## **KVARTALNI MONITOR BR. 72**

### **SAOPŠTENJE ZA MEDIJE**

Privredna aktivnost u Srbiji usporava, a inflacija je i dalje visoka – trend rasta inflacije je zaustavljen tek u martu, što predstavlja ključni makroekonomski izazov. Nastavljeno je povećanje restriktivnosti monetarne politike u cilju obaranja inflacije, ali fiskalna ekspanzija kroz najavljene mere povećanja javne potrošnje deluje u suprotnom smeru – podstičući inflaciju. Nezaposlenost je u padu, ali usled inflacije realna vrednost zarada opada. Spoljni deficiti su smanjeni, kreditna aktivnost usporava, a kamatne stope i dalje rastu, dok udeo loših kredita stagnira.

Privreda Srbije je u prvom kvartalu (Q1) 2023. bila u stagnaciji - međugodišnji rast BDP-a iznosio je skromnih 0,7%, dok je u odnosu na prethodni kvartal ostvaren blagi desezonirani pad od 0,2%. Usporavanje privredne aktivnosti posledica je visoke inflacije, koja je uticala na realno obezvređenje državne i lične potrošnje, dok neto izvoz beleži solidan rast, pre svega usled poboljšanja energetskog bilansa, a i investicije beleže blagi rast Posmatrano po delatnostima, pozitivan doprinos rastu dolazi od IT sektora i telekomunikacija, industrije (u segmentu energetike) i finansijskog posredovanja, dok su tradicionalne usluge u padu. Rezultati Srbije u pogledu privrednog rasta u Q1 slični su sa prosečnim kretanjima u zemljama Centralne i Istočne Evrope (CIE). Privredni rast u Srbiji u 2023. se i dalje procenjuje na oko od 2%, ali uz visok rizik da bude i slabiji. Prilagođavanje tržišta rada usporavanju privredne aktivnosti ostvaruje se kroz pad realnih zarada, koje su u Q1 bile realno manje za 0,4% u odnosu na isti kvartal 2022. godine, dok nezaposlenost i dalje opada – u Q1 stopa nezaposlenosti u Srbiji je iznosila 10,1%, što je za 0,8 procentnih poena manje nego u istom periodu prošle godine. Deficit tekućeg platnog bilansa je osetno smanjen, usled snažnog rasta neto izvoza i visokog priliva kapitala, tako da se očekuje da spoljnotrgovinski i deficit tekućeg računa platnog bilansa u 2023. budu osetno manji nego u 2022. Rast izvoza je posebno izražen u sektoru energetike, pre svega usled dobre hidrološke situacije, a usporavanje uvoza posledica je pada cene energenata i uvezenih količina usled blage zime. Priliv stranih direktnih investicija u Q1 iznosio je 784 mil. evra, tj. 5,2% BDP-a, što je više nego u istom periodu prošle godine usled efekta niske baze, budući da je početkom prošle godine došlo do njihovog usporavanja zbog izbijanja rata u Ukrajini. Očekuje se da rast kamatnih stopa utiče na globalni pad stranih direktnih investicija u narednom periodu. Inflacija je u martu dostigla vrhunac od 16,2%, a nakon toga blago opada. Usporavanje inflacije u Srbiji evidentno je od aprila, usled slabljenja globalnih inflatornih pritisaka i restriktivne monetarne politike, tako da je u maju iznosila 14,8%. Ipak, u maju je inflacija u Srbiji bila druga najveća u Evropi (posle Mađarske), jer je za razliku od većine drugih zemalja Srbija odložila povećanje cena energenata za 2023. godinu. NBS je nastavila zatezanje monetarne politike - nakon majske pauze NBS je u junu ponovo povećala referentnu kamatnu stopu u cilju obuzdavanja inflacije, verovatno kao odgovor na nove ekspanzivne mere fiskalne politike (rast javne potrošnje). Od početka godine referentna kamatna stopa je povećana za 1,25%. Negativna kretanja u globalnom okruženju, neizvesnost u pogledu poljoprivredne sezone i ekspanzivna fiskalna politika mogu učiniti neophodnim i dalje povećanje referentne kamatne stope kako bi se obezbedio pad inflacije. Procenjuje se da će inflacija do kraja godine inflacija opasti na nivo od 9-10%, što je nešto više od zvanično projektovane (8%). Po prvi put od 2016. godine neto krediti banaka privredi i stanovništvu opadaju. Uprkos opštim negativnim kretanjima, udeo loših kredita ne raste. Kamatne stope poslovnih banaka nastavljaju rast, ali su realne kamatne stope na dinarske kredite i dalje negativne.

Zbog povoljne energetske situacije i visoke inflacije, javni rashodi bi mogli biti manji od plana, a usled visoke inflacije javni prihodi bi mogli biti nominalno veći od plana. Ipak, zbog najavljenih mera povećanja javne potrošnje za preko 200 miliona evra do kraja godine, tj. za preko 500 miliona evra godišnje, fiskalni deficit bi ipak mogao da ostane relativno visok. Najavljene mere fiskalne ekspanzije nisu u skladu sa fiskalnim pravilima usvojenim krajem prošle godine, a u datim uslovima ovakve mere smanjuju i učinkovitost monetarne politike u smanjenju inflacije, što ukazuje na odsustvo adekvatne koordinacije fiskalne i monetarne politike u savladavanju visoke inflacije kao trenutno ključnog makroekonomskog problema. Javni dug je krajem Q1 2023. dostigao 35,3 mlrd. evra (56,5% BDP-a), što je za 1,9 mlrd. evra više nego na kraju 2022, a za 4,6 mlrd. evra više u odnosu na kraj Q1 prošle godine.

Beograd, 29. jun 2023. godine *REDAKCIJA KVARTALNOG MONITORA*