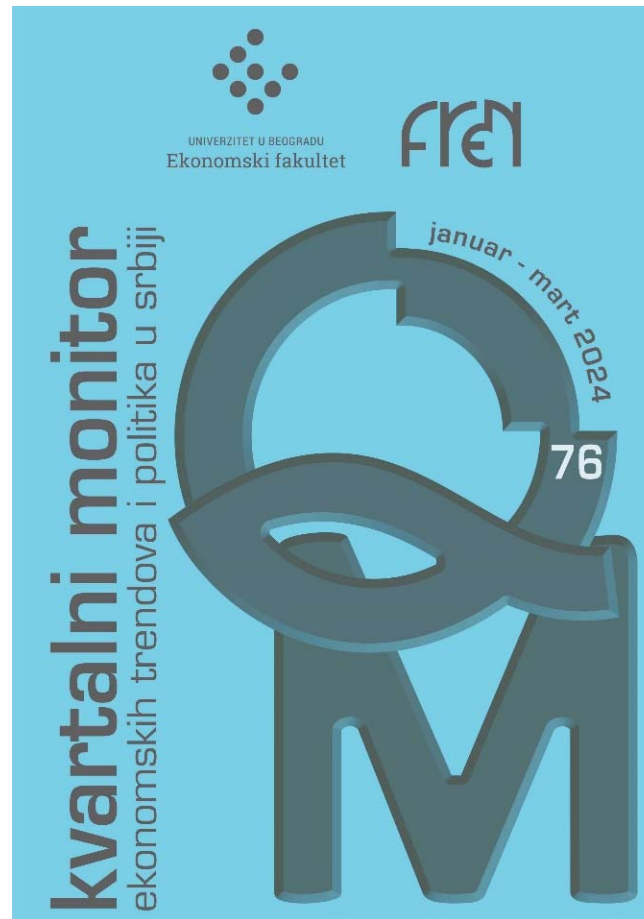




UNIVERZITET U BEOGRADU
Ekonomski fakultet

FREN Fondacija za razvoj
ekonomske nauke



Prezentacija QM76



Sadržaj

- Noviji makroekonomski trendovi
- Ekonomska politika i reforme
- Osvrt: “Uloga kineskih multinacionalnih kompanija na svetskom tržištu“

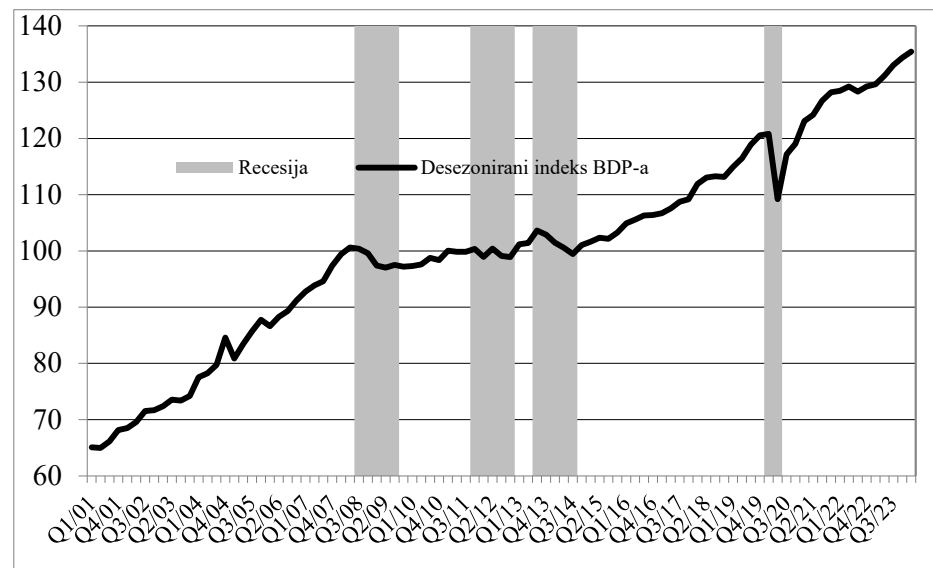
Osnovni makroekonomski trendovi

- Na početku godine u privredi Srbije preovlađuju pozitivni trendovi
 - privredna aktivnost raste, inflacija opada, stanje na tržištu rada se blago poboljšava, spoljni defцити su umereni
- Razvijene evropske zemlje se sporo oporavljaju, zemlje CIE nešto brže, zemlje Zapadnog Balkana najbrže
- Procenjujemo da bi privreda Srbija u ovoj godine mogla da ostvari rast od oko 3,5%, zarade će međugodišnje porasti za blizu 10%, ali će u većem delu godine stagnirati, inflacija krajem godine iznositi 3,5% (prosek godine 4-4,5%)
- Očekuje se da će NBS i ECB nastaviti smanjenje kamatnih stopa
- Fiskalni deficit će u ovoj godini ostati u planiranim okvirima, ali je moguće povećanje deficita u narednim godinama

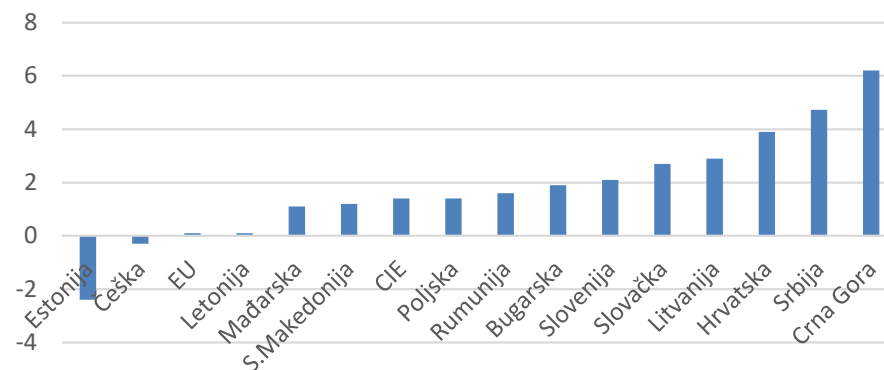
Privredna aktivnost – kratkoročni trendovi

- UQ1 BDP je porastao za 4,7% međugodišnje
 - visok rast je delimično posledica poređenja za niskom bazom
 - desezonirani rast u odnosu na prethodni kvartal iznosi 08% (3,2% trend rasta)
- Po brzini rasta u Q1 prednjače zemlje Zapadnog Balkana, potom CIE, dok razvijene zemlje pokazuju prve znake oporavaka
 - u prvom kvartalu ove godine Srbija je među zemljama sa najbržim rastom,
 - važno je koliko iznosi rast u periodu od jedne decenije ili duže
- Očekujemo da bi rast BDP Srbije u 2024. godini mogao da iznosi oko 3,5%

Desezonirano kretanje BDP-a, (2008=100)



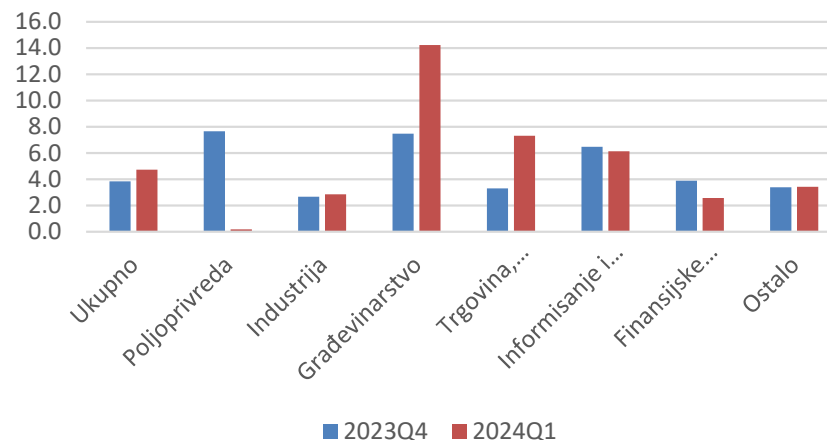
Međugodišnje rast BDP u prvom kvartalu 2024., u %



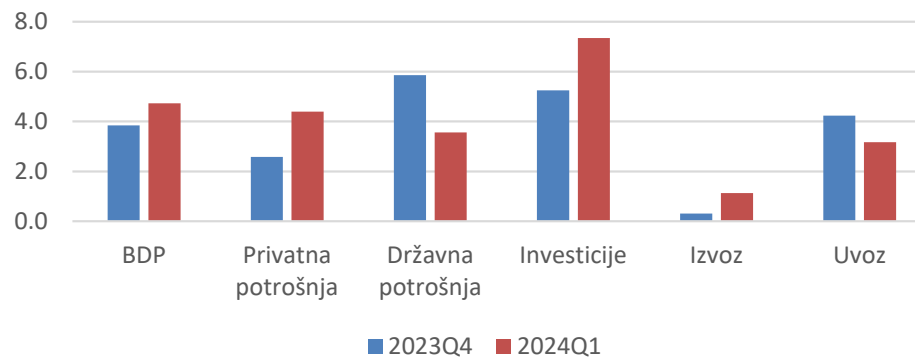
Privredna aktivnost – kratkoročni trendovi

- Najbrži rast su imali građevinarstvo i usluge
 - brz rast su imale tradicionalne usluge (trgovina, saobraćaj, turizam),
 - ali i moderne (IT, telekomunikacije)
 - industrija ima solidan rast
- Pokretač rasta je domaća tražnja: investicije, privatna potrošnja i državna potrošnja
 - domaća tražnja raste usled visokog rasta realnih dohodaka i državne potrošnje
- Izvoz je imao spor rast u Q1, očekuje se njegov oporavak
- Domaća tražnja nije dugoročno održiv pokretač rasta u maloj privredi, kao što je srpska

Međugodišnji rast BDV po delatnostima, u %

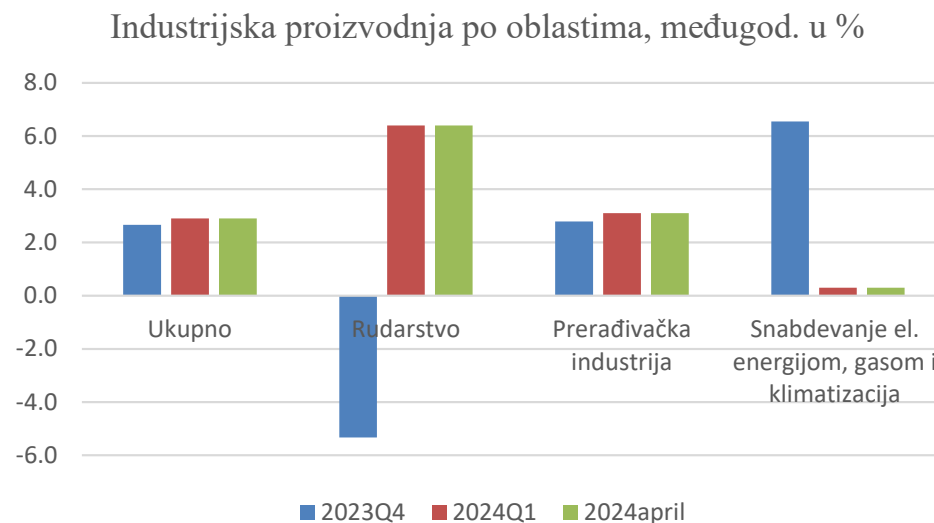
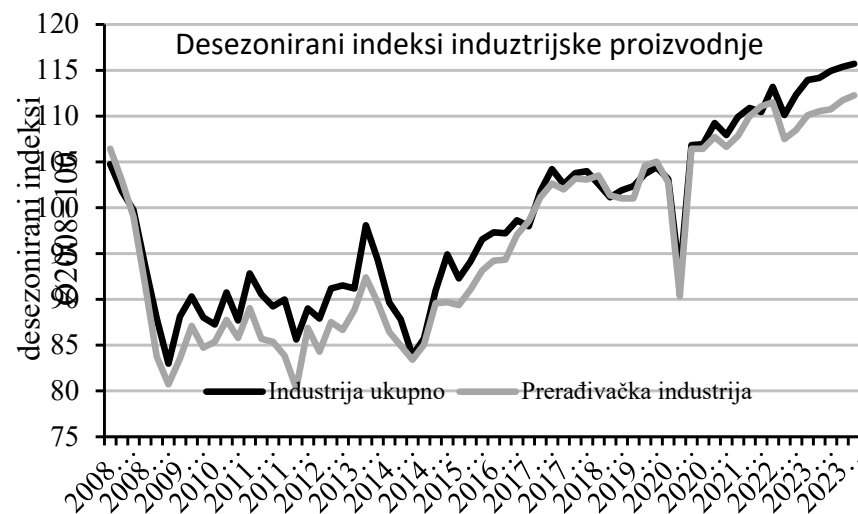


Međugodišnji rast privredne aktivnosti po komponentama tražnje, u %



Privredna aktivnost – kratkoročni trendovi

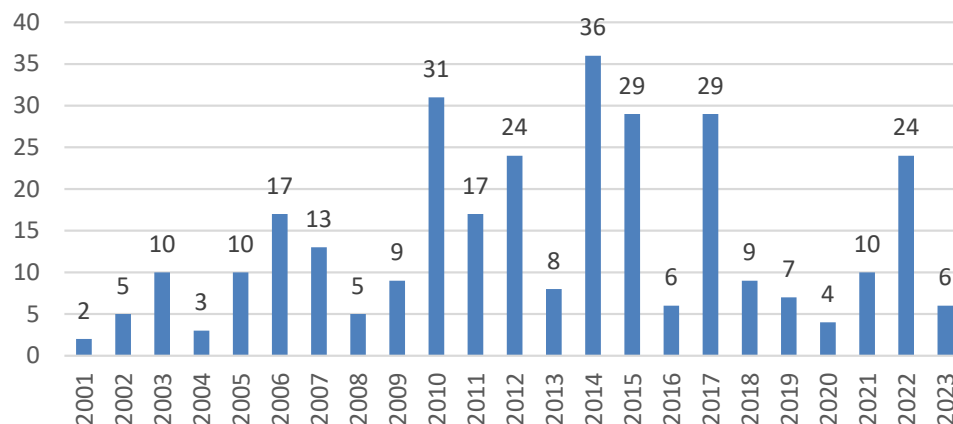
- Industrijska proizvodnja od trećeg kvartala 2023. godine raste umereno, ali stabilno
- Stopa rasta od 2,9% u Q1 je solidna
 - industrijska proizvodnja u većini evropskih zemlja opada ili stagnira
- Po oblastima
 - prerađivačka industrija relativno stabilno raste
 - rudarstvo i energetika imaju velike fluktuacije, pod uticajem promene svetskih cena, remonta i dr.



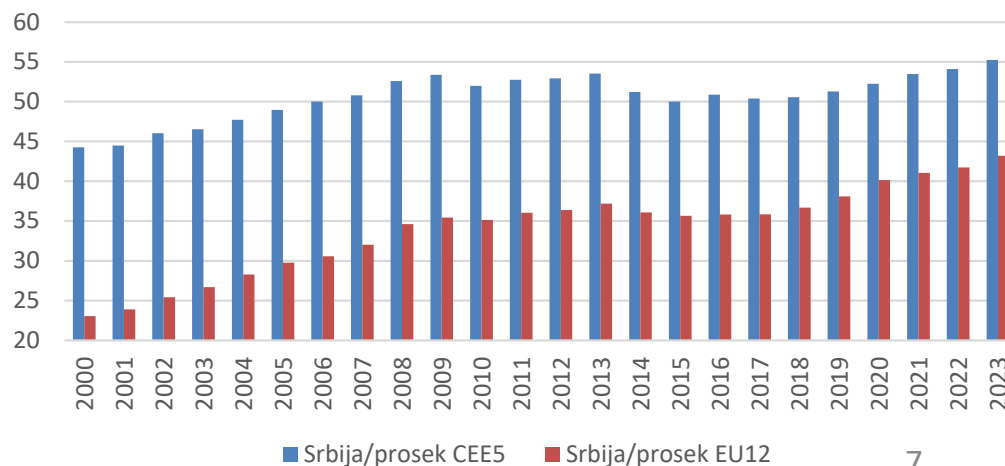
Razvijenost Srbije u odnosu na Srednju i Zapadu Evropu

- U periodu 2001-2023 Srbija je u nekim godinama bila u vrhu Evrope, u drugim blizu dna
- U proseku je bila rangirana na 13. mestu od 37. zemalja za koje Eurostat objavljuje podatke
 - najbolje je bila rangirana u 2001., 2004 i 2020. godini,
 - najslabije u 2014. 2010, 2015 i 2017. godini
- Za sustizane razvijenijih zemalja neophodno je da Srbija u dužem periodu bude u vrhu zemalja po privrednom rastu
- Srbija je od 2000 ostvarila određeni napredak u sustizanju razvijenijih zemalja
 - Srbija je 2000 bila na 27% razvijenosti Zapadne Evrope, u 2023. godini na 43%
 - Srbija je 2000. godini bila na 44% razvijenosti Srednje Evrope, u 2023. na 55%
- Ovo je skroman rezultat jer je Srbija u grupi najmanje razvijenih zemalja Evrope

Rang Srbije u Evropi prema stopi rasta BDP

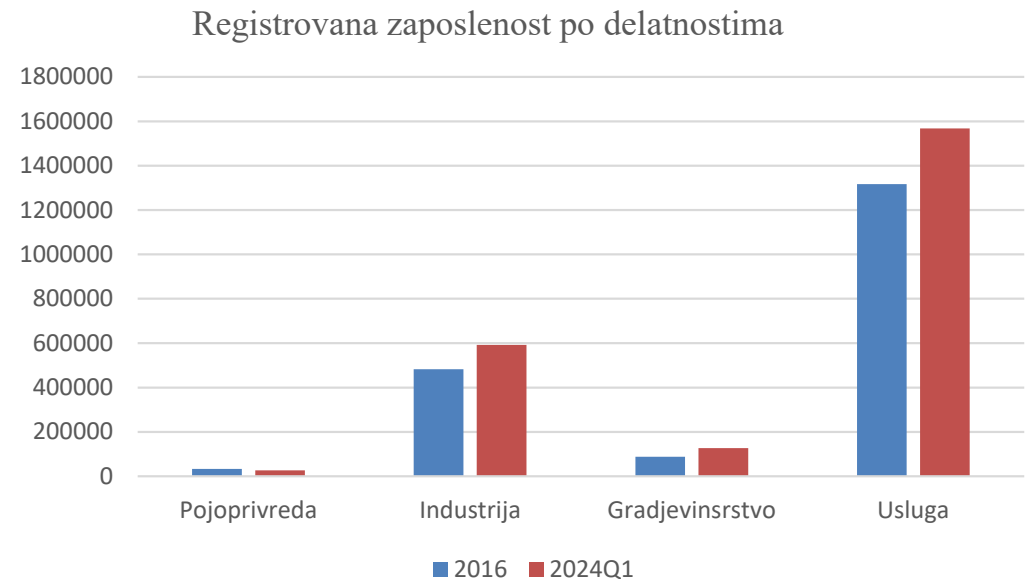
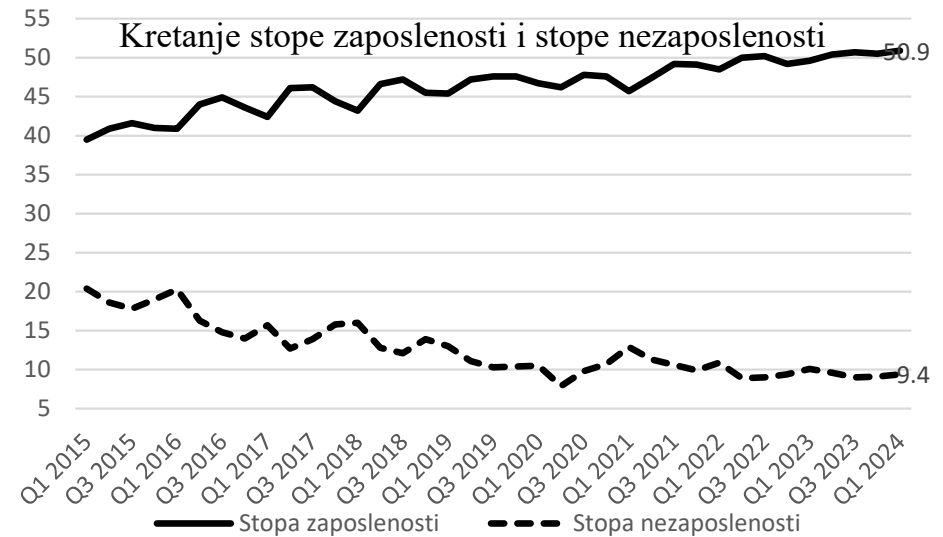


Srbija u odnosu na evropske zemlje: BDP po stanovniku u PKS evrima %



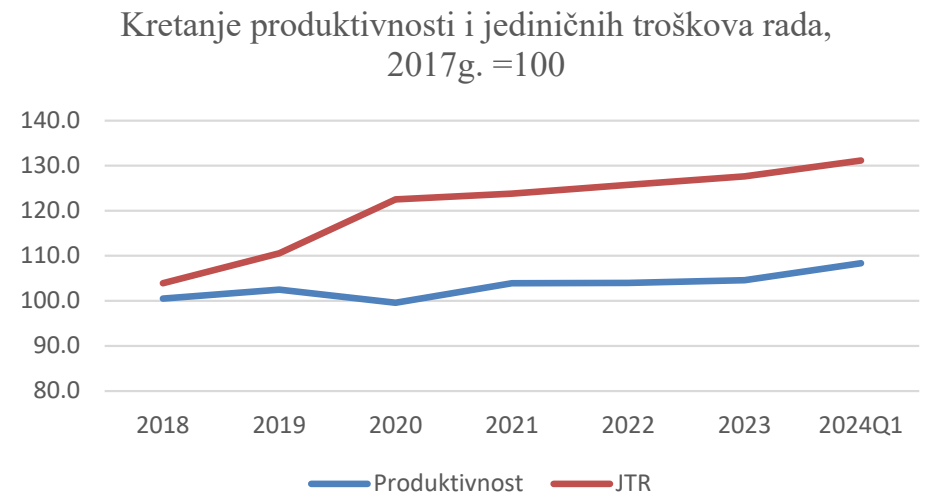
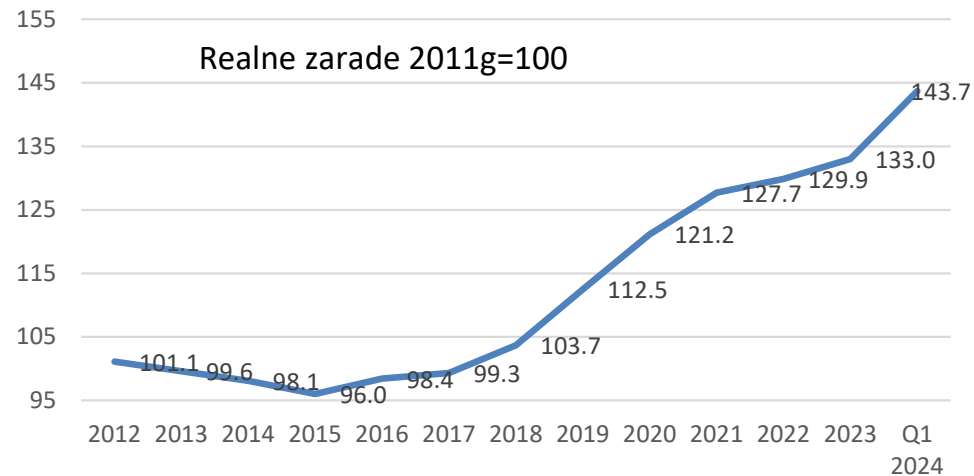
Zaposlenost i zarade

- Ključni pokretači promena na tržištu rada su
 - rast tražnje za radnom snagom i
 - smanjenje ponude radne snage usled demografskih faktora
- Stopa nezaposlenosti u Q1 iznosila je 9,6% što je za 0,6% manje nego pre godinu dana,
- Ukupna zaposlenost je povećana za 2,1%, a registrovana za 0,8%
- Zaposlenost u javnom sektoru stagnira, dok je u privatnom povećana za 1%
- Po rastu zaposlenosti u poslednjih godinu dana prednjači građevinarstvo (3,4%), usluge (0,8%) i industrija 0,6%
- U poslednjih šest godina zaposlenost raste u svim delatnostima osim u poljoprivredi



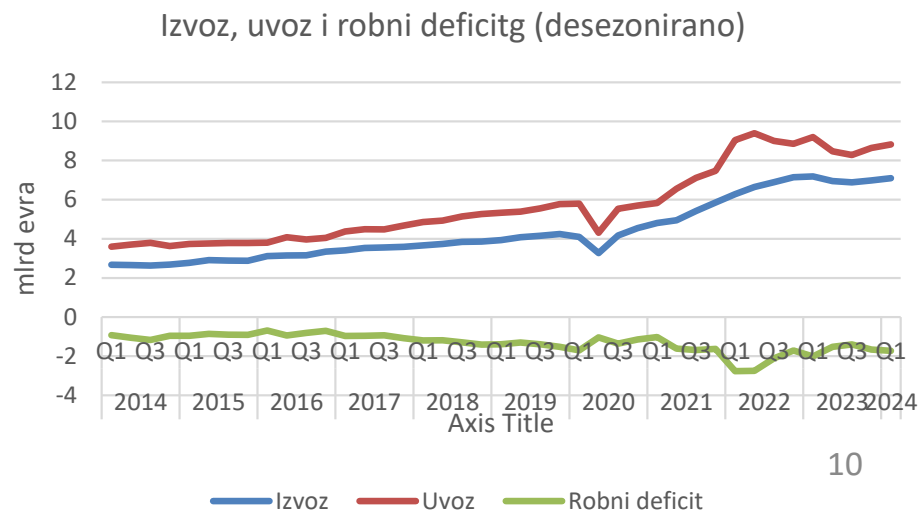
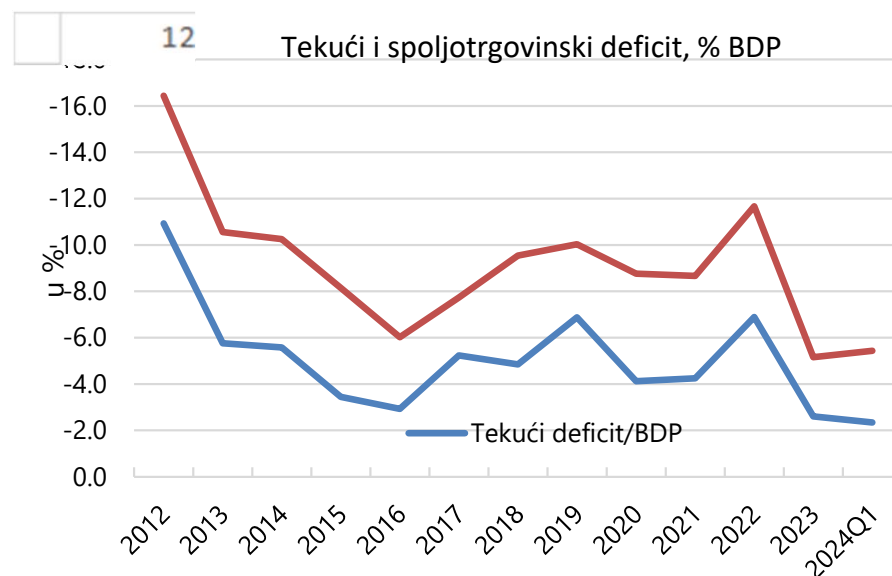
Zaposlenost i zarade

- Tokom Q1 ostvaren je visok međugodišnji rast realnih zarada od 8,7%, ali zarade u odnosu na kraj prošle godine stagniraju,
- Zbog opadanja inflacije realne zarade će u ovoj godini međugodišnje rasti od blizu 10%
 - u većem delu godine realne zarade će stagnirati
- Kao posledica neravnoteže između ponude i tražnje za radnom snagom realne zarade su od 2018 porasle za preko 40%, dok je produktivnost povećana za oko 10%
 - rezultat je rast jediničnih troškova rada (JTR) za oko 30%
- Rast JTR ima za posledice
 - smanjenje konkurentnosti u spoljnoj trgovini (razmenjiva dobra)
 - efekat je umanjen jer JTR rastu u većini evropskih zemalja
 - rast cena nerazmenjivih dobara (usluge i dr.)



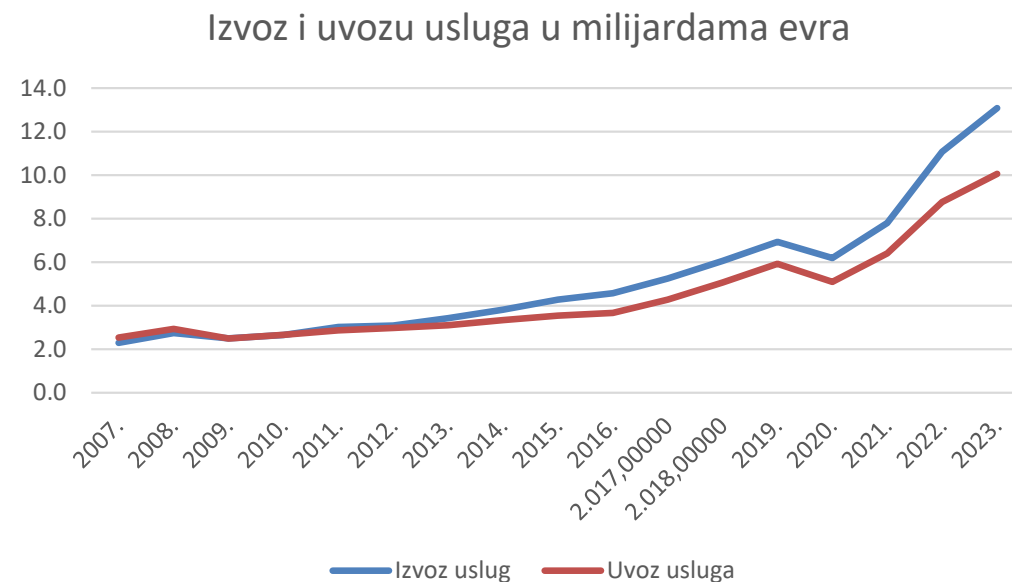
Spoljnoekonomski odnosi –tekuće transakcije

- Kretanje u spoljnoekonomskim odnosima u Q1 su relativno povoljna
 - deficit tekućeg bilansa je 2,3% BDP, a trgovinskog 5,4% BDP
- U odnosu na Q1 prošle godine
 - deficit tekućeg bilansa je za 0,3 p.p. BDP veći
 - deficit trgovinskog bilansa za 0,8 pp BDP manji
- Pokrivenost uvoza roba i usluga izvozom je 92%, a roba 82%
- Vrednost robnog izvoza u Q1 je manja za 1,9%, a uvoza za 3,9% - pad svetskih cena
 - u aprilu izvoz i zuvoz značajno rastu



Spoljnoekonomski odnosi –tekuće transakcije

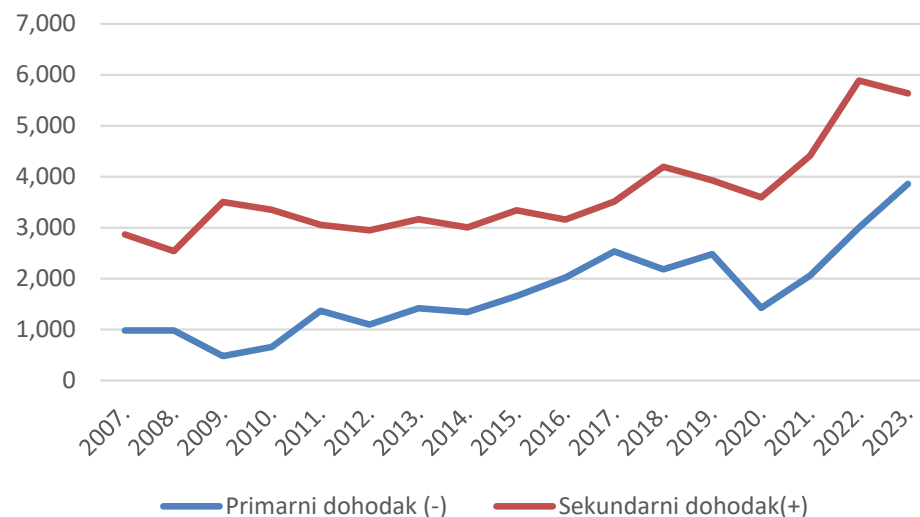
- Cene na svetskom tržištu snažno fluktuiraju
 - često se u istom smeru menjaju izvozne i uvozne cene, pa je neto efekat znatno manji
- U odnosu na Q1 prethodne godine
 - uvozne cene su opale 4,5%, a izvozne 6,5% - odnosi razmene su pogoršani
- Izvoz usluga tokom poslednjih 17 godina snažno raste po prosečnoj godišnjoj stopi od 11,5%, dok je uvoz usluga rastao znatno sporije(9% godišnje)
 - suficit u izvozu usluga u prošloj godini je iznosio 3 mlrd evra
- Najbrže je rastao izvoz IT, telekomunikacionih usluga (prosečna stopa 22% godišnje)
 - ove usluge su u 2023. godini dostigle 3,4 mlrd evra
- Od klasičnih usluga u 2023. godini prednjače turističke (izvoz 2,6 mlrd evra) i usluge transporta (izvoz 2,3 mlrd evra)



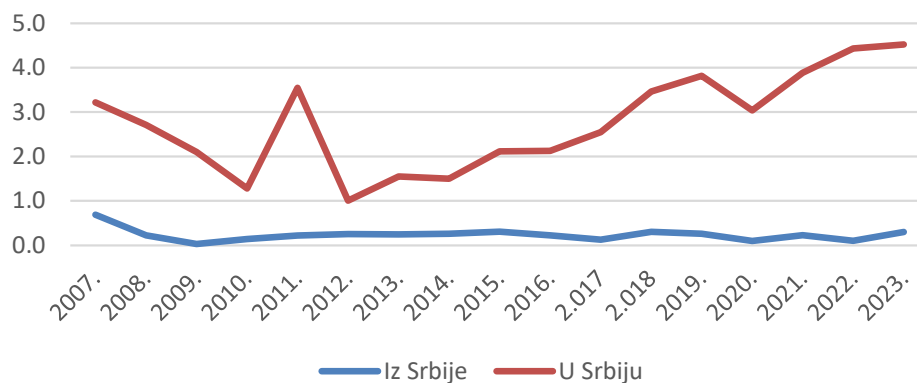
Spoljnoekonomski odnosi

- U Q1 ove godine
 - deficit po osnovu primarnog dohotka iznosi 4% BDP (slično kao u Q1 prošle godine)
 - suficit po osnovu sekundarnog dohotka 7,1% BDP (manje za 2,1% BDP nego u Q1 prošle godine)
- Dugoročno deficit u primarnom dohotku raste brže od suficita u sekundarnom
 - u 2007-08. deficit u primarnom dohotku je bio 36% suficit u sekundarnom dohotku, 2022-23 dostigao je 60%
- U budućnosti se očekuju rast primarnog deficita zbog rasta kamata i dividendi i sekundarnog suficita zbog rasta emigracije
 - očekuje se da će primarni deficit rasti brže
- U Q1 SDI su iznosili 1,1,mlrd evr, a u aprilu je nastavljen rast – porasle su u odnosu na isti period prošle godine
- SDI u Srbiju su u dužem periodu visoke, uz trend rasta i povremene oscilacije
- Smanjenje portfolio i ostalih investicija u Q1 je privremeno

Primarni i sekundarni dohodak, mlrd evra

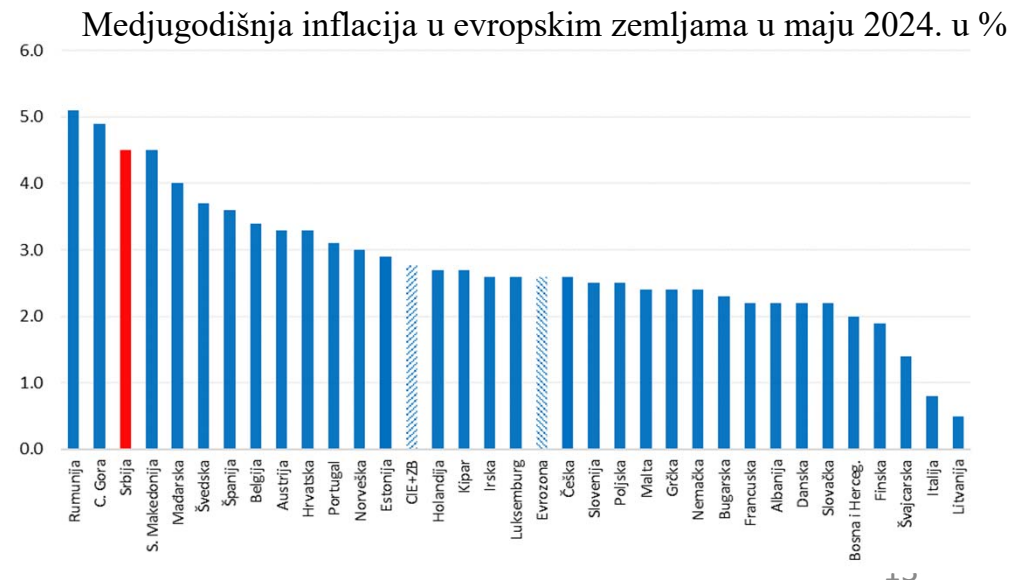
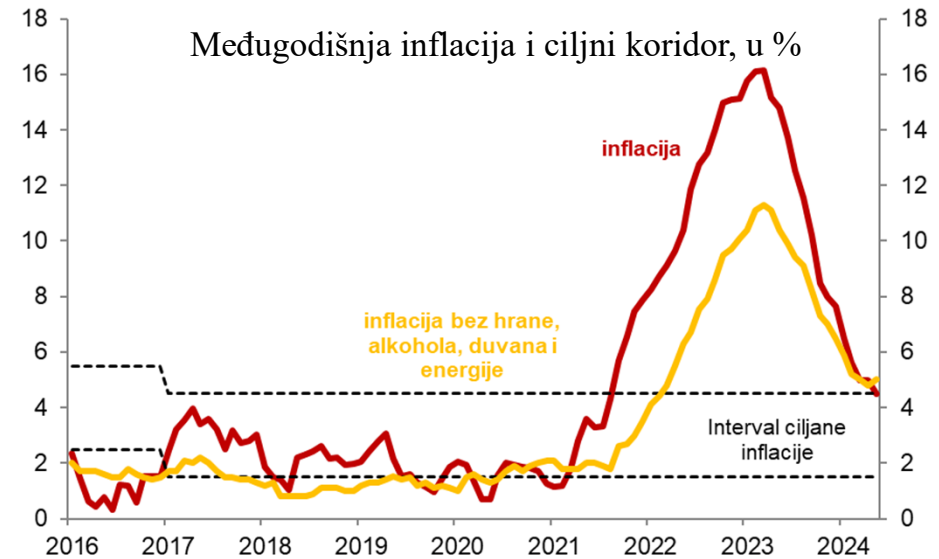


Strane direktne investicije, milijarde evra



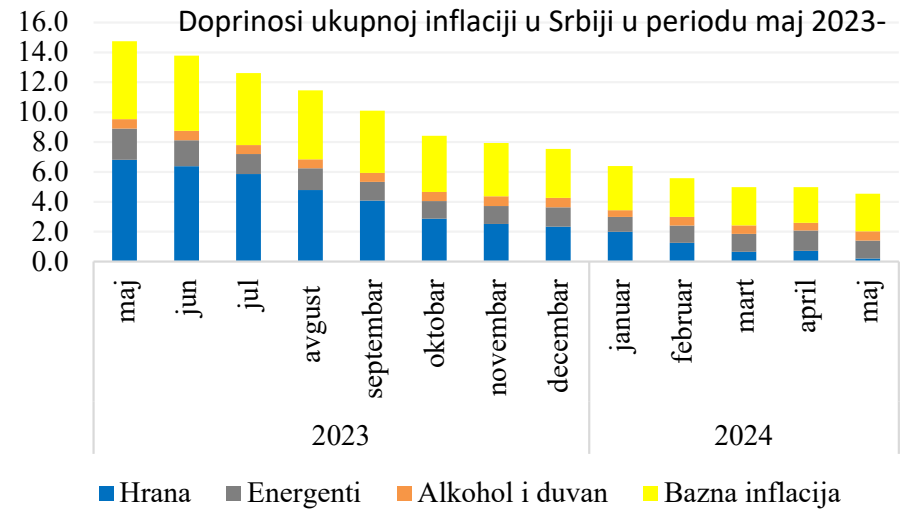
Inflacija i kurs

- Od marta 2023. godine inflacija u Srbiji je na opadajućoj putanji
- U maju je prvi put, nakon skoro tri godine, opala na gornju granicu ciljnog koridora od 4,5% godišnje
- Inflacija u Srbiji je među najvišim u Evropi
- Očekuje se nastavak smanjenja inflacije
 - krajem godine inflacija bi mogla da opadne na 3,5% međugodišnje,
 - prosečna inflacija u ovoj godini se procenjuje na 4-4,5%
- U slučaju većeg skoka cena primarnih proizvoda (energije, hrane, metala i dr.) inflacija bi mogla privremeno da se poveća
- Dugotrajnija inflacija bi mogla da bude posledica rasta jediničnih troškova rada i ekspanzivne fiskalne i monetarne politike

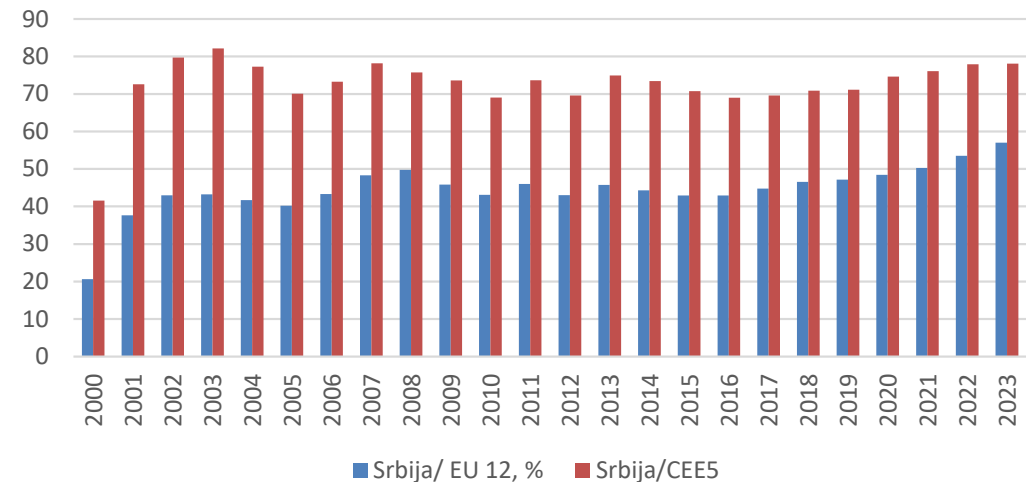


Inflacija i kurs

- Pokretači inflacije u Srbiji kao i u drugim zemljama su se promenili tokom poslednjih godinu dana
 - pre godinu dana najveći doprinos inflaciji dolazio je od rasta cena energenata i hrane
 - sada glavni doprinos dolazi od bazne inflacije, na koju utiču troškovi rada, fiskalna i monetarna politika
- Cene u Srbiji se postepeno približavaju cenama u Srednjoj i Zapadnoj Evropi
 - U 2023. godini cene u Srbiji su bile na nivou od 57% od cena u razvijenim evopskim državama
 - na 78 % od cena u zemljama Srednje Evrope
- Nominalna konvergencija je znato snažnija od realne
- Očekuje se dodatno približavanje cena u Srbiji cenama u evropskim zemljama
 - brzina približavanja zavisi od realne konvergencije, kretanja troškova rada, otvorenosti privrede i monetarne politike

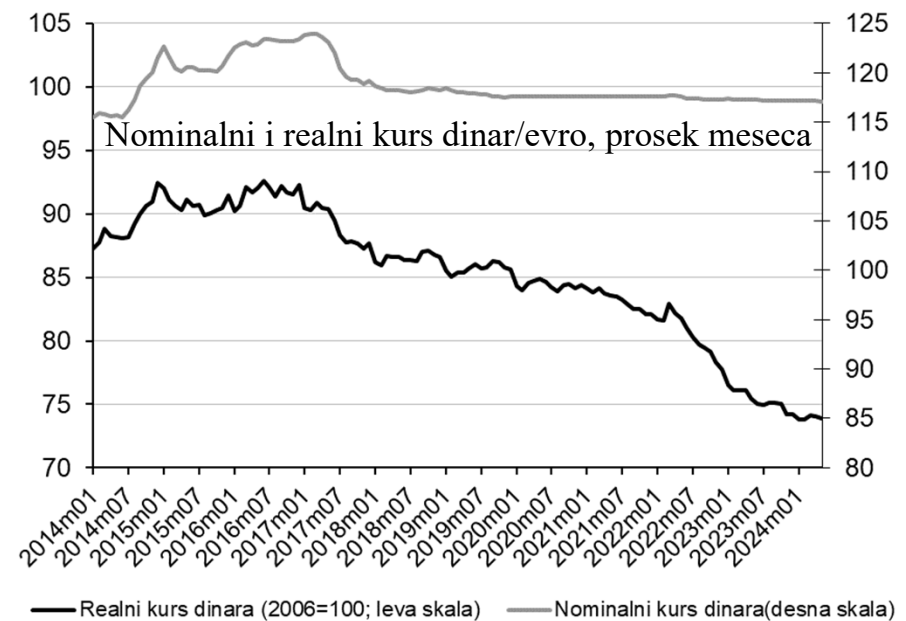


Odnos cena proizvoda lične potrošnje u Srbiji i zemljama EU, u %



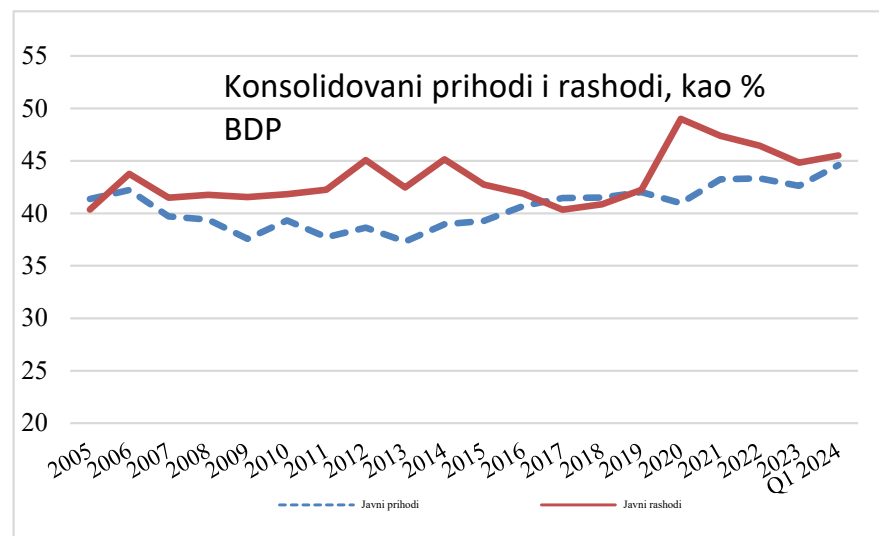
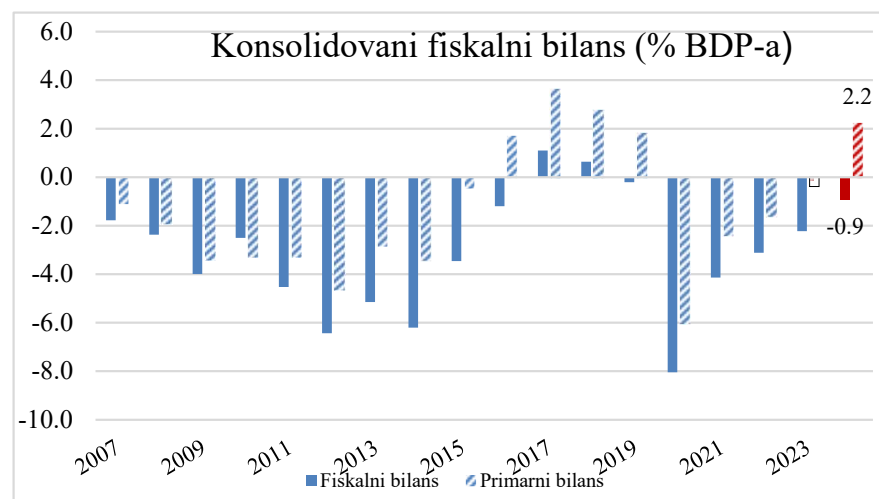
Inflacija i kurs

- Nominalni kurs dinara od 2018. godine je skoro fiksiran, dok realni jača
 - inflacija u Srbiji je veća nego u EMU
- Politika skoro fiksnog nominalnog kursa sprovodi se čestim i snažnim intervencijama NBS na deviznom tržištu
 - jačanje dinara i rast JRT smanjuje konkurentnost privrede Srbije
 - rast produktivnosti i kvaliteta proizvoda jača konkurentnost
- U prethodnom delu godine NBS je otkupila preko 600 miliona evra, da bi sprečila jačanje dinara
- Pritisak za jačanje dinara dolazi od visokog priliva stranog kapitala, u obliku SDI i kredita, koji znatno prevazilaze deficit u tekućem bilansu



Fiskalni tokovi i politika

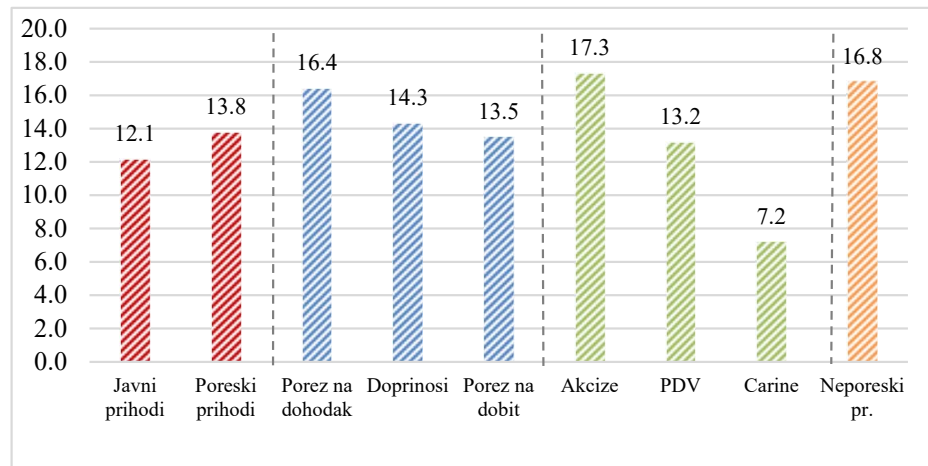
- U prva četiri meseca ostvaren je fiskalni deficit do 25 mlrd dinara (oko 0,8% BDP)
 - slično kao i prošle godine u istom periodu
- Tokom Q1 realni nivo javnih prihoda i rashoda je snažno rastao
 - rast se dodatno ubrzava u aprilu
- Srbija ima visok strukturni fiskalni deficit od oko 2% BDP, koji je dugoročno neodrživ
- Smanjenje strukturnog deficita zahteva da najkrupnije pozicije rashoda rastu sporije od BDP ili da se povećaju porezi



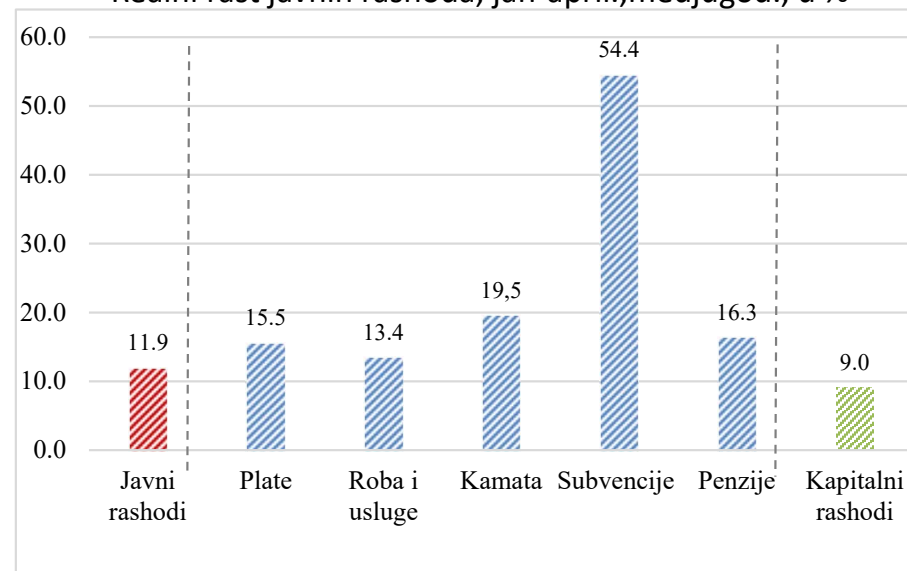
Fiskalni tokovi i politika

- U prva četiri meseca svi poreski prihodi, osim carina, ostvarili su dvocifren realni rast
- Osnovni pokretač rasta poreskih prihoda je visok međugorišnji realni rast dohodaka (plata, penzija) i potrošnje
- Realni rashodi rastu zbog odluka o povećanju nominalnih plata, penzija, investicija i dr. i opadanja inflacije
- Rashodi za robe i usluge imaju visok rast sa obzirom na to da inflacija opada?

Realni rast javnih prihoda, jan-april, međugod. u %

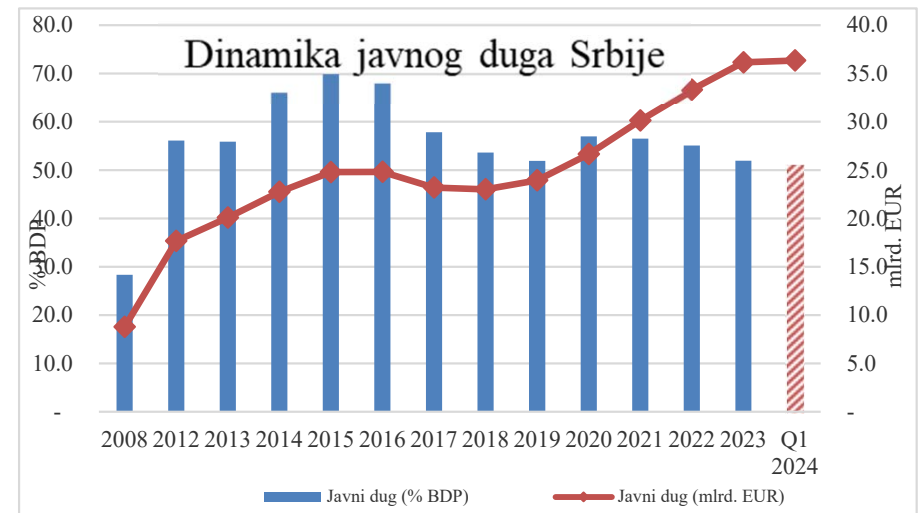


Realni rast javnih rashoda, jan-april, međugod., u %



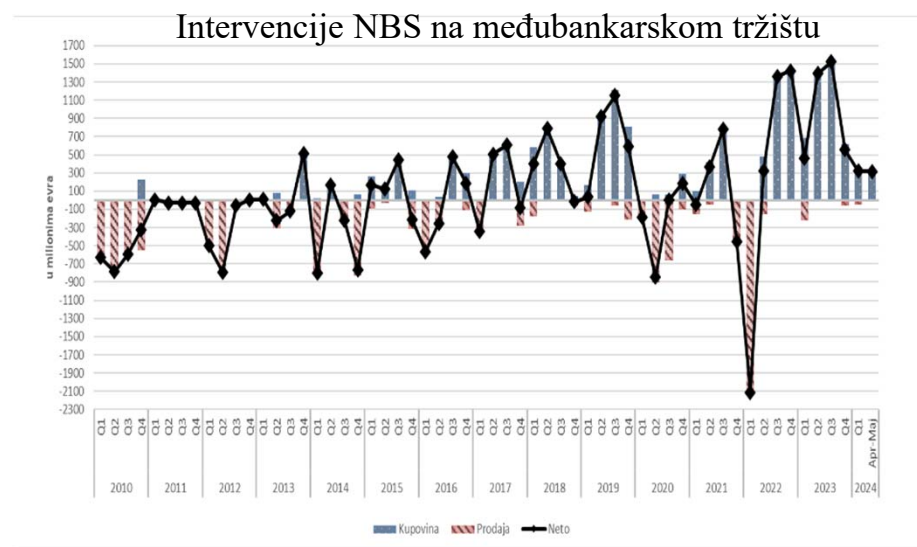
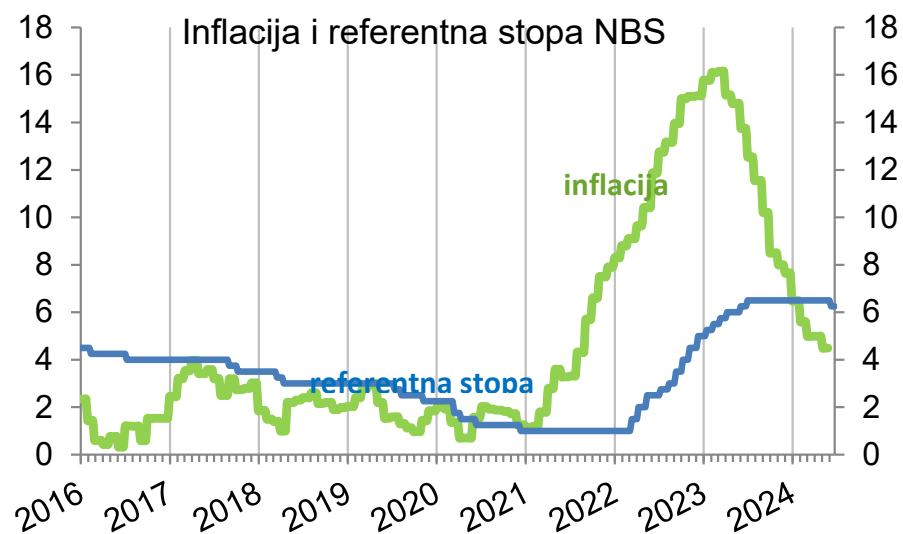
Fiskalni tokovi i politika

- Javni dug krajem marta 36,3 mlrd evra, sličan je i krajem aprila
- U prva četiri meseci javni dug je porastao za oko 150 miliona evra, velikim delom zbog slabljenja dinara prema USD
 - zaduživanje u prva četiri meseca je bilo manje od deficita jer su tršošeni depoziti
- U odnosu na BDP javni dug je blago opao
- Procenjuje se da će povećanje javnog duga u ovoj godini iznositi oko 2 mlrd evra.
 - u junu se država zadužila emitovanjem obveznica u vrednosti od 1,5 mlrd USD



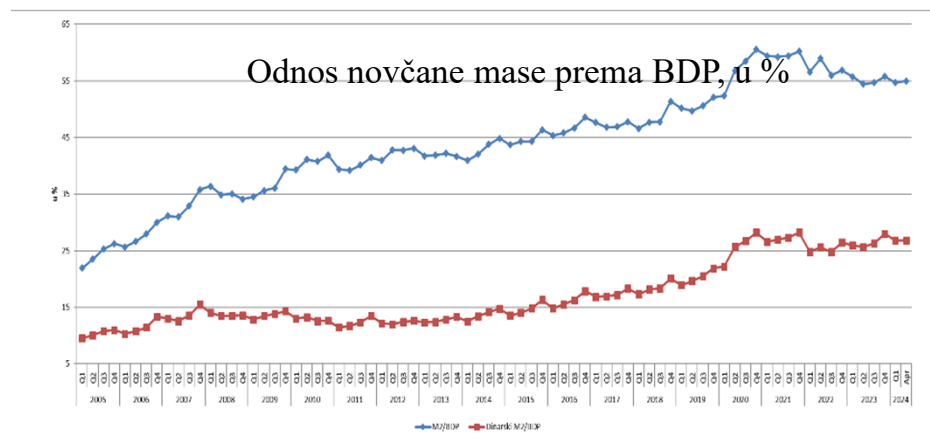
Monetarna politika

- NBS je sredinom juna smanjila referentnu kamatnu stopu sa 6,5%, na 6,25%,
 - tome je prethodio pad inflacije na 4,5% i
 - smanjenje referentne stope ECB za 0,25%,
- Očekuje se da će NBS i ECB tokom godine dodatno smanjiti kamatne stope,
 - dinamika smanjenje će zavistiti od kretanja inflacije i privredne aktivnosti
- NBS je održavala stabilnost kursa kupovinom viška ponude deviza
 - kupovine su manje nego u prethodnim kvartalima
- Kupovinom deviza kreiran je dinarski novac, sterilizacija je vršena emisijom REPO hartija

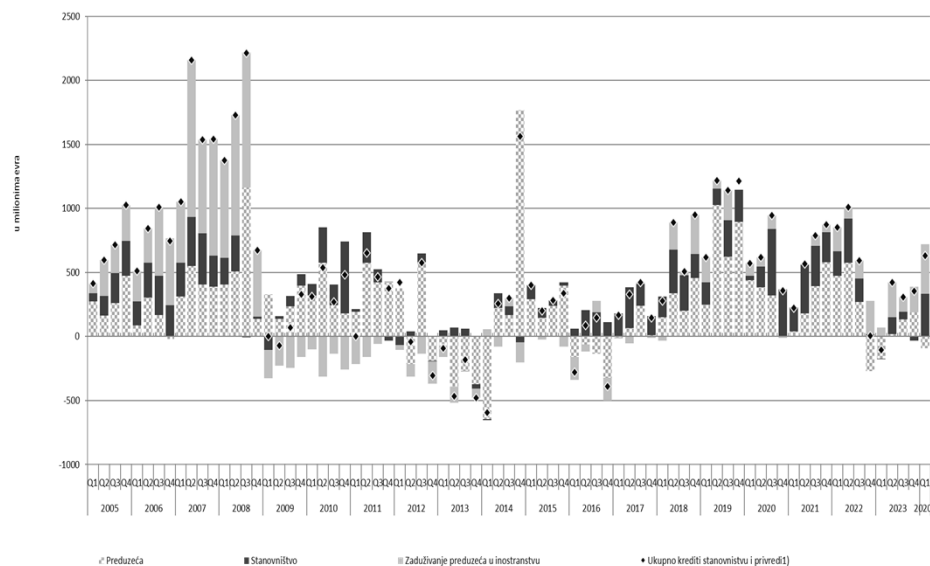


Kreditna aktivnost banaka i novčana masa

- Nominalni rast šire definisane novčane mase (M2) tokom Q1 usporava (11,2%), ali zbog pada inflacije realni rast ubrzava (5,8%)
- Najveći deo rasta M2 posledica je
 - rasta transakcionih depozita: dinarskih 6,9pp i deviznih 3,3pp
 - doprinos štednih depozita minimalan
- Niska inflacija povećava tražnju za transakcionim depozitima, kamatne stope nisu podsticajne za štednju
- Kreditna aktivnost banaka prema stanovništvu raste
 - u prva četiri meseca neto plasmani su povećani za 475 miliona evra
- Privreda se razdužila prema bankama u Srbiji za 4 meseca za 40 miliona EUR, ali je povećala zaduživanje u inostranstvu
 - zaduživanje u inostranstvu je dostupno većim preduzećima



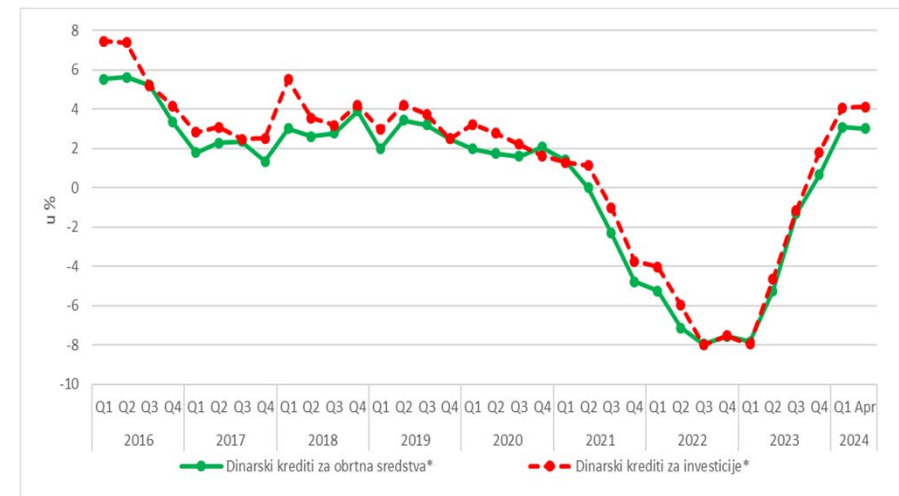
Promena stanja kredita privatnom sektoru, milioni evra



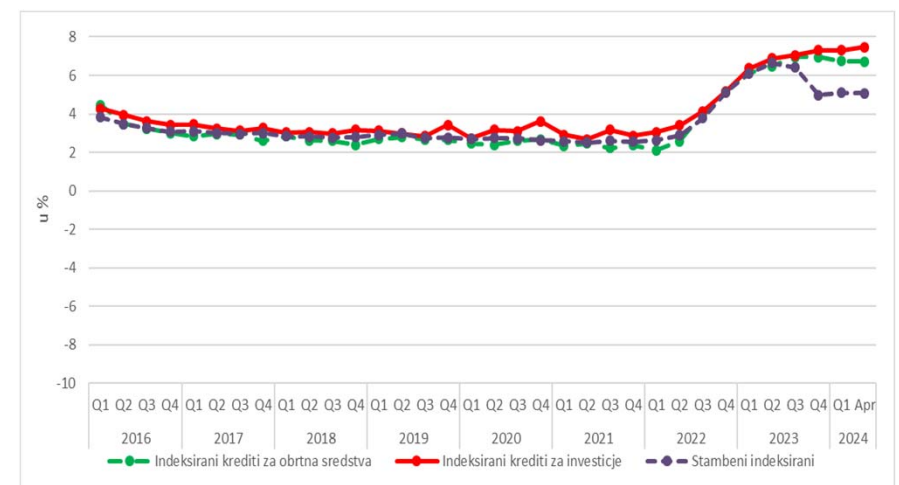
Kamatne stope na kredite banaka

- U Q1 nominalne kamatne stope na dinarske kredite su stagnirale, a realne rasle zbog opadanja inflacije
- Očekujemo da će tokom druge polovine godine nominalne kamatne stope na dinarske kredite blago opasti, a da će realne stagnirati
- Nominalna kamatne stope na indeksirane kredite stagniraju od sredine prethodne godine, osim kamatnih stopa na stambene kredite koje su smanjene kao posledica propisa NBS
- Očekuje se postepen pad nominalnih kamatnih stopa na indeksirane kredite, osim stambenih

Realne kamatne stope na dinarske kredite, u %



Nominalne kamatne stope na indeksirane kredite u %



Hvala na pažnji!