ALBANIJA

- Albaniju su u kratkom razmaku pogodila dva razorna šoka: zemljotres u novembru 2019. godine i pandemija virusa COVID-19 na proleće 2020. godine koja je zamrzla velike delove ekonomije.
- Oslanjanje na turizam, bliske veze sa teško pogođenom italijanskom ekonomijom i ograničeni fiskalni prostor čine Albaniju posebno osetljivom na krizu izazvanu pandemijom virusa COVID-19.
- Čak i u osnovnom scenariju u kome se većina ekonomskog života nastavlja od početka leta, očekuje se da se godišnji rast BDP-a smanji na -5 procenata u 2020. godini.
- Predviđa se da će recesija i mere ekonomske podrške povećati fiskalni deficit na 5,4 BDP-a u 2020. godini, povećavajući javni dug do 75,8 procenata BDP-a.
- Nakon prevazilaženja krize, očekuje se da će normalizacija ekonomskih aktivnosti i obnova nakon zemljotresa potaknuti nagli rast, ali je u srednjem roku neophodno sprovođenje strukturnih reformi.
- Pošto je kriza izazvana virusom COVID-19 bez presedana, neizvesnost u vezi sa prognozama je neobično velika

Skorašnja ekonomska kretanja

Albanija je u kratko roku doživela dva snažna šoka: razorni zemljotres krajem 2019. godine i globalnu pandemiju virusa COVID-19 početkom 2020. godine. Ovi šokovi dominiraju nedavnim ekonomskim kretanjima i kratkoročnim izgledima za ekonomiju.

Zemljotres koji je 26. novembra pogodio Albaniju bio je snažan. Zemljotres je bio jačine 6,3 po Rihterovoj skali, prozrokovao je 51 smrtnih slučajeva i raseljavanje 17000 ljudi koji su izgubili svoje domove. Šteta na fizičkoj imovini i gubici procenjeni su na oko 7,5 procenata BDP-a. Šteta je dostigla 26,4 procenata bruto investicija u osnovna sredstva iz 2018. godine. Turizam i stanovanje[1] su najteže pogođeni, mada su takođe oštećene i zgrade iz sektora obrazovanja, zdravstva i ostala javna infrastruktura, proizvodnja i trgovina. Aktivnosti albanske vlade i međunarodnih partnera pomogle su ublažavanju negativnog uticaja na ljude i ekonomiju.

Rast je usporio sa 4,1 procenata u 2018. godini na 2,2 procenata u 2019. U prvoj polovini 2019. godine suša je već smanjila proizvodnju energije. Budući da su se veliki energetski projekti finansirani kroz SDI usporili, investicije su se takođe usporile, a potrošnja je postala glavni pokretač ekonomije. Kada je novembarski zemljotres poremetio BDP u četvrtom tromesečju, i potrošnja i investicije su se dramatično smanjili.

Na donatorskoj konferenciji u februaru 2020. godine je taman prikupljeno 1,15 milijardi evra za obnovu, kada je u martu pandemija virusa COVID-19 gurnula zemlju u nezapamćenu i trajnu krizu javnog zdravlja. Kako bi obuzdala širenje virusa, Albanija je naredila privremeno zatvaranje ključnih ekonomskih sektora poput restorana, pozorišta i neesencijalne trgovine; ograničeno je kretanje ljudi; i objavljena su opsežna ograničenja na domaća i međunarodna putovanja. Mnoge industrije kojima je rad i dalje dozvoljen, među njima tekstilna industrija, rudarstvo, pozivni centri i građevinarstvo, morale su da ograniče poslovanje da bi poštovale ograničenja. S obzirom na trenutne poremećaje i nesigurnosti o tome šta sledi, i domaćinstva i preduzeća takođe odlažu neesencijalnu potrošnju. Veliki ekonomski poremećaji kod glavnih trgovinskih partnera, kao što je Italija, takođe su dovele do propadanja izvoznih porudžbina.

Albanija je ušla u krizu sa malo prostora za fiskalnu i monetarnu politiku. Uprkos postepenom padu javnog duga i potvrđenom S&P rejtinu B+ u februaru,

[1] Potrebno je obnoviti 11.490 stambenih jedinica kategorisanih kao potpuno uništene ili srušene. Još 83.745 stambenih jedinica je donekle oštećeno, pa im je potrebno popravljanje i preuređivanje. U opštini Drač, najvećoj turističkoj destinaciji Albanije, nije uništeno mnogo hotela, ali se mnoge stambene zgrade takođe izdaju turistima.

javni dug, koje je 2019. godine iznosio 68 procenata BDP-a, je visok. Takođe postoje značajne potencijalne obaveze i fiskalni rizici koji proističu iz javno-privatnih partnerstava i javnih preduzeća u sektoru energetike. Štaviše, nakon što je referentna kamatna stopa smanjena na 0,5 procenata u martu, ostalo je malo prostora za bilo koju konvencionalniju monetarnu politiku.

Banke su dobro kapitalizovane, veoam likvide i uglavnom se finansiraju iz depozita. Problematični krediti (NPL) su smanjeni obaveznim otpisima, prodajom i vansudskim rešavanjem. Nakon što je centralna banka počela da se bavi pitanjem dominacije evra u domaćim transakcijama, udeo kredita u stranim valutama je pao sa 60 procenata u 2015. na 50,1 procenata u 2019. godini. Devizni depoziti, što u određenoj meri odražava relativno visoke doznake, povećani su na 54,6 procenata u ukupnim depozitima.

Kada je počela kriza, deficit tekućeg računa već je bio velik, ali je bio podmiren rezervama. Deficit tekućeg računa se proširio sa 6,7 procenata BDP-a 2018. na 7,6 procenata BDP-a u 2019. godini. Uprkos rekordno visokim prihodima od turizma u 2019. godini, nizak izvoz roba i energije uz visok stepen uvoza energije izazvali su povećanje deficita tekućeg računa. Strane direktne investicije (SDI) u Albaniji smanjile su se na 7,6 procenata BDP-a sa završetkom faze velikih investicionih projekata u sektoru energetike i transporta gasa. Devizne rezerve, koje se neprekidno povećavaju već nekoliko godina, dostigle su 3,3 milijarde evra do kraja 2019. godine; njihov obuhvat za više od 6 meseci uvoza roba i usluga je adekvatna zaštita od štetnih šokova.

Projekcije i rizici

Zajedno, prošlogodišnji zemljotres i ovogodišnja pandemija virusa COVID verovatno će dovesti Albaniju u recesiju i izložiti njene eksterne i fiskalne osetljivosti. Očekuje se da će vladin paket za obnovu nakon zemljotresa u iznosu od 160 miliona evra, uglavnom za stambeni sektor i potrošnju privatnog sektora podržati kratkotrajno povećanje BDP-a uslovljeno domaćom potražnjom, što je uglavnom bio slučaj nakon sličnih katastrofa.

Međutim, trenutna zdravstvena kriza značajno je umanjila izglede za rast Albanije. Efekti šokova ponude i potražnje na ekonomiju mogli bi obrušiti na ekonomiju u nekoliko rundi. Ekonomija bi se suočila sa poremećajima u globalnim lancima snabdevanja i smanjenjem ponude radne snage zbog karantina i socijalnog distanciranja. S obzirom na akutnu nesigurnost u pogledu trajanja i napredovanja pandemije, mogu se javiti dodatni efekti potražnje jer će radnici gubiti svoje prihode, naročito u najpogođenijim sektorima, kao što su turizam i ugostiteljstvo, proizvodnja i neesencijalna trgovina. U najverovatnijem slučaju pada raspoloživog dohotka, domaćinstva će trošiti manje, posebno trajnih proizvoda, što bi sprečilo da obnova dostigne svoj puni efekat. Trgovinski poremećaji i averzija stranih investitora preka riziku će takođe verovatno dodatni određeni pritisak. Izloženost Albanije Italiji, najugroženijoj zemlji u EU, je znatna: Italija prima 47 procenata izvoza (uglavnom proizvodnje) i predstavlja izvor od 9,7 procenata SDI. Kako se recesija bude širila po celoj EU, očekuje se da će eksterni šokovi biti veći: EU prima 94,9 procenata izvoza i pruža 44 procenata SDI.

Pošto je razvoj pandemije COVID-19 toliko neizvestan, ovde predstavljamo dva scenarija za projekcije za 2020. godinu. Osnovni scenario pretpostavlja da će se pandemija u Evropi uskoro usporiti, dovoljno da mere ograničavanja mogu da budu potpuno ukinute do kraja juna, a normalne ekonomske aktivnosti nastavljene u drugoj polovini 2020. godine. U pesimističnom scenariju, pandemija se nastavlja, a mere ne mogu biti ukinute do kraja avgusta.

Prihodi od turizma samo po sebi iznose oko 15 procenata BDP-a, ali ako se obuhvate povezani indirektni efekti na građevinarstvo, zapošljavanje i druge industrije, turizam je odgovoran za oko 26 procenata u BDP-u.[2] Turizam, koji je izrazito sezonski

[2] Svetski savet za turizam i trgovinu 2018.

i najveći doprinos daje u trećem tromesečju, bi se stoga oslanjao na sposobnost vlasnika objekata da sprovedu obnovu nakon zemljotresa, ali se očekuje da će to biti odloženog zbog mera izolacije. Ako mere sprečavanja širenja virusa COVID budu ukinute do kraja juna, u kombinaciji sa posledicama zemljotresa, očekuje se da će projekcije za turizam iapk biti niže za jednu trećinu.

Albanska ekstraktivna industrija takođe će biti teško pogođena padom svetske tražnje, što se može videti na nižim cenama robe i neprekidnom padu cena nafte, što izaziva velike fiskalne i ekonomske posledice.

Prema osnovnom scenariju, 2020. godina će uvesti Albaniju u recesiju. Očekivalo se da će rast zemlje porasti na 3,4 procenata zbog obnove i povratka na normalnu proizvodnju energije, ali je sada projektovano da će troškovi vezani za COVID-19 i povezana ograničenja izazvadi smanjenje BDP-a za 5 procenata (Tabela 1). Predviđa se pad ukupnog realnog izvoza za 25 procenata, na osnovu smanjenje aktivnosti u turizmu, ekstrativnoj industriji i proizvodnji; uvoz bi se smanjio za 9,5 procenata. Manje ekonomske aktivnosti i veće nesigurnosti takođe bi umanjile privatne investicije i potrošnju. Očekuje se da će vlada dati veliki doprinos domaćoj potražnji zbog obnove i paketa mera vezanih za COVID-19. U 2021. godini se očekuje oporavak rasta na procenjenih 8,8 procenata, vođen osnovnim efektima na izvoz, potrošnju i investicije.

Procenjeni manjak prihoda dovešće do velikih fiskalnih neravnoteža u 2020. godini. Povećana potrošnja vezana za krizu za potrebe obnove i zdravstva, nezaposlenosti i naknada za socijalne transfere povećaće potrošnju sa 29,7 procenata BDP-a u 2019. godini na 32,4 procenata. U kombinaciji sa naglim padom poreskih prihoda, sa 25,7 procenata na 24,2 procenata BDP-a, fiskalni deficit će se povećati na 5,4 procenata BDP-a. Mnogo niži prihodi i stroži uslovi finansiranja mogu dovesti do smanjenja potrošnje. Projektovano je da će se odnos duga prema BDP-u povećati na 75,8 procenata.

Očekuje se povećanje deficita tekućeg računa na 12 procenata u 2020. godini. Spoljne neravnoteže su i dalje povišene, jer se predviđa da će neto SDI pasti sa 7,6 na 6,7 procenata BDP-a u 2020. godini, a da će potrebe za spoljnim finansiranjem za amortizaciju spoljnog duga države biti velike. Faktor ublažavanja može se ogledati u tome što Albanija ima dovoljno međunarodnih rezervi

Prema pesimističnom scenariju, Albanija se mora suočiti sa ozbiljnijom recesijom, jer se BDP smanjuje za gotovo 7 procenata. Očekuje se da će veliki šokovi domaće potražnje biti posledica dužeg prekida i smanjenja aktivnosti i oštrijeg smanjenja prizvodnje i ekstraktivnog izvoza. U ovom scenariju se potrošnja ozbiljnije smanjuje, za oko 2,2 procenata u 2020. godini, sa dodatnim padom zaposlenosti i zarada, gde bi mere sprečavanja širenja virusa sprečine neesencijalnu maloprodaju. Zabrinutosti o likvidnosti dodatno bi odvratile privatna ulaganja. U poređenju sa osnovnim scenarijem, srednjoročni izgledi za rast bi se smanjili, sa rastom nezaposlenosti i pogoršanjem finansijskog zdravlja preduzeća.

U pesimitičnom scenariju, unutrašnja i spoljna neravnoteža bi se dodatno pogoršale. Pad neto izvoza u 2020. godini rezultirao bi procenom deficita tekućeg računa od 13,2 procenata BDP-a, što bi Albanija teško uspela da finansira. Značajan nedostatak prihoda pogoršao bi fiskalni deficit koji bi, dostižući 6,0 procenata BDP-a, gurnuo javni dug i dug sa garancijama države do 77,5 procenata BDP-a. Imajući u vidu neizvestan razvoj pandemije i mogućnost drugog talasa, projekcije su izložene znatnom riziku.

Tabela 1: Albanija: Projekcije za 2020.

	Pre COVID-19	**Osnovni scenario**	Pesimistični scenario
Realan rast BDP-a	3.3	-5.0	-6.9
Potrošnja	3.1	-1.6	-2.2
Investicije	7.7	1.0	0.8
Izvoz	2.7	-25.0	-30.0
Uvoz	4.6	-9.5	-10.6

Napomena: Procene zaposlenih Svetske banke. Scenario pre pandemije virusa COVID-19 uključuje efekte zemljotresa i obnove.

U cilju podržavanja ekonomije tokom ove krize, Albanija je najavila niz mera javnih politika. Pored

izdvajanja 20 miliona dolara više za zdravstvenu zaštitu i borbu protiv virusa, ove mere uključuju:

- Fond za garanciju kredita za preduzeća koja će imati poteškoća u isplati zarada i doprinosa na socijalno osigurannje (100 miliona USD)
- Dodatne socijalne transfere za siromašne, mala preduzeća i naknade za nezaposlene (65 miliona USD)
- Humanitarne vanredne situacije: 20 miliona USD za operativne humanitarne hitne slučajeve.
- Amnestiju na kazne za kašnjenje u plaćanju računa za energiju, što će pogoditi oko 211.000 ljudi (150 miliona USD)
- Reprogramiranje plaćanja poreza na dobit preduzeća za preduzeća sa prometom od US$17–120 miliona.
- Produženje rokova otplate kredita za preduzeća i pojedince koji su u poteškoćama zbog virusa COVID-19: mogu se obratiti finansijskim institucijama da reprogramiraju otplatu kredita ili odložiti plaćanje kamate. Ako se postigne sporazum, banke ne treba da povećavaju rezervisanje za ove kredite, a to takođe ne utiče na kreditni status zajmoprimca.
- Obustava plaćanja zakupa za pogođena domaćinstva i mala preduzeća.
- Budžetsku rezervu koja je veća za 10 miliona USD.

Paket mera politike ublažiće neke gubitke privatnog sektora,[3] ali treba rešiti određene izazove dizajna i sprovođenja kako bi se maksimalno iskoristila delotvornost ovog paketa. Vlasti takođe moraju da osmisle krajnju izlaznu strategiju:

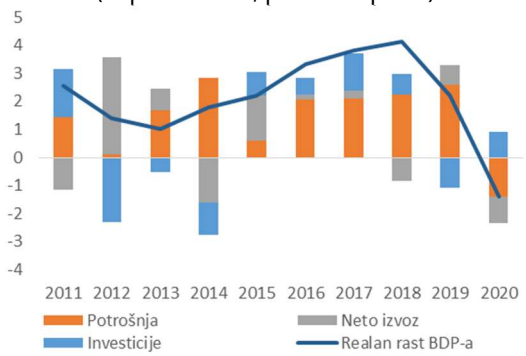
- U prvoj fazi, kreditno restrukturiranje i garantni fond mogu imati ograničen obuhvat, jer preduzeća možda neće biti dovoljno finansijski zdrava niti će imati pravi podsticaj za izbegavanje otpuštanja.
- Mere mogu takođe biti potrebne za preduzeća u sektorima koji nisu direktno pogođeni, ali trpe zbog poremećaja u snabdevanju. Veličina neformalnog sektora takođe sugeriše da mnogi pojedinci pogođeni ovom krizom neće biti obuhvaćeni merama usmerenim na formalni sektor.
- Iako je reagovanje na epidemiju hitno po prirodi, obnova nakon zemljotresa ne sme pasti u zaborav. Mada je pandemija privremeno zaustavila mnoge projekte obnove, od presudnog je značaja da se nastavi sa radovima tamo gde je to bezbedno. Ovi projekti takođe mogu podstaći ekonomiju Albanije u 2020. i 2021. godini.

Da bi ubrzala ekonomski oporavak i održala veći srednjoročni rast, Albanija mora da se pozabavi i fiskalnom neravnotežom i problemom produktivnosti. Iako ekstremni, kombinovani šokovi epidemije i zemljotresa naglašavaju važnost unapređenja otpornosti i ojačavanja makroenomskih bilansa i izgradnje privatnog sektora. Dodatni izazovi povezani su sa održivim korišćenjem životne sredine i upravljanjem smenama između sela i grada. Strukturne reforme za poboljšanje poslovnog okruženja i rešavanje drugih područja koja predstavljaju prepreke za održivi i veći ekonomski rast takođe će pomoći da se ekonomija učini otpornijom.

[3] Do 7. Aprila, Vlada je razmatrala proširenje paketa merama za poboljšanje likvidnosti i podršku pogođenim domaćinstvima.

Potrošnja je pokretala rast u 2019. godini, ali su investicije smanjene.

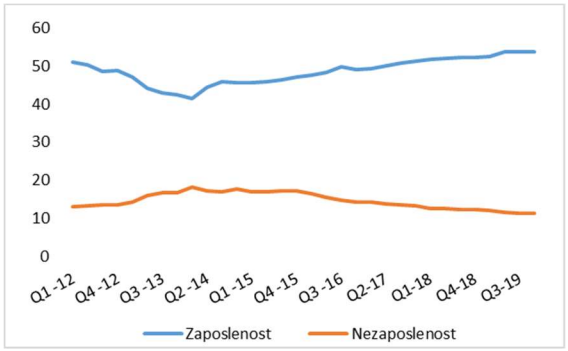
(doprinos rastu, procentni poeni)



Izvor: INSTAT i Svetska banka

Rast je podržao oporavak tržišta rada.

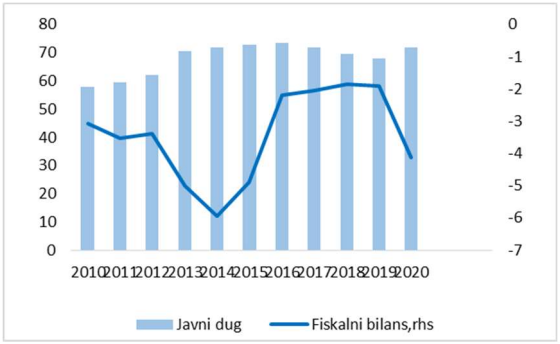
(u procentima)



Izvor: INSTAT.

Dug opada sa ograničavanjem potrošnje.

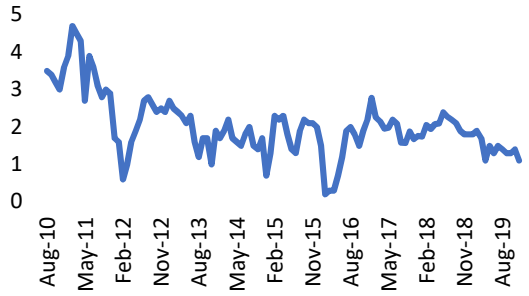
(procenat BDP-a)



Izvor: Ministarstvo finansija i Svetska banka.

Inflacija se zadržala ispod ciljane inflacije od 3 procenta, te je stoga monetarna politika ponovo bila akomodativna.

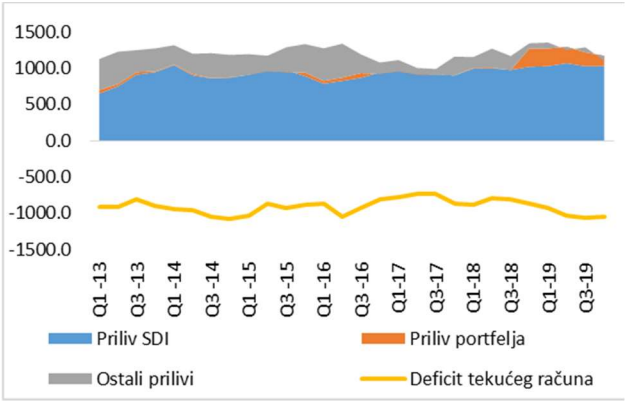
(u procentima)



Izvor: Banka Albanije i Svetska banka.

Stalni tokovi koji ne stvaraju dugove (SDI) u potpunosti pokriveni deficitom tekućeg računa.

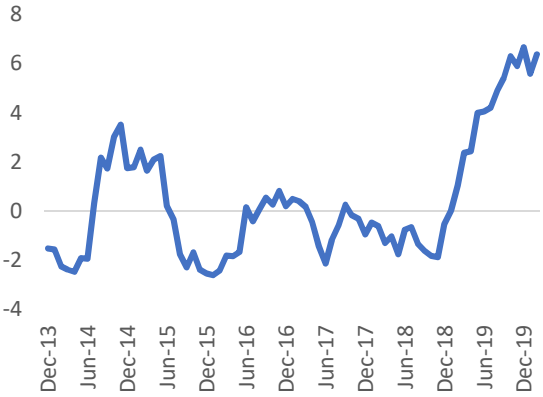
(milioni evra)



Izvor: Banka Albanije i Svetska banka.

Obnovljen kreditni rast.

(kredita privredi, procenti)



Izvor: Banka Albanije i Svetska banka.

Albanija: Odabrani makroekonomski pokazatelji, 2014 – 22

ALBANIJA	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020[f]	2021[f]	2022[f]
Realni rast BDP-a (procenat)	1.8	2.2	3.3	3.8	4.1	2.2	-5.0	8.8	3.6
Struktura (procentni poeni):									
Potrošnja	5.9	0.0	4.8	3.7	3.9	2.6	-1.3	3.1	2.8
Investicije	-2.5	0.6	-1.7	-0.2	1.0	-1.1	0.2	1.2	0.8
Neto izvoz	-1.6	1.6	0.2	0.3	-0.8	0.7	-4.0	4.5	0.0
Izvoz	0.3	0.3	3.3	4.0	1.0	2.0	-8.5	9.8	1.9
Uvoz (-)	1.9	-1.3	3.1	3.7	1.8	1.3	-4.5	5.3	1.9
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	1.6	1.9	1.3	2.0	2.1	1.4	2.1	2.4	2.8
Javni prihodi (procenat BDP-a)	26.3	26.4	27.6	27.7	27.6	27.8	27.0	27.9	27.5
Javni rashodi (procenat BDP-a)	32.3	30.9	29.6	29.8	29.4	29.7	32.4	30.5	29.8
Od čega:									
Fond zarada	5.1	5.1	4.6	4.7	4.5	4.6	4.8	4.8	4.8
Socijalni transferi	11.8	11.3	12.0	12.0	11.6	11.9	13.3	12.7	12.0
Kapitalni izdaci	4.3	4.4	4.0	4.4	4.8	4.5	5.9	5.1	4.8
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-6.0	-4.5	-2.0	-2.0	-1.8	-1.9	-5.4	-2.6	-2.3
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-3.1	-2.2	0.5	0.0	0.4	0.2	-3.0	-0.1	0.0
Javni dug (procenat BDP-a)	66.1	69.1	68.7	67.8	64.6	63.5	71.2	65.9	63.9
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	72.0	72.7	72.3	71.9	69.7	68.0	75.8	70.4	68.4
Od čega: Spoljni	29.6	34.2	32.6	32.6	32.9	31.5	34.9	30.4	30.4
Izvoz robe (procenat BDP-a)	9.3	7.5	6.7	6.9	7.7	6.8	6.3	5.9	5.8
Uvoz robe (procenat BDP-a)	31.6	29.9	30.9	31.3	30.2	32.0	30.4	28.7	28.3
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	3.2	5.1	7.4	9.4	8.6	11.4	4.7	8.5	8.6
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-19.0	-17.3	-16.8	-15.1	-13.8	-13.8	-19.4	-14.3	-13.8
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	5.9	5.8	5.7	5.5	5.2	5.2	5.0	5.0	5.0
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-10.8	-8.6	-7.6	-7.5	-6.7	-7.6	-12.0	-7.5	-6.8
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	8.1	8.0	8.7	8.6	8.0	7.6	6.7	7.5	7.7
Spoljni dug (procenat BDP-a)	69.5	74.4	73.5	68.7	62.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	-1.3	-1.8	-2.1	-2.3	-3.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	22.8	18.2	18.3	13.2	11.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	17.5	17.1	15.2	13.7	12.3	11.5	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	32.5	33.2	28.9	25.9	23.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	53.7	55.7	57.5	58.3	59.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Izvori: državni organi zemlje, projekcije i procene Svetske banke.

Napomena: Stopa nezaposlenosti mladih odnosi se na populaciju starosti od 15-29 godina.

Doprinos statističko odstupanju podeljen je 80 i 20 procenata između Potrošnje i Investicija.

Investicije obuhvataju i promene zaliha.

BOSNA I HERCEGOVINA

- Pandemija koronavirusa predstavlja najozbiljniju pretnju ekonomiji BiH nakon globalne finansijske krize.
- Uprkos značajnom smanjenju unutrašnjih i spoljnih neravnoteža, izgledi za rast za 2020. godinu su mnogo manje optimistični nego što su bili ranije, uglavnom zbog pandemije virusa COVID-19, ali i zbog političkog zastoja, niske kapitalnih rashoda i sporog napretka reformi.
- Neposredni izazov za vladu je da spreči dalje širenje infekcije virusom COVID-19, ojača medicinsku negu i suprotstavi se negativnim ekonomskim efektima mera za sprečavanje širenja infekcije.
- Najavljeno je nekoliko mera politika za ograničavanje ljudskih i ekonomskih troškova pandemije. Međutim, složenost institucionalnog uređenja zemlje i ograničeni resursi ograničavaju pružanje podrške.

Skorašnja ekonomska kretanja

Ekonomija BiH, koja je već beležila usporavanje, sada je suočena sa mogućnošću duboke recesije pošto izbijanje koronavirusa pogađa ekonomske aktivnosti. Realan rast BDP-a je 2019. godine usporio sa 3,6 procenata 2018. godine na procenjenih 2,8 procenata zbog manje podržavajućeg spoljašnjeg okruženja i domaće političke nesigurnosti. Sporiji rast u evrozoni, najvećem izvoznom tržištu BiH, i regionalni trgovinski sporovi doprineli su padu izvoza, kao i padu industrijske proizvodnje, što je delom posledica privremenog prekida proizvodnje u velikim izvoznim firmama. Odloženo formiranje vlade takođe je odložilo kreiranje politika i oslabilo je poverenje u ekonomiju. Rast potrošnje je umeren, uz dodatnih 2,6 procentnih poena (pp) u odnosu na rast iz 2019. godine, investicije su dodale 0,4 pp, ali je neto izvoz smanjen za 0,2 pp. Noviji podaci za prvo tromesečje 2020. godine ukazuju na naglo usporavanje ekonomske aktivnosti kao rezultat trenutne pandemije.

Očekuje se da će već visoka nezaposlenost biti povećana kao rezultat situacije sa virusom COVID -19. Stopa nezaposlenosti pala je sa 18,4 procenata u 2018. godini na 15,7 procenata, sa rastom zaposlenosti[4] sa 34,3 na 35,5 procenata, iako je stopa aktivnosti nepromenjena. Međutim, tržište rada i dalje pati zbog visoke strukturne nezaposlenosti, a pad stope nezaposlenosti delimično odražava starenje populacije smanjivanje radne snage. Otvaranje radnih mesta je bilo minimalno, a epidemija virusa COVID-19 sada preti da ugrozi značajan deo postojećih radnih mesta, naročito u sektoru usluga. Tržište rada BiH predstavlja ogroman izazov u krizi koja se razvija, sa više od 20.960 izgubljenih radnih mesta u FbiH od početka pandemije do 14. aprila, prema podacima poreske administracije FbiH. Vlasti u RS procenjuju da je izgubljeno oko 800 radnih mesta.

Očekuje se da će se niska inflacija 2019. godine preneti u 2020. godinu. Potrošačke cene u proseku su porasle za 0,6 procenata u 2019. godini. Hrana i transport su dve najveće komponente indeksa potrošačkih cena — globalne cene hrane, stočne hrane i piža u proseku su pale za 4,3 procenata u 2019. godini, a globalne cene nafte pale su za 9,9 procenata. Niže cene hrane i nafte kombinovane su sa slabim pritiskom inflacije tražnje na cene. Početkom aprila 2020. godine, zbog efekata smanjenja cena nafte na globalnim tržištima, vlada FbiH odlučila je da nametne maksimalne marže na trgovinu naftnim derivatima. Kao rezultat toga, lokalne cene benzina su pale.

Očekuje se da će finansijski sektor ostati stabilan čak i sa pandemijom virusa COVID-19. Kreditni rast je pozitivan i ubrzava se u 2019. godini, a krediti rastu brže u sektoru domaćinstava nego privrede. Većina banaka je dovoljno kapitalizovano, likvidno i profitabilno, ali se učinak banaka u stranom i domaćem vlasništvu razlikuju. Domaće

[4] Anketa radne snage 2019.

banke pate od niže kapitalizacije, velikog broja problematičnih zajmova i padajućih marži u posredovanju. Problematični krediti su visoki na 7,4 procenata (četvrto tromesečje 2019. godine), ali se čini da ih većina banaka dovoljno obezbeđuje.

Očekuje se da će se fiskalni deficit zadržati u 2020. godini zbog pandemije virusa COVID-19. Deficit je 2019. godine bio procenjen na 0,5 procenata[5] BDP-a, što je pad u odnosu na suficit od 2,5 procenata[6] u 2018. godini, pošto je rast javne potrošnje nadmašio solidno povećanje prihoda. Glavni pritisak na povećanje potrošnje bio je vezan za fond zarada u javnom sektoru: nakon nekoliko godina zamrzavanja, oba entiteta su povećala zarade za zaposlene u javnom sektoru, a FBiH je povećala minimalnu penziju za 3,2 procenta. Kapitalni rashodi povećani su za 3,6 pp u 2019. godini uglavnom zbog ulaganja u puteve, a ukupni javni dug na kraju godine je iznosio umerenih 33,1 procenata BDP-a. Fiskalna disciplina je zadržana u velikoj meri, oslobađajući prostor za rešavanje troškova ljudi i ekonomskih troškova pandemije. Ipak, s dodatnim potrebama za finansiranjem koje su vlasti najavile, procenjuje se da će javni dug porasti na oko 37,4 procenata u 2020. godini.

Deficit tekućeg računa je u 2019. godini smanjen na 3,7 procenata. Ova poboljšanja su rezultat povećanih transfera radnika i usluga koji nadoknađuju rastući trgovinski deficit. Izvoz je smanjen za 2,3 procenata, a uvoz povećan za 1,3 procenata. Izvoz je umanjen usporavanjem ekonomskog rasta u EU i gubitkom tržišta nekih roba usled regionalnih trgovinskih sporova. Povećanja drugih komponenti deficita tekućeg računa, kao što je suficit usluga koji potiče od izgradnje, transporta, putovanja i doznaka, bili su dovoljni, podržani od strane SDI i drugih investicija, za finansiranje značajnog dela deficita tekućeg računa. SDI su porasle za 12,1 posto u 2019. godini i, zajedno sa drugim investicijama, su bile dovoljne za finansiranje deficita tekućeg računa. Čini se da je pokrivenost rezervi adekvatna zahvaljujući zvaničnom prilivu, doznakama i SDI. Budući da se monetarnom politikom upravlja preko valutnog odbora, važno je da Centralna banka BiH (CBBiH) ostane nezavisna u krizama. Posebno je važno da se rezerve ne koriste za finansiranje deficita tekućeg računa. Zbog pandemije virusa COVID-19, očekuje se širenje deficita tekućeg računa jer se uslovi trgovine pogoršavaju, a primanja od drugih trgovinskih usluga usporavaju.

Projekcije i rizici

Na projekcije utiču mere preduzete za borbu protiv pandemije. Ono što je počelo kao šok za zdravstveni sektor brzo je postalo ekonomska kriza koja je prouzrokovala šokove i na strani ponude i potražnje. Lanci za proizvodnju i snabdevanje u BiH su poremećeni zbog uvođenja mera za obuzdavanje pandemije.

Projekcije su podložne značajnoj neizvesnosti. Osnovni scenario pretpostavlja da će region uspeti da zaustavi plimu koronavirusa, tako da će mere obuzdavanja virusa biti u potpunosti ukinute do sredine godine. Svetska banka procenjuje da će BiH ući u recesiju u 2020. sa smanjenjem godišnjeg rasta za 3,2 procenata. Očekuje se da će prvo tromesečje biti blago pozitivno, nakon čega sledi oštar pad u drugom tromesečju i delimično negativno treće tromesečje za početkom oporavka ekonomskih aktivnosti. Ovaj scenario zavisi od dužine trajanja pandemije i obima državnih programa potrebnih za stabilizaciju ekonomije (Tabela 1).

Tabela 1: BiH: Projekcija rasta 2020.

	Pre COVID-19	Osnovni scenario	Pesimistični scenario
Realan rast BDP-a	3.4	–3.2	–4.2
Potrošnja	3.3	–2.7	–3.8
Investicije	1.0	–6.2	–7.1
Izvoz	3.0	–8.8	–10.0
Uvoz	5.0	–6.5	–7.5

[5] Globalni fiskalni okvir BiH za period 2020–22.

[6] Vidi konsolidovane podatke Centralne banke BiH, dostupne na veb sajtu Centralne banke BiH; konsolidovani podaci za 2019. godinu će biti dostupni u junu 2020.

Napomena: Stope rasta u procentima.

Efekti na malu i otvorenu ekonomiju BiH (spoljnotrgovinska razmena je 81,3 procenata BDP-a) će uticati na gotovo svaki sektor ekonomije. Pored uvedenih mera zaštite, akutna kontrakcija u turizmu i povezanim sektorima, kao što su smeštaj i hrana; nekretnine (5,0 procenata); transport; i veleprodaja i maloprodaja duboko će smanjiti privatnu potrošnju koja je i dalje glavni pokretač ekonomije (74 procenata BDP-a), ali se očekuje i pad za –1,9 procenata u 2020.

Prekidi u lancu snabdevanja i niža potražnja iz EU prouzrokovaće pad proizvodnje i izvoza roba i usluga. U odnosu na 2018. godinu predviđa se pad izvoza za 8,8 procenata i uvoza za 6,5 procenata, kako potražnja opada, kako u EU tako i u zemljama Zapadnog Balkana.

Očekuje se da će i ulaganja u 2020. godini snažno pasti (–6,2 procenata). U 2019. godini BiH se već suočila sa ozbiljnim padom industrije i izvozno orijentisane proizvodnje (drugi najveći pojedinačni sektor, koji imao udeo od 14,2 procenata u BDP-u), a očekuje se dalji pad od –6,5 procenata u 2020. godini, doduše uz manje izražen uticaj na proizvodnju hrane, pića i higijenskih proizvoda. Sektori orijentisani na domaće tržište ili povezani sa *online* uslugama će verovatno biti manje direktno pogođeni pandemijom virusa COVID-19 zbog veće potražnje ili manjih poremećaja; oni uključuju poljoprivredu, informaciono-komunikacione tehnologije (IKT), zdravstvo i socijalne usluge. Gledajući stranu rashoda BDP-a, jedini stabilizator čini javna potrošnja, gde se očekuje rast za 0,8 procenata.

Povećane potrebe za finansiranjem preokrenuće nedavnu putanju dugovanja, ali se očekuje da će dug ostati održiv. Fiskalni deficit bi se ove godine trebao proširiti za 3,7 procenata BDP-a u odnosu na prošlu godinu. U poređenju sa dogovorenim globalnim fiskalnim okvirom, očekivani pad je od 1,2 posto suficita na 3,7 posto deficita zbog veće potrošnje na zdravstvenu, socijalnu i ekonomsku podršku i nižih prihoda. Vlasti planiraju da prošire mrežu socijalne sigurnosti u zemlji kako bi pružile pomoć pojedincima, npr. produženjem naknada za slučaj nezaposlenosti; oni takođe razmatraju mere za podršku preduzećima koja su najviše pogođena krizom. Budući da će deo povećanih potreba za finansiranjem biti zadovoljen kroz zaduživanje, predviđa se da se odnos duga opšte države i BDP-a poveća sa 33 procenata u 2019. na 37,4 procenata ove godine. Inflacija će ponovo biti stabilna: uz slabu potražnju i manju privatnu potrošnju, pritisak na potrošačke cene vršiće se na troškove transporta i stanovanja, koji u velikoj meri zavise od cena nafte i čine 27,3 procenata IPC.

Pesimističan scenario pretpostavlja duže trajanje pandemije i potrebu da se mere produže na treće tromesečje 2020. godine, što bi uzrokovalo smanjenje BDP-a od 4,2 posto (Tabela 1). I na strati proizvodnje i na strani rashoda, sve komponente BDP-a bile bi ozbiljnije smanjene. Uticaj na usluge i industriju bi se intenzivirao; na strani rashoda, posebno bi bili pogođeni izvoz i potrošnja. Fiskalni deficit bi dostigao 5,7 procenata BDP-a, zbog značajnog manjka prihoda, uglavnom u direktnim i indirektnim poreskim prihodima. Tekuća potrošnja, posebno za transfere i socijalna davanja, trebalo bi da se poveća, povećavajući javni dug do oko 40 procenata BDP-a. Slično tome, pozicija platnog bilansa bi se dodatno pogoršala, a deficit tekućeg računa bi se povećao na 5,6 procenata BDP-a.

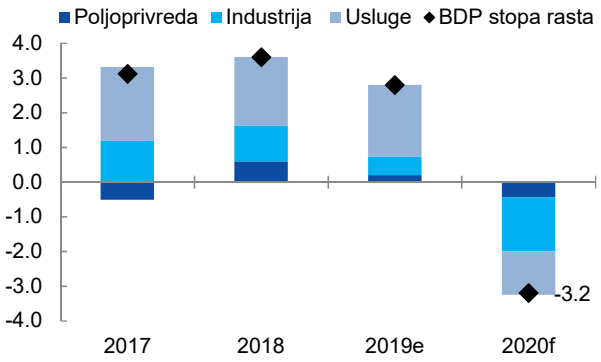
Postoje značajni rizici po ekonomske prilike, kako domaće tako i eksterne. Kratkoročno je najveći rizik COVID-19. Poteškoće sa brzim obuzdavanjem pandemije mogle bi da dovedu do pesimističnog scenarija. Ekonomska kriza koja se trenutno razvija, zajedno sa izazovnim političkim okruženjem, će otežati sprovođenje novog socio-ekonomskog programa, posebno u oblastima kao što su infrastruktura, energetika i transport, što bi moglo dodatno uticati na rast. Tokom i nakon krize koja se trenutno razvija, glavni izazov će biti suočavanje sa nezaposlenošću i minimiziranje efekata otpuštanja u privatnom sektoru. Glavni eksterni rizik za BiH će i dalje biti spor rast u EU i političke tenzije u regionu.

Najavljeni fondovi solidarnosti i garantni fondovi i drugi elementi odgovora države mogu da pomognu ublažavanje ekonomskih i socijalnih uticaja krize bez presedana. Vlasti u BiH odgovorile su merama za zaštitu pogođenih ekonomskih sektora i domaćinstava i jačanjem otpornosti zdravstvenog sektora na COVID-19. Vlade entiteta su do sada izdvojile oko KM 100 miliona (0,28 procenata BDP-a) za zdravstvenu potrošnju koja se odnosi na pandemiju. RS je odložila rok za plaćanje poreza preduzećima sa 31. marta na 30. jun i ubrzava refundaciju poreza i doprinosa za socijalno osiguranje. Takođe planira da uvede jednokratnu podršku od 1.000KM po zdravstvenom radniku. Prilikom rebalansa budžeta, vlada FbiH je najavila da će ukupno biti izdvojeno oko KM 1 milijarde (3 procenta BDP-a) za podršku ekonomiji, kroz uspostavljanje posebnih fondova (1) za stabilizaciju ekonomije, uglavnom kroz podršku izvoznih kompanija; i (2) za održavanje i poboljšanje likvidnosti preduzeća i sprečavanje gubitka radnih mesta. Banke su najavile šestomesečni moratorijum na otplatu kredita za poslovni sektor i pojedince koji imaju poteškoće u otplati kredita. Sa razvijanjem ovih mera, naročito onih koje se odnose na uspostavljanje novih fondova, važno je osigurati da podrška bude transparento raspoređena, pažljivo targetirana, fiskalno održiva i da lako može biti smanjena.

Van pitanja krize, veoma je važno da BiH nastavi svoju putanju strukturnih reformi za rešavanje srednjoročnih izazova. Reforme su neophodne za rešavanje dugogodišnje strukturne i institucionalne slabosti i za povećanje konkurentnosti. BiH mora da oslobodi potencijal privatnog sektora kako bude smanjivala otisak veoma velikog javnog sektora. Takođe treba da prebaci fokus svoje ekonomije sa lokalne potrošnje i uvoza na ekonomiju koja prepoznaje potencijal međunarodnih integracija kroz investicije i izvoz. Da bi se to ostvarilo, zemlji je potrebno poslovnog okruženje koje omogućava kompanijama da rastu i šire proizvodnju, zapošljavanje i izvoz. Trenutno su podsticaji za reforme neusklađeni, a nepovoljna demografija pogoršava ove probleme.

Usporeni rast BDP-a u 2019. se očekuje u 2020. godini zbog kriza.

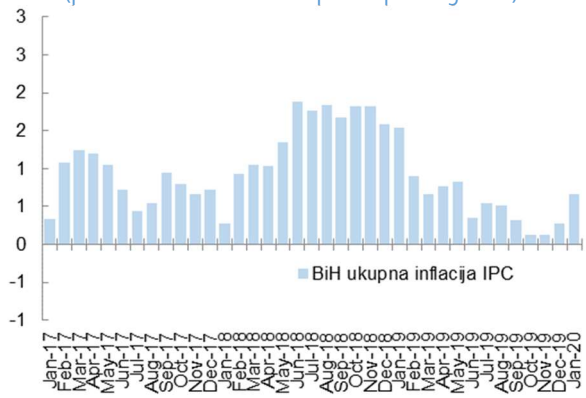
(Doprinos rastu, procentni poeni BDP-a)



Izvor: Zavod za statistiku BiH, Svetska banka.

Inflacija ostaje niska, ali su cenovni pritisci prisutni u prvim mesecima 2020.

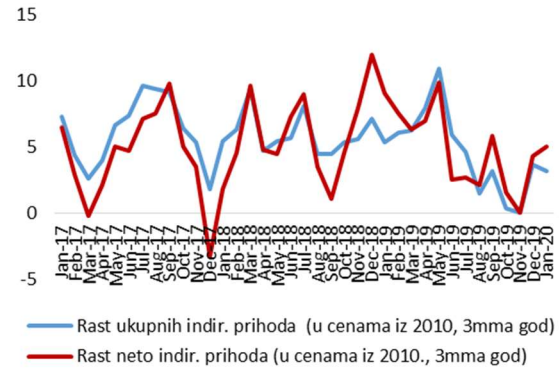
(procenat u odnosu na isti period prošle godine)



Izvor: Zavod za statistiku BiH, Svetska banka.

Očekuje se da će snažni indirektni poreski prihodi sa početka godine oslabiti...

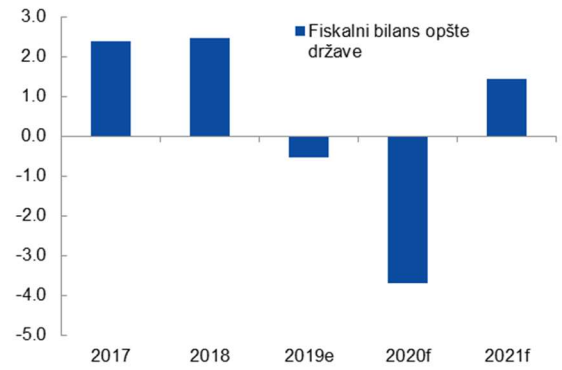
(Realan tromesečni pokretni prosek [3mma], procenat, godišnji nivo)



Izvor: Uprava za indirektno oporezivanje BiH, Svetska banka.

...ali će veća javna otrošnja održati fiskalni bilans u poziciji deficita.

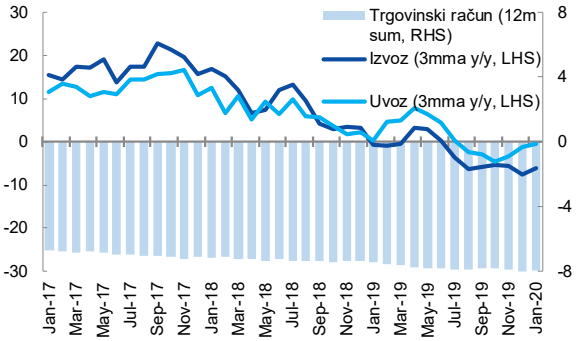
(Procenat BDP-a)



Izvor: Fiskalna uprava, projekcije SB.

Nastavlja se širenje deficita trgovine robom.

(Tromesečni pokretni prosek, procenat, godišnji nivo, bilans trgovine robom u milijardama KM)



Izvor: Zavod za statistiku BiH, Svetska banka.

Nivo problematičnih kredita u portfeljima komercijalnih banaka se smanjuje, iako je i dalje visok.

(Procenat)

Izvor: Centralna banka BiH, projekcije Svetske banke.

Bosna i Hercegovina – Odabrani ekonomski pokazatelji

BOSNA I HERCEGOVINA	2017	2018	2019[e]	2020[f]	2021[f]
Realni rast BDP-a (procenat)	3.1	3.6	2.8	-3.2	3.4
Struktura (procentni poeni):					
Potrošnja	n.a.	n.a.	2.6	-2.6	3.5
Investicije	n.a.	n.a.	0.4	-1.1	0.0
Neto izvoz	n.a.	n.a.	-0.2	0.5	-0.1
Izvoz	n.a.	n.a.	-0.1	-3.1	0.3
Uvoz (-)	n.a.	n.a.	0.1	-3.6	0.3
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	0.8	1.4	0.6	0.7	0.5
Javni prihodi (procenat BDP-a)	43.8	42.7	42.6	42.4	43.9
Javni rashodi (procenat BDP-a)	41.4	40.2	43.2	46.1	42.5
Od čega:					
Fond zarada (procenat BDP-a)	11.0	10.2	11.0	11.6	11.3
Socijalni transferi (procenat BDP-a)	17.8	17.8	18.1	19.9	19.1
Kapitalni izdaci (procenat BDP-a)	2.3	2.8	3.6	2.7	2.4
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	2.4	2.5	-0.5	-3.7	1.4
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	3.2	3.2	0.3	-2.9	2.3
Javni dug (procenat BDP-a)	36.1	34.2	33.1	37.1	36.6
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	37.7	35.6	34.6	37.4	37.2
Od čega: Spoljni (procenat BDP-a)	30.7	29.9	28.9	31.3	31.0
Izvoz robe (procenat BDP-a)	29.8	31.2	29.0	27.2	27.0
Uvoz robe (procenat BDP-a)	53.4	53.6	51.8	49.3	49.1
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	7.4	7.4	7.5	6.8	7.2
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-16.2	-15.0	-15.2	-15.3	-14.9
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	8.4	8.1	8.4	7.4	7.8
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-4.4	-3.9	-3.7	-4.8	-4.2
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	2.1	2.5	2.7	2.6	2.8
Spoljni dug (procenat BDP-a)	68.5	66.8	66.5	70.5	68.3
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	5.3	5.1	5.2	n.a.	n.a.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	10.0	8.8	7.4	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	20.5	18.4	15.7	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	45.8	38.8	33.8	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	42.6	42.1	42.1	n.a.	n.a.
BDP po glavi stanovnika, PKM (međunarodna valuta USD)	12,875	13,200	13,775	14,258	14,550
Stopa siromaštva sa US$5/dnevno, PKM (procenat populacije)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Izvori: Državni organi zemlje, projekcije i procene Svetske banke.

Napomena: Problematični krediti su prikazani kao stvarne vrednosti do današnjeg datuma.

KOSOVO

- U 2020. godini bio je predviđen rast od oko 4 procenata; međutim, zbog pandemije virusa COVID-19 se očekuje smanjenje ekonomije za 4,5 procenata sa strmoglavim padom izvoza usluga, javnih i privatnih investicija.
- Ako se pandemija produži i mere sprečavanja širenja virusa zadrže do trećeg tromesečja 2020. godine, recesija može biti duža i manjak prihoda veći, što ograničava dalji odgovor politika.
- Vlada je najavila stimulativni paket od 2,8 procenata BDP-a za podršku pogođenim građanima, preduzećima i profesijama. Adekvatno targetiranje ovog paketa presudno je za ublažavanje ekonomskog uticaja, utisaja na siromaštvo i socjalnog uticaja krize.

Skorašnja ekonomska kretanja

Ekonomija je nastavila da raste do 4,2 procenta u 2019. godini, ali će pandemija prekinuti zamah rasta.[7] Glavni pokretači rasta i dalje će biti potrošnja i izvoz usluga, pretežno putničkih usluga ka kosovskojo dijaspori. Privatna potrošnja je rastu dodala 1,8 procentnih poena (pp), uz podršku dvocifrene ekspanzije kredita, većih doznaka i veće zaposlenosti. Državna potrošnja dodala je još 0,5 pp. Rast izvoza ukupno je dodao 3,9 pp zahvaljujući reaktivaciji fabrike Ferronickeli i solidnom rastu izvoza usluga zbog turizma dijaspore. Investicije su generalno doprinele rastu sa 1,3 pp, podstaknute višim zaduživanjem i privatnim ulaganjima u građevinarstvo; državna ulaganja u nominalnim iznosima su konstantna. Sa proizvodne strane, usluge – primarni pokretač rasta, i finansijske usluge koje su bile glavni motor rasta, praćene industrijom. Drugu godinu zaredom poljoprivreda donosi negativan doprinos rastu.

Pokazatelji tržišta rada su poboljšani u 2019. godini, ali su ponovo slabi u poređenju sa drugim zemljama Zapadnog Balkana. Stopa zaposlenosti se povećala u preoseku za 1,3 pp u 2019. godini, u poređenju sa istim periodom 2018. godine, ali je i dalje najniža u regionu. Nezaposlenost se smanjila za 3,9 pp jer je više građana pronašlo posao, ali je učešće radne snage opalo za 0,4 pp, a učešće beleži prosek od niskih 40,5 procenata. Dakle, kako Kosovo ulazi u krizu izazvanu pandemijom virusa COVID-19, 70 procenata radno sposobnog stanovništva nije zaposleno.

Budući da je Kosovo okončalo 2019. godinu sa većim depozitima države i relativno niskim dugom, ima fiskalni prostor za ublažavanje efekata pandemije, iako ograničen istovremenim rastom tekućih rashoda. Kosovo je na kraju 2019. godine imalo deficit od 2,8 procenata BDP-a, i deficit fiskalnih pravila od 0,3 procenata BDP-a.[8] Prihodi su porasli za 7,5 procenata, vođeni snažnim rastom i većom naplatom poreskih dugovanja; potrošnja je porasla za 7,4 procenata u odnosu na tekuću potrošnju. Kapitalna potrošnja porasla je za samo 0,2 procenta, uz nedovoljnu potrošnju na projektima koji se finansiraju kroz spoljni dug. Kao rezultat toga, državni gotovinski depoziti porasli su za 0,5 pp, na 5,2 procenata BDP-a (€367 miliona). Javni dug i dug sa državnom garancijom ostaje nizak na 17,6 procenata BDP-a.

Učinak finansijskog sektora podržao je rast u 2019. godini, ali će pandemija virusa COVID-19 vršiti pritisak na sektor. Nastavljajući zamah iz 2018. godine, bankarski krediti korporacijama porasli su za 9,8 procenata, a domaćinstvima za 10,4 procenata. U decembru 2019. godine su problematični krediti činili 2 procenta ukupnih kredita. Porečne efektivne kamatne stope na nove kredite blago su se smanjile, sa 6,6 na 6,5 procenata, a stope kredita za domaćinstva imale su izrazitiji pad sa 7,2 na 6,8 procenata. U bankarskom sektoru rast depozita od 16 procenata nadmašio je rast kredita od 10 procenata. Adekvatnost kapitala na kraju godine od 15,9 procenata bila je iznad regulatornog minimuma, a stres testovi pokazuju da je sektor otporan na značajne šokove.

Inflacija potrošačkih cena se stabilizovala u drugoj polovini 2019. godine, što je rezultiralo prosekom od 2,7 procenata za godinu. Inflacija je u proseku iznosila 2,7 procenata u 2019. godini, vođena rastom cena

[7] Statistika rasta zasniva se na kvartalnim podacima o BDP-u; Zavod za statistiku Kosova objaviće godišnje procene BDP-a u septembru.

[8] Definicija fiskalnog pravila isključuje kapitalnu potrošnju koju finansiraju prihodi od privatizacije i projektni zajmovi koji se finansiraju iz sredstava međunarodnih fin. institucija od 2015. godine.

hrane, duvana, goriva, u velikoj meri kao efekat prenošenja od povećanja cena iz prvog tromesečja.

Deficit tekućeg računa poboljšao se u 2019. godini kada je usporio rast uvoza i povećan rast izvoza, ali je spoljni bilans podložan uticaju izvoza usluga dijaspori, doznaka i stranih direktnih investicija (SDI). Deficit tekućeg računa je pao sa 7,6 procenata BDP-a u 2018. na 5,5 procenata. Na kraju godine pokrivenost rezervi povećana je sa 3,5 meseca uvoza u 2018. godini na 3,6 meseci. Rast uvoza roba usporio je sa 9,6 procenata u 2018. godini na 3,8 procenata sa završetkom velikih infrastrukturnih projekata početkom 2019. godine. Izvoz robe je porastao za 4,4 procenata u odnosu na prethodnu godinu, a izvoz usluga za 7,3 procenata. Udeo izvoza usluga, uglavnom poseta iz dijaspore, povećan je na 23,4 procenta BDP-a. Neto SDI su ostale niska na 2,8 procenata BDP-a i uglavnom su koncentrisane u kupovini nekretnina koje kupuju nerezidenti Kosova. Doznake su i dalje glavni izvor finansiranja spoljnog deficita, koji je porastao za 7,9 procenata na procenjenih 11,5 procenata BDP-a.

Projekcije

Izbijanje pandemije virusa COVID-19 2020. godine imaće uticaj na rast Kosova. Uticaj pandemije COVID-19 prenosiće se preko spoljnih kanala i niže domaće potražnje. Osnovni scenario o kojem se govori u daljem tekstu pretpostavlja da će pandemija pogoditi samo drugo tromesečje, a da će se ekonomska aktivnost nastaviti u drugoj polovini godine; pesimistični scenario pretpostavlja da mere zaštite od širenja virusa neće biti u potpunosti ukinute do avgusta, te da će oporavak početi tek u četvrtom tromesečju.

Prema osnovnom scenariju, predviđa se da će se ekonomija u 2020. godini smanjiti za 4,5 procenata, nakon čega će doći do oporavka 2021. godine, kao i u ostatku regiona i sveta. Pre pandemije se očekivalo da će Kosovo beležiti rast od snažnih 4 procenta. Međutim, pandemija i povezane mere zaštite od širenja virusa će verovatno izazvati smanjenje od 4,5 procenata (Tabela 1). Izvoz usluga čini oko 23,7 posto BDP-a, od čega je 80 procenata vezano za putovanja kosovske dijaspore. Ako se pretpostavi pad izvoza usluga od 60 posto u drugom tromesečju u odnosu na isti period prethodne godine, to se pretvara u pad od oko 11 posto u odnosu na prošlu godinu. Očekuje se da će izvoz u celini imati negativan doprinos rastu od 3,4 pp, ne samo zbog manjeg izvoza usluga, već i zbog projektovanog pada cene nikla. Očekuje se da će privatna ulaganja pasti i zbog nesigurnosti i novčanih ograničenja koje mere zaštite od širenja virusa uzrokuju za kompanije, kao i pad SDI u nekretnine. Predviđa se da će privatna potrošnja blago opasti, sa samo 0,2 procenta, ali se očekuje da će državna potrošnja znatno porasti na osnovu budžeta, ali i zbog neophodne reakcije na COVID-19. Javne investicije koje se finansiraju iz budžeta verovatno će opadati zbog ograničenog fiskalnog prostora kao reakcije na epidemiju. Nekoliko velikih javnih investicionih projekata za koje se očekivalo da napreduju, pre svega železnički i drumski projekti koje finansiraju međunarodne finansijske institucije (MFI), takođe mogu biti odloženi. Oporavak rasta se očekuje 2021. godine, nakon ekonomske kontrakcije u 2020.

Tabela 1: Projekcije za Kosovo u 2020.

	Pre-covida	Osnovni	Pesimistični
Realan BDP	4.1	-4.5	-11.3
Realna potrošnja	3.2	1.1	-0.6
Realne investicije	3.8	-21.5	-28.5
Realan izvoz	4.0	-12.2	-25.5
Realan uvoz	2.2	-6.8	-8.0
Fiskalni bilans	-2.5	-6.3	-6.6
Javni dug /BDP	17.6	22.5	24.9

Očekuje se da će verovatno veliki manjak prihoda u kombinaciji sa fiskalnim podsticajima proširiti budžetski deficit 2020. godine. Projektovan je pad prihoda za 11 procenata zbog usporavanja ekonomskih aktivnosti i odlaganja plaćanja poreza koje je najavila vlada. Procenjuje se da će fiskalni deficit dostići 6,3 procenata BDP-a uprkos očekivanom padu od 43,5 procenata u kapitalnim rashodima, vođenom padom prihoda i državnim paketom stimulacija, čiji se troškovi procenjuju na 2,8 procenata BDP-a.

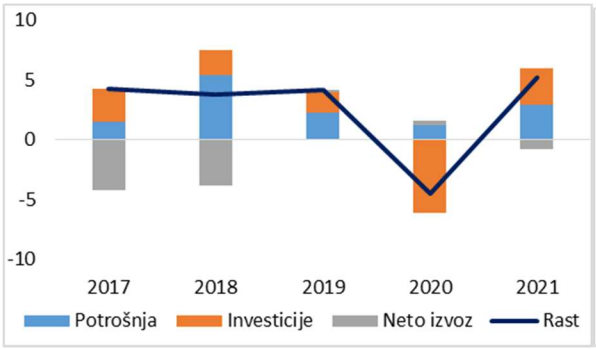
Ako se mere zaštite od širenja virusa nastave u trećem tromesečju, Kosovo može pasti u duboku recesiju. Prema pesimističnom scenariju, očekuje se pad izvoza u realnim vrednostima za 25,5 procenata, uglavnom zbog naglog nominalnog pada izvoza usluga (25,9 procenata) i robe (18,6 procenata). Očekuje se da će neto SDI zabeležiti pad za –8,3 procenata zbog manjeg priliva za nekretnine i manjeg reinvestiranja zarade zbog niže dobiti. Očekuje se da će investicije, i

javne i privatne, pretrpeti neizvesnost, ograničenja finansiranja i ograničen fiskalni prostor. Takođe se očekuje da će privatna potrošnja imati dodatni negativan doprinos rastu sa padom zapošljavanja i raspoloživih prihoda. Očekuje se da će doznake primljene iz neformalnih kanala i SDI opadati, što će otežati finansiranje deficita tekućeg računa. S obzirom na ograničene mogućnosti finansiranja, pretpostavlja se da će se dalji nedostaci prohida delimično nadoknaditi smanjenjem kapitalne potroršnje i potrošnje na robe i usluge, gurajući fiskalni deficit do 6,6 procenata.

Tehnička vlada je najavila paket stimulacija za ublažavanje ekonomskog uticaja i uticaja epidemije na siromaštvo. Paket uključuje privremena povećanja naknada za socijalnu pomoć i penzije manje od 100 evra mesečno, kao i otpremninu za zaposlene koji su izgubili posao zbog epidemije. Paket takođe uključuje kratkoročne i srednjoročne mere podrške privatnim firmama koje su pogođene epidemijom, među kojima su i subvencije za zarade. Troškovi paketa procenjuju se na €190 miliona evra, oko 2,8 procenata BDP-a. Međutim, duže trajanje epidemije bi povećalo troškove paketa. Da bi se pozabavila ograničenjima fiskalnog prostora, vlada pregovara o dodatnom koncesionom finansiranju sa MFI i bilateralnim i multilateralnim donatorima. Vlada je u aprilu dobila €51,6 miliona evra iz Instrumenta brze pomoći (RFI) MMF-a. Evropska unija je otvorila mogućnost novog prostora za makrofinansijsku pomoć zemljama partnerima koje nisu članice EU, uključujući Kosovo. Kosovo takođe finalizira hitan projekat za zdravstveni sektor i socijalnu zaštitu i razgovara o projektu budžetske pomoći sa Svetskom bankom kako bi se olakšale potrebe finansiranja. Pored toga, Centralna banka je naložila odlaganje otplate kredita za preduzeća i domaćinstva pogođena ovom krizom. S obzirom na ograničen fiskalni okvir, troškovi, finansiranje i targetiranje mera treba da budu pažljivo procenjeni kako bi se povećala delotvornost paketa podrške. Fiskalna politika je naročito važna za Kosovo za podršku ekonomskom oporavku, jer Kosovu nedostaju opcije monetarne politike. Racionalizacija neesencijalne javne potrošnje može biti neophodna da bi se priuštio najavljeni paket i dodatni troškovi programa socijalne pomoći u budućnosti.

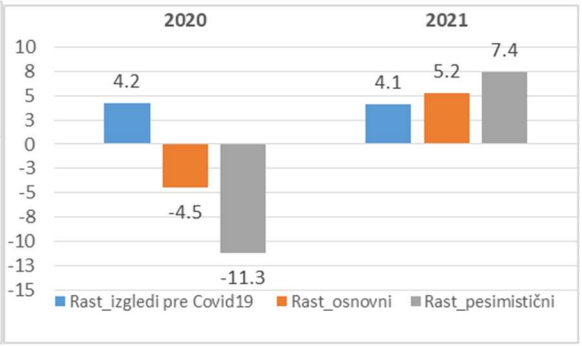
Unapređenje strukturnih reformi u srednjem roku biće neophodno da bi se preokrenuo negativan ekonomski uticaj epidemije i pomoglo građanima da postanu otporniji na buduće negativne šokove. Epidemija je dokazala značaj funkcionalnih mehanizama socijalne zaštite koji mogu da identifikuju i podrže grupe osetljive na negativne ekonomske šokove, uz istovremeno očuvanje fiskalnih zaštitnih slojeva. Bolje targetiranje potrošnje na socijalnu pomoć ka najsiromašnijima je ključno za brže smanjenje siromaštva i kao automatski stabilizator koji će sprečiti oštar pad potrošnje. Za održavanje visokog i inkluzivnog rasta potrebno je i da Kosovo poveća produktivnost smanjenjem administrativnog opterećenja preduzeća, npr. boljom koordinacijom poslovnih inspekcija, ulaganjem u ljudski kapital i unapređenjem vladavine prava tako da se prema svim preduzećima i građanima postupa pravično.

Pandemija virusa Covid19 će izazvati kontrakciju u 2020.
(Contributions to growth, percent)



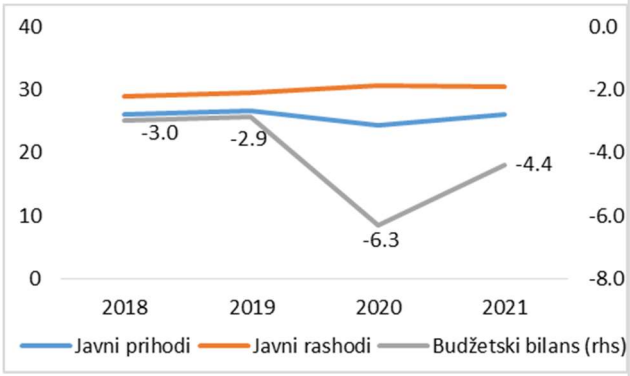
Izvor: Zavod za statistiku Kosova i Svetska banka.

Produžena epidemija može produbiti kontrakciju, mada se značajan oporavak očekuje 2021.



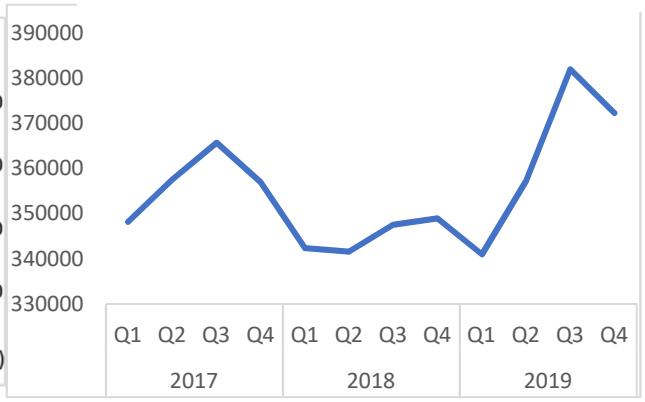
Izvor: Procene i projekcije zaposlenih Svetske banke.

Fiskalni deficit se povećava zbog oštrog pada prihoda.
(procenat BDP-a)



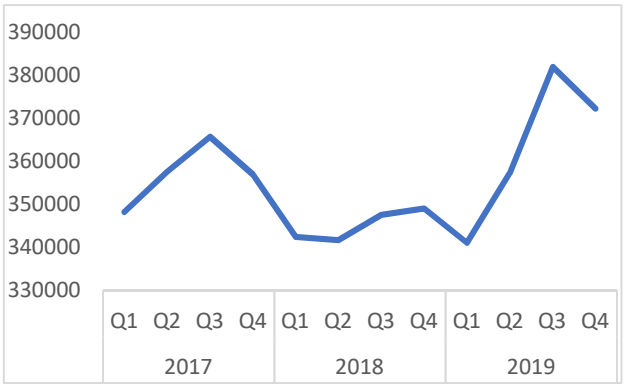
Izvor: Ministarstvo finansija i Svetska banka.

Pad inflacije potrošačkih cena u drugoj polovini 2019.
(inflacija IPC, procenat)



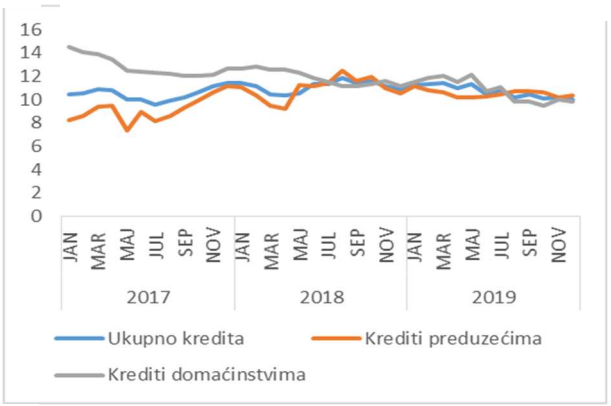
Izvor: Zavod za statistiku Kosova

Rast zaposlenosti u 2019. godini koji može biti snažno pogođen pandemijom virusa Covid-19
(Ukupna zaposlenost)



Izvor: Zavod za statistiku Kosova, Anketa o radnoj snazi.

Dvocifreno povećanje kredita podržalo je rast u 2019.
(kreditni rast, procenti)



Izvor: Centralna banka Kosova.

KOSOVO—Odabrani ekonomski pokazatelji

KOSOVO	2014	2015	2016	2017	2018	2019[e]	2020[f]	2021[f]
Realan rast BDP-a (procenat)	1.2	4.1	4.1	4.2	3.8	4.2	-4.5	5.2
Struktura (procentni poeni):								
Potrošnja	3.8	2.5	4.7	1.5	5.4	2.3	1.2	3.0
Investicije	-1.4	2.9	2.1	1.5	2.1	1.7	-6.1	3.1
Neto izvoz	-1.2	-1.3	-2.7	1.2	-3.8	0.2	0.4	-0.8
Izvoz	2.9	0.5	0.5	4.0	1.0	2.8	-3.4	1.8
Uvoz (-)	4.1	1.8	3.2	2.8	4.8	2.5	-3.8	2.6
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	0.4	-0.5	0.3	1.5	1.1	2.7	1.6	1.8
Javni prihodi (procenat BDP-a)	24.0	25.1	26.3	26.4	26.1	26.7	24.4	26.1
Javni rashodi (procenat BDP-a)	26.6	27.1	27.7	27.6	29.0	29.5	30.7	30.5
Od čega:								
Fond zarada	8.7	9.0	9.0	8.6	8.8	8.7	9.4	8.9
Socijalni transferi	5.0	5.4	6.1	6.1	6.1	6.3	7.1	6.3
Kapitalni izdaci	7.4	7.0	7.2	7.3	7.9	7.5	4.4	7.8
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-2.6	-2.0	-1.4	-1.2	-3.0	-2.9	-6.3	-4.4
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-2.4	-1.7	-1.1	-0.9	-2.7	-2.5	-5.8	-3.9
Javni dug (procenat BDP-a)	10.4	12.7	14.1	15.6	16.3	17.0	22.5	23.3
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	10.6	12.8	14.4	16.3	16.9	17.6	23.1	23.9
Od čega: Spoljni	5.8	6.2	6.2	6.6	6.2	5.8	8.7	8.2
Izvoz robe (procenat BDP-a)	5.8	5.5	5.1	5.9	5.6	5.6	5.0	5.0
Uvoz robe (procenat BDP-a)	42.7	41.9	42.8	44.3	46.3	45.7	45.8	43.5
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	8.3	7.9	10.5	12.9	12.7	13.2	13.3	11.5
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-28.7	-28.4	-27.2	-25.5	-28.0	-26.9	-27.5	-27.0
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	9.9	10.5	10.5	11.1	11.3	12.0	11.6	12.3
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-6.9	-8.6	-7.9	-5.4	-7.6	-5.5	-7.2	-6.7
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	2.2	4.7	2.9	3.3	3.4	2.8	2.9	3.4
Spoljni dug (procenat BDP-a)	31.2	33.3	33.2	32.6	30.3	30.4	34.0	32.8
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	3.3	7.8	8.7	8.8	10.1	7.8	n.a.	n.a.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	8.3	6.2	4.9	3.1	2.5	2.0	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	35.3	32.9	27.5	30.5	29.5	25.7	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	61.0	57.7	52.4	52.7	55.4	49.4	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	41.6	37.6	38.7	42.8	40.9	40.5	n.a.	n.a.
BDP po glavi stanovnika (US$)	4,061	3,577	3,698	3,956	4,423	4,409	4,318	4,615
Stopa siromaštva po US$5,5/dnevno, PKM (procenat stanovništva)	25.3	21.4	20.7	21.6	19.8	17.9	18.7	16.9

Izvori: Državni organi zemlje, projekcije i procene Svetske banke.

CRNA GORA

- Kriza izazvana pandemijom virusa COVID-19 izložila je ranjivost Crne Gore na spoljne šokove.
- Očekivalo se da će rast Crne Gore biti umeren, ali se predviđa da će kriza gurnuti ekonomiju u recesiju, pre svega zbog pada turizma, koji ima multiplikativne efekte na sve sektore.
- Ako se epidemija zadrži do avgusta, recesija će biti ozbiljna što će rezultirati značajnim manjkom prihoda u 2020. godini.
- Vlada je usvojila mere za pomoć u ublažavanju ekonomskog i socijalnog uticaja, ali ograničeni fiskalni zaštitni slojevi zemlje ograničavaju njihov finansijski raspon.
- Ako se planira održiv ekonomski oporavak sa visokim rastom u srednjem roku, Crna Gora mora da poboljša otpornost ekonomije na šokove tako što će rešavati svoje interne i eksterne neravnoteže i povećati rast produktivnosti.

Skorašnja ekonomska kretanja

Ekonomija je počela da se hladi 2019. godine; sada su pandemija virusa COVID-19 i prateće mere sprečavanja širenja virusa počele da ograničavaju ekonomsku aktivnost. Iako se rast u 2018. godini naglo povećao na 5,1 posto, u 2019. godini je pao na 3,6 posto zbog smanjene domaće potražnje. Privatna potrošnja i dalje je bila okosnica rasta u 2019. godini, dodajući 2,6 procentnih poena (pp); rast je podržao rastući turizam, solidno kreditiranje domaćinstava i veća zaposlenost. Međutim, nedovoljno izvršenje potrošnje za izgradnju autoputa izazvalo je usporavanje investicija, uz negativan doprinos rastu od 0,7 pp. Snažan izvoz usluga rezultirao je pozitivnim doprinosom neto izvoza rastu od 1,1 pp, ali je industrijska proizvodnja smanjena za 6,3 procenata, a građevina je počela da se hladi. S druge strane, maloprodaja je zabeležila rast od 5,2 procenata, a dolazak turista za 10,3 procenata. Ograničenja putovanja usled pandemije COVID-19 počela su da preokreću ovaj trend u prvom tromesečju 2020. godine.

Crna Gora je ušla u krizu COVID-19 sa stopom zaposlenosti na istorijskom maksimumu. Zaposlenost je 2019. godine porasla za 2,6 procenata, uglavnom u građevinarstvu, turizmu i maloprodaji. Stope zaposlenosti i učešća dostigle su rekordnih 57,4 i 48,7 procenata. Stopa nezaposlenosti je bila 15,1 procenata, a stopa nezaposlenosti mladih 25,2 procenata. Ipak, mnogi Crnogorci radne dobi ušli su u krizu izazvanu pandemiju COVID-19 bez posla.

Inflacija je sa 2,6 posto u 2018. godini pala na samo 0,4 procenata, a nedavni pad cena nafte je dodatno smanjuje. Niža inflacija u 2019. godini bila je posledica pada cena odeće, alkohola i duvana. Nakon pada od 2,5 posto u 2018. godini, realne zarade porasle su za 0,5 procenata u 2019. Pandemija virusa COVID-19 je u martu i aprilu 2020. godine pogurala globalne cenerobe, dodatno smanjujući inflatorni pritisak.

Iako je kreditiranje banaka ostalo snažno, pandemija će biti ozbiljan test za finansijski sektor. U 2019. godini kreditiranje banaka, uglavnom kreditima za domaćinstva, poraslo je za 4,5 procenata. Nakon što su početkom godine likvidirane dve banke, depoziti su se blago oporavili, zabeleživši rast u 2019. godini za 0,5 procenata. U decembru su problematični krediti zabeležili pad na 5,1 procenata u ukupnim kreditima, a koeficijent adekvatnosti kapitala je iznosio zdravih 17,7 procenata. Neravnomerna raspodela dobiti otkriva ranjivost nekih manjih banaka. Iako će pad kvaliteta imovine smanjiti profitabilnnost, finansijski sektor može igrati važnu ulogu u ublažavanju ekonomskog uticaja krize.

Eksterne neravnoteže su se smanjile, jer niži prihodi od turizma počinju da preokreću taj trend u 2020. godini. Sa smanjenjem trgovinskog deficita, deficit tekućeg računa u 2019. godini smanjio se sa 17 procenata BDP-a u 2018. godini na 15,2. Snažna turistička sezona povećala je izvoz u 2019. godini, ali je uvoz rastao znatno sporije. Primarni račun se

smanjio kako su se prilivi doznaka držali na 5 procenata BDP-a. Neto SDI pokrivale su gotovo polovinu deficita tekućeg računa; ostatak je uglavnom finansiran iz spoljnog duga. U decembru 2019. godine devizne rezerve su pokrivale 6,3 meseci uvoza robe.

Kao rezultat nedavnih napora za konsolidaciju, fiskalna pozicija Crne Gore tokom ulaska u krizu izazvanu pandemijom virusa Covid-19 je bila znatno bolja nego pre dve godine. Kontinuiranom fiskalnom konsolidacijom je smanjen fiskalni deficit sa 4,6 procenata u 2018. godini na 3 procenta u 2019. Novi zakon o preuzimanju dugovanja i kapitalnoj potrošnji Montenegro Airlines duga i kapitalnih rashoda podrazumeva procenjeni ukupni neto fiskalni uticaj od oko 1,5 procenata BDP-a u narednih pet godina. Podržana povoljnim globalnim finansijskim uslovima, Crna Gora je u septembru 2019. godine izdala evroobveznice od 500 miliona evra po rekordno niskoj kamatnoj stopi od 2,55 odsto i rekordnim rokom otplate od 10 godina. To je poguralo javni dug i dug sa državnim garancijama do 81 procenata BDP-a u 2019. godini, ali je prihod deponovan, a nešto je iskorišćeno u martu 2020. godine za otplatu 320 miliona evra u evroobveznicama; ostatak će se koristiti za ispunjavanje finansijskih potreba u 2020. godini. Prihodi su u prvom tromesečju 2020. godine bili snažniji nego prethodne godine u to vreme, ali se očekuje da uticaj krize postane očigledan u aprilu.

Projekcije i rizici

Pandemija virusa COVID-19 pokazala je koliko je Crna Gora osetljiva na eksterne šokove. Ova zdravstvena kriza se razlikuje od prošlih kriza, jer podrazumeva šokove za snabdevanje (poremećaji u lancu vrednosti) i potražnju (niže zarade, efekti socijalnog distanciranja). Kriza takođe utiče na zemlje kroz različite kanale, između ostalog nedovoljno korišćenje ljudskog i fizičkog kapitala, niže cene robe, manji broj turista, kapitalni odliv sa tržišta u razvoju, racionisanje kredita i veću nesigurnost. Crna Gora je naročito pogođena brzim padom turizma, koji je ključni pokretač rasta: prihodi od turizma čine više od 20 posto BDP-a. Nedostatak monetarne politike zemlje, ograničeni fiskalni fondovi i visok javni dug pojačavaju ranjivost Crne Gore.

Neizvesnost o tome kako će se razvijati pandemija virusa COVID-19 zamagljuje projekcije. Obim usporavanja zavisi od toga koliko dugo će trajati pandemija u Evropi. U nastavku ćemo predstaviti dva scenarija. Pretpostavka osnovnog scenarija je da će epidemija COVID-19 u Evropi početi da usporava polako, pa bi se mere sprečavanja širenja virusa mogle ukinuti do kraja juna, a oporavak ekonomskih aktivnosti mogao bi početi u drugoj polovini 2020. godine. Ovde pretpostavljamo da je kontrakcija turizma akutna u drugom tromesečju, ali umerenija u trećem, što bi dovelo do pada dolaska turista od 34 procenata ove godine. U pesimističnom scenariju pretpostavljamo da će se pandemija zadržati, tako da mere sprečavanja širenja virusa budu ukinute tek u avgustu. Pretpostavlja se da bi ovaj teži šok smanjio dolazak turista ove godine za polovinu. U oba scenarija je ekonomska aktivnost dodatno ugrožena kroz druge kanale i efekte drugog talasa. Pretpostavlja se takođe da će se, s obzirom na nedostatak fiskalnih zaštitnih slojeva zemlje, takvi odgovori politike kao što su veći transferi za zdravstvo i socijalne transfere će se uglavnom finansirati smanjenjem druge potrošnje.

U osnovnom scenariju, ekonomske aktivnosti u Crnoj Gori znatno će se smanjiti u 2020. godini. Prognoziran je umereni rast do oko 3 procenta sa završetkom izgradnje autoputa, ali će pandemija virusa COVID-19 i povezana ograničenja verovatno gurnuti Crnu Goru u recesiju, uz smanjenje rasta za procenjenih 5,6 procenata (Tabela 1). Pad prihoda od turizma od oko 34 procenata je odraženo u projektovanom padu ukupnog izvoza od 18,5 procenata u 2020. godini, uz pad uvoza od 12, 4 procenata. Takođe se procenjuje da će manja ekonomska aktivnost i veća neizvesnost umanjiti investicije i privatnu potrošnju. Potrošnja države će biti velika zbog planiranog povećanja plata u zdravstvu i obrazovanju. Rast bi u 2021. godini mogao da se oporavi za procenjenih 4,8 procenata, vođen potrošnjom i izvozom.

Očekuje se da će se procenjeni manjak prihoda 2020. godine izjednačiti sa visokim fiskalnim neravnotežama. S obzirom na pad potražnje i efekta prelivanja nižih međunarodnih cena robe,

projektovana je niska inflacija. Eksterne neravnoteže će ostati povišene, a očekuje se da će neto SDI zabeležiti pad od 7 do 3 procenata BDP-a jer globalna nesigurnost utiče na tržišta u razvoju. Kako prihodi opadaju, recesija će povećati fiskalni deficit za oko 7 posto BDP-a u 2020. godini. Pretpostavlja se da će potrošnja vezana za krizu za nezaposlenost i naknade za socijalnu pomoć biti finansirane iz niže potrošnje na drugim stavkama. Očekuje se da će pandemija virusa COVID-19 odložiti smanjenje duga i povećati troškove servisiranja duga sa povećanjem troškova zaduživanja na međunarodnim tržištima.

Prema pesimističnom scenariju, Crna Gora se suočava sa teškom ekonomskom recesijom. Smanjenje prihoda od turizma za polovinu će dovesti do oštrog pada u izvozu usluga, što će pogoršati recesiju. Ukupan izvoz bi se smanjio za 28 posto u 2020. godini, a uvoz za 18 procenata. U ovom scenariju bi se potrošnja u 2020. godini još drastičnije smanjila za oko 7 procenata, zbog pada zaposlenosti i plata. Štaviše, s obzirom na njihovu manju profitabilnost i veće odlive sa tržišta u razvoju, banke će biti prinuđene da racionišu kredite. To zauzvrat podrazumeva ozbiljniji pad investicija, koji bi se smanjio u 2020. godini za oko 14 procenata. U ovom scenariju se predviđa da će se rast 2021. godine snažno oporaviti na oko 6 posto. Duža ekonomska recesija pogoršaće interne i eksterne neravnoteže, pokazujući koliko je Crna Gora osetljiva na iznendano zaustavljanje priliva SDI.

Tabela 1: Crna Gora: Izgledi za rast 2020. godine, procenti

	Pre-COVID-19	Osnovni scenario	Pesimistični scenario
Realan rast BDP-a	3.2	–5.6	–8.9
Potrošnja	2.9	–3.6	–4.8
Investicije	0.0	–-8.8	–13.7
Izvoz	4.1	–18.5	–27.8
Uvoz	1.9	–12.4	–17.7

Napomena: Osnovni scenario pretpostavlja pad prihoda od turizma za 34 procenata, a pesimistični pad od 50 procenata.

Ako se drugi rizici materijalizuju, domaći ili spoljni, oni mogu da pojačaju negativne efekte krize na rast, tržište rada i dobrobit domaćinstava u Crnoj Gori. Neizvesna evolucija pandemije COVID-19 u Evropi pokreće eksterne rizike u scenarijima izgleda. Drugi talas pandemije mogao bi da produbi recesiju. Uticaj krize izazvane virusom COVID-19 na nestabilnost na globalnim finansijskim tržištima i protok kapitala na tržištima u razvoju povlači druge negativne rizike. Domaći rizici su takođe povišeni zbog opštih izbora, zakazanih za 2020. godinu u veoma polarizovanom političkom kontekstu. Apresijacija američkog dolara u odnosu na evro mogla bi povećati troškove servisiranja duga u 2021. godini, kada Crna Gora počinje da otplaćuje kineski zajam izražen u američkim dolarima.

Crna Gora je najavila kratkoročne odgovore politika kako bi se ublažio ekonomski i socijalni uticaj krize izazvane virusom COVID-19. Među njima su pobljšanje snabdevanja i kapaciteta u zdravstvenom sektoru, davanje subvencionisanih kredita preduzećima kroz Investiciono-razvojni fond Crne Gore (IDF), odlaganje plaćanja poreza i kredita za 90 dana, dvomesečno subvecionisanje zarada do 100 procenata minimalne zarade za preduzeća u pogođenim sektorima, šestomesečne subvencije za zarade za novoprijavljena radna mesta, oslobađanje poreza i doprinosa za minimalnu zaradu za preduzeća u najugroženijim (izolovanim) sektorima, podrška poljoprivredi i jednokratna podrška za penzionere, nezaposlene i osetljive kategorije. Vlada je dodatno najavila smanjenje plata državnih zvaničnika u periodu od dva meseca kako bi se oslobodila sredstva za mere reakcije na krizu. Ukupni neto troškovi se procenjuju na 1 procenat BDP-a. Ove mere su u skladu sa odgovorima politika u EU – namera je da se smanji otpuštanje i proglašenje bankrota, kako bi se umanjio ekonomski i socijalni uticaj i omogućio brz oporavak.

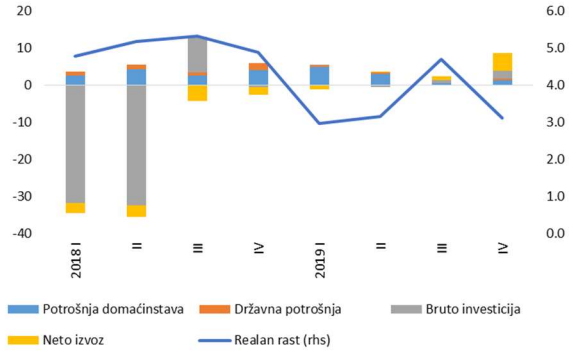
Ali, tržište rada Crne Gore nije kao tržište rada EU: veći udeo osetljivog stanovništva zavisi od neformalne ekonomije, a oni mogu dobiti malu podršku. Zbog činjenice da ograničen fiskalni prostor ograničava finansiranje i obim mera, restrukturiranje potrošnje može pomoći u preusmeravanju resursa iz manje produktivne potrošnje u podršku pogođenim preduzećima i pojedincima, uključujući samozaposlene, radnike sa skraćenim radnim

vremenom, preduzeća i zaposlene u neformalnoj ekonomiji i najsiromašnije i najugroženije građane.

Srednjoročno, Crna Gora mora da deluje da bi učinila ekonomiju otpornijom na šokove rešavajući svoje interne i eksterne neravnoteže i povećavajući rast produktivnosti. Obe stavke bi učinile ekonomski oporavak sa visokim rastom održivim u srednjem roku. Poboljšanje fiskalnog stava je ključno za smanjenje akutne osetljivosti Crne Gore na šokove i smanjenje velikih promena u ekonomskim aktivnostima. Ekonomski oporavak i posledično veći rast trebalo bi da budu maksimizirani posvećivanjem smanjenju duga i započinjanjem stvaranja fiskalnih rezervi. U suprotnom će budući periodi visokog rasta opet biti kratkog veka. Održavanje visokog i inkluzivnog rasta dodatno zahteva da Crna Gora unapredi svoju produktivnost kroz poboljšanje kvaliteta i mobilnosti svog ljudskog kapitala, intenziviranje svojih napora za jačanje vladavine prava, pružanje jednakih uslova za sve u poslovnom sektoru i efikasniji javni sektor.

Rast se usporio u 2019...

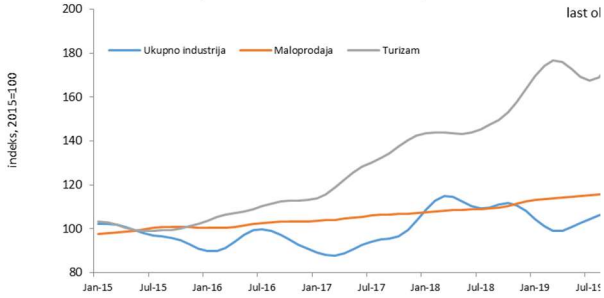
(Doprinos rastu, procentni poeni)



Izvor: MONSTAT podaci, projekcije zaposlenih SB

... uprkos snažnoj turističkoj sezoni.

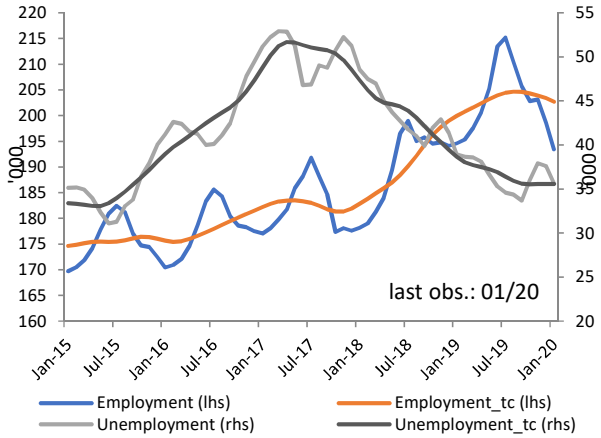
(Visoko-frekventni podaci, ciklus trenda, jan 15 - Jan 20)



Izvor: MONSTAT. Tc = Ciklus trenda

Rast zaposlenosti je jak...

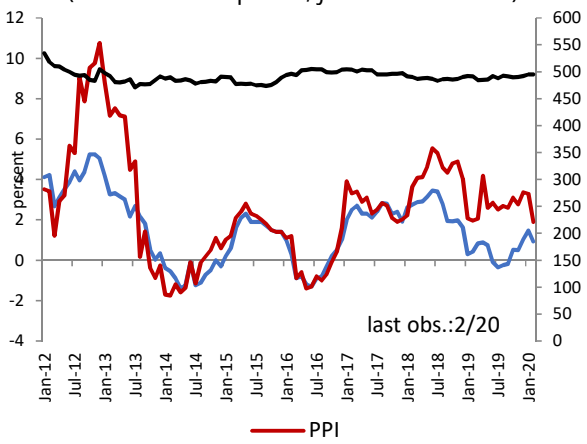
(Administrativni podaci, u hiljadama, jan 2012– jan 2020)



Izvor: MONSTAT podaci.

... ali su realne zarade uglavnom nepromenjene.

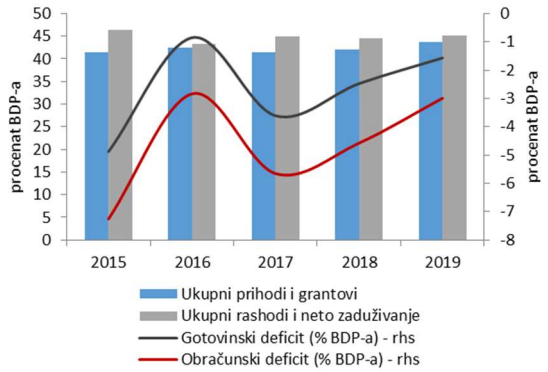
(Administrativni podaci, jan 2014- feb 2020)



Izvor: MONSTAT podaci.

Fiskalni deficit je u 2019. smanjen na 3 procenta BDP-a ...

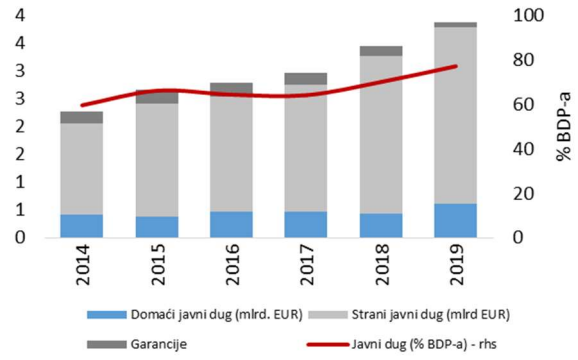
(Procenat BDP-a, 2014–19)



Izvor: MF i podaci MONSTAT.

...dok je javni dug i dug sa državnom garancijom dostigao vrhunac od 81 procenata BDP-a.

(2014–19, procenat BDP-a)



Izvor: MF, CBCG i podaci MONSTAT.

CRNA GORA	2014	2015	2016	2017	2018	2019[e]	2020[f]	2021[f]
Realni rast BDP-a (procenat)	1.8	3.4	2.9	4.7	5.1	3.6	-5.6	4.8
Struktura (procentni poeni):								
Potrošnja	2.7	2.3	4.8	3.2	5.2	2.8	-3.7	4.7
Investicije	0.6	1.7	7.2	8.0	4.9	-0.5	-3.9	-2.2
Neto izvoz	-1.6	-0.6	-9.1	-6.5	-5.0	1.2	2.1	2.3
Izvoz	-0.4	2.8	2.9	0.9	3.4	3.2	-9.5	7.4
Uvoz (–)	1.2	3.4	12.0	7.4	8.4	2.0	-11.5	5.1
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	-0.7	1.5	-0.3	2.4	2.6	0.4	0.2	1.5
Javni prihodi (procenat BDP-a)	44.6	41.5	42.5	41.4	42.0	43.6	44.1	44.1
Javni rashodi (procenat BDP-a)	47.7	48.8	45.3	47.0	46.6	46.6	51.3	44.1
Od čega:								
Fond zarada (procenat BDP-a)	12.7	12.3	12.2	11.8	11.2	11.1	12.4	12.1
Socijalni transferi (procenat BDP-a)	14.2	13.3	14.1	12.5	11.7	11.3	13.8	12.3
Kapitalni izdaci (procenat BDP-a)	5.3	8.1	3.7	7.8	8.5	8.8	7.6	4.6
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-3.1	-7.3	-2.8	-5.7	-4.6	-3.0	-7.1	0.0
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-0.8	-4.9	-0.7	-3.3	-2.4	-0.8	-4.9	2.2
Javni dug (procenat BDP-a)	59.6	66.2	64.4	64.2	70.1	77.2	83.1	73.6
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	65.8	72.7	70.4	69.1	74.1	80.7	86.9	77.1
Od čega: Spoljni (procenat BDP-a)	45.7	53.9	58.4	57.9	64.6	68.7	76.4	67.0
Izvoz robe (procenat BDP-a)	10.3	9.0	8.9	8.9	9.4	9.5	9.4	9.5
Uvoz robe (procenat BDP-a)	50.1	49.1	50.8	52.2	53.3	51.5	46.9	47.3
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	20.0	21.6	19.4	19.8	20.1	20.7	14.7	19.3
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-19.8	-18.5	-22.5	-23.5	-23.9	-21.4	-22.7	-18.6
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	4.7	4.4	4.0	3.9	4.0	4.0	3.4	4.0
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-12.4	-11.0	-16.2	-16.1	-17.0	-15.2	-17.0	-12.9
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	10.2	16.9	9.4	11.3	6.9	7.0	3.0	8.0
Spoljni dug (procenat BDP-a)	162.8	171.4	162.5	160.1	163.9	170.7	175.8	167.9
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	-1.5	0.3	3.5	4.4	5.9	6.7	n.a.	n.a.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	18.8	14.8	11.5	8.4	7.4	5.1	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	18.0	17.6	17.7	16.1	15.2	15.1	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	35.8	37.6	35.9	31.7	29.4	25.2	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	52.7	53.7	54.5	54.7	56.0	57.4	n.a.	n.a.
BDP po glavi stanovnika, PKM (međunarodna valuta USD)	15,371	16,337	17,866	19,355	21,994	21,950	20,974	22,230

Izvori: državni organi zemlje, projekcije i procene Svetske banke.

Napomena: Problematični krediti su prikazani kao stvarne vrednosti do današnjeg datuma.

SEVERNA MAKEDONIJA

- *Nakon snažnog rasta od 3,6 procenata u 2019. godini, projekcije za 2020. godinu su recesija usled negativnih rizika bez presedana zbog pandemije koronavirusa.*
- *Nakon istorijske niske stope 2019. godine, stopa nezaposlenosti je porasla jer su preduzeća koja su najteže pogođena pandemijom započela defanzivno restrukturiranje uprkos subvencijama države.*
- *Fiskalni deficit i dug će se proširiti jer se uticaj pandemije na fiskalne projekcije usložnjava procikličnim politikama za 2019. godinu (kroz povećanje zarada i transfera).*
- *Iako ublažavanje krize ima prioritet, kada se uslovi normalizuju, pristupanje NATO-u i pokretanje pregovora za pristupanje EU nude zemlji mogućnost za ubrzane fiskalne, konkurencijske, pravosudne i regulatorne reforme za brži oporavak.*

Skorašnja ekonomska kretanja

Ekonomija je nastavila da se širi u 2019. godini pre nego što je Covid-19 prekinuo privredni ciklus u usponu. Rast je u 2019. godini ubrzan na 3,6 procenata, sa 2,7 procenata u 2018. Glavni doprinosioci – trgovina na veliko i malo, građevinarstvo i usluge nekretninama – zajedno su dodali rastu 1,7 procentnih poena (pp). Poljoprivreda i javne usluge su svaka doprinele sa 0,3 pp, dok je zbog usporavanja krajem 2019. godine doprinos proizvodnje bio neutralan. Sektor rudarstva i energetike doprineo je rastu. Na strani potražnje, glavni doprinos rastu došao je iz privatne potrošnje (2,6 pp) koju su podstakle veće plate, zapošljavanje, penzije i zaduživanje domaćinstava. Investicije su dodale dodatnih 2,1 pp, ali kako je rast uvoza premašio rast izvoza, neto izvoz je imao negativan doprinos rastu.

Tržište rada je nastavilo poboljšanje. Zaposlenost je porasla za 5,1 procenata u odnosu na prethodnu godinu, što je više nego udvostručilo rast u 2018. godini, delimično zahvaljujući vladinim programima zapošljavanja. Proizvodnja, trgovina, transport, smeštaj, administrativne usluge i zabava stvorile su najviše novih radnih mesta. Stopa zaposlenosti je dodatno poboljšana na 48,4 procenata u 2019. godini – rast za 3,2 pp, a stopa nezaposlenosti je opala na 17,3 procenata, smanjenje od 3,5 pp. Učešće radne snage je marginalno poboljšano (na 57,2 procenata), ali se u najdinamičnijim regijama oko tehnoloških zona nastavio trend nedostatka radne snage. Međutim, administrativni podaci o nezaposlenosti već ukazuju na povećanje za 1,4 procenata u odnosu na prethodnu godinu do marta 2020. godine, jer se preduzeća bore sa krizom izazvanom pandemijom virusa COVID-19.

Pritisci na zarade su pojačani u 2019. godini. Prosečna bruto zarada realno je porasla za 4,1 procenata, uglavnom zbog stalnog povećanja minimalne zarade, posebno pogodivši radno intenzivne industrije kao što su građevinarstvo, tekstilna industrija i poljoprivreda. Zarade u javnom sektoru su povećane, a najveći uticaj tog povećanja će se osetiti u 2020.g odini. U januaru 2020. godine prosečna realna bruto zarada povećana je za 12,2 procenata u odnosu na isti period prethodne godine. Stalni trend rasta zarada zajedno sa padom produktivnosti rada u većini sektora čini ekonomiju manje konkurentnom. Prosečna inflacija je u 2019. godini ostala niska: potrošačke cene su porasle za 0,8 u odnosu na isti period prethodne godine zbog visokih cena hrane i duvana. Štaviše, dodatno je usporena na 0,6 procenata u martu 2020. godine u odnosu na isti period prethodne godine, sa padom cena nafte.

Eksterne neravnoteže su se proširile uoči krize. Deficit tekućeg računa je u 2019. godini dostigao 2,8 procenata BDP-a, u poređenju sa samo 0,1 procenata u 2018. godini. Izvoz vezan za SDI, kao što su rezervni delovi za automobile, električnu mehanizaciju i autobuse rastao je dvocifrenim stopama, a izvoz nameštaja, gvožđa i čelika je bio solidan, ali je izvoz tradicionalne odeće opao. Međutim, trgovinski deficit je dostigao 14,3 procenata BDP-a zbog rasta uvoza i nižeg neto izvoza usluga zbog odliva usluga

intelektualne svojine krajem 2019. godine. Neto tekući trasferi su se smanjili vođeni padom doznaka i grantova EU. Iako vrlo niske početkom 2019. godine, SDI su do kraja godine dostigle 2,6 procenata BDP-a. Eksterni dug je bio relativno stabilan na 74 procenata BDP-a.

Bankarski sektor je 2019. godine podržao rast. Kreditni rast od 6 procenata je bio predvođen kreditima domaćinstvima (10,5 procenata u odnosu na isti period prethodne godine), čineći tako 80 procenata ukupnog rasta kredita; krediti preduzećima su porasli za 1,9 procenata. Problematični krediti su zabeležili pad sa 5,1 procenata 2018. godine na 4,6 procenata 2019. godine, ali su korporativni problematični krediti činili 7,4 procenata, što je pad u odnosu na prethodnih 7,8 procenata. Rast depozita iznosio je snažnih 10,1 procenata u odnosu na isti period prethodne godine, a odnos kredita i depozica 83,1 procenata. Banke su stoga imale dovoljno prostora za veći nivo kreditiranja.

Fiskalni deficit se proširio kako se potrošnja povećavala više nego prihodi. Deficit opšte države je bio 2,1 procenata BDP-a u 2019. godini; povećanje prihoda opšte države od 0,7 pp BDP-a nije bilo dovoljno da nadoknadi potrošnju koja je porasla za 1,7 pp BDP-a. Rast prihoda potpomognut je socijalnim doprinosima, koji su zabeležili rast od 10 procenata u odnosu na isti period prethodne godine jer su penzije i stope za doprinose povećane u januaru 2019. godine, porez na lični dohodak građana (mada je uvedena viša stopa u januaru ukinuta u septembru), PDV i jednokratni neporeski prihodi. Sa druge strane, veću potrošnju podstakla je vlada koja je povećala subvencije za plate i socijalne doprinose; veća potrošnja na robu i usluge; i raščišćavanje zaostalih docnji lokalnih samouprava. Sa istorijskog minimuma u 2018. godini, kapitalna potrošnja je porasla na 3,4 procenata BDP-a, ne računajući rad Javnog preduzeća za državne puteve. Sa JP za državne puteve, kapitalna potrošnja bi dostigla 4,4 procenata BDP-a, a deficit 2,4 procenata BDP-a. Javni dug i dug sa državnim garancijama je delimično povećan u odnosu na 2018. godinu na 48,9 procenata BDP-a.

Projekcije i rizici

Ekonomija, koja je ušla u recesiju u drugom tromesečju 2020. godine, sada se suočava sa nezapamćenim negativnim rizicima vezanim za pandemiju koronavirusa. Predsednik je 18. marta proglasio vanredno stanje, a vlada je najavila mere za suzbijanje uticaja krize koronavirusa. Zbog te krize, vanredni izbori zakazani za april su odloženi. Projekcije rasta odražavaju neizsvesnosti oko kranje ozbiljnosti i trajanja pandemije. Iako je obim neizvestan, kanali prenošenja su jasni. Sa druge strane, pandemija snižava cene robe; dok sa druge strane remeti globalne i regionalne lance snabdevanja, smanjuje putovanja i dolaske turista, smanjuje izvoznu tražnju i smanjuje tražnju domaćinstava zbog mera sprečavanja širenja virusa i gubitka radnih mesta, što je promenilo prihode i ponašanje domaćinstava.

Ako pandemija koronavirusa u velikoj meri bude obuzdana do sredine 2020. godine, ekonomija do kraja godine ipak mora da se suoči sa recesijom od 1,4 procenata. Prema ovom scenariju, oporavak se očekuje od jula, sa postepenim ukidanjem mera zaštite i olakšavanja na finansijskom tržištu i poremećaja u lancu snabdevanja. Prema ovom scenariju bi se ekonomija smanjila za 11,5 procenata u drugom tromesečju, predvođena proizvodnjom, građevinarstvom, turizmom, trgovinom i nekretninama, i izašla bi ih recesije u trećem tromesečju sa rastom od 0,4 procenata. Očekuje se da će se lična potrošnja značajno usporiti u odnosu na 2019. godinu, a izvoz i investicije takođe će opadati. Međutim, državna potrošnja bi se povećala u pokušaju jačanja ekonomije i suzbijanja uticaja koronavirusa. Veća državna potrošnja rezultiraće višim nivoom deficita i duga baš kao što će verovatno pooštriti domaće i strane uslove finansiranja. Rebalans budžeta koji je u pripremi će morati da odredi prioritete potrošnje. Rezultati smanjenja siromaštva će verovatno biti izgubljeni jer se preduzeća okreću smanjenju radne snage u turizmu i proizvodnji, sektorima koji su najteže pogođeni krizom. Ovo su takođe segmenti koji su najviše doprineli smanjenju siromaštva u prošlosti.

Sa druge strane, produženi poremećaji

ekonomskih aktivnosti do avgusta 2020. godine izazvali bi pad rasta za -3,2 procenata, što je najveći pad od 2001. godine. Produženi šok bi pogoršao smanjenje potražnje i verovatno bi izazvao duže poremećaje u lancu snabdevanja. Što se tiče agregatne potražnje, to bi podrazumevalo manju potrošnju kako bude opadalo poverenje potrošača, rasla nezaposlenost uprkos programima podrške vlade, a smanjile bi se i zarade i kreditiranje domaćinstava. Započet oporavak privatnih investicija iz 2019. godine će biti ozbiljno pogođen jer se investitori bore da izbegnu bankrot, a uslovi finansiranja se pooštravaju. Javne investicije bi se odložile za finansiranje kriznih situacija. Sa strane ponude, najveći šok će doći od usporavanja proizvodnje, jer su globalni lanci snabdevanja poremećeni i prikupljanje kapitalne i posredničke robe se zaustavilo, utičući na domaće kompanije i kompanije finansirane iz inostranstva. Shodno tome, to bi se odrazilo i na usluge usko vezane za proizvodnju. Kompanije će takođe trpeti zbog pogoršanja uslova finansiranja, jer banke postaju opreznije zbog rizika, a postoje i bezbedni tokovi na međunarodnim finansijskim tržištima.

Tabela 1. Scenariji rasta, 2020.

Realan rast, procenti	Pre-Covida	Osnovni	Pesimistični
Rast BDP-a	3.6	–1.4	–3.2
Potrošnja	4.3	0.6	–0.3
Bruto domaće investicije	8.0	–0.1	–2.6
Izvoz robe i usluga	7.4	–0.1	–2.9
Uvoz robe i usluga	9.4	1.7	0.1

Napomena: Pretpostavke za osnovni scenario uključuju prilično obuzdanu pandemiju virusa korona do sredine 2020. godine što bi dovelo do privremenog prekida ekonomskih aktivnosti. U pesimističnom scenariju bi se prekid nastavio do avgusta 2020. godine, uz široko rasprostranjene poremećaje ekonomskih aktivnosti i veliko globalno usporavanje.

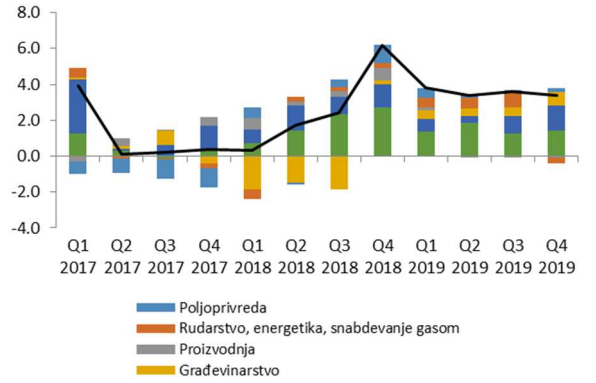
Usporavanje i na strani ponude i potražnje zahteva snažne fiskalne i monetarne odgovore. Da bi se suprotstavila negativnim efektima pandemije, Narodna banka je u martu 2020. godine smanjila osnovnu kamatnu stopu u dva koraka, na istorijski minimum od 1,75 procenata, pružajući dodatnu likvidnost bankama, reaktiviranem nekonvencionalne mere vezane za instrument rezervnisanih zahteva za podršku najpogođenijim sektorima i nekoliko regulatornih mera usmerenih na održavanje kreditnog ciklusa banaka. Da bi podržala ljude i preduzeća, vlada je najavila paket mera u iznosu od oko 2 procenta BDP-a. Taj paket uključuje delimične subvencije za socijalne doprinose i zarade svim pogođenim preduzećima, naknade za nezaposlene i socijalnu pomoć za ljude pogođene krizom, odlaganje naplate prihoda i subvencionisane kredite za mala preduzeća. Hitan odgovor će stvoriti dodatno fiskalno opterećenje. Ekonomsko usporavanje će rezultirati padom prihoda, koji su već relativno niski, dodajući tako značajan pritisak na ionako zategnut fiskaln prostor za podsticanje rasta. Štaviše, velika otplata evroobveznica dospeva krajem ove godine i krajem jula sledeće godine, što će zahtevati mobilisanje značajnih finansija, a to bi moglo da bude teško ako budu poremećena međunarodna tržišta kapitala, a uslovi finansiranja budu nepovoljni. Severna Makedonija već je pristupila domaćim i međunarodnim finansijskim institucijama, a EU finansiranje je već u toku. Pored povučenih 176,7 miliona evra iz Instrumenta za brzo finansiranje MMF-a, Svetska banka odobrava paket za hitno reagovanje od oko 140 miliona evra. EU je takođe najavila da će obezbediti finansiranje (EUR 160 miliona) u okviru svog programa Makrofinansijske pomoći.

Ublažavanje kratkoročnog uticaja krize je hitno, ali je takođe važno zadržati fokus na dugoročne prioritete politika u rešavanju niskog i opadajućeg ljudskog kapitala, politike slabe konkurentnosti i pravosuđa, opadajuće produktivnosti i rastuće emigracije. Do sredine godine, vlasti treba da se fokusiraju na obezbeđivanje medicinske opreme i zaposlenih, mere za usporavanje širenja virusa i smanjenje vršnog opterećenja na zdravstveni sistem, obezbeđujući fiskalnu stabilnost i pristup finansijama, održavajući finansijski sektor stabilnim uz istovremeno obezbeđivanje adekvatne likvidnosti, štiteći ugroženo stanovništvo i pomažući preduzećima da prežive i zadrže radnike.

Očekuje se da će se u srednjoročnom periodu rast vratiti jer potražnja nakon izbijanja pandemije gubi

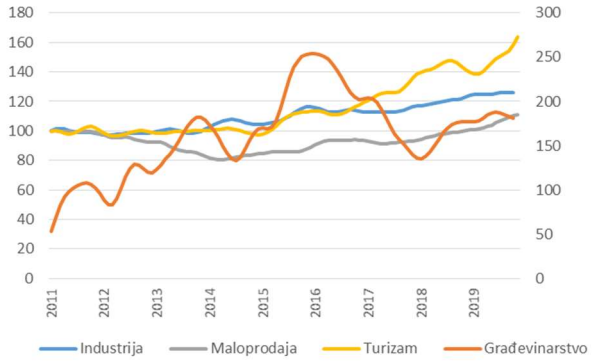
snagu. Otvaranje pregovora za pristupanje EU najavljeno za 25. mart 2020. godine trebalo bi da podstakne reforme i poverenje investitora, tako da se nakon završetka krize rast oporavi brže. U ovom scenariju oporavka u obliku slova V, rast bi u 2021. godini mogao da dostigne 3,7 procenata, sa obnovljenim poverenjem potrošača investitora koje će povećati ličnu potrošnju, privatne investicije i izvoz. S obzirom na očekivani realni rast plata i unapređenja na tržištu rada, počev od 2021. godine siromaštvo može ponovo početi da opada.

Ekonomski rast se ubrzao u 2019. godini pre šoka izazvanog virusom COVID-19 ...
(procenat)



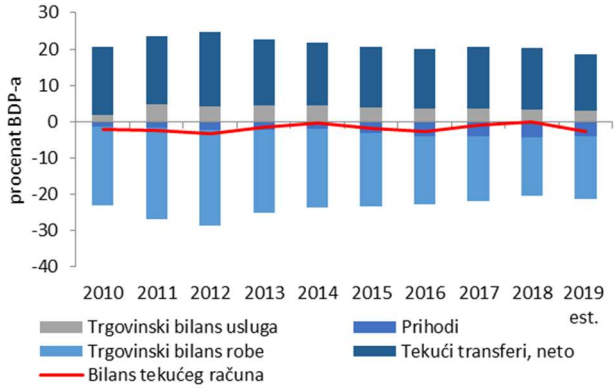
Izvor: Zavod za statistiku.

...i bio je široko zasnovan čak i početkom 2020.
(2011=100, trgovinski ciklus, procenat)



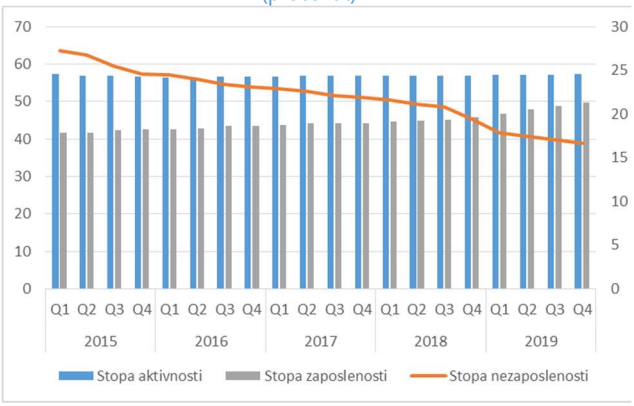
Izvor: Zavod za statistiku i projekcije Svetske banke.

Eksterni deficit se proširio sa rastom investicija i potrošnje.
(procenat BDP-a)



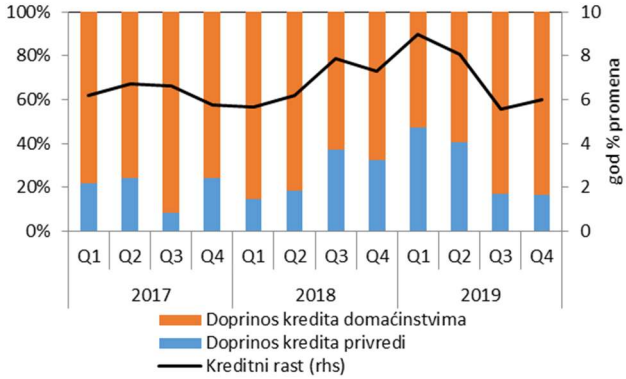
Izvor: Narodna banka.

Solidan rast smanjio je nezaposlenost na istorijski minimu, ali kriza preti da poništi te rezultate.
(procenat)



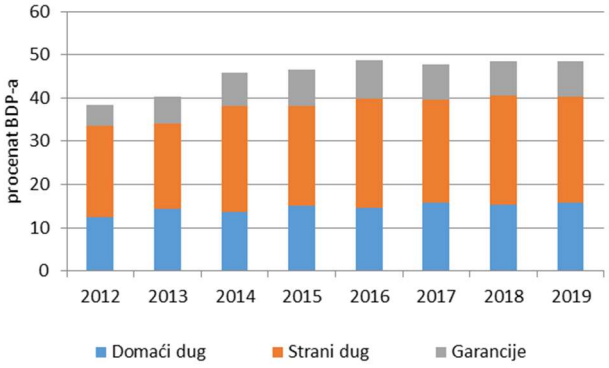
Izvor: Zavod za statistiku.

Došlo je do rasta kredita za privredu usled relaksiranja monetarne politike.
(procenat, RHS: godišnja promena, procenat)



Izvor: Narodna banka.

Javni dug staje stabilan urpkos povećanju duga sa državnim garancijama.
(procenat BDP-a)



Izvor: Ministarstvo finansija i projekcije Svetske banke.

Severna Makedonija – Odabrani ekonomski pokazatelji, 2015–22(f)

(Osnovni scenario sa oporavkom od jula 2020. godine)

SEVERNA MAKEDONIJA	2015	2016	2017	2018	2019	2020f	2021f	2022f
Realan rast BDP-a (procenat)	3.9	2.8	1.1	2.7	3.6	-1.4	3.7	3.6
Struktura (procentni poeni):								
Potrošnja	3.7	1.9	1.3	3.3	3.6	0.6	3.8	3.1
Investicije	2.6	4.1	-0.8	-2.6	2.1	-0.1	1.9	1.7
Neto izvoz	-2.5	-3.2	0.6	2.0	-2.1	-1.9	-1.9	-1.2
Izvoz	4.2	4.7	4.6	9.2	5.5	-0.1	4.1	4.4
Uvoz (-)	6.7	7.9	4.0	7.3	7.6	1.7	6.0	5.7
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	-0.3	-0.2	1.4	1.5	0.8	2.1	1.8	2.0
Javni prihodi (procenat BDP-a)	31.0	30.6	31.0	30.5	31.2	28.2	31.2	31.1
Javni rashodi (procenat BDP-a)	34.4	33.2	33.8	31.6	33.3	32.9	33.8	33.5
Od čega:								
Fond zarada	7.0	6.8	6.6	6.3	6.3	6.3	6.1	5.8
Socijalni transferi	14.8	15.0	15.3	15.3	15.5	16.5	15.4	15.0
Kapitalni izdaci	4.2	3.8	4.2	2.5	3.4	1.9	3.8	4.1
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-3.4	-2.7	-2.8	-1.1	-2.1	-4.7	-2.7	-2.4
Opšti fiskalni bilans sa javnim preduzećem za puteve	-4.1	-3.8	-3.5	-1.7	-2.4	-5.0	-3.2	-2.6
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-2.3	-1.5	-1.5	0.1	-1.0	-3.5	-1.5	-1.2
Javni dug (procenat BDP-a)	38.1	39.9	39.4	40.6	40.2	46.0	46.7	46.0
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	46.6	48.8	47.7	48.6	48.8	55.7	56.4	55.9
Od čega: Spoljni	31.4	34.0	31.7	33.1	32.7	38.4	38.3	37.2
Izvoz robe (procenat BDP-a)	33.6	36.5	40.6	45.6	47.0	45.8	46.9	47.7
Uvoz robe (procenat BDP-a)	53.7	55.3	58.4	61.8	64.3	64.6	64.3	64.5
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	3.8	3.5	3.7	3.4	3.0	2.8	2.9	3.0
Trgovinski bilans roba i usluga (procenat BDP-a)	-16.2	-15.2	-14.1	-12.8	-14.3	-16.0	-14.6	-13.7
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	2.3	2.0	1.9	1.9	1.7	1.7	1.6	1.5
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-1.8	-2.6	-0.9	-0.1	-2.8	-3.3	-2.1	-1.6
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	2.2	3.3	1.8	5.6	2.6	1.4	4.0	4.2
Spoljni dug (procenat BDP-a)	69.3	74.7	73.4	73.3	73.9	78.5	78.4	76.6
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	9.9	0.2	4.0	5.7	4.9	n.a.	n.a.	n.a.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	10.3	6.3	6.1	5.1	4.6	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	26.1	23.7	22.4	20.7	17.3	20.0	18.3	17.9
Stopa nezaposlenosti mladih, 15-29 god (procenat, prosek za period)	42.55	40.6	39.2	37.1	32.8	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	57.0	56.5	56.8	56.9	57.2	56.9	57.4	58.9
BDP po glavi stanovnika, PKM (međunarodna valuta USD)	22,514	23,156	23,406	24,043	24,896	24,797	25,714	26,640
Stopa siromaštva po 5 USD/dnevno, PKM (procenat stanovništva)	23.2	20.7	18.2	17.6	16.9	17.1	16.8	16.1

Izvori: Svetska banka i državni organi zemlje.

SRBIJA

- Nakon solidnog rasta od 4,2 procenata u 2019. godini, srpska ekonomija se sada suočava sa recesijom izazvanom širenjem virusa COVID-19.
- Stopa nezaposlenosti koja je dostigla istorijski minimum od 10,4 procenata u 2019. godini pomoći će u ublažavanju negativnog uticaja.
- Međutim, spoljne i fiskalne neravnoteže se povećavaju: deficit tekućeg računa dostigao je 6,9 procenata BDP-a u 2019. godini, a očekuje se da će mali fiskalni deficit iz 2019. godine značajno porasti u 2020. godini.
- Sa širenjem pandemije virusa COVID-19 se povećavaju šanse za pogoršanje ekonomskog scenarija.

Skorašnja ekonomska kretanja

Srpska ekonomija je u 2019. godini zabeležila rast od solidnih 4,2 procenata, ali joj sada preti recesija vezana za COVID-19. Iako je početak 2019. godine bio razočaravajući[9], Vlada je u drugoj polovini godine pojačala napore na završavanju gasovoda do Bugarske (deo „Turskog toka"), što je povećalo rast realnog BDP-a za 0,7 pp. Pokazujući otpornost prema globalnim kretanjima, srpski izvoz je porastao za 8,8 procenata u 2019. godini, a preliminarne procene ukazuju da je ukupni rast ekonomije iznenađujuće dostigao 4,2 procenata u odnosu na isti period prethodne godine. Glavni pokretači rasta bile su usluge, povećane za 4,2 procenata, i građevinarstvo, sa rastom od 30,2 procenata; dok je proizvodni sektor razočarao.

Situacija na tržištu rada pre pandemije je značajno poboljšana. Prema podacima Ankete o radnoj snazi, stopa nezaposlenosti u 2019. godini je pala na procenjenih 10,4 procenata (godišnji prosek, stanovništvo starije od 15 godina), a stopa zaposlenosti je dostigla rekordnih 49 procenata. Prosečne zarade su takođe porasle, nominalno za 10,6 procenata. Do februara 2020. godine, broj nezaposlenih koji su prijavljeni kod Nacionalne službe za zapošljavanje smanjen je za 9,8 procenata (u odnosu na isti period prošle godine).

Srbija je u krizu izazvanu virusom COVID-19 ušla iz snažne fiskalne pozicije zahvaljujući naporima fiskalne konsolidacije koja je sprovedena poslednjih godina: deficit, od 0,2 procenata BDP-a u 2019. godini, bio je mali. U odnosu na 2018. godinu, prihodi su porasli za 8,2 procenata nominalno, podržani većim socijalnim doprinosima, za 9,2 procenata i naplatom PDV-a, za 10,2 procenata. Potrošnja je porasla za 10,4 procenata, uglavnom zbog veće potrošnje na investicije, za 33,6 procenata (u odnosu na isti period 2019. godine u 2019. godini) i povećanja plata u javnom sektoru (do 10,1 procenata u 2019. godini, budući da su troškovi odluke o povećanju plata u javnom sektoru iznosili 0,9 procenata BDP-a samo u toj godini). Javni i garantovani dug dostigao je 52,9 procenata BDP-a krajem decembra. Početkom 2020. godine, budžet opšte države je već bio u deficitu. Prihodi su bili dobri (rast od 3,1 procenata u poređenju sa periodom januar – februar 2019. godine), ali to nije bilo dovoljno da nadoknadi visok rast potrošnje (posebno na zarade i subvencije) koja je u prva dva meseca porasla za 12 procenata, u poređenju sa istim periodom 2019. godine.

Niska inflacija i zdrav bankarski sektor čine stabilan temelj za reakciju na pandemiju. Inflacija u 2019. godini je bila niska i stabilna, i takav trend se nastavio tokom februara 2020. godine, sa rastom cena od 1,9 procenata. U martu je inflacija opala na 1,3 procenata. Narodna banka Srbije (NBS) je, u cilju stimulisanja ekonomije, nastavila da snižava referentnu kamatnu

[9] U velikoj meri zbog popravki i održavanja u nekim od najvećih preduzeća u sektoru nafte i hemijskom sektoru.

stopu – u martu za 50 bp na 1,75 procenata, a u aprilu dodatno smanjenje na 1,5 procenata. Nakon manje apresijacije u 2019. godini, dinar je održao stabilnost u prvom kvartalu 2020. godine. NBS je redovno intervenisala na deviznom tržištu. Shodno tome, zvanične devizne rezerve su smanjene za 264 miliona evra i iznosile su 13,1 milijardi evra. Bankarski sistem beleži dobre rezultate sa stalnim porastom kredita (rast od 10,3 procenata u odnosu na prethodnu godinu, do februara), dok je nastavljen pad broja problematičnih kredita. Bruto problematički krediti (NPL) su se u decembru 2019. godine smanjili na 4,1 procenata i ostali su nepromenjeni do kraja februara.

Rastući deficit tekućeg računa zabrinjava, pošto je pandemija COVID-19 uzrokovala zaoštravanje na međunarodnim finansijskim tržištima, što otežava njegovo finansiranje. Deficit tekućeg računa je u 2019. godini porastao za 52 procenata u odnosu na 2018. godinu i dostigao je 6,9 procenata BDP-a. Veći deo ovog rasta objašnjava se rastom trgovinskog deficita za 10,4 procenata. Izvoz robe porastao je za 8,8 procenata, uprkos usporavanju u Evropi i zaustavljanju izvoza na Kosovo. Međutim, uvoz je porastao za 9,2 procenata, sa znatno veće osnovice. Ipak, direktne strane investicije i dalje su snažne na €3,6 milijardi evra, što je više nego dovoljno za finansiranje deficita tekućeg računa u 2019. godini. U prva dva meseca 2020. godine, deficit tekućih transakcija porastao je za 38,4 procenata u poređenju sa istim periodom 2019. godine. Doznake su početkom 2020. godine zabeležile značajan pad (od 9,4 procenata), a SDI su bile niže u poređenju sa istim periodom 2019. godine. Do kraja 2019. godine ukupan spoljni dug je počeo da raste i nominalno je dosegao €28,4 milijardi evra, odnosno 61,9 procenata BDP-a. Premija rizika za Srbiju merena Indeksom prinosa na obveznice zemalja u razvoju (EMBI) porasla je za 269 baznih poena u prethodna dva meseca, u skladu sa povećanjem i globalnog EMBI indeksa.

Projekcije i rizici

Zbog pandemije virusa COVID-19, srpska privreda će u 2020. godini ući u recesiju. U prvoj polovini marta, 168 preduzeća je privremeno zatvoreno i gotovo 5 procenata svih zaposlenih je ostalo kod kuće. Remećenje privrednih aktivnosti najizraženije je u transportu i turizmu. Na osnovu procena Vlade, sektor transporta je zabeležio gubitak od oko €110 miliona evra od početka krize, a turistički dolasci i rezervacije su se drastično smanjile.

Prema osnovnom scenariju, srpski BDP će se smanjiti za 2,5 procenata u 2020. godini. Osnovni scenario pretpostavlja da će epidemija koronavirusa u Evropi usporiti dovoljno da bi se mere sprečavanja širenja virusa mogle u potpunosti ukinuti do kraja juna. Takođe se pretpostavlja da će oporavak početi u drugoj polovini godine, ali to neće biti dovoljno za poništavanje gubitaka u prvoj polovini. Uticaj na ekonomiju će se razlikovati u sektorima. Najviše će biti pogođena industrijska proizvodnja, sa projektovanim padom od oko 9 procenata. Usluge će takođe biti ozbiljno pogođene, ali u različitom stepenu: transport i turizam će biti najteže pogođeni, jer neće moći da nadoknade gubitke iz prve polovine godine premašivanjem očekivanih rezultata u drugoj polovini. Stoga se predviđa da će usluge zabeležiti pad od oko 1 procenat u 2020. godini, dok bi poljoprivreda mogla da ostvari blagi rast.

Tabela 1. Mogući scenariji, 2020.

	Originalne projekcije	U slučaju nove osnovice	Niska osnovica
Realne stope rasta			
BDP	3.9	-2.5	-5.3
Potrošnja	5.7	-2.3	-3.5
Investicije	5.3	-5.2	-7.7
Izvoz	4.9	-10.2	-18.5
Uvoz	7.6	-9.7	-15.1

Izvor: Procene zaposlenih Svetske banke.

Dešavanja u realnom sektoru će uticati na spoljni račun i fiskalnu poziciju. Očekuje se da će se trgovina robom znatno smanjiti u evrima: izvoz robe za 12 procenata i uvoza za 17,8 procenata. Izvoz u sektorima transporta i turizma bio bi manji za oko 30 procenata, a očekuje se pad doznaka za oko 20

procenata. Kao rezultat takve situacije, u 2020. godini bi deficit tekućeg računa moga porasti i dostići oko 7 procenata BDP-a. Fiskalni deficit mogao bi dostići 7,3 procenata BDP-a, jer se očekuje pad prihoda od 3,3 procenata BDP-a u sklopu najavljenog fiskalnog paketa, i povećanje potrošnje od oko 3,5 procenata. Javni dug bi do kraja godine mogao dostići 63,9 procenata BDP-a.

Negativni scenario pretpostavlja da bi dugotrajna pandemija imala ozbiljniji uticaj na ekonomiju. U ovom scenariju bi mere sprečavanja širenja virusa bile u potpunosti ukinute tek u avgustu, što bi produbilo recesiju jer bi se BDP takođe smanjio u trećem kvartalu. Lanci snabdevanja ne bi odmah bili ponovo uspostavljeni, a usluge bi beležile sporiji oporavaka. U tom slučaju bi BDP pao za 5,3 procenata u 2020.godini. Na strani potrošnje, sve komponente BDP-a bi imale strmijij pad, naročito izvoz i potrošnja. Fiskalni deficit bi dostigao 8,6 procenata BDP-a, jer bi prihodi dodatno opali, a povećala bi se potrošnja za socijalne transfere, čime bi javni dug dostigao rast do 69,1 procenata BDP-a. Slično tome, bilans plaćanja bi se pogoršao, a deficit tekućeg računa bi dostigao 9,3 procenata BDP-a.

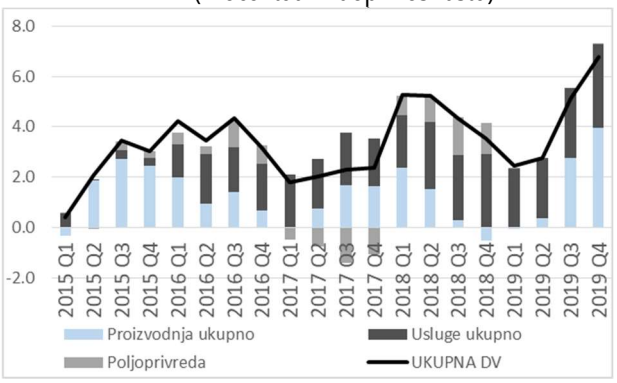
Ukoliko se pandemija produži nakon trećeg kvartala, uticaj na ekonomiju bio bi još dramatičniji. Rezultat bi bio dublja recesija i izraženiji fiskalni pritisci, kako fiskalni tako i spoljni. Konačno, glavna zabrinutost je da će investitori biti manje skloni preuzimanju rizika, što bi povećalo troškove zaduživanja i stvorilo dodatni pritisak i na fiskalne i na spoljne račune.

Vlada i NBS rano su uveli nekoliko mera za ublažavanje ekonomskog uticaja pandemije. Vlada je u aprilu obezbedila jednokratnu isplatu penzionerima (oko €34 evra po osobi) i povećanje plata za zaposlene u zdravstvu za 10 procenata (od aprila nadalje). NBS obezbeđuje dodatnu likvidnost: smanjila je referentnu kamatnu stopu sa 2,25 na 1,75 procenata, a zatim ponovo na 1,5 procenata i obezbedila je dodatnu dinarsku likvidnost u iznosu od oko €340 miliona evra kroz svop kupovinu deviza i repo kupovinu hartija od vrednosti. Takođe je uvela zastoj u otplati obaveza (moratorijum) svim preduzećima i pojedincima, a Poreska uprava je ukinula prinudnu naplatu poreza od subjekata koji su u finansijskim neprilikama, a koji su prethodnog potpisali reprogram otplate dugovanja sa Poreskom upravom. Do kraja godine Vlada planiran da poveća kapitalnu potrošnju za RSD 24 milijarde (oko €200 miliona evra), dok je u međuvremenu zabranila izvoz nekih osnovnih životnih namirnica, poljoprivrednih proizvoda, lekova i medicinskih proizvoda.

Vlasti su 31. marta najavile paket pomoći u vrednosti od oko €5 millijardi (11 procenata BDP-a). Novi paket pruža podršku malim preduzećima i preduzetnicima kroz odlaganje poreskih obaveza i nadoknadu zarada za zaposlene; podrška većim preduzećima uključuje subvencionisano kreditiranje kroz Fond za razvoj i izdavanje garancija za kredite kod banaka. Konačno, planirana je i jednokratna isplata za sve odrasle stanovnike u iznosu od €100.

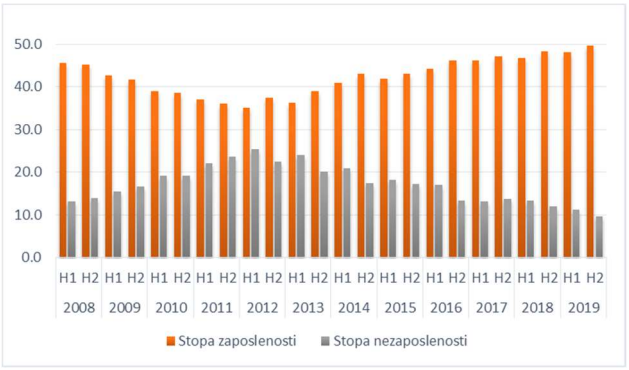
Da bi se ubrzao ekonomski oporavak od COVID-19 i zadržao viši rast u srednjem roku, Srbija mora da se pozabavi dugogodišnjim strukturnim problemima. Upravljanje javnim preduzećima i nivo i efekat javnih investicija predstavljaju glavna uska grla za Vladu. Većina javnih preduzeća još uvek nema stalne, profesionalne rukovodioce. Između ostalog zbog toga su i nedovoljne investicije, slabi rezultati i generalno loše upravljanje ovim preduzećima. Dodatno, javna kapitalna ulaganja nisu uvek dobro prioritizovana niti se sprovode u skladu sa dobrim upravljačkim praksama. Konačno, sistem socijalne pomoći treba da bude ojačan i povećan budžet za ove programe. Usvajanje već utvrđenih mera moglo bi dodatno da poboljša poslovno okruženje, među njima i mere za obezbeđivanje veće konkurencije na tržištu; bolje upravljanje državnom pomoći; i efikasnije upravljanje plaćanjima poreza i pojednostavljenje spoljne trgovine. Konačno, potrebna je sveobuhvatna reforma obrazovnog sistema kako bi se odgovorilo na sve veći nedostatak određenih veština na tržištu rada.

Solidan rast u 2019. godini vođen je uslugama i građevinarstvom.
(Procentualni doprinos rastu)



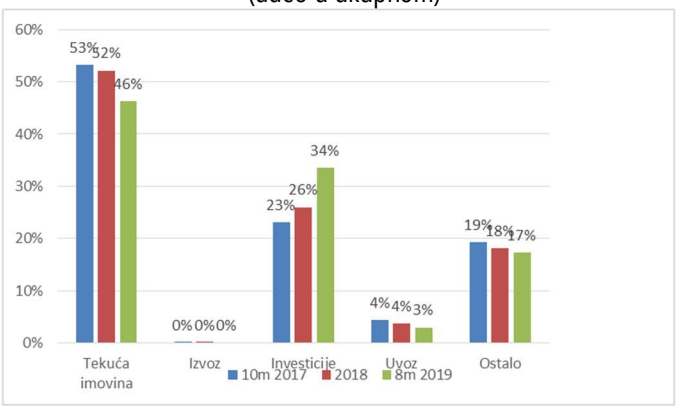
Izvor: Republički zavod za statistiku.

Kao rezultat toga, tržište rada je bolje.
(Stope zaposlenosti i nezaposlenosti)



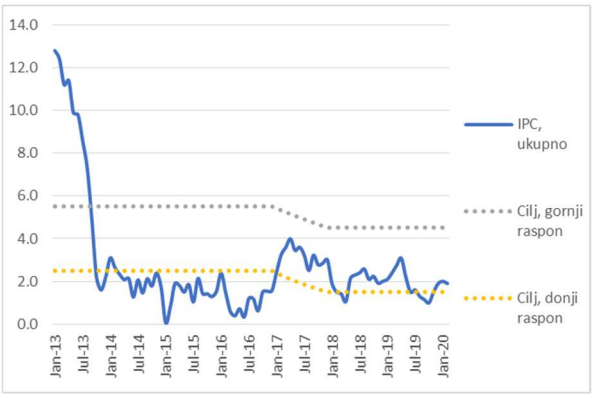
Izvor: Republički zavod za statistiku.

Oporavak kredita i struktura novih kredita beleži dodatna poboljšanja.
(udeo u ukupnom)



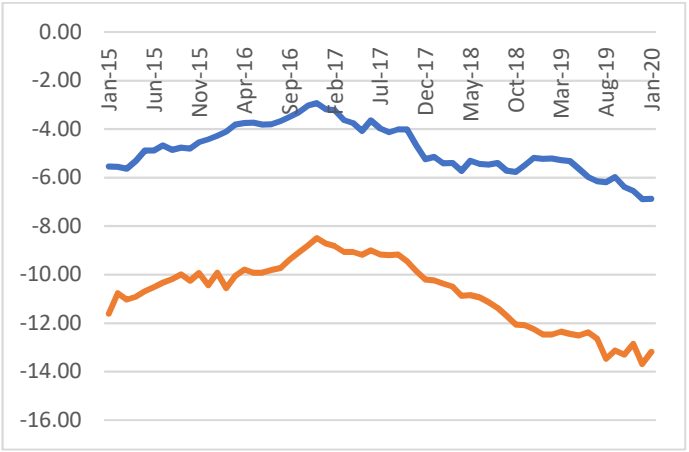
Izvor: NBS

Inflacija ostaje niska.
(procenat, 2013–20.)



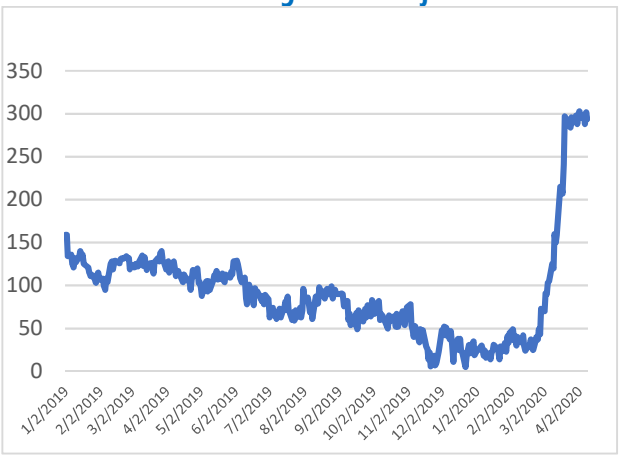
Izvor: Republički zavod za statistiku.

Deficit tekućeg računa se brzo povećava.
(12-mesečni kumulativni, procenat BDP-a, 2013–20.)



Izvor: NBS

Sa povećanjem premije rizika raste zabrinutost oko eksternog finansiranja.



Izvor: JP Morgan EMBI

SRBIJA	2017	2018	2019[e]	2020[f]	2021[f]
Realni rast BDP-a (procenat)	2.0	4.4	4.2	-2.5	4.0
Struktura (procentni poeni):					
Potrošnja	1.9	2.8	2.7	-1.9	2.8
Investicije	2.2	4.2	3.0	-1.3	1.4
Neto izvoz	-2.1	-2.6	-1.5	0.8	-0.2
Izvoz	4.0	4.3	4.6	-5.7	4.3
Uvoz (-)	6.1	6.9	6.0	-6.5	4.5
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	3.2	2.0	1.9	2.0	2.2
Javni prihodi (procenat BDP-a)	41.5	41.5	42.1	37.7	41.1
Javni rashodi (procenat BDP-a)	40.4	40.9	42.3	45.0	42.9
Od čega:					
Fond zarada	9.0	9.2	9.5	9.8	9.8
Socijalni transferi	15.1	14.7	14.5	15.9	14.8
Kapitalni izdaci	2.8	3.9	4.9	3.7	4.5
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	1.1	0.6	-0.2	-7.3	-1.8
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	3.6	2.8	1.8	-5.5	0.2
Javni dug (procenat BDP-a)	55.6	50.8	49.7	56.9	52.3
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	58.7	54.4	52.9	63.9	57.3
Od čega: Spoljni	35.5	31.4	30.3	36.5	37.0
Izvoz robe (procenat BDP-a)	35.9	35.2	35.8	34.4	35.1
Uvoz robe (procenat BDP-a)	46.1	47.1	48.0	44.0	47.5
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	2.4	2.3	2.3	1.2	2.6
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-7.8	-9.5	-9.9	-8.4	-9.8
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	5.2	6.4	5.8	4.8	5.2
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-5.2	-4.8	-6.9	-7.0	-7.5
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	6.2	7.4	7.8	4.8	5.2
Spoljni dug (procenat BDP-a)	68.9	61.3	61.9	67.7	68.8
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	1.9	3.7	7.1	n.a.	n.a.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	9.8	5.7	4.1	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	13.5	12.7	10.4	13.9	13.6
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	31.9	29.8	27.6	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	54.0	54.5	54.6	n.a.	n.a.
BDP po glavi stanovinka, PKM (međunarodna valuta $)	16,363	17,552	18,564	19,767	21,067
Stopa siromaštva po US$5,5/dnevno, PKM (procenat stanovništva)	20.8	19.8	18.9	19.0	18.1