



WORLD BANK GROUP

REDOVNI EKONOMSKI IZVEŠTAJ ZA ZAPADNI BALKAN
br.19 | Proleće 2021.

SRBIJA

POTISNUT OPORAVAK | PREGLED PO ZEMLJAMA



Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

© 2021 International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank
1818 H Street NW
Washington DC 20433
Telephone: 202-473-1000
Internet: www.worldbank.org

Ovo autorsko delo je proizvod rada zaposlenih u Svetskoj banci uz doprinos spoljnih saradnika. Nalazi, tumačenja i zaključci izraženi u ovom autorskom delu ne odražavaju nužno stavove Svetske banke, njenog Odbora izvršnih direktora niti vlada koje oni zastupaju.

Svetska banka ne garantuje tačnost podataka navedenih u ovom autorskom delu. Granice, boje, nazivi i druge informacije prikazane na mapama u ovom autorskom delu ne predstavljaju bilo kakav sud Svetske banke u pogledu pravnog statusa bilo koje teritorije niti potvrdu odnosno prihvatanje takvih granica.

Prava i dozvole

Materijal u ovom autorskom delu podleže zaštiti autorskih prava. Budući da Svetska banka podstiče podelu svojih saznanja, ovo autorsko delo se može umnožavati, u celini ili delimično, u nekomercijalne svrhe uz uslov da se nosilac autorskog prava propisno navede. Sva pitanja o pravima i dozvolama, uključujući i srodna prava, treba uputiti na adresu: World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA; fax: 202-522-2625; e-mail: pubrights@worldbank.org.

Srbija

- Srbija je u 2020. zabeležila relativno skromnu recesiju izazvanu kovidom-19 od 1 odsto.
- Uprkos usporavanju privrede, zaposlenost nije doživela pad, prvenstveno zahvaljujući državnom programu fiskalnih podsticaja.
- Međutim, podrška koja je omogućila ekonomiji da preživi pandemiju iziskivala je visoke budžetske troškove: za podsticajne mere izdvojeno je skoro 13 odsto BDP-a, od čega su direktne fiskalne mere na strani prihoda i rashoda činile 8 odsto BDP-a; procenjeni fiskalni deficit za 2020. stoga iznosi rekordno visokih 8,1 odsto.
- Deficit tekućeg računa smanjen je u 2020. na oko 4,3 odsto BDP-a, prvenstveno zbog nižih odliva neto prihoda inostranih privrednih subjekata i, delimično, nižem deficitu spoljnotrgovinske razmene.
- Očekuje se da će oporavak u punoj meri početi 2021, uz projektovani rast od 5 odsto i povratak na raniju putanju rasta u srednjem roku.

Ekonomska kretanja u prethodnom periodu

Posle dve godine u kojima je beležen rast od preko 4 odsto, privreda Srbije ušla je 2020. u recesiju izazvanu pandemijom.

Godina je počela uspešno – BDP je u I kvartalu porastao za 5,2 odsto međugodišnje (g-g) – ali je u toku ostatka godine došlo do kontrakcije, pošto su restriktivne mere uvedene radi suzbijanja pandemije kovida-19 negativno uticale na privredu. Prema preliminarnim procenama, realni BDP je u 2020. doživeo pad od 1 odsto. Recesija je mogla da bude i ozbiljnija da država nije pravovremeno obezbedila značajan paket podsticajnih mera u vrednosti od skoro 13 odsto BDP-a (od čega su kreditne garancije iznosile 4,8 odsto BDP-a a različite mere na prihodnoj i rashodnoj strani oko 8 odsto BDP-a).

Što se tiče rashodne strane BDP-a, potrošnja i neto izvoz ostvarili su negativan doprinos rastu, dok je doprinos investicija bio pozitivan. Procenjuje se da je realna potrošnja smanjena za 1 odsto u 2020. zbog značajne kontrakcije privatne potrošnje (koja je opala za 2,5 odsto u realnim okvirima); istovremeno, državna potrošnja je porasla za 5,6 odsto. Uprkos smanjenju, bilans razmene

dobara i usluga ipak je ostvario negativan doprinos rastu od 1 procentnog poena (pp) u 2020. Prema procenama, ukupne investicije su porasle za realnih 3,3 odsto, zahvaljujući povećanju javnih investicija od 8 odsto i povećanju zaliha od realnih 47,7 odsto. Privatne investicije zabeležile su realni pad od 5,7 procenata u poređenju sa 2019, usled čega su negativno doprinele rastu sa 1 pp.

Tržište rada pokazalo se otpornim na šok koji je izazvala pandemija.

Prema nalazima Ankete o radnoj snazi (ARS), nezaposlenost je pala na procenjenih 10,4 odsto u 2019, a zaposlenost je dostigla rekordnih 49 odsto. Uprkos uticaju pandemije, ovaj pozitivan trend nastavljen je i tokom 2020, prvenstveno jer je uticaj krize na radna mesta u formalnim sektorima izostao zahvaljujući programu fiskalnih podsticaja (pošto je jedan uslov za ostvarivanje državne pomoći bio da broj zaposlenih ostane isti ili da se ne smanji za više od 10 odsto). Stopa nezaposlenosti bila je u 2020. u proseku 9 odsto (prema podacima iz ARS), a stopa zaposlenosti iznosila je 49,1 odsto. Udar pandemije na ekonomiju prvenstveno su osetili zaposleni u neformalnom sektoru: broj radnika „na crno“ smanjio se za 55.000. Nezaposlenost mladih nastavila je da raste tokom cele 2020. godine,

dostigavši u IV kvartalu 32,4 odsto, što je najviši nivo još od I kvartala 2018. Zarade su nastavile rast (od nominalnih 9,4 odsto), pri čemu su se brže povećavale plate u javnom sektoru (za nominalnih 10,6 odsto) nego u privatnom (9,1 odsto). U proseku, plate u javnom sektoru bile su u 2020. veće za oko 20 odsto od zarada u privatnom.

Napori koje je Srbija u prethodnom periodu uložila u fiskalnu konsolidaciju omogućili su joj da u krizu izazvanu kovidom-19 uđe sa snažne fiskalne pozicije i realizuje obiman program podrške.

Značajan paket podsticaja uveden na samom početku pandemije pomogao je da se ograniči negativni uticaj krize na rast, ali je istovremeno doveo i do rekordno visokog fiskalnog deficita od 8,1 odsto BDP-a u 2020. Fiskalni prihodi pali su nominalno za 1 odsto, a potrošnja je u 2020. bila veća za 17,8 odsto nego u 2019. Na strani prihoda, u odnosu na 2019. najviše su se smanjili neporeski prihodi, PDV na uvoz, akcizne dažbine na naftne derivate i prihodi od poreza na dobit pravnih lica. Istovremeno, PDV na domaću potrošnju značajno se povećao u 2020. (nominalno za 30,4 odsto). Povećali su se svi budžetski rashodi, sa jednim značajnim izuzetkom: potrošnja za socijalna davanja smanjena je za nominalnih 5,6 odsto.¹ Veća potrošnja na subvencije činila je trećinu ukupnog povećanja budžetskih rashoda. Subvencije su u 2020. predstavljale 4,6 odsto BDP-a. Fond zarada porastao je za 12,1 odsto, što je činilo 10,6 odsto BDP-a. Sa pozitivne strane, kapitalni rashodi porasli su za 10,1 odsto dostignuvši 5,4 odsto BDP-a. Rastući deficit je doveo do povećanja bruto potreba za finansiranjem, koje su zadovoljene izdavanjem evroobveznica i solidnom aktivnošću na domaćem tržištu duga, kao i iz više međunarodnih kredita. Učešće javnog duga u BDP-u, koje se od 2015. smanjilo na 52,9

odsto, najniži nivo u prethodnih osam godina, na kraju 2020. iznosilo je 58,2 odsto.

Iako je deficit tekućeg računa (DTR) prethodno zabeležio značajan pad, spoljni dug je postepeno počeo da raste u 2020. godini.

Procenjuje se da je DTR iznosio 4,3 odsto BDP-a u 2020, što predstavlja pad u odnosu na 6,9 odsto iz 2019. Deficit tekućeg računa se smanjio prvenstveno usled pada transfera neto prihoda stranih privrednih subjekata iz Srbije (koji su zabeležili smanjenje od 44 odsto izraženo u evrima u 2020. u poređenju sa 2019). Deficit robne razmene (izražen u evrima) smanjen je za 7 odsto u 2020, dok je suficit razmene usluga porastao za 6 odsto. Izvozni rezultat je u 2020. bilo daleko bolji od očekivanog, i to usled početka poslovanja prvenstveno izvozno orijentisanih kompanija i poboljšanja uslova trgovine. Mali i srednji izvoznici povećali su obim izvoza (za između 3 i 7,3 odsto, izraženo u evrima). Samo grupa najvećih izvoznika (kompanija sa godišnjom vrednošću izvoza od preko 300 miliona evra) registrovala je smanjenje obima izvoza u 2020. (za 8,8 odsto izraženo u evrima). Uslovi trgovine su se poboljšali u 2020: izvozne cene porasle su za 0,8 odsto, dok su se uvozne cene smanjile za 3,7 odsto (u najvećoj meri usled nižih cena sirovina i nafte). Neto transferi dostigli su vrednost od 7,6 odsto BDP-a uprkos značajnom padu doznaka (od 16 odsto izraženo u evrima). Deficit tekućeg računa je ponovo u potpunosti pokriven stranim direktnim investicijama (SDI). Neto SDI iznosile su 6,2 odsto BDP-a, uprkos njihovom smanjenju od oko 18 odsto u 2020. Priliv inostranog kapitala doživeo je dramatičan pad od 48 odsto, a posledično, spoljni dug je postepeno počeo da raste, dostigavši na kraju godine 67,1 odsto BDP-a, u poređenju sa 61,8 odsto zabeleženih godinu dana ranije.

¹ Vlada Srbije izvršila je jednokratnu isplatu u protivvrednosti od 100 evra svim punoletnim građanima u vidu podrške za očuvanje životnog

standarda, uz trošak po budžet od 1,3 odsto BDP-a. Međutim, ova mera se vodi pod kategorijom „drugi tekući rashodi“.

Niska stopa inflacije i visoke devizne rezerve Narodne banke Srbije (NBS) postavile su čvrste temelje za odgovor monetarne politike na pandemiju. Baš kao u 2019, inflacija je i u 2020. bila niska i stabilna: međugodišnji rast cena je do kraja godine iznosio samo 1,3 odsto. Stopa inflacije se dodatno smanjila početkom 2021, pa je u januaru iznosila tek 1,1 odsto. Narodna banka Srbije i dalje je opredeljena za ciljanje inflacije (na nivou od 3 odsto +/- 1,5 odsto). Kao dodatan podsticaj ekonomskom rastu, NBS je nastavila da snižava referentnu kamatnu stopu, i to za 50 baznih poena (bp) na 1,75 odsto u martu 2020, na 1,5 odsto u aprilu, 1,25 odsto u junu i, konačno, 1 odsto u decembru. Ostvareno je i značajno povećanje novčane mase: u decembru 2020, nivo monetarnog agregata M1 je bio za 35 odsto veći nego godinu dana ranije. Nakon manje apresijacije u 2019, dinar je ostao stabilan tokom 2020, prvenstveno usled intervencija centralne banke na deviznom tržištu; NBS je do kraja decembra prodala strane valute u vrednosti od 1,5 milijardi evra. U tom trenutku, devizne rezerve NBS iznosile su 13,5 milijardi evra, što je predstavljalo povećanje od 113 miliona evra u odnosu na 2019.

Bankarski sektor je nastavio da beleži stabilne rezultate uprkos dva moratorijuma na otplatu kredita proglašena u 2020. u sklopu reakcije na kovid-19. Prema preliminarnim podacima, banke su ostale profitabilne i u 2020, iako su i prinos na aktivu (ROA) i prinos na kapital (ROE) smanjeni (ROA je doživeo pad sa 1,7 odsto u 2019. na 1,1 odsto, dok je ROE zabeležio smanjenje sa 9,8 na 6,5 odsto u istom periodu). Nivo problematičnih kredita dostigao je u decembru najnižu dosadašnju vrednost od 3,7 odsto, prvenstveno zahvaljujući primeni strategije za njihovo rešavanje donete 2015. godine i nedavno uvedenim merama za ublažavanje krize. Ukupna vrednost novih kredita stanovništvu smanjena je za 16 odsto u 2020. u odnosu na 2019, dok su krediti privredi za

investicione projekte doživeli pad od 22,2 odsto. Međutim, vrednost novog zaduživanja privrede za finansiranje tekuće likvidnosti porasla je za 7,7 odsto.

Izgledi i rizici

Uskoro se očekuje da se, nakon recesije iz 2020. izazvane kovidom-19, rast oporavi i u srednjem roku dostigne 4 odsto. Prema najnovijim procenama, u 2021. se očekuje povratak BDP-a na uzlaznu putanju (uz povećanje od 5 odsto). Rast u 2021. podstiče paket mera u vrednosti od oko 5 odsto BDP-a najavljen u februaru, a prema očekivanjima, sve komponente BDP-a zabeležiće rast. Na srednji rok, očekuje se stabilan rast ekonomije po stopi od između 3,5 i 4 odsto (godišnje), slično nivoima zabeleženim pre pandemije, kako se privrede glavnih trgovinskih i investicionih partnera Srbije budu u potpunosti oporavljale od pandemije. Glavni pokretač rasta BDP-a na srednji rok biće potrošnja, dok će neto izvoz ostvariti negativan doprinos rastu.

Kreatori politike bi u narednom periodu trebalo da se usredsrede ne samo na ubrzavanje rasta, već i na njegovo „ozelenjavanje“. Zeleni – čist i otporan na uticaj klimatskih promena i prirodnih nepogoda – rast mogao bi da bude podržan, primera radi, podsticanjem povećanja efikasnosti; proširenjem obima zelenih industrija i tehnologija; stavljanjem naglaska na energetske efikasne industrije koje proizvode manje zagađenja; i proaktivnim unapređenjem otpornosti na rizike od klimatskih promena i elementarnih nepogoda.

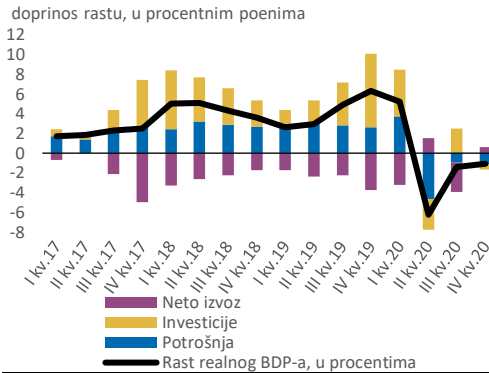
Makroekonomska stabilnost će biti očuvana na srednji rok. Budžetski deficit će se ponovo povećati ove godine zbog novog programa podsticaja (i to na 5 odsto BDP-a sa prethodno projektovanih 3 odsto), ali, pošto taj program podrazumeva jednokratne mere, očekuje se smanjenje budžetskog deficita na oko 0,5 odsto BDP-a na srednji rok. Shodno

tome, učešće javnog duga u BDP-u počće da se smanjuje i sveće se na 54 odsto do 2024. Inflacija će ostati niska i u okviru ciljanog raspona NBS. Spoljni dug će se zadržati na održivom nivou; očekuje se da će DTR neznatno porasti na srednji rok i biće prvenstveno finansiran iz priliva SDI.

Na ove relativno pozitivne izgledе mogli bi uticati brojni rizici. Glavne opasnosti odnose se na razvoj događaja izvan zemlje – neizvestan oporavak evropske i globalne privrede – budući da će oni uticati na kretanja izvoza i SDI, a oba ta činioca od presudnog su značaja za rast srpske ekonomije. Međutim, postoje i

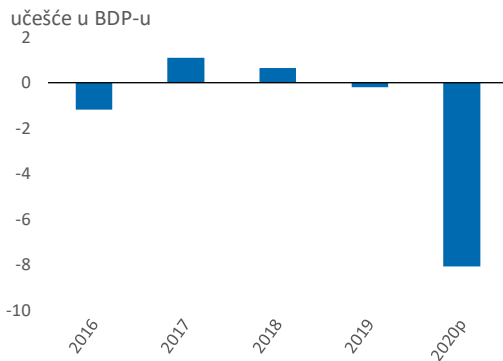
unutrašnji rizici koji bi mogli da se odraze na osnovni scenario. Na javne finansije mogle bi da utiču potencijalne obaveze (uglavnom vezane izdate garancije), i to naročito one vezane za pogoršanje performansi javnih preduzeća, kao što je to nedavno bio slučaj sa „Telekomom Srbija“ i „Er Srbijom“, pored drugih državnih preduzeća koja su već dugo u finansijskim teškoćama. Politička kretanja bi mogla da skrenu pažnju vlade sa neophodnih reformi, od kojih su iz perspektive rasta najvažnije one koje se odnose na unapređenje poslovnog okruženja, obrazovanja i upravljanja životnom sredinom.

Pandemija kovida-19 izazvala je kontrakciju BDP-a u 2020.



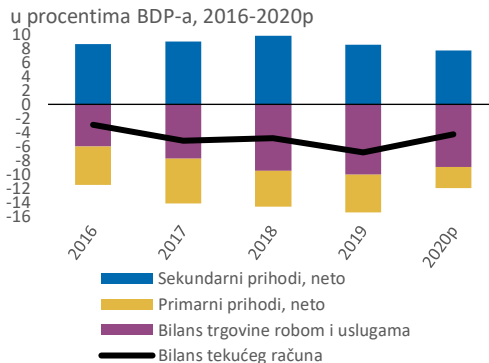
Izvor: Republički zavod za statistiku.

Cena podrške privredi bio je rekordno visok fiskalni deficit



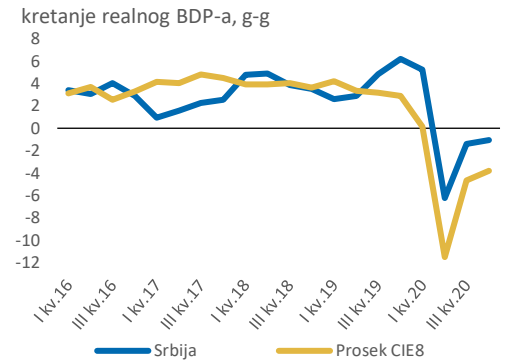
Izvor: Ministarstvo finansija.

Niži deficit primarnih prihoda i niži deficit robne razmene doveli su do smanjenja DTR-a



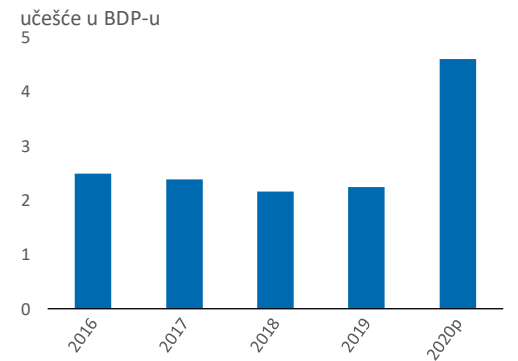
Izvor: Narodna banka Srbije i proračuni zaposlenih Svetske banke.

Međutim, ona je bila značajno manja od recesija u zemljama Centralne i Istočne Evrope



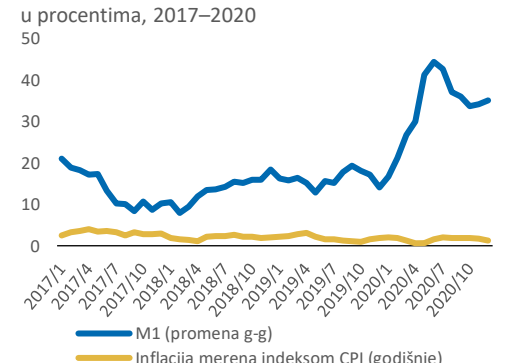
Izvor: Republički zavod za statistiku i Eurostat.

Potrošnja na subvencije dovela je do rasta ukupnih budžetskih rashoda u 2020.



Izvor: Ministarstvo finansija.

Inflacija je niska, iako se novčana masa povećala



Izvor: Narodna banka Srbije i proračuni zaposlenih Svetske banke.

SRBIJA	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Rast realnog BDP-a (u procentima)	2.0	4.4	4.2	-1.0	5.0	3.7
Struktura (u procentnim poenima):						
Potrošnja	1.9	2.8	2.7	-0.9	4.3	3.3
Investicije	2.2	4.2	3.0	0.8	1.4	1.1
Neto izvoz	-2.1	-2.6	-1.5	-1.0	-0.6	-0.6
Izvoz	4.0	4.3	4.6	-3.3	4.1	4.6
Uvoz (-)	6.1	6.9	6.0	-2.3	4.7	5.3
Inflacija potrošačkih cena (u procentima, prosek perioda)	3.2	2.0	1.9	1.6	2.5	2.1
Javni prihodi (u procentima BDP-a)	41.5	41.5	42.1	41.3	41.2	41.7
Javni rashodi (u procentima BDP-a)	40.4	40.9	42.3	49.4	46.2	43.9
Od čega:						
Fond zarada (u procentima BDP-a)	9.0	9.2	9.5	10.6	10.3	10.2
Socijalna davanja (u procentima BDP-a)	15.1	14.7	14.5	14.8	14.5	14.3
Kapitalne investicije (u procentima BDP-a)	2.8	3.9	4.9	5.4	5.8	5.6
Fiskalni bilans (u procentima BDP-a)	1.1	0.6	-0.2	-8.1	-5.0	-2.1
Primarni fiskalni bilans (u procentima BDP-a)	3.6	2.8	1.8	-6.1	-3.0	-0.3
Javni dug (u procentima BDP-a)	55.6	50.8	49.7	53.7	54.0	52.7
Javni i javno garantovani dug (u procentima BDP-a)	58.7	54.4	52.9	58.2	58.0	56.2
Od čega: Spoljni dug (u procentima BDP-a)	35.5	31.4	30.3	33.7	37.0	38.0
Izvoz robe (u procentima BDP-a)	35.9	35.2	35.7	34.5	34.6	35.8
Uvoz robe (u procentima BDP-a)	46.0	47.1	48.0	45.7	46.0	45.5
Neto izvoz usluga (u procentima BDP-a)	2.4	2.3	2.3	2.3	3.6	1.9
Trgovinski bilans (u procentima BDP-a)	-7.8	-9.5	-9.9	-8.9	-7.8	-7.8
Neto priliv doznaka (u procentima BDP-a)	5.2	6.1	5.6	4.6	5.0	4.9
Bilans tekućeg računa (u procentima BDP-a)	-5.2	-4.8	-6.9	-4.3	-5.2	-5.9
Prilivi neto stranih direktnih investicija (u procentima BDP-a)	6.2	7.4	7.8	6.2	5.8	5.6
Spoljni dug (u procentima BDP-a)	68.9	61.3	61.8	67.1	64.4	61.7
Realni rast privatnih kredita (u procentima, prosek perioda)	1.9	3.7	6.9	9.2	n.a.	n.a.
Nenaplativi krediti (kao procenat bruto kredita, na kraju perioda)	9.8	5.7	4.1	3.7	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (u procentima, prosek perioda)	13.5	12.7	10.4	9.0	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti mladih (u procentima, prosek perioda)	31.9	29.7	27.5	26.3	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (u procentima, prosek perioda)	54.0	54.5	54.6	54.0	n.a.	n.a.
BDP po glavi stanovnika, mereno paritetom kupovne moći (u konstantnim međunarodnim dolarima)	16,599	17,842	18,972	18,840	20,393	n.a.

Izvori: Državni organi, procene i projekcije Svetske banke.

Čitajte ovaj izveštaj na internetu:
www.worldbank.org/eca/wbrer

