# **KVARTALNI MONITOR BR. 67**

***Saopštenje za medije***

**BEOGRAD, 22.mart 2022. godine** – Autori najnovijeg, 67. broja Kvartalnog monitora, u izdanju Ekonomskog fakulteta u Beogradu i FREN-a, istakli su sledeće

Ekonomske posledice pandemije COVID-19 još se nisu potpuno smirile, a svet se nalazi pred novim i velikim neizvesnostima. Rat u Ukrajini, uz već neko vreme prisutnu energetsku krizu i visoku inflaciju sigurno će znatno pogoršati makroekonomske trendove u čitavoj Evropi. Koliko će to pogoršanje biti i koliko će trajati zavisiće u velikoj od daljeg razvoja situacije u Ukrajini, što se trenutno ne može pouzdano predvideti. Srbija, kao uostalom i druge evropske zemlje, novu nestabilnost dočekuje s nešto lošijim makroekonomskim indikatorima nego uoči krize iz 2020. godine. To je razumljivo uzimajući u obzir da je prethodna kriza u određenoj meri iscrpila javne finansije (povećala fiskalni deficit i javni dug) i uticala na ubrzanje inflacije.

Moguće je identifikovati mehanizme preko kojih će rat u Ukrajini uticati na privredu Srbije, a to su rast cena primarnih proizvoda, promene relativnih cena proizvoda, pad izvoza u Rusiji i Ukrajinu, kidanje proizvodnih lanaca, manji rast BDP u evropskim zemljama, izmeštanje proizvodnje iz Rusije i dr. Najvažnije makroekonomske posledice krize za Srbiju su sporiji rast BDP, ubrzanje inflacije, rast fiskalnog deficita i javnog duga, rast spoljnotrgovinskog deficita, pad stranih direktnih investicija i značajno smanjenje deviznih rezervi. Osim negativnih posledica rata moguće su i odredjene ekonomske koristi za Srbiju, kao što je to slučaj sa povećanjem kvota za izvoz gvoždja u EU. Takodje, postoje nagoveštaji da će doći do izmeštanja nekih Zapadnih preduzeća iz Rusije u druge zemlje centralne i istočne Evrope, uključujući i Srbiju.

Krajem 2021. pojavili su se jasni indikatori brojnih ekonomskih problema koji sprečavaju nastavak relativno visokog privrednog rasta Srbije u 2022. godini - energetska kriza u svetu pojačana lošim upravljanjem EPS-om i Srbijagasom, ubrzanje inflacije, pogoršanje spoljnoekonomskih kretanja i drugo. Kad se na te trendove dodaju i negativne ekonomske posledice izbijanja rata u Ukrajini izvesno je da se visoki privredni rast Srbije iz 2021. naglo prekida početkom 2022. godine. Koliko veliko će ovo pogoršanje biti i koliko će trajati zasad je nemoguće predvideti, ali trenutno je skoro izvesno da će rast BDP u 2022. biti znatno manji od planiranih 4,5%. Prognoziramo da će u narednim mesecima inflacija nastaviti da se povećava, kako ukupna tako i bazna. Rat u Ukrajini i sankcije prema Rusiji već utiču na rast cena energenata, metala, žitarica i hrane na svetskom tržištu, a verovatno će u narednom periodu biti zahvaćeno sve više drugih primarnih proizvoda i repromaterijala. Zbog toga očekujemo da inflacija u drugom kvartalu privremeno uđe u zonu dvocifrenog međugodišnjeg rasta. Krajem prethodne i početkom ove godine značajno je povećan deficit u spoljnoj trgovini, što je dobrim delom posledica istorijski visokih cena energenata, ali i ozbiljnih propusta u upravljanju javnim preduzećima zbog čega Srbija tokom ove zima uvozi vanredno velike količine gasa i električne energije po visokim cenama. U ovoj godini očekujemo rast spoljnotrgovinskog deficita, dok je priliv stranih direktnih investicija krajnje neizvestan. U prethodnoj godini poboljšano je stanje na tržištu rada, što se ispoljava kroz umeren rast zaposlenosti i realnih zarada. U 2022. stanje na tržištu rada će biti pod uticajem usporavanja rasta privrede, rasta inflacije i povećanja opšte nesigurnosti usled čega očekujemo skroman realni rast zarade ili stagnaciju zarada, kao i stagnaciju zaposlenosti.

Problemi u energetskom sektoru kao i predizborna trošenja uticala su da fiskalni deficit bude znatno veći nego što je uobičajeno na početku godine. Na povećanje deficita dodatno će uticati sporiji rast privrede od planiranog, odustajanje od indeksacije akciza u januaru, privremeno smanjenje akciza na energente, dodatni rashodi za pokrivanje gubitka u EPS-u i Srbijagasu, kao i izdaci za paušalna davanja mladima i za populacionu politiku koji nisu bili planirani usvojenim budžetom. Već sada je izvesno da će fiskalni deficit u ovoj godini biti znatno veći od planiranih 3% BDP, a to implicira i povećanje zaduživanja države. Bilo bi dobro da se odustane od nepotrebnih rasipanja budžetskog novca i da se odloži realizacija nekih ne prioritetnih projekata, kako bi se napravio prostor za eventualne nove antikrizne mere, a da pritom fiskalni deficit i javni dug ostanu na održivoj putanji.

Kamatne stope u Srbije su u drugoj polovini prethodne godine bile duboko realne negativne, što je podstaklo rast tražnje za kreditima, ali i ubrzanje inflacije. NBS se u suzbijanju inflacije dominanto oslanjala na držanje nominalnog kursa na fiksnom nivou, što je podržano administrativnim merama Vlade, kao što je zamrzavanje ili ograničavanje cena energenata i još nekih proizvoda. Nije sigurno da li je NBS napustila važeći model monetarne politike, u okviru koga su kamatne stope ključni instrument za kontrolu kreditne aktivnosti i domaće tražnje, i prešla na model fiksnog kursa. Ukoliko je to slučaj, takvu promenu bi trebalo formalizovati, a fiskalnu, monetarnu i politiku dohodaka uskladiti sa njom, kako bi ona dala dugoročno dobre rezultate. Ako to nije slučaj ocenjujemo da bi NBS trebalo da poveća referentu kamatnu stopu, kao što je to uradila većina centralnih banaka u Evropi.

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