali privremeni pad
 - smanjenje broja penzionera tokom poslednje dve tri godine utiče na manje rashode na penzije
- U narednim mesecima očekuje se značajno ubrzanje rasta rashoda

Realne medjugodišnje promene prihoda države 2021Q1, u%



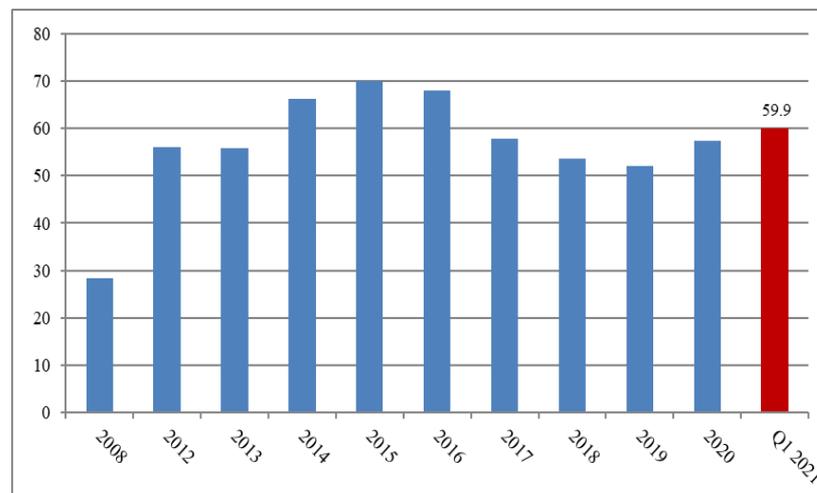
Realne medjugodišnje promene rashoda države 2021Q1, u%



Fiskalni tokovi i politika

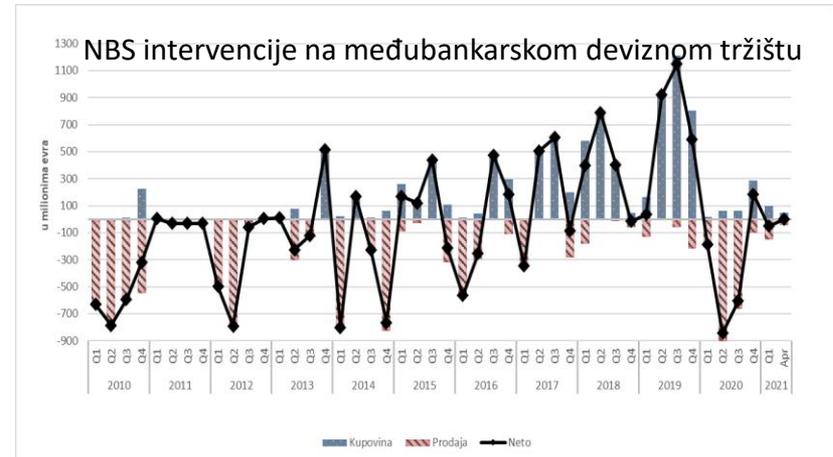
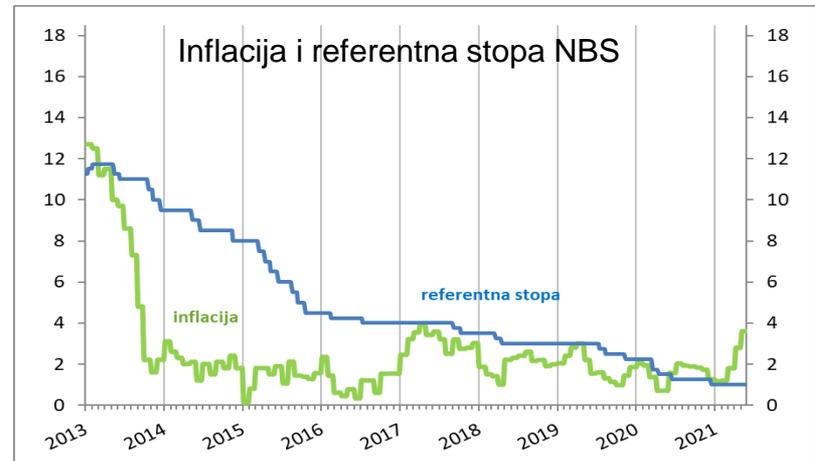
- Javni dug Srbije je krajem Q1 iznosio 28,1 mlrd evra (59,9% BDP)
 - u Q1 dug je porastao za 1,5 milijardi evra usled zaduživanja države za plaćanje budućih obaveza
- Do kraja godina država će se zadužiti za oko 2 mlrd evra
 - dug će premašiti 60% BDP, ali ne mnogo, zbog rasta BDP
- Neophodno je da se u narednoj godini značajno smanji fiskalni deficit, kako bi se zaustavio rast javnog duga,
 - moguć je rast kamatnih stopa
- Smanjenje fiskalnog deficita, za sada ne zahteva povećanja poreza ili smanjenje rashoda
 - ključno je da se plate i penzije prate mogućnosti privrede

Kretanje javnog duga Srbije, % BDP



Monetarna politika

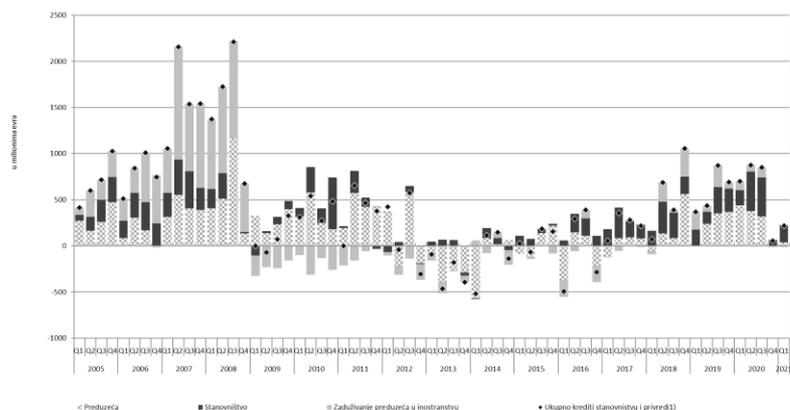
- U trećem kvartalu nije bilo znatnijih promena monetarne politike, mada je inflacija ubrzana
- Sličnu politiku vode i druge centralne banke zbog uveranja
 - ubrzanje inflacije je posledica poremećaja na tržištu i ono je privremeno ili
 - sada je važniji oporavak privrede od obaranja inflacije, čak i ako su njeni uzroci sistemski
- Kao rezultat ekspanzive monetarne politike novčana masa M2 krajem Q1 je ostvarila visok rast od 16,7%, međugodišnje
- Ukoliko se visoka inflacija održi ili ubrza u narednih nekoliko meseci moguće je povećanje restriktivnosti monetarne politike
- Velika ponude deviza u Q1 usled suficita u tekućem binansu, priliva SDI i zaduživanja države smanjila je neravnotežu na deviznom tržištu
 - u Q1 NBS je intervenisala relativno mali na strani prodaje i na strani kupovine deviza
 - bruto devizne rezerve su povećane zbog depozita države, dok su neto devizne rezerve smanjene



Kreditna aktivnost banaka

- U Q1 rast kredita stanovništvu i kredita privredi usporava
 - krediti stanovništvu su povećani za 187 miliona evra, a privredi za 40 miliona evra
 - medjugodišnje stope rasta su visoke usled prenetog rasta
 - usporavanje je delimičano sezonsko, ali je možda povećana opreznost banaka i privrede

Promena stanja kredita privatnom sektoru, milioni evra



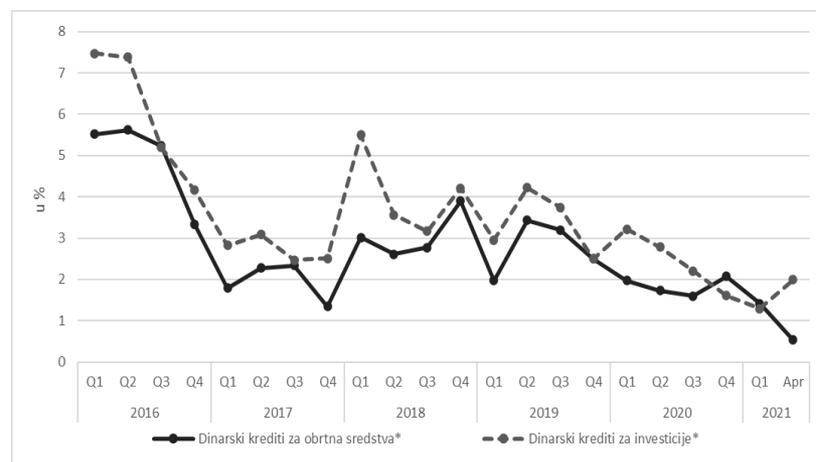
Učešće loših kredita u ukupno plasiranim, u %



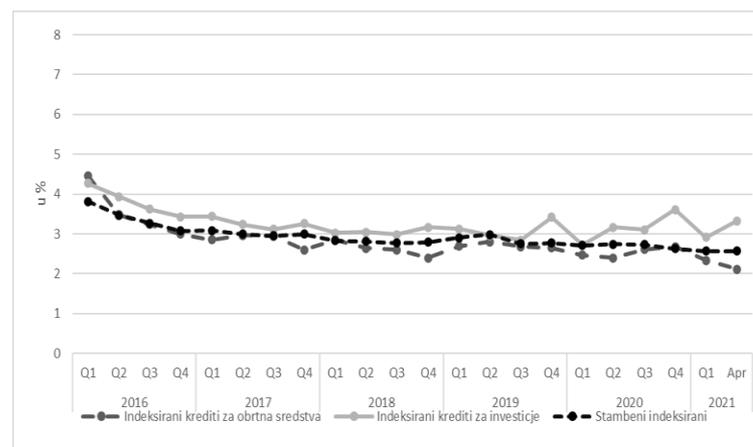
Kamatne stope na kredite banaka

- Realne kamatne stope na dinarske kredite u prva četiri meseca opadaju zbog neočekivanog ubrzanja inflacije
 - u narednim mesecima očekuje se rast kamatnih stopa na dinarske kredite
- Kamatne stope na indeksirane kredite stagniraju na niskom nivou
 - kamatne stope na indeksirane kredite će pratiti kretanje na svetskom tržištu
- Za sada vodeće centralne banke ocenjuju da je rast inflacije privremen i ne najavljuju povećanje kamatnih stopa
 - centralne banke balansiraju između podrške oporavku privrede i suzbijanja inflacije
 - za sada oporavak privrede ima prioritet
 - ako inflacija potraje ili se čak ubrza verovatno će doći do zaoštavanja monetarne politike,

Realne kamatne stope na dinarske kredite u %



Kamatne stope na indeksirane kredite u %



Hvala na pažnji!