# **KVARTALNI MONITOR BR. 65**

***Saopštenje za medije***

**BEOGRAD, 23. septembar 2021. godine**  – Autori najnovijeg, 65. broja Kvartalnog monitora, u izdanju Ekonomskog fakulteta u Beogradu i FREN-a, istakli su sledeće

Rezultati privrede Srbije u proteklom delu godine su relativno dobri, mada je došlo do povećanja unutrašnjih i spoljnih neravnoteža. Na ostvarene rezultate su ključno uticale mere ekonomske politike Srbije, ali i kretanja u svetskoj privredi, a naročito u EU. Snažni fiskalni i monetarni stimulansi, koje je primenila Srbija, su podstakli rast privrede, zaposlenosti i zarada na jednoj strani, ali i rast spoljnih neravnoteža, inflaciju i rast javnog i spoljnog duga, na drugoj strani. Slično tome, snažan oporavak svetske privrede je, kroz rast tražnje za našim proizvodima, rast stranih direktnih investicija i niske kamatne stope, podstakao oporavak privrede Srbije, ali je rast cena na svetskom tržištu uticao na povećanje inflacije u Srbiji. Privredna aktivnost u prvoj polovini godine se oporavlja zadovoljavajućim tempom, a pogoršanje makroekonomskih neravnoteža još uvek nije previše rizično. Rast inflacije, tekućeg deficita i dugova su podsetnik da trenutna ekspanzivna fiskalna i monetarna politika ne mogu trajati doveka – iako je tokom krize njihova primena bila opravdana. Zato bi već sad trebalo da počne da se razmišlja o postepenom i kontrolisanom napuštanju takvih politika kako se ne bi ugrozila makroekonomska stabilnost i rast privrede u narednim godinama.

Nastavljen je oporavak privredne aktivnosti, koji se ispoljava kroz rast desezoniranog BDP u drugom kvratalu za 1,3% u odnosu na prvi kvartal, što odgovara godišnjoj stopi rasta od 5,3%. Usporavanje rasta desezoniranog BDP-a pokazuje da je najveći deo domaće privrede završio oporavak, koje se ispoljavao u rastu stepena korišćenja postojećih kapaciteta, što znači da će za rast u narednom periodu biti potrebne relativno visoke nove investicije. Privredna aktivnost u drugom kvartalu u Srbiji je premašila pretktizni nivo za 2,3%, što je slučaj sa većinom privreda u centralnoj i istočnoj Evropi, dok zapadnoevropske privrede još uvek nisu dostigle pretkrizni nivo. Mada postoje odredjeni problemi i rizici, za sada provlađuju faktori, koji ukazuju da će rast privrede Srbije brži nego što je do skora prognozirano. Stoga, prognozu rasta privrede Srbije u ovoj godini povećavamo sa 6% na 6,5%.

Inflacija u Srbiji je nastavila da ubrzava od početke drugog kvartala, pa je u avgustu dostigla 4,3% na međugodišnjem nivou, što je njen najviši nivo u prethodnih osam godina. Iako inflacija još uvek nije izašla iz ciljnog koridora NBS, nije isključeno da će se to dogoditi u narednim mesecima. Rast inflacije u Srbiji, slično kao i u svetu, je rezultat nemogućnosti ponude da prati rast agregatne tražnje koji je podstaknut fiskalnom i monetarnom ekspanzijom. Monetarna politika u Srbiji još uvek nije reagovala na ubrzanje inflacije što, za sada, ocenjujemo kao odgovarajuću politiku jer je bazna inflacija još uvek niska, a prioritet monetarne politike i dalje bi trebalo da bude podrška privrednom rastu. Međutim, u slučaju da se u narednim mesecima nastavi rast inflacije kao i da se ona proširi na širi skup proizvoda, biće neophodno da se poveća restriktvnost monetarne politike.

Kao što je bilo očekivano, suficit na tekućem platnom bilansu, koji je bio ostvaren u prvom kvartalu, pokazao se kao privremen. Već u drugom kvartalu došlo je do snažnog zaokreta – ostrvaren je deficit od čak 570 mln evra (4,4% BDP-a). Porast tekućeg deficita u drugom kvartalu u odnosu na prvi kvartal posledica je prvenstveno povećanja deficita u spoljnotrgovinskoj robnoj razmeni od oko 600 mln evra. Ovo povećanje trgovinskog deficita delom je posledica unutrašnjih činilaca, kao što je visoki rast privatne potrošnje, koji je omogućen fiskalnom i monetarnom ekspanzijom, dok je drugim delom posledica rasta cena proizvoda koje Srbija uvozi (energenti, repromaterijali i dr.). Mada je deficit u tekućem platnom bilansu znatno povećan, on je i dalje niži nego u pretkriznom periodu i u potpunosti je finansiran stranim direktnim investicijama.

Na tržištu rada u drugom kvartalu preovlađuju pozitivni trendovi, kao što su međugodišnji rast broja formalno i neformalno zaposlenih za 3,8% i rast registrovane zaposlenosti od 3,3%. Promene u strukturi zaposlenosti su pozitivne jer brže raste zaposlenost u privatnom nego u javnom sektoru, dok je učešće neformalne zaposlenosti u ukupnoj znatno smanjeno. Međugodišnji realni rast zarada u drugom kvartalu iznosio je 6,4% što ocenjujemo kao relativno visok rast zarada, dok su zarade u evrima porasle za skoro 10%, kao posledica kombinacije inflacije i fiksnog nominalnog kursa. Tokom poslednje dve-tri godine pomeren jed odnos snaga na tržištu rada u korist radnika čemu je doprineo rast privrede, ali i nizak prirodni priraštaj, kao i odlazak radne snage u inostranstvo.

Fiskalni deficit je u prvih sedam meseci iznosio samo 6 milijardi dinara što je višestruko manje od plana. Manji deficit najvećim delom je posledica većih prihoda države, ali i znatno slabije realizacije javnih investicija u odnosu na plan. Uz očekivani sezonski rast fiskalnog deficita u preostalom delu godine procenjujemo da će fiskalni deficit, uz postojeće politike, biti manji od 5% BDP, umesto planiranih 7% BDP. Fiskalno odgovorna politika bi podrazumevala da se manji fiskalni deficit u ovoj godini iskoristi za povećanje javnih investicija u narednoj, dok bi eventualno odobravanje dodatne neslektivne pomoći gradjanima i privredi predstavljao primer fiskalno neodgovorne i ekonomski neefikasne politike.

*„Kvartalni monitor“ je publikacija u izdanju Ekonomskog fakulteta u Beogradu i FREN-a.*