Zapadni Balkan
Redovni ekonomski izveštaj br. 16

Rastuće neizvesnosti

Jesen 2019. godine

WORLD BANK GROUP
Macroeconomics, Trade & Investment

Izrazi zahvalnosti

Ovaj Redovni ekonomski izveštaj (RER) obuhvata ekonomska kretanja, izglede i ekonomske politike u regionu Zapadnog Balkana: Albaniji, Bosni i Hercegovini, Kosovu, Crnoj Gori, Severnoj Makedoniji i Srbiji.

Tim su predvodili Marc Tobias Schiffbauer i Edith Kikoni (rukovodioci tima). Glavni tim ovog izdanja uključuje zaposlene Svetske banke u zemljama Zapadnog Balkana (koji su dali dodatni doprinos konkretnim poglavljima): Bojan Shimbov, Sandra Hlivnjak (eksterni aspekti), Milan Lakićević (poglavlje o fiskalnoj politici), Hilda Shijaku i Johanna Jaeger (poglavlje o monetarnoj politici i finansijama), Sanja Madžarević-Šujster (poglavlje o zapošljavanju), Asli Senkal (poglavlje o rastu) i Lazar Šestović, Natasha Rovo (poglavlje o projekcijama). Dodatni doprinos dali su: Stefanie Brodmann (poglavlje o zapošljavanju); Alena Kantarovich (poglavlje o finansijskom sektoru); Debashree Poddar, Solene Dengler, Dean A. Cira, Simon David Ellis, Janelle Plummer, Klas Sander, Reena Badiani-Magnusson (Urbani sektor u fokusu), Christoph Ungerer (poglavlje o fiskalnoj politici), Alen Mulabdic (eksterni aspekti) i Collette Wheeler (poglavlje o projekcijama).

Anne Grant je pomogla u pripremi za štampu, a Budy Wirasmo u dizajniranju izveštaja. Pomoć timu pružili su i Valentina Martinović, Nejme Kotere, Samra Bajramović, Ivana Bojić, Enkelejda Karaj, Hermina Vuković Tasić, Jasminka Sopova, Boba Vukoslavović, Dragana Varezić i Leah Laboy.

Za distribuciju izveštaja, eksternu komunikaciju i odnose sa medijima nadležan je Tim za eksternu komunikaciju koji čine Lundrim Aliu, Anita Božinovska, Paul A. Clare, Ana Gjokutaj, Jasmina Hadžić, Carl P. Hanlon, Vesna Kostić, John Mackedon, Mirjana Popović, Kym Louise Smithies i Sanja Tanić.

Tim izražava zahvalnost Lindi Van Gelder (regionalna direktorka za Zapadni Balkan); Laliti Moorty (regionalna direktorka, pravičan rast, finansije i institucije); Gallini A. Vincelette (menadžer prakse, Globalna praksa u oblasti makroekonomije, trgovine i investicija); i menadžment timovima zemalja Zapadnog Balkana na smernicama koje su dali u pripremi ovog izveštaja. Tim takođe izražava zahvalnost na komentarima dostavljenim na prethodne nacrte dobijenim od ministarstava finansija i centralnih banaka zemalja Zapadnog Balkana.

Ovaj i prethodni izveštaji RER mogu se naći na: www.worldbank.org/eca/wbrer/.

© 2019 International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank
1818 H Street NW
Washington DC 20433
Telephone: 202-473-1000
Internet: www.worldbank.org

Ovaj izveštaj priredili su zaposleni Svetske banke, uz spoljne doprinose. Nalazi, tumačenja i zaključci izneseni u izveštaju ne odražavaju neophodno stavove Svetske banke, Odbora izvršnih direktora ili vlada koje oni predstavljaju.

Svetska banka ne garantuje pouzdanost podataka sadržanih u izveštaju. Granice, boje, denominacije i druge informacije prikazane na bilo kojoj od mapa u izveštaju ne podrazumevaju neophodno stav Svetske banke u pogledu pravnog statusa bilo koje teritorije ili odobravanje i prihvatanje takvih granica.

Prava i dozvole

Materijal u ovom izveštaju predmet je autorskih prava. S obzirom da Svetska banka podstiče distribuciju svog znanja, ovaj izveštaj se može distribuirati, u celosti ili u delovima, u nekomercijalne svrhe, dokle god se u potpunosti navodi izvor. Sva pitanja vezana za prava i dozvole, uključujući i supsidijarno pravo, treba uputiti na World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA; fax: 202-522-2625; e-mail: pubrights@worldbank.org

REDOVNI EKONOMSKI IZVEŠTAJ ZA ZAPADNI BALKAN Br. 16

Rastuće nesigurnosti

Sadržaj

1. Pregled 7
2. Usporavanje rasta uz niži doprinos izvoza i investicija 11
3. Sa rastom zaposlenosti u 2019. godini, nezaposlenost je pala na istorijske minimume 15
4. Rastuće nesigurnosti zahtevaju brzo poboljšanje javnih finansija 21
5. Pozitivan kreditni rast podstaknut je kreditima za domaćinstva 27
6. Usporen izvoz zbog porasta trgovinskih tenzija 33
7. Izgledi su pozitivni, ali osetljivi na rastuće spoljne rizike 37
8. U fokusu: Politike prilagođene zemljama mogu pogurati ekonomski razvoj na Zapadnom Balkanu 41

1. Pregled

Podržana snažnim ekonomskim rastom u 2018. godini, nezaposlenost je u prvoj polovini godine pala na istorijski najniže nivoe. Do juna 2019. godine u zemljama Zapadnog Balkana je otvoreno 150,000 dodatnih radnih mesta u odnosu na prethodnu godinu. Oko 43,000 mladih je pronašlo posao, posebno u Albaniji, jer je nezaposlenost mladih u regionu opala uz pomoć rastućeg sektora eksternog sprovođenja poslovnih procesa (tj. *outsourcing*). Ekonomska aktivnost u 2018. godini je takođe privukla više žena u okvire radne snage i smanjila emigraciju. Uprkos ovim pozitivnim kretanjima na tržištu rada, i dalje manje od polovine radno sposobnih na Zapadnom Balkanu ima posao (44 procenata). U Bosni i Hercegovini i na Kosovu samo 34 procenata, odnosno 30 procenata radno sposobne populacije ima posao, a nezaposlenost mladih i dalje je visoka u obe zemlje. Održavanje visokog i pravednog ekonomskog rasta je stoga od suštinske važnosti za stvaranje mnogo više, preko potrebnih radnih mesta u regionu.

Ali, ekonomski rast na Zapadnom Balkanu se usporava nakon kratkotrajnog oporavka investicija u prethodnim godinama. Predviđa se da će ekonomski rast na Zapadnom Balkanu u 2019. godini dostići 3,2 procenta, što predstavlja pad u odnosu na 3,9 procenta u 2018. godini. Osim na Kosovu i u Severnoj Makedoniji, gde je nastavljen oporavak rasta nakon velikog usporavanja, očekuje se da će rast u svim ostalim zemljama biti nešto manji nego 2018. godine. Ekonomski rast usporava sa smanjenjem doprinosa investicija i izvoza rastu u nekoliko zemalja u regionu. Negativni neto izvoz i dalje umanjuje rast, odražavajući činjenicu da konkurentnost regiona zaostaje, što predstavlja teret ekonomskom rastu, jer male otvorene ekonomije Zapadnog Balkana zavise od pristupa većim tržištima. Umesto toga, potrošnja je i dalje glavni pokretač ekonomske aktivnosti u ovim zemljama. Rast potrošnje je podstaknut većom javnom potrošnjom i skoro dvocifrenim rastom kreditiranja domaćinstava, što pokreće pitanja o održivosti rasta u regionu koji je usmeren na potrošnju.

I unutrašnji i spoljašnji disbalansi se povećavaju. Rast se usporava uprkos porastu javne potrošnje podstaknutim velikim cikličnim prihodima. Rast prihoda nije dovoljan da nadoknadi rast tekuće potrošnje kojom su dominirale plate u javnom sektoru i socijalna davanja, uključujući veću potrošnju na netargetirane socijalne programe, kao što su boračka davanja u Bosni i Hercegovini i na Kosovu. Kao rezultat toga, predviđa se da će se fiskalni deficit povećati u 2019. godini u svim zemljama Zapadnog Balkana, osim na Kosovu i Crnoj Gori. Spoljni disbalansi su takođe počeli da rastu sa usporavanjem izvoza zbog pada potražnje trgovinskih partnera iz EU usled sve većih globalnih trgovinskih tenzija. Očekuje se da će se deficit tekućih transakcija (DTT) povećati u svim zemljama Zapadnog Balkana u 2019. godini. Stabilne doznake i strane direktne investicije (SDI) pomažu u finansiranju DTT. Ipak, značajni spoljašnji disbalansi u nekoliko zemalja Zapadnog Balkana, zajedno sa povišenim javnim dugom, izlažu region nepovoljnim ekonomskim šokovima. Veća javna potrošnja je na taj način ugrozila mogućnost izgradnje preko potrebnih fiskalnih zaštitnih slojeva kako bi se mogao ublažiti uticaj rastuće spoljne nesigurnosti.

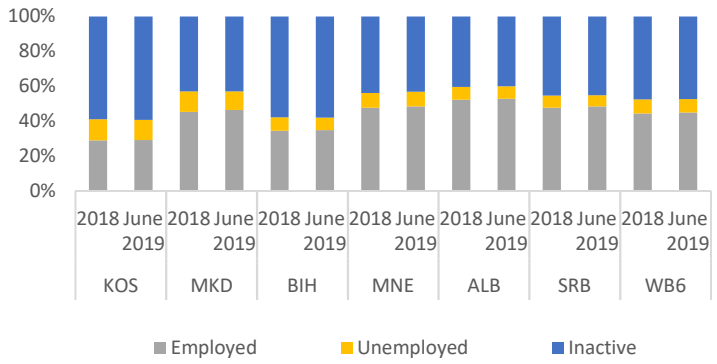
Projekcije za 2020 – 2021. godinu su prilično pozitivne, ali su zamagljene rastućim negativnim rizicima. Predviđa se brži rast u svim zemljama, osim Crne Gore, gde će završetak investicionog ciklusa verovatno sniziti rast u određenoj meri. Ipak, u nekoliko zemalja pozitivne projekcije rasta podržane su jednokratnim faktorima. U Albaniji se očekuje oporavak proizvodnje energije s obzirom na očekivane padavine koje bi trebalo da se vrate na uobičajene godišnje proseke. Na Kosovu i u Bosni i Hercegovini se očekuje rast javnih investicija, dok se u Srbiji očekuje nastavak ubrzanja potrošnje u 2020. godini sa povećanjem zarada u javnom sektoru i penzija. Međutim, ove pozitivne projekcije su osetljive na rastuće negativne rizike. Region se suočava sa sve većom nesigurnošću imajući u vidu da se ekonomski rast usporava na globalnom nivou, uključujući i

EU – najvećeg trgovinskog partnera Zapadnog Balkana i izvora finansijskih tokova. Rastuće trgovinske tenzije i veća fluktuacija cena nafte dodatno povećavaju spoljne rizike. Istovremeno, povišena politička polarizacija u nekoliko zemalja regiona, kao i nepovoljni vremenski šokovi koji utiču na poljoprivredu i proizvodnju električne energije, doprinose domaćim neizvesnostima.

Rastuće neizvesnosti zahtevaju brzo unapređenje javnih finansija i konkurentnosti. Unapređenje efikasnosti i pravičnosti javne potrošnje i jačanje mobilizacije prihoda i dalje su prioritet u svim zemljama Zapadnog Balkana. Masa zarada za plate u javnom sektoru i penzije imaju najveći udeo u potrošnji u zemljama Zapadnog Balkana. Pooštrena kontrola mase zarada, smanjenje poreskih izdataka i bolje usmeravanje socijalnih davanja otvorili bi prostor za više javnih investicija, poboljšali kapital i omogućili povećanje fiskalnih zaštitnih slojeva koji bi ublažili rastuće rizike. Kao što je navedeno u ovom izveštaju, fiskalna pravila mogu pomoći ograničavanje potrošnje i fiskalnu održivost. Ali njihov kredibilitet u regionu mora da bude vraćen nakon što je više puta narušen u ovim zemljama. Reforme fiskalnog upravljanja potrebne su kao deo širih strukturnih reformi koje pomažu povećanje konkurentnosti i izvoza u regionu. To uključuje jačanje državnih institucija koje štite vladavinu prava i konkurenciju u privatnom sektoru kako bi se oslobodio rast produktivnosti i inovacije tako što će se omogućiti jednaki uslovi za sve kompanije. To uključuje poboljšanje kvaliteta javnih usluga i produktivnosti u glavnim urbanim centrima i glavnim gradovima na Zapadnom Balkanu koji – kako je istaknuto kao fokus ovog izveštaja – zaostaju za sličnim gradovima u drugim istočnoevropskim zemljama, gde su glavni gradovi predstavljali pokretačku snagu za otvaranje više radni mesta i boljih mogućnosti za zapošljavanje. Zajedno bi ove reforme pomogle otvaranje snažnijeg, pravičnijeg i održivijeg rasta, osiguravajući bržu konvergenciju sa nivoima prihoda u EU. Snažna posvećenost dobroj makro-fiskalnoj politici i strukturnim reformama je uvek bila važna – a rastuće nesigurnosti su je učinile neophodnom.

Grafikon 1.1. Nakon snažnog rasta 2018. godine, usledilo je povećanje zaposlenosti

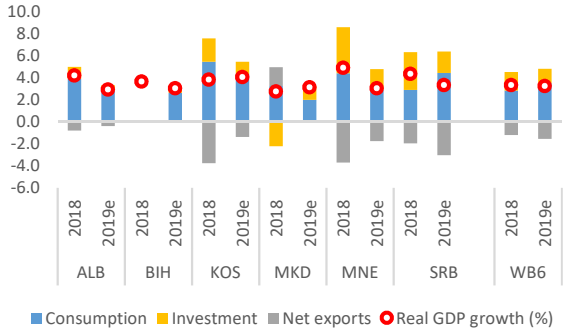
(Status na tržištu rada, procenat radno sposobne populacije)



Izvor: Nacionalne vlasti i procene Svetske banke.
Napomena: Podaci iz juna 2019. godine odnose se na pokretni prosek 4 kvartala.

Grafikon 1.2. Ali ekonomski rast 2019. godine usporava sa manjim doprinosom izvoza i investicija

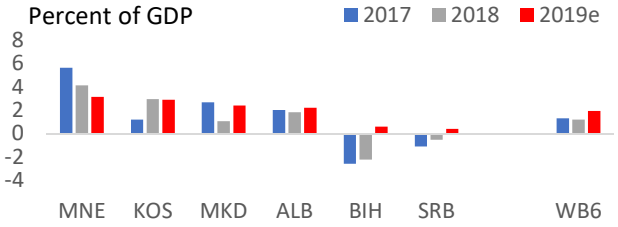
(Doprinos faktora rastu BDP-a, u procentima)



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku.

Grafikon 1.3. Rast se usporava uprkos povećanju javne potrošnje i povećanju unutrašnjih neravnoteža ...

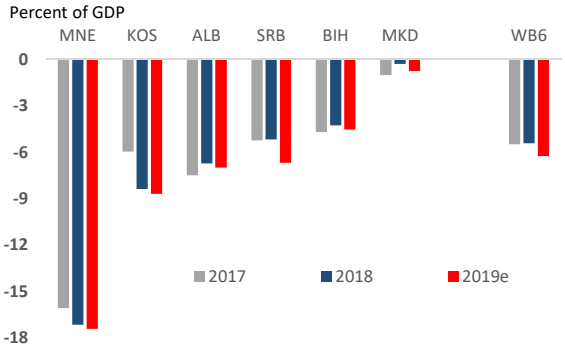
(Fiskalni deficiti, kao procenat BDP-a)



Izvor: Nacionalne vlasti i procene Svetske banke.

Grafikon 1.4. ...u vreme kada spoljne neravnoteže takođe rastu

(Procenjene promene DTT, kao procenat BDP-a)



Izvor: Nacionalne vlasti i procene Svetske banke.

Grafikon 1.5. Pozitivne projekcije za 2020-21. godinu su stoga okružene negativnim rizicima, uključujući veće spoljašnje rizike usled rastućih trgovinskih tenzija

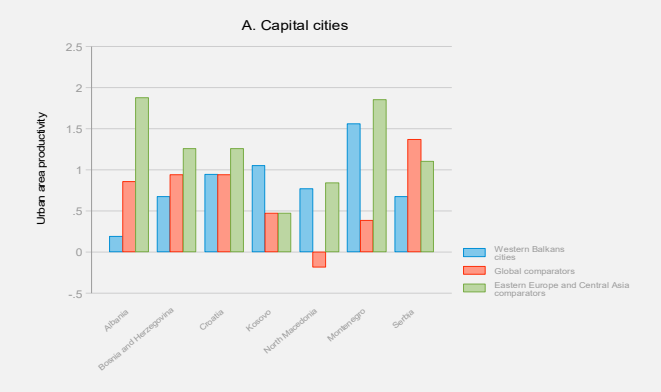
(Stope rasta, 2017-21f, u procentima)

	2017	2018	2019e	2020f	2021f
Albania	3.8	4.1	2.9	3.4	3.6
Bosnia and Herzegovina	3.2	3.6	3.1	3.4	3.9
Kosovo	4.2	3.8	4.0	4.2	4.1
North Macedonia	0.2	2.7	3.1	3.2	3.3
Montenegro	4.7	4.9	3.0	2.8	2.7
Serbia	2.0	4.2	3.3	3.9	4.0
Western Balkans	**2.6**	**3.9**	**3.2**	**3.6**	**3.8**
EU28	2.5	2.0	1.4	1.3	1.4

Izvor: Procene Svetske banke (vidi tekst ispod za više detalja).

Grafikon 1.6.
Stvaranje više mogućnosti za zapošljavanje zahteva snažnu posvećenost strukturnim reformama radi povećanja produktivnosti, naročito u urbanim centrima i glavnim gradovima ZB

(Produktivnost u glavnim gradovima Zapadnog Balkana zaostaje za drugim sličnim gradovima)

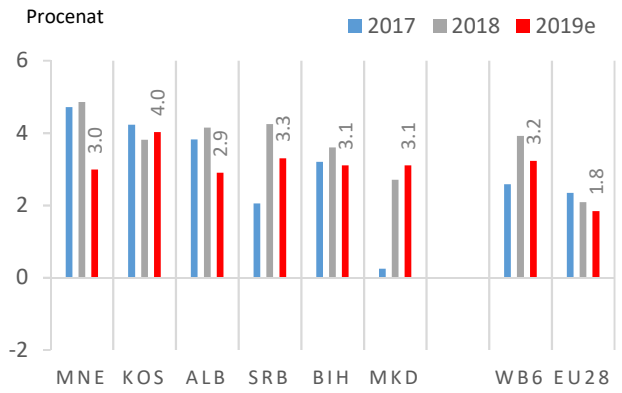


Izvor: Teritorijalni pregled i urbanizacija na Zapadnom Balkanu, Svetska banka.

2. Usporavanje rasta uz niži doprinos izvoza i investicija

Predviđa se da će rast na Zapadnom Balkanu usporiti sa visokih 3,9 procenata u 2018. godini na 3,2 procenata (Grafikon 2.1). Osim u Severnoj Makedoniji, gde se rast nastavlja nakon velikog usporavanja 2017. godine, i Kosova, gde se očekuje snažan rast na 4,0 procenata, u ostatku regiona će rast biti nešto niži nego u 2018. godini. Predviđa se da će rast u Severnoj Makedoniji do kraja godine dostići 3,1 procenat, vođen povećanim ulaganjima i potrošnjom. Očekuje se da će rast na Kosovu biti podstaknut potrošnjom i izvozom usluga. Očekuje se da će Srbija, kao najveća privreda u regionu, zabeležiti rast na 3,3 procenata 2019. godine, što je pad u odnosu na 4,2 procenta iz 2018. godine, jer je veća potrošnja potkopana negativnim doprinosom neto izvoza i usporavanja rasta investicija. U Albaniji se, takođe uprkos velikoj potrošnji, predviđa da će pad u proizvodnji energije usporiti rast na 2,9 procenata. U Bosni i Hercegovini se očekuje rast od 3,1 procenata zbog nižih doprinosa od neto izvoza i investicija. Očekuje se da će rast u Crnoj Gori biti umeren na 3 procenata, sa maksimalnih 4,9 procenata iz 2018. godine, jer se ciklus javnih investicija postepeno završava.

Grafikon 2.1: Procenjuje se usporavanje rast na Zapadnom Balkanu 2019. godine.



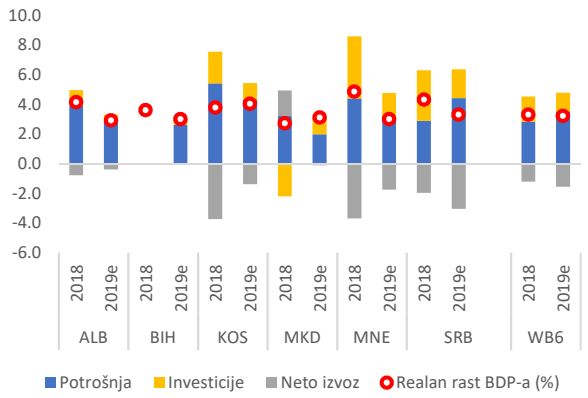
Potrošnja ostaje glavni pokretač ekonomskih aktivnosti u ovoj godini, podržana većim kreditiranjem potrošača i rastom zarada i zapošljavanja. Sve zemlje u regionu, osim Crne Gore i Albanije, povećale su zarade u javnom sektoru, povećavajući tako potrošnju (Grafikon 2.2). U Srbiji i Severnoj Makedoniji je došlo do povećanja penzija što je dodatno osnažilo ukupnu potrošnju, za koju se predviđa da će doprineti rastu sa 4,4 pp u Srbiji, što je najviše na Zapadnom Balkanu, i 2 pp u Severnoj Makedoniji. Međutim, ova povećanja podstiču ionako visoke nivoe potrošnje vezane za plate i penzije u regionu. Pored povećanja plata i zapošljavanja, solidan rast doznaka podstiče potrošnju na Kosovu što doprinosi rastu sa 4,3 pp. Procvat turizma u Crnoj Gori, snažno kreditiranje domaćinstava i veće zapošljavanje podstiču privatnu potrošnju, koja će prema projekcijama dodati 2,9 pp rastu. Energične aktivnosti zapošljavanja i kreditiranja takođe su podržale ukupnu potrošnju Albanija, što će dodati još 2,8 pp rastu. Ubrzanje kreditiranja domaćinstava, koje beleži gotovo dvocifren rast na Kosovu, u Srbiji, Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori, kao i visok nivo javne potrošnje na plate i penzije u regionu, postavljaju pitanje koliko je održiv rast koji pokreće potrošnja.

Investicije daju doprinos rastu, ali sporije nego u 2018. godini. U Crnoj Gori se predviđa da investicije padnu u odnosu na njihov doprinos iz 2018. godine sa 4,2 procenata na samo 1,9 procenata zbog kašnjenja projekata javne infrastrukture u prvoj polovini godine, kada se očekuje da investicije zadrže nivo iz 2018. godine. Kosovo će zabeležiti pad sa 2,1 na 1,1 procenat rasta, jer se predviđa da će kapitalna javna potrošnja

biti nedovoljno izvršena. Projektovano je da će investicije imati neprimetan doprinos u Bosni i Hercegovini (0,4 pp) i Albaniji (0,5 pp), uprkos većem broju privatnih investicija podstaknutih boljim uslovima kreditiranja u BiH, i javno-privatnih partnerstava (JPP) u Albaniji. Nizak doprinos u Bosni i Hercegovini projektovan je i zbog kašnjenja u planovima kapitalne potrošnje zbog kašnjenja u formiranju Vlade Federacije. Nasuprot tome, investicije jačaju i predviđa se da će povećati rast od 1,2 pp u Severnoj Makedoniji, jer javne i privatne investicije beleže rast nakon što je početkom 2019. godine konačno rešen decenijski spor oko imena države sa Grčkom. U Srbiji su projektovane snažne privatne i javne investicije u 2019. godini, ali smanjenje zaliha akumuliranih u prethodnoj godini smanjuje doprinos rastu.

Doprinos neto izvoza rastu je u celom regionu i dalje negativan. Neto izvoz se najviše smanjio u Srbiji, sa negativnim doprinosom od 3,1 pp, usled povećanja uvoza od 10,2 procenata i usporavanja izvoza robe. Neto izvoz će u Severnoj Makedoniji biti blizu nule: rastući izvoz ne može da nadoknadi rast uvoza. U Bosni i Hercegovini se sa rastom uvoza očekuje minimalan rast neto izvoza, jer izvoz nekih roba, poput mleka, gubi tržište. U Crnoj Gori, gde investicije i potrošnja imaju visok udeo u uvozu, predviđa se da će neto izvoz biti smanjen za 1,8 pp u rastu za 2019. godinu. U Albaniji se očekuje da će se neto izvoz smanjiti za 0,4 pp zbog smanjenog izvoza energije i povećanog uvoza. Na Kosovu je skok usluga i izvoza roba zasenjen rastom uvoza, zbog visoke osnovice.

Grafikon 2.2: Potrošnja podstiče rast u svim zemljama Zapadnog Balkana.



Na strani proizvodnje, usluge pokreću rast na Zapadnom Balkanu. Turizam je ponovo temelj crnogorske privrede, mada su u prvoj polovni godine i Albanija, Bosna i Hercegovina i Srbija takođe zabeležile solidan rast dolazaka turista. Turizam je takođe podržao solidan rast trgovine na malo u ovim zemljama; veća maloprodajna trgovina u Severnoj Makedoniji uglavnom je bila posledica povećanja zaposlenosti i većih plata i penzija. Građevinski sektor i dalje predstavlja važan pokretač rasta u nekoliko zemalja, ali i zbog veće javne kapitalne potrošnje. Male padavine početkom godine značajno su smanjile proizvodnju električne energije u Albaniji, Crnoj Gori i Bosni i Hercegovini, što je dovelo do smanjene industrijske proizvodnje. Industrijska proizvodnja u Srbiji takođe beleži pad, vođena padom proizvodnje jer su vodeće kompanije naftnih derivata i hemikalija preuredile svoje proizvodne procese početkom ove godine, a FIAT nastavlja sa smanjenjem svoje proizvodnje. Nasuprot tome, industrijska proizvodnja u Severnoj Makedoniji beleži rast, gde je veća proizvodnja energije i proizvodnja stranih kompanija podržala solidan rast u proizvodnju. Predviđa se da će poljoprivredna proizvodnja imati manji udeo u rastu u Srbiji nakon snažnog povećanja 2018. godine, ali se očekuje da će poljoprivreda doprineti rastu u Severnoj Makedoniji i na Kosovu.

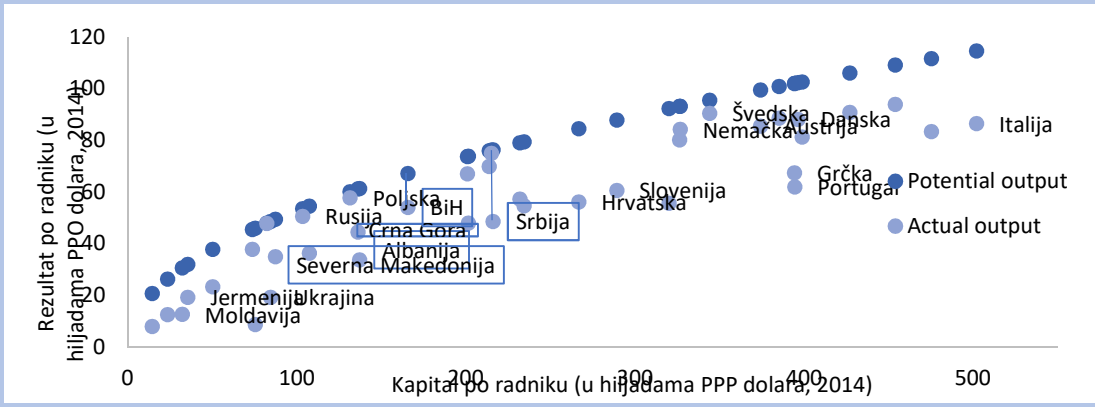
Okvir 2.1. Niska produktivnost ograničava potencijalnu proizvodnju na Zapadnom Balkanu

Jaz između stvarne proizvodnje i potencijalne proizvodnje koju su postigle druge zemlje sa uporedivim resursima (tj. granicom proizvodnih mogućnosti) meri njihovu produktivnost. Način na koji kompanije i privreda u celini kombinuju doprinos radne snage i kapitala u sve efikasnije namene (poznatije kao produktivnost) može se izmeriti na nekoliko različitih načina. Jedan pristup za procenu produktivnosti je kroz granični stohastički pristup. Granica proizvodnih mogućnosti predstavlja maksimalnu količinu proizvodnje koja se može dobiti s obzirom na faktore proizvodnje i dostupnu tehnologiju. Za navedeni uzorak zemalja, granični stohastički pristup omogućava procenu granica proizvodnih mogućnosti za svaku zemlju, prepoznajući da privreda može funkcionisati ispod vrednosti definisanih granicom proizvodnje usled stepena razvoja i strukturnih faktora u zemlji.

Zemlje Zapadnog Balkana imaju veliki jaz u produktivnosti.[a] Metodologija graničnog stohastičkog pristupa dovodi do tri rezultata: (1) Od 2016. godine, zemlje Zapadnog Balkana imale su relativno mali kapital po radniku. (2) Za navedeni nivo kapitala po radniku, stvarni rezultati su ispod onoga što može biti ostvareno. (3) Jazovi u efikasnosti u zemljama Zapadnog Balkana su veliki i uporedivi u veličini u šest zemalja u regionu (vidi Grafikon B2.1).

Kako zemlje Zapadnog Balkana mogu da povećaju produktivnost? Da bi se povećala produktivnost i dostigao potencijal, ubrzanje strukturnih reformi je od ključnog značaja. To uključuje jačanje državnih institucija koje štite vladavinu prava i konkurenciju u privatnom sektoru u cilju borbe protiv korupcije, kao i jednake uslove za poslovanje svih kompanija. To takođe uključuje unapređenje javnih usluga u cilju jačanja ljudskog kapitala, uz istovremeno očuvanje makro-fiskalne i finansijske stabilnosti. Zajedno bi ove strukturne reforme mogle da pomognu oslobađanje snažnijeg, pravičnijeg i održivijeg rasta, obezbeđujući brže približavanje nivoima prihoda EU (vidi odeljak 8).

Grafikon B.2.1: Zemlje Zapadnog Balkana se suočavaju sa velikim proizvodnim jazovima, što ograničava njihove nivoe prihoda



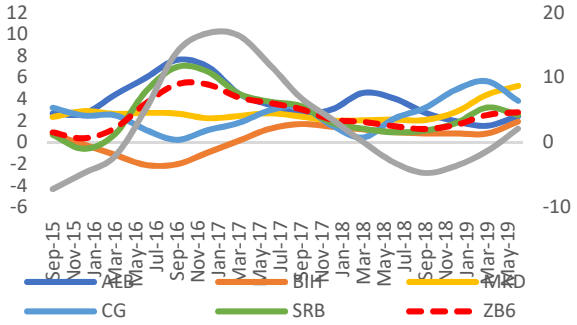
Izvor: Proračuni autora.

Napomena: [a] Ovde se procenjuje osnovna specifikacija modela, a rezultat po radniku se modelira kao funkcija kapitala po radniku. Analiza se temelji na skupu podataka koji je razvio Lusinyan (2018). Izvori podataka: realni BDP u milijardama, konstantni međunarodni dolar za 2011. godinu, iz Svetskih ekonomskih izgleda MMF-a; ukupni kapital i zaposlenost su iz tabele PW i SEI. Uzorak čini 47 zemalja u regionu Evrope i centralne Azije za period od 1980–2016, a dostupnost podataka je varirala u zavisnosti od promenljive i/ili zemlje. Međunarodna statistika koja je usvojena za proračun ne obuhvata Kosovo. Model može biti proširen kako bi se omogućile istovremeno procenjivanje neefikasnosti i odrednica. Glavna prednost graničnog stohastičkog pristupa je da umesto da se pokriva kao rezidualna, produktivnost se procenjuje zajedno sa strukturnim odrednicama.

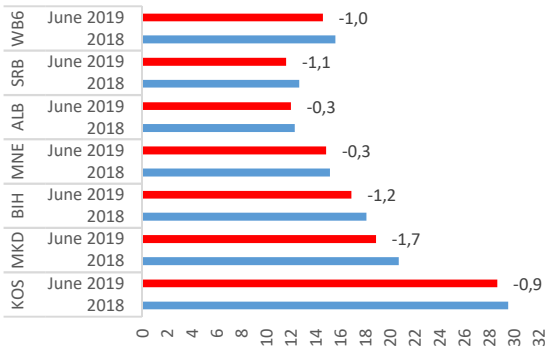
3. Sa rastom zaposlenosti u 2019. godini, nezaposlenost je pala na istorijske minimume

Širom zemalja Zapadnog Balkana se povećala zaposlenost tokom 2019. godine. Zaposlenost je u junu 2019. godine na Zapadnom Balkanu bila veća za 2,4 procenata (u odnosu na isti period prošle godine), dodajući 149.430 novih radnih mesta na tržište rada u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Severna Makedonija je zabeležila najveću stopu rasta zaposlenosti – 5,2 procenata u odnosu na isti period prethodne godine – podržanu rastućom šemom subvencija za zapošljavanje. Većina novih radnih mesta u Albaniji i Bosni i Hercegovini je stvorena u sektoru usluga, jer je zapošljavanje u poljoprivredni nastavilo da opada. U međuvremenu, podržano rastom turizma i građevinarstva, zapošljavanje je takođe nastavilo da beleži rast u Crnoj Gori. Srbija je, međutim, doživela veliko usporavanje u stvaranju radnih mesta u drugom kvartalu 2019. godine, nakon impresivnog početka godine. Bez obzira na porast zaposlenosti u regionu, samo 44 procenata radno sposobne populacije je zaposleno. Stope zaposlenosti su se kretale od 53,6 procenata u Albaniji do 29,8 procenata na Kosovu, sa zapanjujućim rodnim razlikama na Kosovu; stopa zaposlenosti muškaraca je bila na tek 43 procenta, a žena 13,3 procenata. U Bosni i Hercegovini, gde se radna snaga ponovo smanjila, u 2019. godini se stopa zaposlenosti povećala na 35,5 procenata, iako je to i dalje druga najniža stopa u regionu.

Grafikon 3.1. Zaposlenost se povećala, a ...
(Prosek dva kvartala, 2017–19. u odnosu na isti period prethodne godine; rast zaposlenosti, u procentima)



Grafikon 3.2. ...nezaposlenost opala u svim zemljama Zapadnog Balkana.
(Stopa nezaposlenosti, stariji od 15 godina, u procentima;
i promena 2018 – jun 2019, pp)



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i procene zaposlenih Svetske banke.
Napomena: Podaci iz juna 2019. godine se odnose na pokretni prosek 4 kvartala.

Zbog veće zaposlenosti, stopa nezaposlenosti u regionu je dostigla 15,8 procenata u junu 2019. godine – što je rekordno najniža stopa. Broje nezaposlenih u Severnoj Makedoniji opao je za skoro 17 procenata u odnosu na isti period prethodne godine, dok je nezaposlenost u Bosni i Hercegovini smanjena za skoro 15 procenata u odnosu na isti period prethodne godine. Nasuprot tome, u Crnoj Gori je došlo do porasta nezaposlenosti, jer se njen model rasta uglavnom oslanja na turizam i građevinarstvo, koji su stagnirali. Stope nezaposlenosti u svim zemljama u regionu dostigle su istorijske minimume. Stopa nezaposlenosti Albanije opala je na 11,5 procenata, a Severne Makedonije na 17,5 procenata. Pad nezaposlenosti je bio najveći na Kosovu, gde je nezaposlenost od 25,3 procenata i dalje daleko veća. Najnižu stopu nezaposlenosti u regionu i dalje beleži Srbija, koja je u drugom kvartalu 2019. godine beležila stopu od 10,3 procenata. U Bosni i

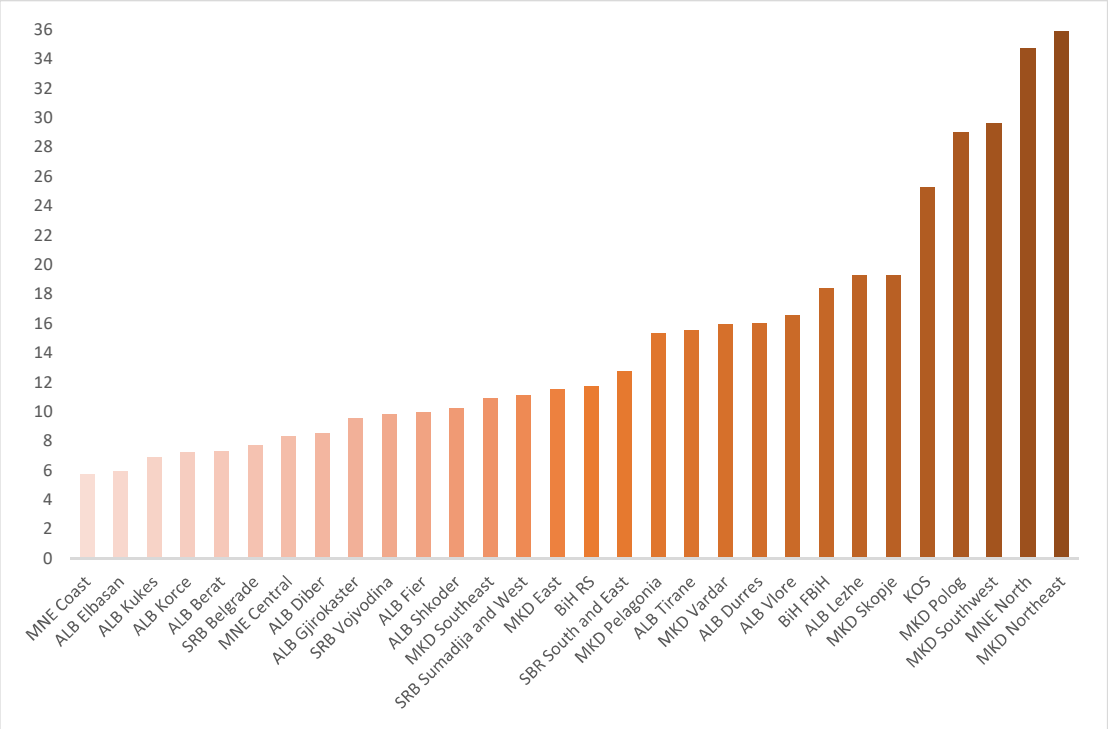
Hercegovini je nezaposlenost opala na 15,7 procenata zbog povećavanja zapošljavanja, ali i zbog stalnog pada radno sposobne populacije. Stopa nezaposlenosti u Crnoj Gori bila je 14,3 procenata u junu 2019. godine. Dugoročna nezaposlenosti na Zapadnom Balkanu smanjena je za 1 pp, ali je na 73 procenata i dalje prilično visoka; u nekim zemljama je to dovelo do obeshrabrenja i ranog povlačenja u neaktivnost.

Okvir 3.1. Nezaposlenost opada na Zapadnom Balkanu

Unutar regiona i dalje postoje velike razlike u nezaposlenosti — od 5,7 procenata u primorskom regionu Crne Gore, do skoro 36 procenata na severoistoku Severne Makedonije. Iako su regionalne razlike u nezaposlenosti značajne u nekoliko drugih zemalja Zapadnog Balkana, u Srbiji se razlike smanjuju. Nezaposlenost na jugoistoku Srbije je sada samo 1,6 puta veća u poređenju sa Beogradom. Međutim, u Crnoj Gori je nezaposlenost 6,1 puta veća na severu nego u primorskim krajevima.

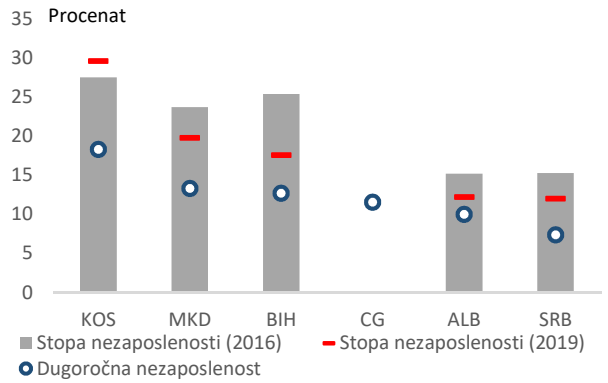
Nejednakosti unutar zemlje su smanjene. Pad stope nezaposlenosti u centralnom regionu Crne Gore je delimično podstaknut izgradnjom autoputa koja je apsorbovala određeni broj radnika. Ipak, uprkos mogućnostima zapošljavanja u građevinarstvu i turizmu, i kratkim putovanjem na i sa posla, unutrašnje migracije i mobilnost unutar Crne Gore ostaju niski. U Severnoj Makedoniji, uprkos nižoj stopi nezaposlenosti na nacionalnom nivou, severoistok je i dalje u nepovoljnom položaju — nezaposlenost tamo je i dalje uporno visoka i očigledno ukorenjena, bez promene tokom godine. Ipak, poslodavci u Severnoj Makedoniji i širom Zapadnog Balkana vide nedostatak radne snage i veština kao prepreku za proširenje svog poslovanja. Veća mobilnost unutar zemlje i unutar regiona bi pomogla smanjenje nezaposlenosti u zaostajućim područjima Zapadnog Balkana.

Grafikon B.3.1: Razlike u nezaposlenosti su se smanjile, ali su i dalje velike.
(stope nezaposlenosti, jun 2019. godine ili kasnije)

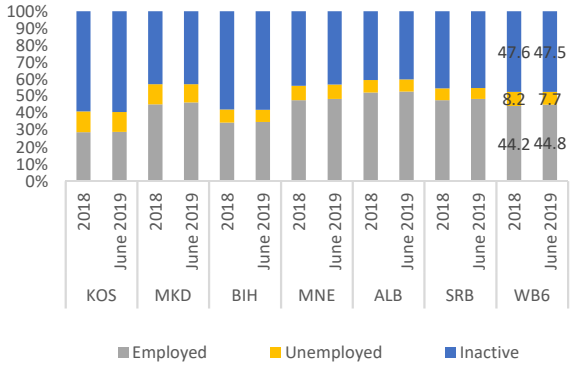


Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku.

Grafikon 3.3. Dobici na tržištu rada Kosova iz 2016. godine su poništeni.
(Procenat populacije starije od 15 godina)



Grafikon 3.4. Iako se više ljudi priključilo radnoj snazi i pronašlo posao, napredak je spor i nejednak.
(Procenat populacije starije od 15 godina)



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i procene zaposlenih Svetske banke.
Napomena: Podaci iz juna 2019. godine odnose se na pokretni prosek četiri kvartala.

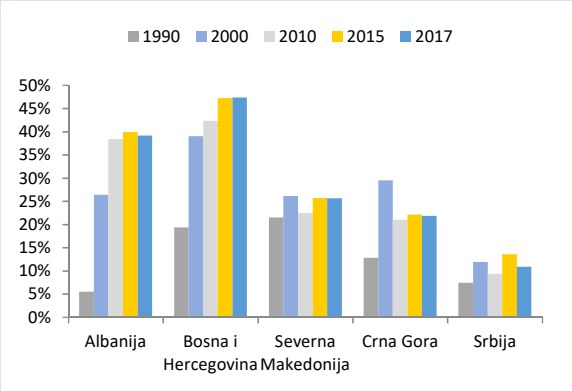
Tokom godine je oko 43.100 mladih ljudi pronašlo posao na Zapadnom Balkanu, od čega je gotovo polovina u Albaniji. Nezaposlenost mladih u regionu je smanjena za 5 pp od juna 2018. godine, ali je sa 30,6 procenata i dalje uporno visoka. Najniža stopa nezaposlenosti mladih zabeležena je u Crnoj Gori sa 20,7 procenata, nakon koje slede Albanija i Srbija, obe ispod 25 procenata. Štaviše, u Crnoj Gori se očekuje novi pad nezaposlenosti mladih nakon početka sprovođenja novog zakona o radu, koji je osmišljen tako da učini tržište rada fleksibilnijim, što bi moglo da ubrza zapošljavanje mladih i žena i skrati period potrage za poslom. Vlasti na Kosovu treba da se pozabave stopom nezaposlenosti mladih koja je veća od 49 procenata, što je problem koji postaje endemski. U tom smislu, programi zapošljavanja mladih – kombinacija subvencija za zapošljavanje i stručnih programa i programa obuke – mogli bi da pomognu mladima da rade i obeshrabre njihovu emigraciju. Takvi programi takođe bi pomogli problem nezaposlenosti mladih u Severnoj Makedoniji – zemlji koja beleži najveći pad stope nezaposlenosti mladih (pad od oko 13 pp, na 34,9 procenata), ali bez proporcionalnog povećanja zaposlenosti mladih. Ukupno gledano, i dalje visoka stopa zaposlenosti mladih na Zapadnom Balkanu ne samo da snižava ponudu rada, već i verovatno podriva budući ljudski kapital. Uprkos nedavnoj stagnaciji stope emigracije, u nekoliko zemalja Zapadnog Balkana, mladi ljudi i dalje čine većinu onih koji napuštaju zemlju.

Učešće radne snage se poboljšalo, ali trenutni nivoi i dalje smanjuju zaposlenost, a razlike u zemljama i dalje su značajne. Stalni rast u regionu ne samo da je podržao otvaranje novih radnih mesta, već je i privukao ljude natrag u radnu snagu. U junu 2019. godine, stopa učešća radne snage u proseku je iznosila 52,1 procenata – što je povećanje od 0,4 pp od juna 2018. godine, uz najveći porast od 1,6 pp u Crnoj Gori. Učešće radne snage u Albaniji dostiglo je 60,6 procenata – što je novi rekord u regionu. Za Srbiju je niže učešće radne snage u drugom kvartalu 2019. godine povezano sa padom radno sposobne populacije od 0,5 procenata; populacija zemlje stari i zemlja se suočava sa emigracijom. Stope učešća na Kosovu i u Bosni i Hercegovini su stagnirale na ili ispod 42 procenata. Na regionalnom nivou, unapređenja u učešću radne snage pokrenulo je veće učešće žena na tržištu rada. U Albaniji je stopa učešća žena (starosti od 15 do 64 godine) porasla iznad 53 pp. Srbija i Crna Gora takođe beleže stope učešća žena iznad regionalnog proseka od 47 procenata. Rodni jaz na Zapadnom Balkanu je tokom godine smanjen za oko 1 pp, na 17,7 procenata, ali je rodni jaz od 39 pp na Kosovu drastičan primer.

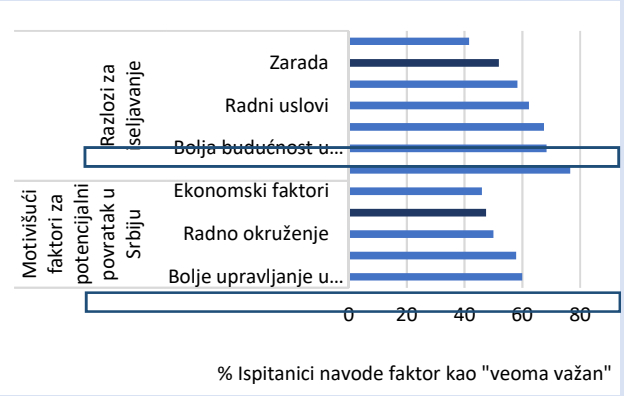
Okvir. 3.2. Veće mogućnosti zapošljavanja kod kuće usporile su iseljavanje

Iseljenici sa Zapadnog Balkana su i dalje brojni, ali se čini da 2015. godine taj roj stagnira, mada u Albaniji, na Kosovu i u Bosni i Hercegovini oni i dalje čine oko 40 procenata populacije. Broj emigranata sa Zapadnog Balkana se više nego udvostručio u periodu između 1990. i 2015. godine, na oko 4,4 miliona, ali se broj nije povećao od tada. Čini se da zarade nisu glavni razlog emigracije, prema rečina zdravstvenih radnika iz Srbije. Mogućnosti za zapošljavanje, vladavina prava i reforme rukovođenja, kao i povraćena konvergencija prihoda sa EU stoga mogu promeniti perspektivu građana Zapadnog Balkana. U 2017. godini je više od 83 procenata emigranata sa Zapadnog Balkana izabralo da ode u EU.

Grafikon B.3.2. Emigracija je usporila poslednjih godina
(Udeo populacije, 1990-2017)



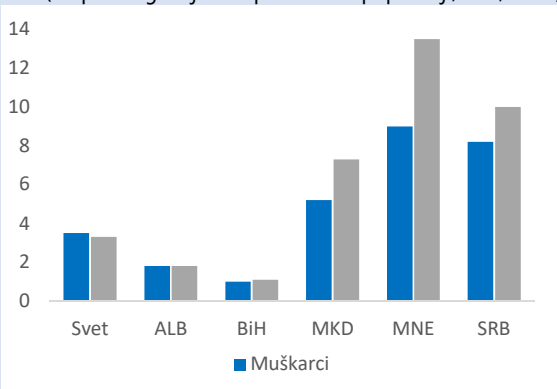
Grafikon B.3.3. Zarada nije glavni razlog za iseljavanje
(Pokretači migracija među srpskim zdravstvenim radnicima)



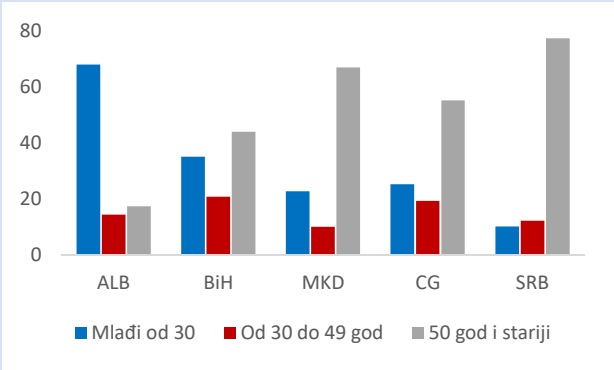
Izvor: Svetska banka i Statistika UN (2017); Healthgrouper, *Migracija zdravstvenih radnika sa Zapadnog Balkana.*
Napomene: Migranti kao udeo u populaciji.

Sa poboljšanjima na tržištu rada u celom regionu, verovatno je da će veće mogućnosti zapošljavanja dodatno usporiti iseljavanje. Žene u potrazi za ekonomskim mogućnostima čine sve veći udeo iseljenika iz regiona, posebno iz Severne Makedonije, Crne Gore i Srbije. Crna Gora je 2017. godine bila među zemljama na globalnom nivou sa najvećim udelom žena emigranata. Dok su u ostalim zemljama novi emigranti ljudi srednjih godina, u Albaniji je 2017. godine dve trećine iseljenika bilo mlađe od 30 godina.

Grafikon B.3.4. Emigranti iz Crne Gore su najčešće žene ...
(Stopa emigracije kao procenat u populaciji, u %, 2017)



Grafikon B.3.5 ... a emigranti iz Albanije su najčešće mladi
(Starosna struktura emigranata, u %, 2017)

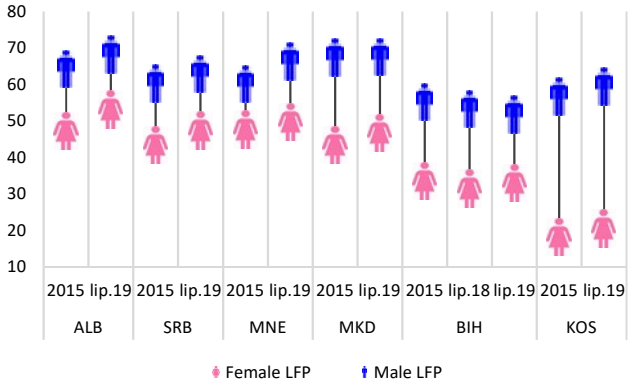


Izvor: Svetska banka i Statistika UN (2017).
Napomena: Stopa emigracije je ukupna populacija migranata u datoj zemlji podeljena sa zbirom migranata i populacije.

Uprkos poboljšanjima, godinama rasta i državnim programima za podršku otvaranju radnih mesta, neaktivnost na Zapadnom Balkanu i dalje je visoka na 48 procenata. Neaktivnost je na Kosovu i u Bosni i Hercegovini povećana do juna 2019. godine (na nivou četiri kvartala), što ukazuje da je prelazak iz nezaposlenosti u neaktivnost bila veća od prelaska u zapošljavanje. Međutim, u drugim zemljama je rast podržao otvaranje radnih mesta i ohrabrio učešće radne snage. Visoka neaktivnost radno sposobne populacije takođe zahteva veću produktivnost onih koji su zaposleni kako bi se održali životni standardi za veće grupe.

Grafikon 3.5. U nekim zemljama je neaktivnost visoka i uzlazno orijentisana.
(Stopa neaktivnosti, stariji od 15 god, u procentima i promena 2018-2019, pp)

Grafikon 3.6. Jaz u učešću radne snage između muškaraca i žena smanjen je na ispod 18 procentnih poena.
(Učešće radne snage, u procentima, jun ili najnoviji podaci 2019)



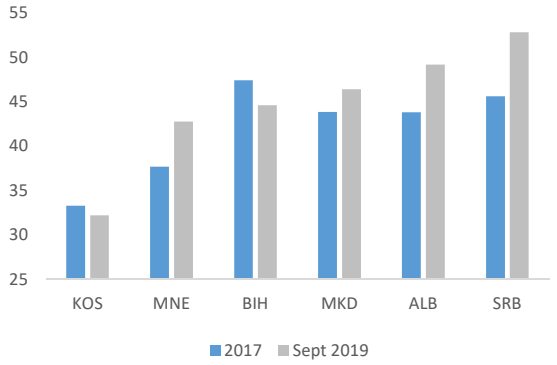
Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i procene zaposlenih Svetske banke.

Plate u celom regionu se povećavaju, delimično zbog povećanja minimalne zarade; svako dalje povećanje minimalne zarade trebalo bi da prati rast produktivnosti. U Albaniji je od 2017. godine minimalna zarada porasla za preko 18 procenata. To se posebno odrazilo na plate u poljoprivredi i građevinarstvu, koje su radno intenzivne. U prvoj polovini 2019. godine, prosečne realne zarade porasle su za 3,3 procenata, predvođenje sektorima trgovine, transporta i turizma. Severna Makedonija i Srbija su od 2017. godine takođe povećale minimalne zarade. U Severnoj Makedoniji su u prvoj polovini 2019. godine realne neto zarade povećane za 2 procenta u odnosu na isti period prethodne godine zbog povećanja minimalne zarade u julu 2018. i aprilu 2019. godine i povećanja za državne službenike početkom 2019. godine. Najveće povećanje plata u Severnoj Makedoniji je zabeleženo u sektorima zdravstva, socijalne zaštite, saobraćaja, građevinarstva i poljoprivrede. Kombinacija stalnog rasta zarada, naročito u radno intenzivnim industrijama, i pada produktivnosti rada ugrožava konkurentnost zemlje (Grafikon 3.7). U septembru je Vlada odobrila još jedan program sa povećanje formalizacije zarada kroz subvencionisanje doprinosa za socijalnog osiguranje za radnike sa malim primanjima. U Srbiji je u prvoj polovini 2019. godine prosečna zarada povećana najviše – za 7,2 procenata u odnosu na isti period prethodne godine u realnim iznosima, pošto su plate u privatnom sektoru porasle zbog nedostatka veština u sektoru usluga. Iako je nedavno u januaru 2019. godine minimalna zarada povećana za 8,6 procenata, Vlada je odobrila novo povećanje od 11 procenata. Minimalne zarade su najveće u Srbiji i Albaniji; svako dalje povećanje trebalo bi da prati rast produktivnosti kako bi se izbeglo narušavanje troškovne konkurentnosti, što je ključno za privlačenje stranih investicija. Zapravo u Srbiji, Severnoj Makedoniji i Albaniji, rast realnih zarada nije bio usklađen s obzirom na blagi rast produktivnosti ili pad u slučaju Srbije. U Crnoj Gori je minimalna zarada u julu porasla za 15 procenata, mada je stopa

doprinosa za zdravstvo na teret poslodavca smanjena sa 4,3 na 2,3, procenata kako bi se sprečio rast jediničnih troškova rada, a time i gubitak konkurentnosti.

Grafikon 3.7. Iako su širom regiona minimalne zarade nedavno povećane...

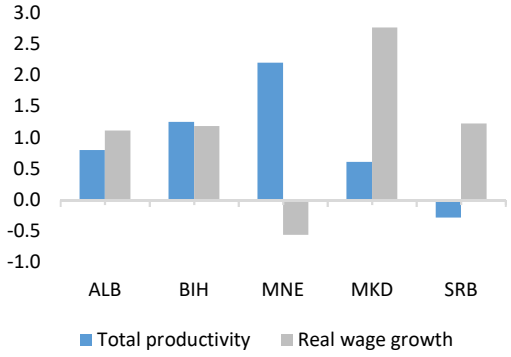
(Odnos minimalne do nacionalne prosečne zarade, u procentima)



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i procene zaposlenih Svetske banke.

Grafikon 3.8. ...u nekoliko zemalja produktivnost nije povećana

(Prosečna produktivnost i realan rast bruto zarade, 2015-18, u procentima)



Izvor: Pokazatelji svetskog razvoja.
Napomena: Produktivnost se meri kao BDP po glavi stanovnika u konstantnim US$ PPP iz 2011.; na bruto zarade je uračunata deflacija kroz IPC.

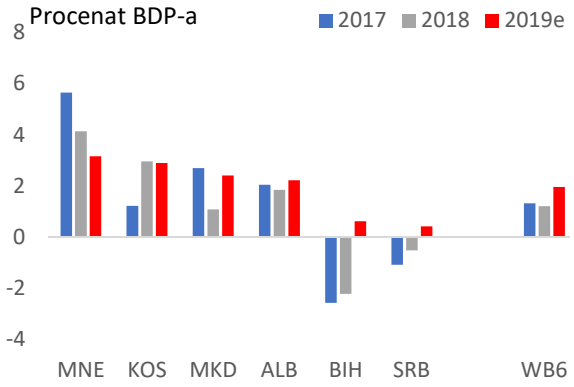
Rast raspoloživih dohodaka i niska inflacija pomažu u smanjenju siromaštva. U 2019. godini je prosečna stopa siromaštva u Albaniji, Crnoj Gori, Severnoj Makedoniji i Srbiji smanjena za oko 0,7 pp u odnosu na prethodnu godinu, na projektovanu ponderisanu prosečnu regionalnu stopu od 22,9 procenata.[1] Ipak, siromaštvo je i dalje visoko u regionu, osim u Crnoj Gori, gde manje od 5 odsto građana živi sa manje od 5,50 dolara (PPP u 2011.); u međuvremenu, više od 34 procenata Albanaca se smatra siromašnim. Reforma socijalne pomoći u Severnoj Makedoniji trebalo bi da pomogne značajno smanjenje siromaštva; vlada je zamenila fragmentiran sistem socijalnih davanja sa jedinstvenim Garantovanim minimalnim davanjima, za koja su davanja veća, a više ljudi ispunjava uslove. Vlada je takođe povećala iznose i obuhvat dečijeg i obrazovnog dodatka; uvela je proveru imovinskog stanja za roditeljski dodatak, što bi trebalo da smanji uključivanje porodica sa srednjim i višim prihodima; i uvela je socijalne zaštitne mreže za osobe starije od 65 godina.

[1] Podaci o siromaštvu odražavaju standardizovani nivo života za države sa gornjim i srednjim prihodima za manje od 5 USD dnevno u smislu PPP iz 2011..

4. Rastuće nesigurnosti zahtevaju brzo poboljšanje javnih finansija

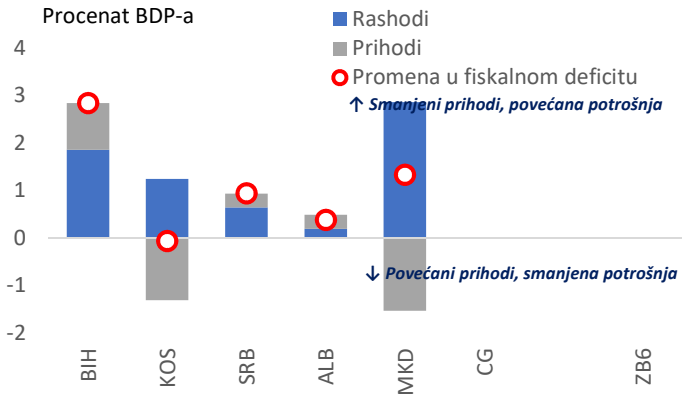
U svim zemljama Zapadnog Balkana, osim na Kosovu i u Crnoj Gori, predviđa se porast fiskalnog deficita u 2019. godini. Očekuje se da će prosečni neponderisani fiskalni deficit porasti sa 1,2 procenta BDP-a u 2018. godini na 2 procenta u 2019. godini (Grafikon 4.1). Najveće povećanje se očekuje u Bosni i Hercegovini zbog povećanja boračkih naknada u Federaciji i većih plata u Republici Srpskoj. Procenjuje se da će se fiskalni deficit u Albaniji proširiti na 2,2 procenata BDP-a u 2019. godini, jer će sporiji rast od očekivanog uticati na prihode, ali i zbog toga što vlada isplaćuje docnje prema privatnom sektoru za PDV. U Severnoj Makedoniji, porast tekuće potrošnje je doveo do deficita sa 1,1 procenata BDP-a u 2018. godini na procenjenih 2,4 procenata za 2019. godinu, a očekuje se da će fiskalna pozicija Srbije okrenuti deficitu zbog intenzivirane kapitalne potrošnje. Projektovano je da će fiskalni deficit Kosova u velikoj meri ostati nepromenjen na nešto ispod 3 procenta BDP-a. Napori u fiskalnoj konsolidaciji u Crnoj Gori i solidno povećanje prihoda, zahvaljujući snažnoj ekonomskoj aktivnosti, smanjilo je fiskalni deficit za 0,9 procentnih poena. Ali sa 3,2 procenata BDP-a, Crna Gora i dalje ima najveći fiskalni deficit u regionu.

Grafikon 4.1. Projektovan je rast fiskalnog deficita u svim zemljama osim Crne Gore ...
(Fiskalni deficiti, u procentima BDP-a)



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i procene zaposlenih Svetske banke.

Grafikon 4.2. ...veći prihodi su izazvani rastom potrošnje
(Doprinos promeni fiskalnog deficita, 2019e, % BDP-a)



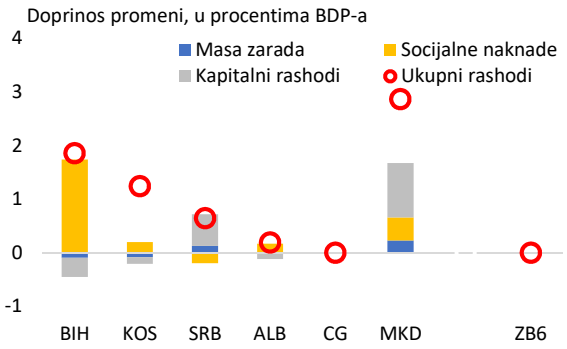
Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i procene zaposlenih Svetske banke.

Prihodi rastu u većini zemalja, ali nedovoljno da bi mogli da nadoknade rastuću državnu potrošnju (Grafikon 4.2). Ciklični faktori koji su rezultat jačeg ekonomskog rasta, u kombinaciji sa poboljšanom naplatom duga, u velikoj su meri odgovorni za snažan rast prihoda u Crnoj Gori i na Kosovu. Iako se odnos prihoda i BDP-a na Kosovu poboljšao, sa 27,4 procenata i dalje je najniži na Zapadnom Balkanu. Za Severnu Makedoniju se predviđa povećanje prihoda za 1,6 pp, na 32 procenta BDP-a, zbog povećanja stopa doprinosa za penzije; povratka progresivnom oporezivanju dohotka; većih poreskih stopa za kapitalne dobitke; veće akcize na duvan i benzin; i čišćenja nekih oslobođenja od poreza na dohodak. Nasuprot tome, uprkos rastu u nominalnim terminima, predviđa se pad prihoda kao udela u BDP-u u Albaniji, Srbiji i Bosni i Hercegovini: u Albaniji, niži rast BDP-a i otplata docnji za povraćaj PDV-a smanjili su rast prihoda, iako prihodi zapravo jesu povećani, podržani rastom prihoda od poreza na lični dohodak i primanja od socijalnih doprinosa sa povećanjem formalnom zapošljavanja, dok je neformalno zapošljavanje smanjeno, a plate su povećane. Formalnije zapošljavanje i rast plata takođe su povećali rast prihoda u Srbiji, kao i veća primanja od PDV-a od uvoza. U Bosni i Hercegovini su indirektni porezi doprineli marginalnom nominalnom rastu prihoda.

Uspon cikličnih prihoda podstakao je nacionalni apetit za potrošnjom. Rast državne potrošnje posebno je izražen u Severnoj Makedoniji, gde se predviđa da će porasti za 2,9 pp, i u Bosni i Hercegovini, gde je očekivan rast 1,9 pp (Grafikon 4.3). Iako je povećana potrošnja u Bosni i Hercegovini u potpunosti pokrenuta tekućim troškovima za boračka davanja i većim platama u javnom sektoru, u Severnoj Makedoniji se predviđa da će kapitalna i tekuća potrošnja doprineti rastu potrošnje. Očekivano tekuće povećanje potrošnje u Severnoj Makedoniji rezultat je povećanja penzija, plata i troškova za zdravstvo, kao i transfera lokalnim samoupravama i isplate docnji. Na Kosovu su novi zakoni o platama u javnom sektoru i socijalnim transferima za određene grupe pojačali pritisak na potrošnju. Štaviše, naknade za ratne veterane su i skupe i netargetirane. Srbija koristi fiskalni prostor stvoren čvrstim finansijskim učinkom poslednjih godina kako bi ukinula smanjenje penzija i plata u javnom sektoru i povećala kapitalnu potrošnju (Grafikon 4.4). To se odražava na povećanje državne potrošnje od 0,6 pp. Iako se očekuje da će Crna Gora smanjiti državnu potrošnju kao procenat BDP-a, tekuća potrošnja nije u potpunosti zadržana jer su zarade nominalno porasle zbog kašnjenja u sprovođenju plata optimizacije javne uprave.

Grafikon 4.3. Socijalna davanja pokreću povećanju državnu potrošnju ...

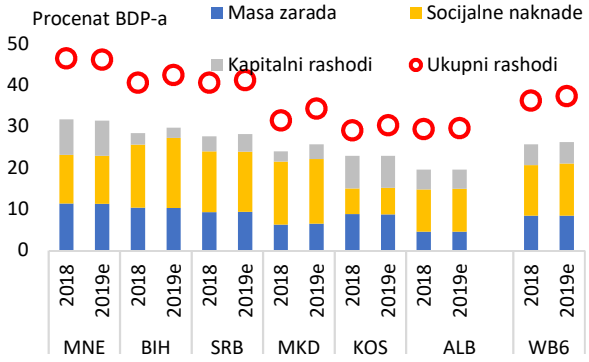
(Doprinos promenama u javnoj potrošnji, 2019e, procenat BDP-a)



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i procene zaposlenih Svetske banke.

Grafikon 4.4. ... i zajedno sa platama čine više od polovine ukupne potrošnje

(Sastav procenjene javne potrošnje, 2018. i 2019e, procenat BDP-a)



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i procene zaposlenih Svetske banke.

Fiskalna pravila mogu doprineti fiskalnoj održivosti. Osim Severne Makedonije, sve zemlje Zapadnog Balkana imaju fiskalna pravila o ograničenjima duga i deficita (Okvir 4.1). Albanija se pridržavala svog osnovnog pravila – održavanje odnosa javnog duga prema BDP-u u silaznoj putanji sve dok ne padne ispod 45 procenata. Međutim, stroga definicija javnog duga u zemlji podstakla je na oslanjanje na netržišne obaveze (npr. javno-privatno partnerstvo (JPP) i docnje). Bosna i Hercegovina i Kosovo poštuju svoja pravila o dugu i deficitu, ali novi kosovski zakon o platama u javnom sektoru zahteva veću potrošnju za plate, što bi moglo narušiti fiskalno pravilo o rastu plata. Pored toga, u Bosni i Hercegovini se zaduženost razlikuje između dva entiteta, s tim da je odnos duga i BDP-a u Republici Srpskoj sada značajno veći od državnog ili odnosa u FBiH ii iznad granice duga (60 procenata BDP-a). Srbija se pridržava pravila o deficitu zasnovanom na formuli, ali Crna Gora nije uspela da zadrži svoj deficit ispod 3 procenata BDP-a definisanog fiskalnim pravilom, a odnos duga prema BDP-u raste na nove maksimume.

Okvir 4.1. Fiskalna pravila na Zapadnom Balkanu: šta kaže javnost?

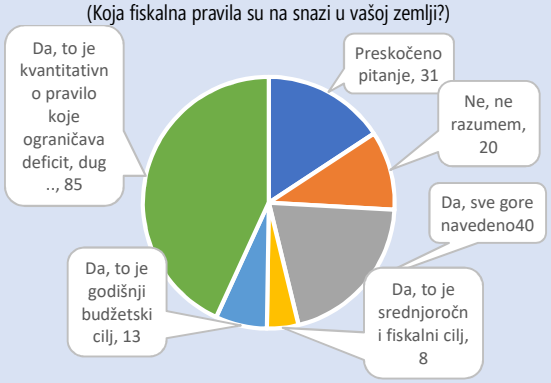
Fiskalna pravila postala su važan predmet rasprave o politikama na Zapadnom Balkanu, ali ostaje pitanje koja bi pravila trebala da regulišu fiskalnu politiku na Zapadnom Balkanu i kako da ta pravila budu efikasnija? Rast javnog duga tokom globalne finansijske krize usredsredio je pažnju na strategije za obnavljanje zdravih javnih finansija, dok planovi za ulazak u Evropsku uniju (EU) znače da će zemlje morati da budu u poziciji da usvajaju i poštuju fiskalna pravila EU. Četiri zemlje regiona – Albanija, Crna Gora, Severna Makedonija i Srbija – su zvanični kandidati za članstvo u Evropskoj uniji (EU). Druge dve – Bosna i Hercegovina i Kosovo – su „potencijalni kandidati". Kada se zemlje pridruže EU, od njih će se očekivati da usvoje i poštuju fiskalna pravila EU. U međuvremenu, one moraju da razmotre sopstvene pristupe i osiguraju da ti pristupi funkcionišu.

Fiskalna pravila su dugoročna numerička ograničenja fiskalnih agregata koja imaju za cilj da poboljšaju fiskalnu disciplinu, zahtevajući od vlada da se izjasne i obavezu na fiskalnu politiku i strategiju koja se može nadgledati. Često je pokretačka snaga fiskalnih pravila želja da fiskalna politika postane predvidljivija i verodostojnija uspostavljanjem pravila i postupaka koje vlada mora da sledi u osmišljavanju i sprovođenju fiskalne politike, te uspostavljanjem transparentnih mehanizama pomoću kojih drugi mogu procenjivati da li vlada poštuje utvrđene ciljeve i prioritete. Ako su dobro osmišljena i sprovedena, fiskalna pravila mogu promovisati kredibilitet politike, unaprediti poverenje investitora, pomoći održavanje makroekonomske stabilnosti, održavati ili pomoći u obnovi fiskalne održivosti, doprineti održivom rastu i poboljšati transparentnost i međugeneracijsku efikasnost.

Iako u većini zemalja Zapadnog Balkana postoje fiskalna pravila, ona se često ne sprovode strogo. Nacionalna fiskalna pravila se verovatno strogo primenjuju u slučajevima kada bi nepoštovanje bilo politički sramotno. To je zauzvrat verovatnije ako se pravila dobro razumeju i uživaju političku podršku među različitim strankama. Kako bi se delimično osvetlio obim svesti o fiskalnim pravilima i fiskalnim čuvarima u šest zemalja Zapadnog Balkana, Svetska banka je u decembru 2018. godine sprovela *online* istraživanje među različitim targetiranim nosiocima interesa (vlada, novinari, bankari, analitičari i ostali zainteresovani za javne finansije) na ovu temu.

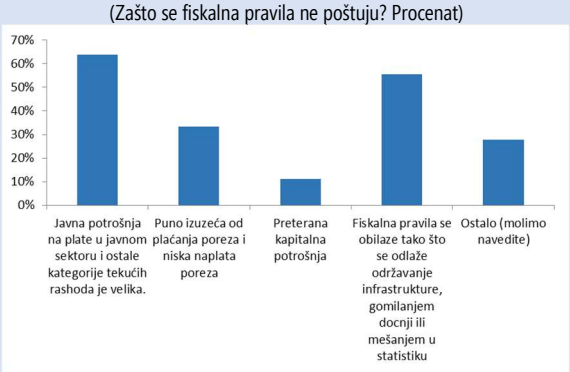
Rezultati pokazuju određeno razumevanje fiskalnih pravila na Zapadnom Balkanu (Grafikon B.4.1). Među relativno dobro informisanim ispitanicima, velika većina je rekla da znaju šta su fiskalna pravila, a mnogi su imali razumevanje u skladu sa definicijom fiskalnog pravila – dugoročno numeričko ograničenje duga, deficita ili drugog fiskalnog agregata. Ali, postoje i neke razlike: naročito, neki ispitanici nisu mogli da naprave razliku između fiskalnih pravila i godišnjih budžetskih ograničenja ili srednjoročnih fiskalnih ciljeva. Nisu svi ispitanici tačno znali koja su pravila na snazi u njihovoj zemlji.

Grafikon B.4.1. Postoji određeno razumevanje fiskalnih pravila među dobro informisanim ispitanicima ...
(Koja fiskalna pravila su na snazi u vašoj zemlji?)



Izvor: Svetska banka 2019.

Grafikon B.4.2. ...ali ne i toliko razumevanja o tome koja se fiskalna pravila poštuju.
(Zašto se fiskalna pravila ne poštuju? Procenat)

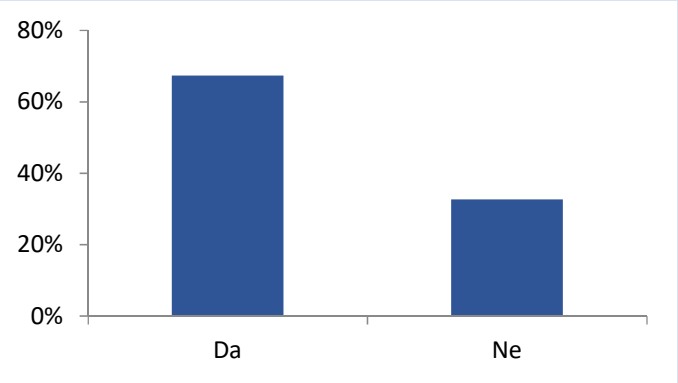


Izvor: Svetska banka 2019.

Oko 43 procenata ispitanika smatra da se poštuju pravila; međutim, više od polovine njih smatra da se pravila zaobilaze. Oko 39 procenata ispitanika smatra da se pravila ne poštuju, a skoro petina nije mogla dati odgovor, ukazujući da nisu sigurni s obzirom na složenost pravila ili nisu mogli da nađu izveštaje nadzornog organa. Ispitanici smatraju da se pravila ne poštuju zbog velike javne potrošnje na masu zarada i druge tekuće rashode, poreskih oslobođenja i niske naplate, kao i zbog preteranje kapitalne potrošnje. Međutim, više od polovine ispitanika smatra da se pravila zaobilaze (Grafikon B.4.2).

Grafikon B.4.3 Podrška javnosti fiskalnim pravilima.

(Da li smatrate da postojeća fiskalna pravila u vašoj zemlji doprinose opreznijem budžetiranju, unapređuju fiskalni učinak vlade i odgovornost? U procentima)



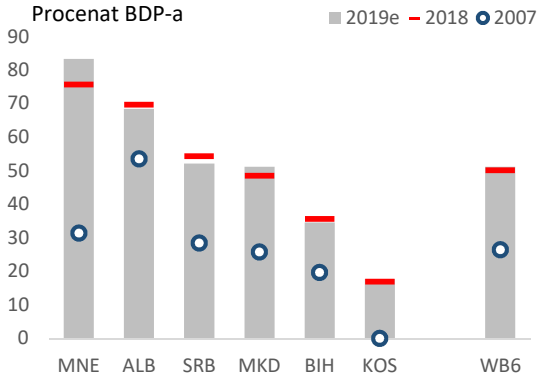
Reference:

Svetska banka. 2019. „Fiskalna pravila za Zapadni Balkan". Svetska banka, Vašington.

I dalje visok javni dug u nekim zemljama uparen sa fiskalnim rizicima i iscrpljenim fiskalnim zaštitnim slojem čine zemlje Zapadnog Balkana veoma osetljivim na rastuće spoljašnje nesigurnosti. Uspešni programi fiskalne konsolidacije i pažljivije fiskalno upravljanje omogućili su Srbiji da smanji javni dug i dug sa garancijama države kao udeo u BDP-u na 52,1 procenata, a Albanija je uspela da smanji svoj javni i javno garantovani dug na 68,4 procenata (Grafikon 4.5). Albanija je ostvarila smanjenje duga zahvaljujući pažljivoj potrošnji, rešavanju docnji i rastu tržišne vrednosti valute; ali rastući vanbilansni rizici, uključujući brzi rast JPP sada predstavljaju razlog za zabrinutost. U Bosni i Hercegovini je javni i javno garantovani dug stabilan u nominalnim iznosima, a beleži blagi pad kao procenat BDP-a; veći deo duga je dugoročan, po povoljnim stopama. Međutim, zemlja takođe mora da se pozabavi fiskalnim rizicima koji proizilaze iz velikih preduzeća u državnom vlasništvu i velikih zaostalih potraživanja. Projektovan je blagi rast javnog i javno garantovanog dug Kosova na 17,7 procenata, jer se očekuje rast kapitalnih investicija (koje uglavnom finansiraju međunarodne finansijske institucije [MFI]) kasnije u toku godine. Severna Makedonija očekuje oštro povećanje javnog i javno garantovanog duga, uglavnom zbog većeg zaduživanja vlade, ali i zbog očekivanog ubrzavanja javnih investicija. Projektovano je da će javni i javno garantovani dug Crne Gore dostići visokih 83 procenata BDP-a kasnije u toku godine kada vlada bude izdala evroobveznice u vrednosti od €500 miliona evra za potrebe servisiranja duga koji dospeva 2020. godine i sa intenziviranjem izgradnje autoputa, što se očekuje do kraja godine.

Grafikon 4.5. Javni i javno garantovani dug (PPG) raste u Crnoj Gori, Severnoj Makedoniji i na Kosovu ...

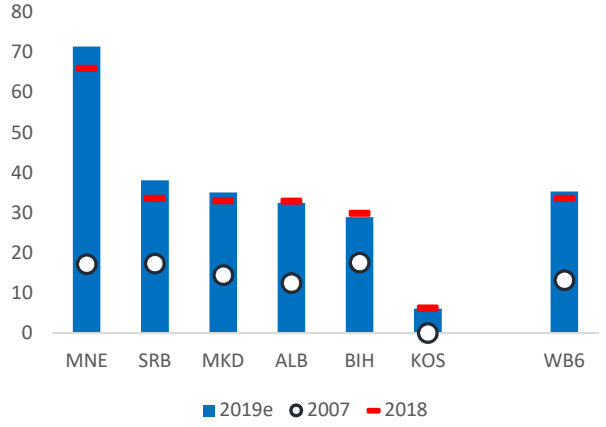
(PPG dug, kao procenat BDP-a)



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i procene zaposlenih Svetske banke.

Grafikon 4.6. ... a očekuje se i rast spoljnjeg PPG duga u Crnoj Gori, Srbiji i Severnoj Makedoniji

(Spoljni PPG dug kao procenat BDP-a i procentualna promena u ukupnom spoljnom PPG dugu, 2019e)



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i procene zaposlenih Svetske banke.

Činjenica da trenutni uslovi na tržištu omogućavaju jeftino spoljno finansiranje predstavlja priliku ako je praćena opreznim fiskalnim upravljanjem (Okvir 4.2). Ta mogućnost treba da se iskoristi ili za refinansiranje tekućeg spoljnog duga po nižoj stopi i produženje dospeća ili povećanje deviznih rezervi kao zaštitnog sloja protiv šokova za likvidnost. Međutim, zbog rasta nesigurnosti na globalnim tržištima, takvi uslovi mogu biti kratkotrajni. Pored toga, jeftino spoljno finansiranje ne bi trebalo koristiti za odlaganje preko potrebnih reformi. Do kraja 2019. godine, planirano izdavanje evroobveznica će pogurati spoljni javni i javno garantovani dug Crne Gore na 72 procenta BDP-a (Grafikon 4.6). Srbija je u julu emitovala svoje prve evroobveznica u šest godina i prve obveznice izražene u evrima, podižući €1 milijardu evra po stopi od 1,6 procenata sa rokom dospeća od 10 godina; sredstva su iskorišćena za kupovinu evroobveznica izraženim u dolarima koje su emitovane ranije po većoj stopi. Poboljšanja u izvršavanju kapitalnih projekata finansiranih iz stranog kapitala su takođe povećala spoljni javni i javno garantovani dug Srbije na procenjenih 38 procenata BDP-a. Severna Makedonija je intenzivirala zaduživanje, a projektovano je da će ubrzanje javnih investicija finansiranih iz stranih izvora pogurati javni i javno garantovani dug na 35 procenata BDP-a. Očekuje se da će spoljni javni i javno garantovani dug Kosova ostati na oko 6 procenata BDP-a zbog minimalnog sprovođenja kapitalnih projekata finansiranih iz sredstava MFI. Sa druge strane, očekuje se blagi pad spoljnog javnog i javno garantovanog duga kao procenat BDP-a u Bosni i Hercegovini i Albaniji. Očekuje se da će rast tržišne vrednosti valute i pažljivije fiskalno upravljanje smanjiti spoljni javni i javno garantovani dug Albanije na 32 procenta BDP-a.

Okvir 4.2. Nedavne aktivnosti u emisiji evroobveznica na Zapadnom Balkanu

U 2018. i prvoj polovini 2019. godine, uz kontinuirane povoljne uslove na tržištu evroobveznica, u nizu značajnih ugovora zemlje Zapadnog Balkana su uspešno pristupile međunarodnim tržištima. Emitovanje obveznica na evropskom tržištu od strane Albanije, Crne Gore, Severne Makedonije i Srbije je bilo uspešno – a isto se može reći i za emisiju u regionu Evrope i centralne Azije i rastućim tržištima širom sveta.

Tabela B.4.1 Nedavno emitovanje evroobveznica na Zapadnom Balkanu.

Emiter	Datum cene	Nominalna vrednost tranše (u mljrd USD)	Valuta	Kupon	Dospeće
Severna Makedonija	1/11/2018	0.6	evro	2.8	7
Crna Gora	4/12/2018	0.6	evro	3.4	7
Albanija	10/2/2018	0.6	evro	3.5	7
Srbija	6/19/2019	1.1	evro	1.5	10

Izvor: Dealogic baza podataka.

S niskim prinosima u naprednim zemljama, investitori se okreću dugovanjima tržišta u razvoju kao alternativnoj klasi imovine. Kreatori politika u naprednim ekonomijama aktivno su težili snižavanju kamatnih stopa u nadi da će oživeti trendove nestajanja kapitala u realnoj ekonomiji, ali suočeni sa velikom ekonomskom nesigurnošću,[2] investitori na globalnom nivou prešli su na sigurniju imovinu naprednih ekonomija sa fiksnim dohotkom i tako prihvatili niske prinose na dužničke hartije od vrednosti—prinosi su sada negativni na više od $16 biliona dolara. Ti investitori u potrazi za većim prinosima sada se okreću dugovima tržišta u razvoju kao alternativi.[3]

Za Zapadni Balkan bi stalni povoljni uslovi za pristup međunarodnim tržištima kapitala mogli predstavljati dobru priliku. Vlade i velike korporacije mogu selektivno koristiti spoljno zaduživanje za prikupljanje finansiranja za pažljivo identifikovane isplative investicije koje se u kratkom roku ne mogu finansirati iz prihoda. Ovo bi im takođe mogla biti prilika da refinansiraju postojeći spoljni dug sa nižom stopom i produže dospeće uz jačanje deviznih rezervi. Produbljivanjem svog prisustva na tržištima evroobveznica, širenjem svoje krivulje prinosa i građenjem evidencije o uspešnim emisijama, zajmoprimci se mogu nadati pristupu međunarodnim tržištima u budućnosti po povoljnijim uslovima. Kako se vlade i velike korporacije okreću stranom finansiranju, u meri u kojoj dolazi do istiskivanja, to može takođe osloboditi domaći finansijski sektor da služi drugim igračima iz privatnog sektora. Izloženost međunarodnim tržištima takođe može disciplinovati domaće reformske napore.

Međutim, kontinuirana fiskalna disciplina je od ključnog značaja. Iako pristup tržištima evroobveznica dolazi uz veću tržišnu kontrolu, ipak postoji rizik da se zemlje mogu preterano zaduživati i odlagati neophodnu fiskalnu konsolidaciju. One zatim mogu biti uhvaćene nespremne ukoliko se okruženje zaduživanja iznenada promeni, naglo porastu troškovi servisiranja duga i tržišta odbiju refinansiranje. Na primer, veliko neizmirenje obaveza na međunarodnom nivou moglo bi navesti investitore da ponovo procene zadate rizike i napuste ova tržišta u razvoju. Stoga je od vitalnog značaja da se međunarodnim tržištima pristupa odgovorno, pažljivim odmeravanjem troškova i koristi.

[2] Brojni faktori utiču na globalnu ekonomiju, među njima i tenzije u međunarodnoj trgovini, rizik od nepravilnog Bregzita i stalna slabost u rastu produktivnosti.

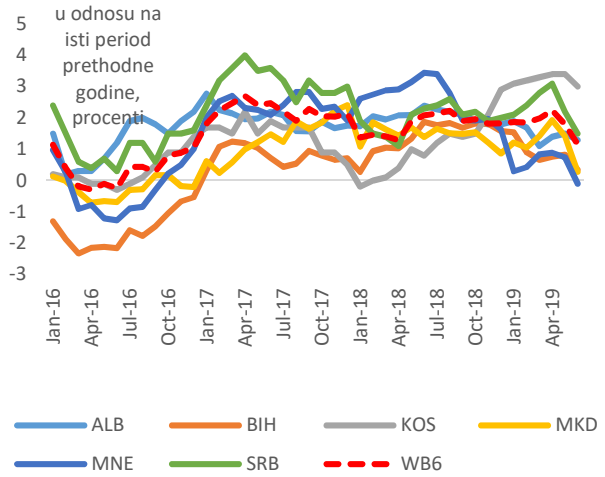
[3] Za evropske osiguravajuće kompanije, izazov niskih prinosa na tradicionalna ulaganja u dug usložnjavaju strožiji regulatorni zahtevi Solventnost II režima koji sada stupa na snagu, što će povećati troškove poslovanja. Konačno, obveznice graničnih tržišta sve više se integrišu u indekse obveznica, povećavajući tražnju institucionalnih investitora koji prate te indekse.

5. Pozitivan kreditni rast podstaknut je kreditima za domaćinstva

Kako globalni rast i cene usporavaju, inflacija u regionu opada. Od kraja 2018. godine dinamika inflacije je ublažena, zahvaljujući niskoj inflaciji trgovinskih partnera i blažim pritiscima domaće potražnje (Grafikon 5.1). Inflacija na Zapadnom Balkanu je u junu 2019. godine u proseku iznosila 1,17 procenata, što je pad u odnosu na isti period prethodne godine i inflaciju od 2,1 procenata. S obzirom da su globalne cene za hranu i energiju – najveće komponente indeksa potrošačkih cena – dinamika inflacije u velikoj meri odražavala je pad uvozne inflacije, pojačan prolaznim efektima povećanja tržišne vrednosti valuta u zemljama sa režimima plivajućeg kursa. Pad osnovne inflacije ukazuje na to da dugoročni inflatorni pritisci ostaju zadržani (Grafikon 5.2). Inflacija je bila najviša na Kosovu, podstaknuta rastom cena hrane usled nametanja 100-postotnih carina na uvoz iz Srbije. U Bosni i Hercegovini se inflacija stabilizovala tokom prve polovine 2019. godine sa smanjenjem cena prevoza. Inflacija u Crnoj Gori je opala na 0,5 procenata, zahvaljujući padu cena odeće, prevoza, alkohola i duvana.

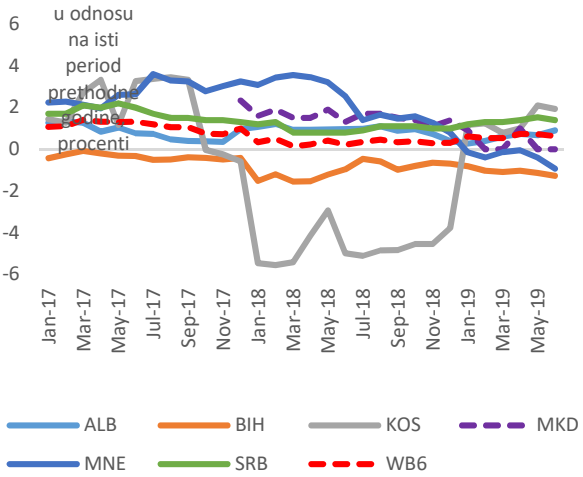
Grafikon 5.1. Inflacija opada, prateći globalne cene hrane i nafte

(Ukupna inflacija IPC, u procentima u odnosu na isti period prethodne godine)



Grafikon 5.2. Bazna inflacija je potisnuta

(Bazna inflacija, u odnosu na isti period prethodne godine, u procentima)

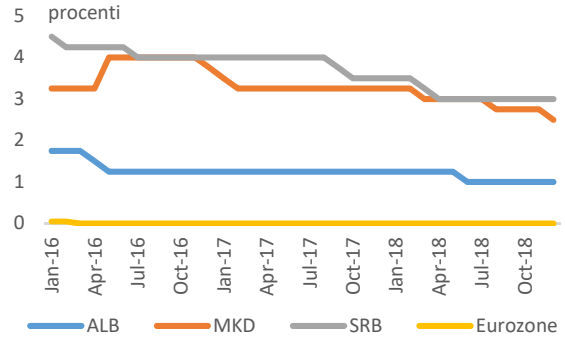


Izvor: Centralne banke i procene Svetske banke.
Napomena: Cene hrane i energije su uključene u indekse ukupne, ali ne i bazne inflacije.

Monetarna politika je ublažena kako bi podržala kreditni rast. Centralne banke u Srbiji i Severnoj Makedoniji su smanjile kamatne stope, a u Srbiji je centralna banka intervenisala na deviznom tržištu kako bi ublažila kratkoročne fluktuacije valute i povezane uticaje na inflaciju (Grafikoni 5.3 i 5.4). U Srbiji je, kako je inflacija bila u donjoj polovini raspona tolerancije, u avgustu referentna kamatna stopa spuštena na 2,5 procenata. Da bi ublažila prekomernu kratkoročnu nestabilnost dinara prema evru, Narodna banka Srbije je intervenisala na deviznom tržištu. U Albaniji je niža inflacija od očekivane povezana sa apresijacijom kursa podstakla centralnu banku da od juna 2018. godine drži referentnu kamatnu stopu na 1 procenat; banka je najavila da će početi normalizaciju monetarne politike u drugoj polovini 2020. godine. Centralna banka u Severnoj Makedoniji je na početku 2019. godine snizila kamatnu stopu za 25 25 bps, na istorijski minimum od 2,25 procenata. Budući da je monetarna politika bila akomodativna u toku prethodne godine, prolazak kroz nižu referentnu kamatnu stopu za depozite poslovnih banaka i stope kreditiranja je intenziviran u Severnoj Makedoniji, a čini se da kreditni rast ponovo oživljava.

Grafikon 5.3. Centralne banke Severne Makedonije i Srbije dodatno su snizile referentnu kamatnu stopu.....

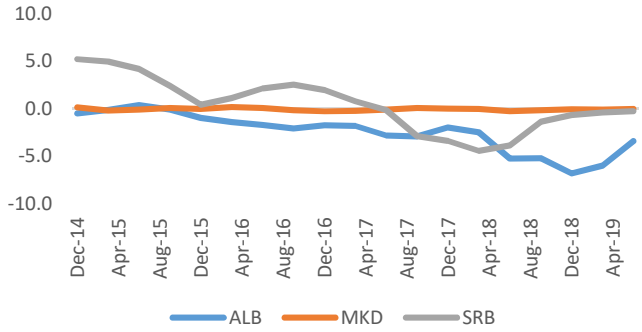
(Zvanična referentna kamatna stopa, u procentima)



Izvor: Centralna banka i procene ECB.

Grafikon 5.4. ...a u Srbiji je centralna banka intervenisala na deviznom tržištu.

(Kursne promene, , 2014–19, u procentima)



Izvor: Procene centralne banke.
Napomena: Povećanje ukazuje na depresijaciju.

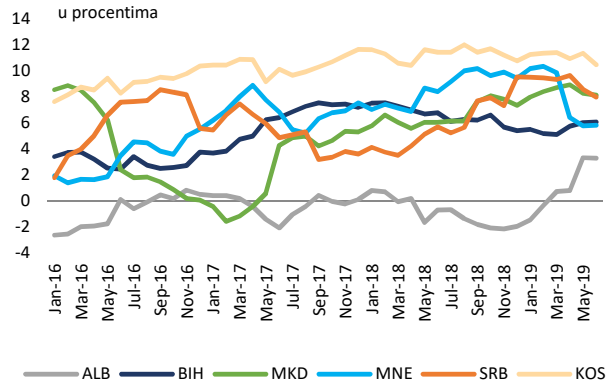
U svim zemljama Zapadnog Balkana je kreditni rast[4] pozitivan, ali u većini slučajeva, kreditiranje domaćinstava raste brže nego kreditiranje privrede. Kosovo je imalo najjači rast kredita privatnom sektoru, dostižući oko 10,5 procenata u junu (u odnosu na isti period prethodne godine) sa olakšavanjem kreditnih standarda; a zatim slede Severna Makedonija i Srbija sa oko 8 procenata u obe zemlje (Grafikon 5.5) kako je potražnja za kreditima rasla. Kreditiranje u Bosni i Hercegovini i Crnoj Gori je sa 5-7 procenata bilo snažno. Kreditni rast u Albaniji se oporavlja (3 procenta) sa postepenim poboljšanjem tražnje, ali uslovi kreditiranja još uvek nisu dostigli tražnju.[5] Kreditiranje domaćinstava – uglavnom potrošački krediti – širom regiona je neprestano raslo, ali je kreditiranje kompanija smanjeno, delimično zbog ograničenog raspona raspoloživih instrumenata (Grafikon 5.6). Prema nedavno sprovedenom istraživanju Evropske komisije,[6] u proseku 15 procenata kompanija u regionu smatra pristup finansiranju za najveći problem, što je više nego dvostruko u poređenju sa 7 procenata u EU28. Svetska banka je, uz podršku vlasti u regionu, pripremila praktični priručnih za razvoj tržišta kapitala u malim ekonomijama (Okvir 6.1).

S obzirom da se problematični krediti u svim zemljama smanjuju, krediti postepeno postaju manje ograničeni. Od marta 2019. godine, regionalni prosek problematičnih kredita iznosio je 6,6 procenata od ukupnih kredita, što je smanjenje od 2 pp u odnosu na kraj 2017. godine (Grafikon 5.7). Albanija i dalje ima najviše problematičnih kredita u regionu, iako je procenat ovih kredita do juna smanjen sa preko 20 na 11,2 procenata; sa 2,5 procenata, Kosovo ima najniži procenat problematičnih kredita. Nedavno sprovedene reforme su pomogle znatnom smanjenju problematičnih kredita, jer Albanija, Crna Gora i Srbija nastavljaju da otpisuju i prodaju stare problematične kredite. U Albaniji, entitetu BiH Republici Srpskoj i Kosovu su uvedeni novi zakoni o nesolventnosti. U julu je Banka Albanije usvojila okvir za dobrovoljno bankarsko vansudsko restrukturiranje velikih problematičnih kredita. Crna Gora je proširila obuhvat kreditnog registra kako bi se unapredili kapaciteti kreditora za procenu kreditnih rizika i izmenila je svoje propise za upravljanje kreditnim rizicima radi usklađivanja sa standardima Evropske bankarske agencije.

[4] Kredit se ovde odnosi na stanje neizmirenih kredita nefinansijskom privatnom sektoru. Njegov rast odražava promene kako u novim kreditima (pozitivan efekat) tako i u otpisu problematičnih kredita (negativan).
[5] CESEE Anketa o kreditiranju banaka za prvu polovinu H1 2019.
[6] Evropska komisija, *Anketa o pristupu finansijama za preduzeća – analitički izveštaj*, 2018.

Grafikon 5.5. Neizmireni krediti nastavljaju pozitivno u regionu.

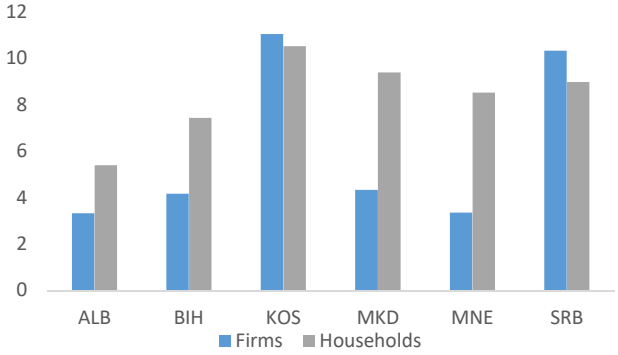
(Promene u neizmirenim kreditima nefinansijskom privatnom sektoru, u procentima u odnosu na isti period prethodne godine)



Izvor: IMF IFS, centralne banke.

Grafikon 5.6. Krediti domaćinstvima nastavljaju dosledan rast, ali ne i krediti preduzećima.

(Promene u kreditima, u procentima u odnosu na isti period prethodne godine u julu 2019.)

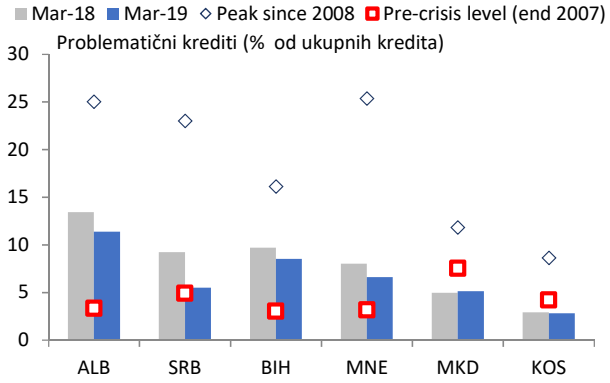


Izvor: Centralne banke.

Napomena: Dosledni podaci o rastu kredita u privatnom sektoru u Albaniji, Bosni i Hercegovini, Republici Severnoj Makedoniji i Srbiji su iz *Međunarodne finansijske statistike* (IFS) MMF-a. Podaci o kreditiranju domaćinstava i privrednih društava su dobijeni od nacionalnih centralnih banaka. Ostale anketirane depozitarne korporacije izražene su u lokalnoj valuti (u evrima za Kosovo). Podaci za Crnu Goru su zasnovani na statističkim podacima centralne banke za kredite stanovništvu, ali ne i za vlade i finansijske institucije.

Grafikon 5.7. Problematični krediti su u opadanju.

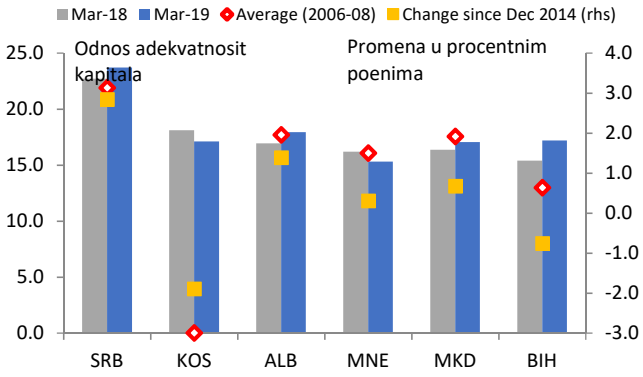
(Problematični krediti kao procenat ukupnih kredita)



Izvor: IMF FSI, nacionalne centralne banke.

Grafikon 5.8. Banke imaju adekvatan kapital.

(Procenti i procentni poeni)



Izvor: IMF FSI, nacionalne centralne banke.

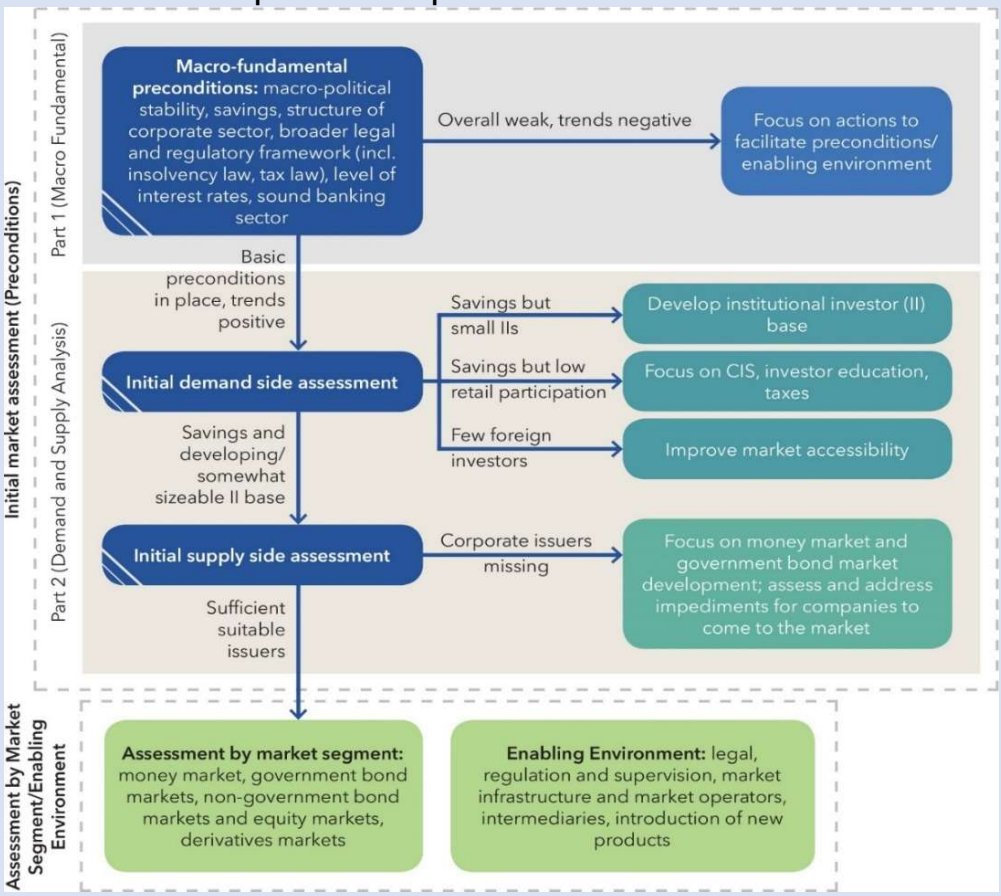
Iako još uvek postoje određeni segmenti ranjivosti, bankarski sektori na Zapadnom Balkanu su dobro kapitalizovani i imali su koristi od konsolidacije. Adekvatnost kapitala banaka je u proseku iznosila 18 procenata u martu (Grafikon 6.4), mada je rentabilnost merena prinosom na sredstva ostala niska i iznosila je 1,3 procenata. Što se tiče konsolidacije, u Albaniji je od jeseni 2018. godine broj banaka smanjen sa 16 na 12 zbog pripajanja i ukidanja licence maloj neoperativnoj banci, a u Crnoj Gori su dve banke sa nedovoljnim kapitalnom likvidirane. Međutim, ranjivost domaćih i državnih banaka i dalje izaziva zabrinutost zbog kvaliteta sredstava i zdravlja određenih banaka. S obzirom na veličinu privreda Zapadnog Balkana i njihovih finansijskih sektora, postoji prostor za dalju konsolidaciju, ulazak uglednih igrača i rezultate bankarske efikasnosti.

Okvir 6.1 Okvir za procenu preduslova i razvoja tržišta kapitala [a]

Kada male ekonomije razmatraju razvoj tržišta kapitala, opšteprihvaćeni princip je da takva tržišta moraju biti prilagođena potrebama domaće privrede, kompanija i investitora na osnovu trenutnih nivoa aktivnosti i potreba učesnika na tržištu. Ne postoji jedinstveno rešenje za sve; mapa puta za razvoj zasnivaće se na jedinstvenim okolnostima specifične ekonomije. Tržišta imaju određenu strukturu iz više razloga, među kojima su makroekonomsko okruženje, poresko okruženje i, vrlo često, politički i ekonomski put koji je doveo do trenutne strukture korporativne ekonomije. Međutim, postoji opšti niz koji je moguće slediti.

Kada se razmatra potencijal za razvoj tržišta kapitala, prvo treba proceniti makro-temeljne preduslove (Grafikon B.5.1). U suprotnom će biti izuzetno teško izgraditi duboka, likvidna i uređena tržišta hartija od vrednosti u srednjem roku. Među faktorima koje treba uzeti u obzir su stabilnost makroekonomskog okruženja, bruto domaća štednja, inflacija i kamatne stope. Treba uzeti u obzir i stabilnost bankarskog sektora. Ako su preduslovi neadekvatni, kreatori politike i regulatorni organi moraju se usredsrediti na postizanje napretka u uspostavljanju pogodnog ekonomskog okruženja za tržište kapitala. Nakon procene makroekonomskih osnova, treba proceniti stanje podržavajućih institucija i šire pravno i institucionalno okruženje. Karakteristike pogodnog okruženja za emitere i investitore treba da bude efikasno sprovođenje ugovora, procedure za osnivanje i nesolventnost, računovodstvena i revizorska pravila, fer konkurencija i poreske politike. Ako postoje makroekonomske osnove, takvi institucionalni i regulatorni faktori mogu se rešavati uporedo sa drugim aspektima tržišta kapitala.

Grafikon B.5.1: Preduslovi i Okvir za procenu tržišta kapitala



Uz osnovne preduslove i trendove koji su uglavnom pozitivni,, preporučuje se analiza ponude i potražnje kako bi se utvrdili uzroci nedovoljne razvijenosti. Na strani potražnje, postizanje dubine i likvidnosti tržišta kapitala zavisi od diverzifikovane baze investitora sa različitim vremenskim horizontom ulaganja i različitim pogledima na tržište. Takođe je potrebno sprovesti procenu baze investitora koja obuhvata vrste i veličinu domaćih institucionalnih investitora, pojedinačnih investitora i stranih investitora radi utvrđivanja slabosti kako bi se rešio rast baze investitora.

Pored potražnje za proizvodima na tržištu kapitala, važno je istražiti i ponudu – grupu potencijalnih emitenata. Procena na strani ponude trebalo bi da počne analizom finansijskih i korporativnih emitenata: veličina tržišta kapitala i korporativnog duga i broj potencijalnih emitenata. Ako je broj korporativnih emitenata ograničen, trebalo bi utvrditi da li je to zbog strukture korporativnog sektora (tj. veličine i broja preduzeća) ili tehničkih problema koji odvraćaju kompanije od izdavanja akcija i obveznica. S vremenom se mogu rešiti strukturna ograničenja tako što će se prvo olakšati razvoj privatnog sektora i privatnog kapitala i rizičnog kapitala radi inkubacije firmi za kasnije kotiranje. Paralelno sa tim, reformski napori treba da budu usmereni na razvoj tržišta novca i državnih obveznica, koji se mogu dogoditi bez obzira na nivo razvoja tržišta kapitala u zemlji i na to se tipično gleda kao na prvi korak u razvoju tržišta kapitala.

Ako su uslovi na strani ponude i potražnje povoljni, daljom analizom se mogu proceniti određeni segmenti tržišta da bi se dobila jasnija slika umreženih pitanja i usmeravanje dizajna reformi. Okvir za procenu sadrži temelje za sve segmente tržišta sa indikativnim temama za diskusiju kao deo dijagnostike: novac, državne obveznice, nedržavne obveznice, vlasnički kapital i tržište derivata; i aspekti koji omogućavaju to okruženje: zakoni, propisi i nadzor, tržišna infrastruktura, baza investitora i regionalna integracija.

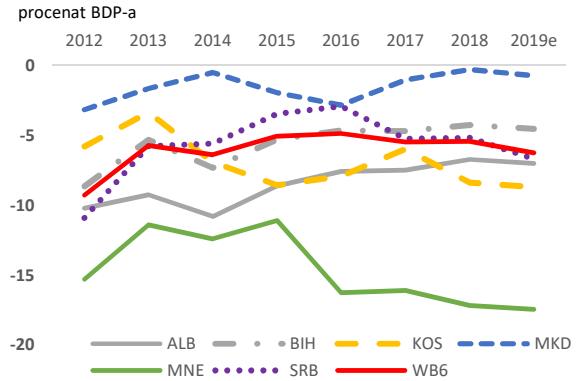
[a] http://documents.worldbank.org/curated/en/397831562046607724/Practical-Guide-on-the-Potential-of-Capital-Markets-Development-in-Small-Economies.

6. Usporen izvoz zbog porasta trgovinskih tenzija

U 2019. godini se očekuje da će deficit tekućih transakcija (DTT) porasti u svim zemljama Zapadnog Balkana, što je najvećim delom posledica porasta uvoza i usporavanja rasta izvoza. Srbija je doživela daleko najbrži rast: njen DTT porastao je za 1,5 pp BDP-a. Vodeći uzrok je pogoršanje trgovinskog deficita u zemlji, jer je uvoz porastao za 2,5 pp, a neto suficit za usluge smanjen za 1,5 pp. Povećanje DTT u ostale četiri zemlje kretao se u rasponu od 0,2 do 0,4 pp i uveliko je bio povezan sa rastućim uvozom, pri čemu je izvoz usporavao kao procenat BDP-a. Procenjuje se da će crnogorski DTT dostići 17,4 procenata u 2019. godini zbog toga što investicije u velikoj meri zavise od uvoza. Crna Gora je imala solidan rast izvoza u prvoj polovini 2019. godine, vođen turizmom, ali pošto je obim uvoza dvostruko veći od izvoza, trgovinski deficit se povećao uprkos nešto nižem rastu uvoza. Tako se očekuje da se regionalni DTT poveća sa 5,4 na 6,3 procenata BDP-a (Grafikon 6.1).

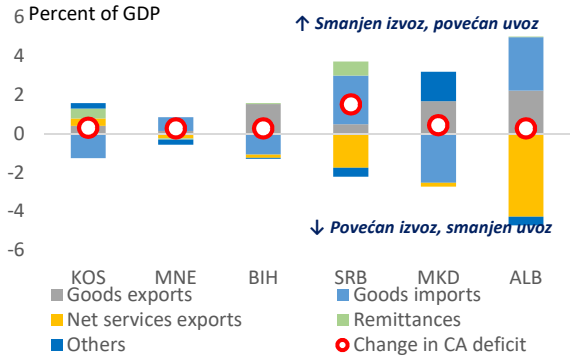
Grafikon 6.1. Do kraja 2019. godine, očekuje se delimično povećanje DTT u regionu ...

(DTT, procenat BDP-a, 2012–19e)



Grafikon 6.2. ... uglavnom zbog većeg uvoza za potrebe infrastrukturnih projekata.

(Procenjeni izvori promena DTT, u procentima BDP-a)



Izvor: Državne vlasti i proračuni zaposlenih Svetske banke.

Uvoz raste uglavnom zbog velikih infrastrukturnih investicionih projekata koji su podstakli potražnju za kapitalom i međuproizvodima i sirovinama. Očekuje se da će uvoz porasti kao odgovor na potrebe javnih investicija u Bosni i Hercegovini i na Kosovu, kao i na potrebe infrastrukturnih projekata i turističkih investicija u Crnoj Gori (Grafikon 6.2). U Severnoj Makedoniji, rast uvoza međuproizvoda rezultat je visokog uvoza zbog operacija SDI u zemlji zajedno sa povećanom investicionom aktivnošću i izgradnjom puteva. U većini zemalja u regionu rastuća potrošnja je takođe podstakla uvoz robe široke potrošnje i pogoršala većinu trgovinskih deficita.

Predviđa se da će rast izvoza na Zapadnom Balkanu usporiti za jedan procenat u 2019. godini, uglavnom zbog pada potražnje od trgovinskih partnera EU i pogoršanja trgovinskih odnosa među nekim od zemalja CEFTA nakon što je Kosovo – u suprotnosti sa sporazumom CEFTA – u novembru 2018. godine uvelo 100-procentnu tarifu na uvoz robe iz Bosne i Hercegovine i Srbije (vidi Okvir 7.1). Pošto trgovinski ratovi i regionalni trgovinski sporovi traju, očekuje se da će se usporiti rast izvoza robe. Ova kretanja takođe mogu uticati na ekonomski rast širom Zapadnog Balkana i usporiti očekivani oporavak globalnih cena baznih metala. Međutim, porast neto izvoza usluga nadoknađuje usporavanje izvoza robe. U poslednje vreme sve

zemlje Zapadnog Balkana beleže porast priliva usluga, posebno u turizmu. Rastući izvoz usluga je dobrodošla pojava; to pomaže diversifikaciju izvoza i deluje kao protivteža usporavanju izvoza robe.

Okvir 6.1 Sporazum o slobodnoj trgovini u Centralnoj Evropi (CEFTA)

CEFTA je trgovinski sporazum između zemalja koje još nisu članice Evropske unije (EU) koji su 1992. godine osnovale Mađarska, Poljska i Češka i Slovačka, koje su od tada napustile sporazum nakon članstva u EU. Ostale bivše strane su Bugarska, Hrvatska, Rumunija i Slovenija. Trenutne članice CEFTA su Albanija, Bosna i Hercegovina, Moldavija, Crna Gora, Severna Makedonija, Srbija i Privremena administrativna misija Ujedinjenih nacija na Kosovu u ime Kosova. Sve članice CEFTA osim Moldavije su takođe potpisnice Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju sa EU. CEFTA stoga funkcioniše kao pripremni mehanizam za punopravno članstvo u EU.

Od 2006. godine, CEFTA sporazum pokriva 16 oblasti politike, od kojih neke prevazilaze tarifne reforme. Stoga je ovaj sporazum dublji od većine ostalih trgovinskih sporazuma između CEFTA zemalja, koji pokrivaju u proseku 10 oblasti (vidi napomenu uz okvir). Međutim, osim tarifa na poljoprivrednu i proizvodnu robu, sve oblasti politika CEFTA sporazuma zahtevaju konsenzus u rešavanju sporova, što otežava sprovođenje zahteva CEFTA. CEFTA je 2018. godine produbljen dodatnim protokolom o olakšavanju trgovine. Protokol o liberalizaciji usluag planiran je za 2019. godinu, a protokol o rešavanju sporova treba bi biti spreman za usvajanje do 2020. godine.

Sporazum je bio veoma efikasan u uklanjanju tarifa za svu industrijsku robu u kratkom periodu i u značajnom smanjenju tarifa za veliki broj poljoprivrednih proizvoda. Uprkos tome što je procenjeno povećanje trgovine za države članice CEFTA relativno skromno: kreće se između 0,02 i 7,4 procenata, pozitivan uticaj na dobrobit je između 0 i 3,7 procenata.

CEFTA je 2018. godine bila pod pritiskom kada je, kao posledica tenzija, Kosovo nametnulo 100-procentnu taksu Srbiji i Bosni i Hercegovini. Ovo je duboko uticalo na njihov izvoz na Kosovo, posebno prehrambene proizvode. Planirano jačanje CEFTA izgleda malo verovatno sve dok traje ovaj sukob.

Uprkos nedavnim tenzijama, dalje produbljivanje CEFTA moglo bi imati značajan blagotvoran uticaj na trgovinu. Procene govore da bi poboljšanja u pogledu mehanizama za rešavanje sporova mogla dugoročno povećati trgovinu i realni BDP članica CEFTA za oko 2 procenta dugoročno. Ako će CEFTA biti dodatno proširena odredbama o kretanju kapitala, zaštiti potrošača, regulaciji tržišta rada i zakonima o životnoj sredini, rast trgovine i realnog BDP-a porastao bi za 2,5 procenata. Dobitak od 6,7 procenata mogao bi se postići ako bi zemlje produbile svoju posvećenost nivou posvećenosti između zemalja članica EU.

Izvor: Alen Mulabdic and Michele Ruta, May 2018, *Effects of a Deeper CEFTA,* World Bank, Washington, DC
Napomena: Proračunato korišćenjem Baze podataka Svetske banke o sadržini dubinskih sporazuma. Ipak, važno je zapamtiti da su sve informacije o sadržini CEFTA sporazuma u bazi podataka zasnovane na tekstu sporazuma iz 2006. godine podnetom Svetskoj trgovinskoj organizaciji. Pretpostavlja se da važeći CEFTA sporazum obuhvata više oblasti zbog dodatnih protokola koji su u međuvremenu ispregovarani.

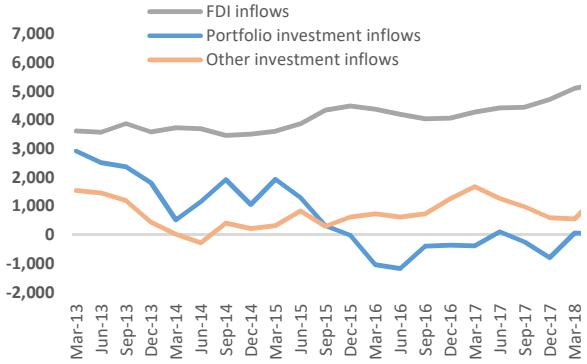
Stabilne SDI i doznake pomogli su u finansiranju spoljnih neravnoteža. Sa prosekom od 6 procenata BDP-a, doprinos doznaka finansiranju trgovinskog deficita i dalje je snažan na Zapadnom Balkanu, a posebno u Albaniji, Bosni i Hercegovini, Srbiji i na Kosovu, gde se očekuje da doznake ostanu ključni izvor finansiranja trgovinskog deficita. Primarni izvori doznaka su Austrija, Nemačka, Grčka, Italija i Švajcarska. Očekuje se da će ukupne SDI u regionu dostići 5,2 procenata BDP-a, nešto manje nego u 2018. godini jer su Albanija, Severna Makedonija i Srbija imale manji priliv kao procenat BDP-a u odnosu na prošlu godinu (Grafikon 6.3). SDI u Severnoj Makedoniji i Srbiji su smanjene nakon neobično visokih nivoa u 2018. godini (najviši od 2009. godine

u Severnoj Makedoniji i od 2011. godine u Srbiji). Očekivani prilivi za 2019. godinu su i dalje iznad proseka u poslednjih pet godina. Na Kosovu su neto SDI porasle na 4,1 procenata BDP-a pokrivajući oko 45 procenata finansiranja DTT. U Bosni i Hercegovini i Crnoj Gori, SDI su bile dovoljne za finansiranje oko 50 procenata DTT, a u Albaniji, Severnoj Makedoniji i Srbiji mogu da pokriju celokupan DTT (Grafikon 6.4). Iako su SDI podržale rast u zemljama Zapadnog Balkana, trenutni nivo investicija je suviše nizak da bi mogao da održi rast u dužem roku. Štaviše, iako su grinfild investicije dostigle vrhunac 2018. godine, previsok udeo SDI otišao je u nerazmenjive sektore kao što su nekretnine i maloprodaja, koji ne doprinose direktno izvozu.

Rast spoljnog duga u 2019. godini ukazuje na to da neke zemlje Zapadnog Balkana i dalje zavise od spoljnog finansiranja. Očekuje se da će odnos spoljnog duga i BDP-a za region ostati visok i iznositi 79,5 procenata BDP-a. Iako SDI trenutno finansiraju značajno deo DTT u regionu, postoje rizici povezani sa nastavkom visokih DTT, posebno kada odnos duga i BDP-a nije samo visok već se i pogoršava. Nagli prekid stranih investicija, nastavak pada izvoza zbog globalnih trgovinskih ratova i regionalni sporovi ili povećano oslanjanje na uvoz, naročito potrošačke robe, bi povećalo zavisnost od spoljnog finansiranja i moglo bi da ugrozi devizne rezerve. Međutim, u 2019. godini je projektovano da sve zemlje Zapadnog Balkana zadrže rezerve na nivou 4-mesečnog uvoza.

Grafikon 6.3. Ukupan priliv SDI u regionu je bio generalno stabilan 2019. godine ...

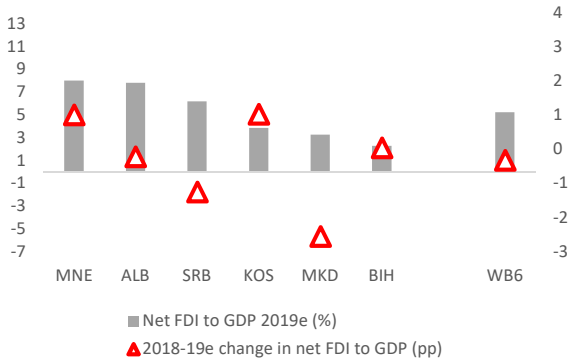
(kretanje po kvartalima, u milionima EUR, 2013–mart/jun 2019.)



Izvor: Nacionalne vlasti i proračuni zaposlenih Svetske banke

Grafikon 6.4. ... ali su neto SDI zabeležile pad u Severnoj Makedoniji i Srbiji

(Odnos neto SDI i BDP-a, kao procenat BDP-a)



7. Izgledi su pozitivni, ali osetljivi na rastuće spoljne rizike

Nakon usporavanja u 2019. godini, srednjoročni izgledi za rast na Zapadnom Balkanu su prilično pozitivni, s tim da se predviđa da će godišnji rast porasti na 3,6 procenata u 2020. godini i 3,8 procenata u 2021. godini (Tabela 8.1). Pozitivni izgledi odnose se na sve zemlje, osim Crne Gore, gde se očekuje da će završetak investicionog ciklusa doprineti smanjenju rasta od 2,8 procenata u 2020. godini i 2,7 procenata u 2021. godini. Ipak, u nekoliko zemalja pozitivne izgleda za rast podržavaju jednokratni faktori. U Albaniji se očekuje oporavak proizvodnje energije, jer se pretpostavlja da će se padavine vratiti istorijskim prosecima. Na Kosovu se očekuje napredak nekoliko velikih javnih investicionih projekata u sektoru saobraćaja. U Srbiji se očekuje da se nastavi ubrzanje potrošnje 2020. godine sa povećanjem plata u javnom sektoru i penzija. Ukupno gledano, u regionu je projektovan snažniji ekonomski rast nego u EU do 2021. godine, ali blizu očekivanog proseka za region Centralne i Istočne Evrope.

Tabela 7.1: Stope rasta na Zapadnom Balkanu, 2017–21f

	2017	2018e	2019f	2020f	2021f
Albanija	3.8	4.1	2.9	3.4	3.6
Bosna i Hercegovina	3.2	3.6	3.1	3.4	3.9
Kosovo	4.2	3.8	4.0	4.2	4.1
Severna Makedonija	0.2	2.7	3.1	3.2	3.3
Crna Gora	4.7	4.9	3.0	2.8	2.7
Srbija	2.0	4.2	3.3	3.9	4.0
Zapadni Balkan	**2.6**	**3.9**	**3.2**	**3.6**	**3.8**
EU28	2.5	2.0	1.4	1.3	1.4

Napomena: CIE: Bugarska, Hrvatska, Češka Republika, Mađarska, Poljska i Rumunija.
Izvor: Svetska banka (Globalni ekonomski izgledi), nacionalni zavodi za statistiku, procene Svetske banke.

Pozitivne izglede pokreće potrošnja, dok se očekuje da doprinos investicija rastu BDP-a uspori. Očekuje se da će se doprinos investicija regionalnom rastu blago smanjiti, sa 1,3 procenata 2019. godine na 1,1 procenat 2020. godine i 1 procenat 2021.; ali to je još uvek nešto iznad proseka period 2012–18. godine sa 0,7 procenata. U Severnoj Makedoniji će rast biti podržan doprinosom izvoza i lične potrošnje, podstaknute time što je veći broj ljudi u radnom odnosu i plate su veće. Povećanje prihoda od rada će takođe pogurati rast u Bosni i Hercegovini i Srbiji. U Srbiji se takođe očekuje pad negativnih doprinosa neto izvoza. Istovremeno se strane investicije na Zapadnom Balkanu povećavaju. Region je 2018. godine zabeležio najveći priliv od grinfild SDI u deceniji, a očekuje se da će neto priliv SDI biti stabilan na oko 5,2 procenata BDP-a do 2021. godine.

Međutim, pozitivni izgledi su osetljivi na spoljne i domaće rizike koji mogu uticati na rast, otvaranje novih radnih mesta i smanjenje siromaštva. Visok fiskalni deficit i deficit tekućih transakcija u nekoliko zemalja, kao i zavisnost od spoljnog finansiranja i doznaka, izlažu zemlje u regionu spoljnim ekonomskim šokovima. Glavni spoljni rizici su usporavanje ekonomije kod međunarodnih trgovinskih partnera, posebno u Evropskoj uniji (EU), koja je daleko najveći trgovinski partner u regionu, i obnavljanje olakšavanja monetarne politike u naprednim ekonomijama. Visok stepen otvorenosti za trgovinu i kapitalne tokove i prisustvo glavnih izvoznika roba izlažu region globalnim šokovima, usporavanju ekonomije trgovinskih partnera i eskalaciji trgovinskih tenzija, naročito za specifične sektore poput automobilske industrije (vidi Okvir 8.1 o spoljašnjim rizicima). Nedavno usporavanje nemačke industrije, pogotovo proizvodnje automobila koja je dostigla nivo iz 2009. godine (uglavnom vođen padom potražnje za dizel motorima), pretvara se u negativni rizik za ekonomije sa jakom automobilskom industrijom i industrijom delova, kao što su Bosna i Hercegovina, Severna Makedonija i Srbija. Domaće pozitivne perspektive rasta u nekim zemljama Zapadnog Balkana su posebno

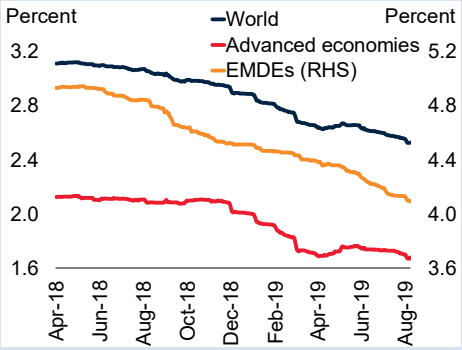
osetljive s obzirom na to da se oslanjaju na jednokratne faktore, uglavnom kroz sprovođenje velikih kapitalnih projekata koji bi mogli u velikoj meri da potkopaju rast ako se ne realizuju ili ako dođe do kašnjenja koje ugrožavanja sprovođenje. Politička neizvesnost, uslovi kreditiranja i makroekonomska stabilnost su ostala ključna pitanja domaćih rizika, kao i vremenski šokovi, koji utiču na poljoprivredu i na proizvodnju energije, koji su od vitalnog značaja za ekonomiju regiona.

Okvir 7.1 Rastući globalni rizici

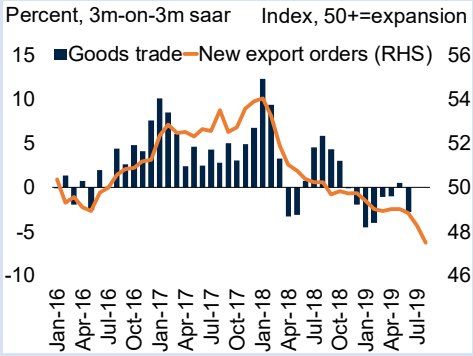
Globalna ekonomija i dalje pokazuje znakove značajnog usporavanja. Tempo rasta industrijske proizvodnje gotovo se prepolovio od početka 2019. godine, a poverenje preduzeća nastavlja da opada. Prateći pad poverenja potrošača, uslužni sektor je takođe počeo da usporava. Od juna je realizacija određenih nepovoljnih rizika – uključujući ponovnu eskalaciju trgovinskih i geopolitičkih tenzija – zamračila globalne izglede za rast i generisala znatnu nestabilnost na tržištu roba. Tržišna očekivanja rasta BDP-a su se pogoršala kao odgovor na takvo stanje, pri čemu su prosečne prognoze rasta globalno opale za 0,1 pp, a rast tržišta u nastajanju i ekonomijama u razvoju za 0,2 pp (Grafikon B.7.1). S obzirom na trenutne pretpostavke o radu, širom sveta se očekuje da se više od polovine ekonomija usporiti u 2019. godini, a očekuje se da će se globalni rast smanjiti na 2,5 procenata i u 2019. i u 2020. godini.

Ciklični naleti i uporne nesigurnosti politika i dalje smanjuju rast globalne trgovine. Trgovinske tenzije rastu tokom 2019. godine, ponajviše između Sjedinjenih država i Kine. Rast količine svetske trgovinske robe opao je, a kontinuirano smanjenje novih izvoznih porudžbina ukazuje da će se pad nastaviti (Grafikon B.7.2). Radna pretpostavka za rast globalne trgovine u 2019. godini smanjena je od početka godine, na 1,9 procenata, što je najgori tempo od globalne finansijske krize. Do kraja godine, tarife će pokrivati gotovo sav uvoz Sjedinjenih država iz Kine i više od dve trećine kineskog uvoza iz SAD-a.

Grafikon B.7.1 Projekcije rasta, 4/28–8/19, u procentima



Grafikon B.7.2 Rast u količini globalne trgovinske robe i novih izvoznih porudžbina, 1/16–7/18, u procentima



Novi podaci u velikim ekonomijama ukazuju na pomalo naglo usporavanje aktivnosti, jer usporavanje globalne trgovine uzima svoj danak. U evrozoni, politička neizvesnost, koja proizilazi iz zabrinutosti zbog možda neorganizovanog Bregzita i održivosti duga u Italiji, takođe umanjuje poverenje: preliminarne procene ukazuju da će rast u evrozoni u 2020. godini usporiti na 1,1 procenata umesto učvršćivanja na 1,4 procenata što je prethodno očekivano. Rast u Kini nastavlja opadanje usled pooštrenih trgovinskih tenzija sa Sjedinjenim državama, a podrška politikama samo delimično nadoknađuje negativan uticaj viših tarifa.

Rizici za globalni rast su definitivno negativni. Među negativnim rizicima su i intenziviranje trgovinskih tenzija ili druge nesigurnosti politika, koje bi mogle da utiču na investicije i pogoršaju nestabilnost finansijskog i robnog tržišta; iznenadna usporavanja u velikim ekonomijama koja bi mogla proizvesti značajne efekte prelivanja za rastuća tržišta i tržišta u razvoju (EMDE); nove epizode finansijski stresova za EMDE, pojačane porastom duga, ranjivostima

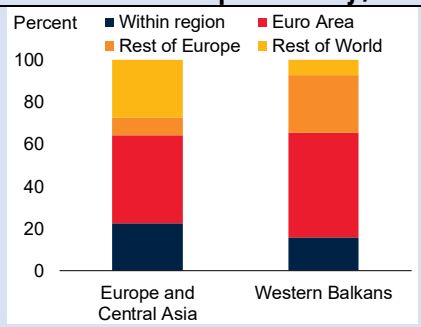
korporativnog sektora i povećanim pritiscima refinansiranja. Verovatnoća da će rast do 2020. godine biti najmanje 1 pp ispod trenutne projekcije procenjena je na blizu 20 procenata – što je uporedivo sa globalnim padom 2001.

Dalja eskalacija trgovinskih tenzija između SAD-a i Kine mogla bi da dovede do značajnih ekonomskih gubitaka za izvoznike ciljanih proizvoda, s tim da trgovinski šokovi kaskadno padaju na druge sektore. Slično tome, pogoršanje trgovinskih odnosa između SAD i Evrope, posebno u pogledu auto tarifa, moglo bi da donese velike poremećaje u čvrsto integrisanim lancima vrednosti. Neuređen Bregzit iz EU izazvao bi neizvesnost i dodatno blokirao trgovinske tokove, uzrokujući promene u finansijskim tržištima. Oštrije usporavanje u velikim ekonomijama – poput evrozone, SAD ili Kine – bi ozbiljno ugrozilo globalni i EMDE rast.

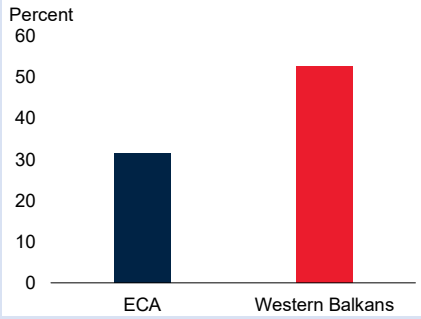
Pogoršanje usporavanja u evrozoni moglo bi stvoriti štetna prelivanja u evropske EMDE. Region Evrope i centralne Azije (ECA) je uglavnom otvoren za trgovinu i tokove kapitala s obzirom na sve veću integraciju sa EU i prisustvo nekoliko ekonomija koje su veliki izvoznici roba, što ostavlja region osetljivim na šokove rasta koji potiču izvan regiona ECA. Procenjuje se da je globalno prelivanje ECA veće od prelivanja iz Rusije ili Turske, dve najveće ekonomije u regionu. Tokom dve godine, pad rasta u ostatku sveta za 1 pp oduzeo je 1,7 pp rasta u privredama ECA regiona (Svetska banka 2016). Značajno usporavanje u Kini smanjilo bi cene robe širom sveta, sa nesrazmerno velikim uticajem na izvoznike robe iz ECA (Svetska banka 2019).

Evrozona je vitalni trgovinski partner i izvor finansijskih tokova prema ECA – usporavanje koje bi bilo gore od očekivanog moglo bi imati efekat prelivanja na ECA kroz trgovinu, doznake i kanale bankarskog sistema (Grafikon B.7.3). Zapadni Balkan nije izuzetak – EU je njegov najveći trgovinski partner i važna izvozna destinacija, kao i značajan izvor stranih direktnih investicija i doznaka (Grafikon B.7.4). Slabije ekonomije u ključnim trgovinskim partnerima mogle bi umanjiti spoljnu potražnju za izvozom sa Zapadnog Balkana. Na primer, među glavnim izvoznim destinacijama za Zapadni Balkan su Italija i Nemačka, gde bi krhki izgledi za rast mogli da umanje rast izvoza u regionu. Nadalje, eskalacija trgovinskih tenzija i između SAD i Evrope koja utiče na automobilsku industriju mogla bi poremetiti čvrsto integrisane lance vrednosti na Zapadnom Balkanu, posebno u Severnoj Makedoniji i Srbiji (Svetska banka 2019).

Grafikon B.7.3 Izvoz robe po destinaciji, 2017



Grafikon B.7.4 Doznake iz EU, u procentima



Izvor: Bloomberg, Consensus Economics, CPB Biro za analizu ekonomske politike, Haver Analytics, Međunarodni monetarni fond, Svetska banka.

Srednjoročni i dugoročni obrasci ekonomskog razvoja u regionu u velikoj meri zavise od tempa strukturnih reformi. Zapadni Balkan i dalje pati od brojnih strukturnih nedostataka, među kojima su neusklađenost većina, niska stopa zaposlenosti mladih, visoka neformalnost, niska produktivnost i inovativnost, minimalni pristup finansiranju i loše poslovno okruženje. Ozbiljne neefikasnosti i niska produktivnost koja karakteriše ekonomije regiona dovode do značajnog jaza u svakoj zemlji između stvarnog i potencijalnog autputa — onoga što bi moglo biti postignuto s obzirom na raspoložive resurse i tehnologije (vidi Okvir 1.1). Jačanje rasta produktivnosti zahteva jačanje državnih institucija koje štite vladavinu prava i

štite konkurenciju privatnog sektora. Oba će osnažiti mehanizme za borbu protiv korupcije i izjednačiti uslove na tržištu između kompanija. Veća produktivnost takođe zahteva unapređenje javnih usluga radi unapređenja ljudskog kapitala uz istovremeno očuvanje makro-fiskalne i finansijske stabilnosti. Ove strukturne reforme bi zajedno mogle da pomognu stvaranje snažnijeg, pravičnijeg i održivijeg rasta, što bi omogućilo brže približavanje nivou prihoda EU.

Političke tenzije i dalje predstavljaju prepreku unutrašnjoj stabilnosti i regionalnoj integraciji. Ove prepreke takođe otežavaju svakoj zemlji da preduzme neophodne strukturne reforme – a tenzije mogu da nastanu sa približavanjem opštih izbora: Izbori su planirani za 2020. godinu u Severnoj Makedoniji, Crnoj Gori i Srbiji, 2021. godine u Albaniji i na Kosovu i 2022. godine u Bosni i Hercegovini. Pored domaćih političkih sukobljavanja, loša regionalna saradnja, izražena kroz trgovinske prepreke koje zemlje nameću jedna drugoj, predstavljaju rizik za regionalnu integraciju i ekonomski razvoj.

Međutim, težnje za kandidaturu za članstvo u EU važan su podsticaj za prevazilaženje unutrašnjeg neslaganja i podsticanje reformi. Težnja Bosne i Hercegovine da postane kandidat za članstvo u EU može pomoći u prevazilaženju unutrašnjih razlika i može biti pokretač reforme. Sve zemlje u regionu trebalo bi da koncentrišu svoje napore na kritična područja vladavine prava i osnovnih prava kako bi napredovale na putu pristupanja u okviru Strategije za Zapadni Balkan iz 2018. godine (Komisija EU 2019.). Postizanje veće trgovinske integracije, regionalno i međunarodno, će pomoći kompanijama u zemljama Zapadnog Balkana da dostignu veća tržišta i samim tim imaju koristi od ekonomije obima i rasta produktivnosti.

8. U fokusu: Politike prilagođene zemljama mogu pogurati ekonomski razvoj na Zapadnom Balkanu

Da bi se održao pravičan srednjoročni i dugoročni razvoj, biće potrebno da zemlje Zapadnog Balkana podstaknu aglomeraciju i gradove učine produktivnijim. Urbanizacija istovremeno predstavlja ishod i pokretač razvoja. U razvijenijim zemljama veći deo stanovništva živi u gradovima nego u manje razvijenim zemljama. Međutim, urbanizacija je širom Zapadnog Balkana zastala i čini se da su jednostavne dividende rasta koje urbanizacija obično pruža završene. Urbanizacija je bila brza na Zapadnom Balkanu od 1960-ih do 1990-ih godina sa oko 4 procenta godišnje, nakon čega je proces zastao na samo 0,6 procenata godišnje. Urbana populacija je do 2017. godine dostigla oko 51 procenata ukupne populacije, što je skoro 20 pp niže od proseka ECA regiona. Poslednjih godina, u svim zemljama regiona, osim u Severnoj Makedoniji, prividno povećanje udela rasta gradskog stanovništva odražava se na pad seoskog stanovništva više nego što urbani centri dobijaju.

Iskorišćavanje aglomeracije neće biti lako zbog strukturalnih izazova. Gradovi na Zapadnom Balkanu i u Hrvatskoj su relativno mali, u proseku imaju samo 30.000 stanovnika, što ih čini manjim od gradova u drugim zemljama ECA i drugim globalnim regionima. Mala gustina naseljenosti u gradu, 942 stanovnika po kvadratnom kilometru, druga je po redu posle Severne Amerike, gde su gradovi poznati po prostranosti. Mala populacija i niska ekonomska koncentracija ograničavaju razmere aglomeracijskih ekonomija u regionu i potencijal njenih gradova da doprinesu ekonomskom rastu. Vrednosti Gini koeficijenta za urbane populacije Zapadnog Balkana – mera stepena koncentracije stanovništva i ekonomske aktivnosti u urbanim sredinama – su ispod proseka ECA. Zapadni Balkan takođe ima manji urbani primat, a primat se meri kao koncentracija urbane populacije u najvećem gradu. U proseku, samom 30,6 procenata urbane populacije na Zapadnom Balkanu živi u najvećem gradu, u poređenju sa 37 procenata u uporedivim zemljama ECA regiona.

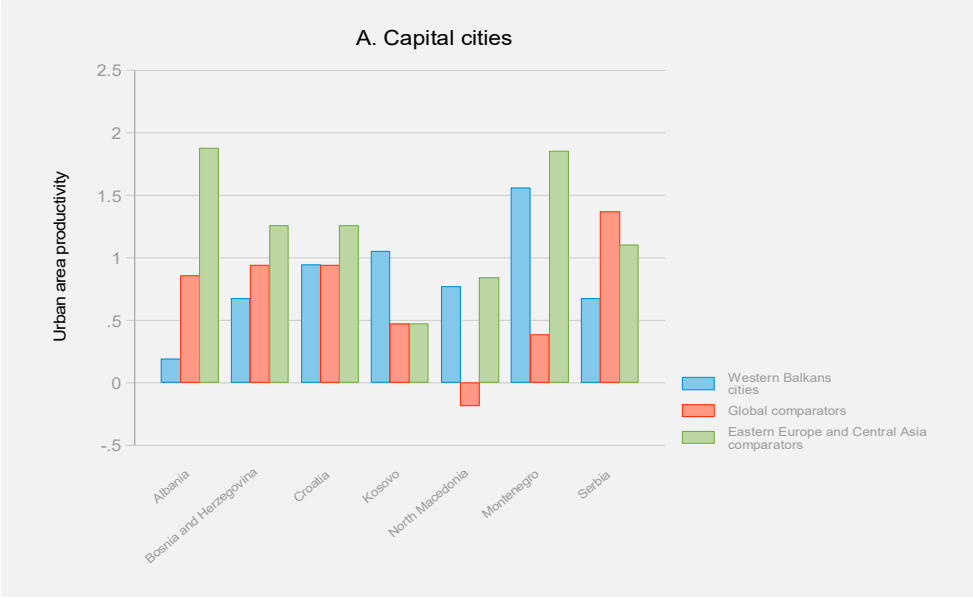
Mnogi gradovi u regionu gube stanovništvo. Problemi veličine i gustine grada pogoršani su niskom plodnošću i velikom emigracijom. Kao rezultat toga, urbana populacija u regionu brzo opada i stari. Posebno je zabrinjavajuće za korišćenje rezultata produktivnosti smanjenje radno sposobne populacije (starosti od 15 do 64 godine), koji je dostigao vrhunac 2005–15. godine, ali sada beleži pad u čitavom regionu. Ovaj trend je često prisutan u ECA regionu, a naročito na Zapadnom Balkanu i u Hrvatskoj, gde je između 2000. i 2010. godine (najnoviji dostupni podaci) gotovo 73 procenata gradova izgubilo populaciju.

Međutim, dobra vest je da se gradsko stanovništvo i ekonomske aktivnosti koncentrišu u glavnim gradovima i nekim sekundarnim gradovima, što ovim područjima daje stvarni potencijal za pokretanje rasta. Priča o urbanom padu je nijansirana. Gradovi koji se smanjuju obično su prvobitno bili mali; rastući gradovi su često i bili veći, a često su i deo aglomeracija više gradova. Na Zapadnom Balkanu i u Hrvatskoj, ekonomske aktivnosti stoga postaju koncentrisane u nekoliko gradova, a udeo populacije koja živi u glavnim gradovima se povećava.

Glavni gradovi mogu više da rade na pokretanju rasta i stvaranju radnih mesta. U proseku, u njima živi oko 24 procenta stanovništva cele zemlje, 15-33 procenata svih radnih mesta i oko 35 procenata svih aktivnih preduzeća u zemlji. Sa rastućim i visoko koncentrisanim stanovništvom i znatnim udelom nacionalnih ekonomskih aktivnosti, glavni gradovi su glavni kandidati za sticanje dividendi aglomeracije. Međutim, oni nisu preuzeli odgovornost za pokretanje rasta i otvaranje novih radnih mesta. Iako glavni gradovi Zapadnog Balkana rastu na druge načine, njihov ekonomski rast je daleko manji od prestonica ECA. Oni pate od slabe

produktivnosti, mlakog rasta produktivnosti (0,2 procenta godišnje, u poređenju za 1,7 procenata u uporedivim zemljama ECA) i skromne rezultate zapošljavanja. Iako su glavni gradovi u dobroj poziciji da vode ekonomski rast, treba ih podržati politikama za jačanje njihove konkurentnosti i učiniti ih privlačnijim i za privredu i za ljude, pogotovo što se ekonomije regiona više budu integrisale sa tržištima EU i globalnim tržištima.[7] U tom smislu, bilo bi neophodno privući i proširiti sektore kojima se trguje na znanju na višem kraju skale produktivnosti, stvoriti uslove i platforme kojima bi se preduzećima pomoglo da unaprede svoju produktivnost i generalno podsticati pozitivno regulatorno i institucionalno okruženje. Pored toga, za glavne gradove je važno da istovremeno stave fokus na pametno upravljanje urbanizacijom i ograničavanje zagušenja. To bi značilo poboljšanje životnih uslova i kvaliteta života u gradovima i ublažavanje ekonomskih i socijalnih troškova koji nastaju kao posledica prostorne koncentracije, kao što su povećana izloženost zagađenjima i rastuća emisija ugljen-dioksida (vidi Okvir 8.1)

Grafikon 8.1: Glavni gradovi na Zapadnom Balkanu i u Hrvatskoj beleže niži učinak



Izvor: Podaci iz Roberts et al. 2017, "Urbanization and Development Is Latin America and the Caribbean Different from the Rest of the World?" Policy Research Working Paper 8019, Svetska banka, Vašington.

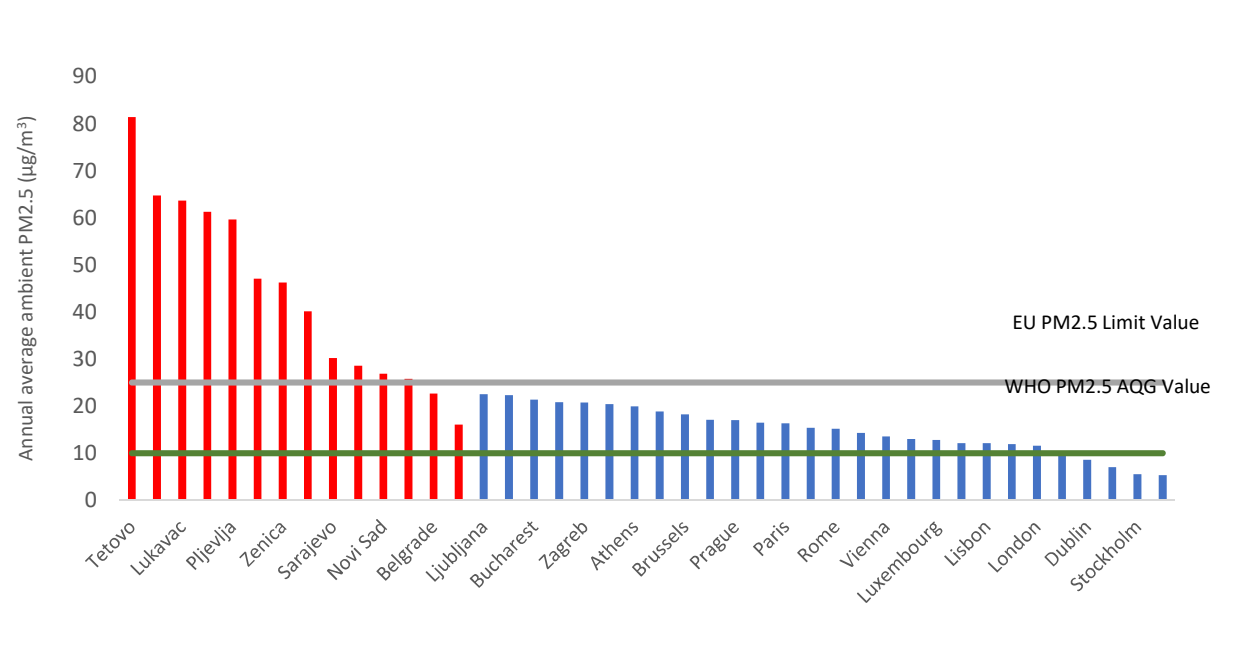
Napomene: (1), Produktivnost urbane sredine meri se ostacima regresije od ln(zbir noćnih svetala 2015) i ln(populacija 2012). (2) Korišćenjem metodologije Ferreyra i Roberts (2018), procedura odabira uporednih zemalja ima dva koraka. Prvo, svaka zemlja je klasifikovana kao ostrvo, okružena kopnom ili nijedno. Drugo, tri uporedne zemlje koje su najpribližnije u smislu površine, populacije i gustine stanovništva su izabrane za svaku zemlju Zapadnog Balkana. Izbor komparatora za ECA koristi skup podataka koji je specifičan za region ECA; globalni skup podataka se koristi za globalnu selekciju. Globalne uporedne zemlje za Hrvatsku su Gruzija, Kosta Rika i Panama, a za ECA su Gruzija, Letonija i Litvanija.

[7] Model opšte ravnoteže podešen tako da razume prostorne uticaje veće integracije u EU ukazuje da takva integracija mora biti kombinovana sa dopunskim politikama kako bi se maksimalno iskoristilo blagostanje nastalo povećanjem pogodnosti u vodećim gradovima.

Okvir 8.1 Ekonomsko opterećenje zagađenja vazduha na Zapadnom Balkanu[8]

Procenjuje se da zagađenje ambijentalnog vazduha (AAP), što predstavlja ozbiljan zdravstveni problem, godišnje dovodi do 4,2 miliona prevremenih smrti širom sveta,[9] a ljudi i Istočnoj Evropi i na Zapadnom Balkanu su izloženi nivou zagađenja vazduha koji su znatno iznad vrednosti koje se smatraju sigurnim. U većini područja u Bosni i Hercegovini (BiH), na Kosovu i u Severnoj Makedoniji, procenjeni nivoi koncentracije PM2.5 su daleko iznad vrednosti koju propisuje Svetska zdravstvena organizacija (SZO), pri čemu urbana područja prelazu tu vrednost tri ili četiri puta. Izloženost AAP izaziva ozbiljne zdravstvene efekte (npr. infekcije donjih disajnih puteva; maligni tumor traheje, bronhija i pluća; ishemijsko oboljenje srca; moždani udari; i hronična opstruktivna bolest pluća) i smrt.

Grafikon B.8.1 Zagađenje vazduha, izabrani gradovi Zapadnog Balkana i Evrope

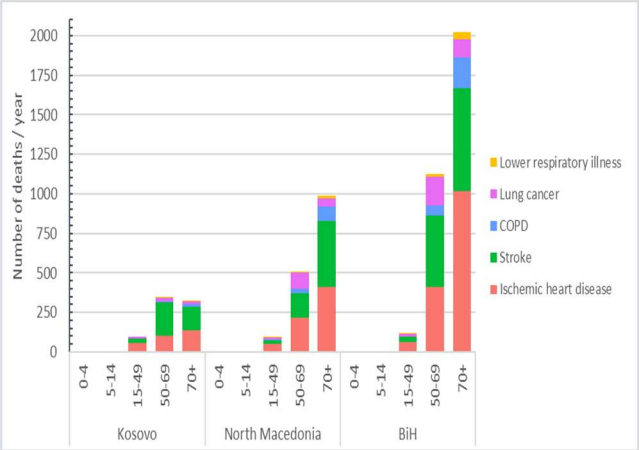


Izvor: SZO Baza podataka kvaliteta ambijentalnog vazduha.

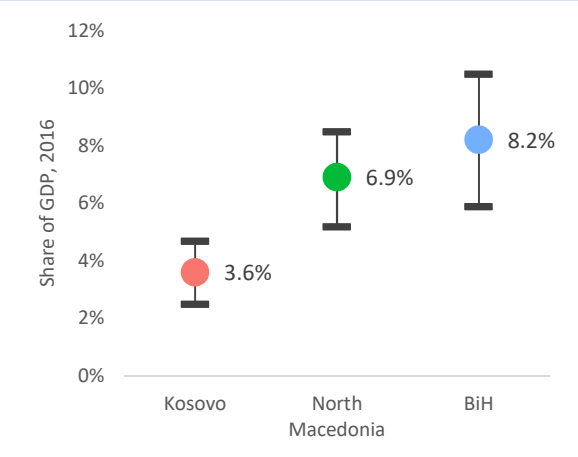
AAP predstavlja vodeći ekološki rizik od smrti i invaliditeta na Zapadnom Balkanu. Kao rezultat izloženosti zagađenju vazduha PM2.5, procenjuje se da oko 3.300 ljudi prevremeno umre svake godine u BiH, 1.600 u Severnoj Makedoniji i 760 na Kosovu; 80 do 90 procenata ovih smrtnih slučajeva su posledica kardio-vaskularnih bolesti (moždani udar i ishemijska bolest pluća). Većina smrtnih slučajeva vezanih za AAP dešava se ljudima u produktivnoj starosnoj dobi, starijim od 50 godina.[10] U 2016. godini su se godišnji ekonomski troškovi zdravstvene štete koju izaziva AAP u BiH, Kosovu i Severnoj Makedoniji kretali od 3,6 do 8,2 procenata BDP-a i u proseku su iznosili oko US$240 miliona do US$1,38 milijarde.[11]

[8] Izveštaji za pojedinačne zemlje, Regionalno upravljanje kvalitetom vazduha na Zapadnom Balkanu (P166430).
[9] Oko 91 procenat svetske populacije živi u oblastima u kojima je nivo zagađenja vazduha iznad onih koji SZO smatraju bezbednim. Prerana smrt zbog zagađenja vazduha koštala je globalnu ekonomiju oko 225 milijardi američkih dolara u izgubljenom dohotku radne snage, i oko 5,11 biliona američkih dolara gubitka od socijalne zaštite širom sveta (Svetska banka, 2013).
[10] Izveštaji za pojedinačne zemlje, Regionalno upravljanje kvalitetom vazduha na Zapadnom Balkanu (P166430).
[11] Ova procena je konzervativna; ne uključuje troškove boravka u bolnici, bolesti ili izgubljenih radnih dana.

Grafikon B.8.2 Godišnje zdravstveno opterećenje zagađenjem vazduha po zemljama i starosnim grupama



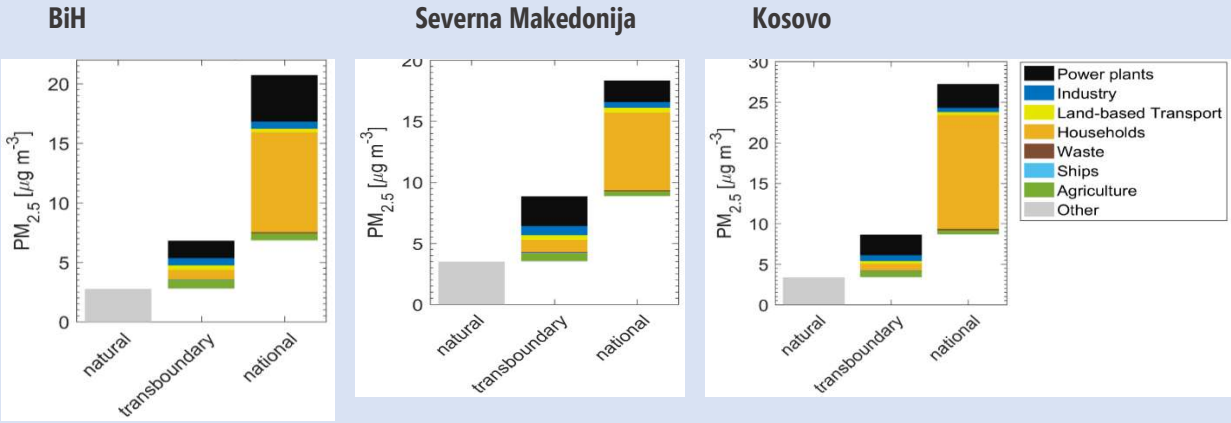
Grafikon B.8.3 Ekonomski troškovi zdravstvenih problema od AAP, 2016, US$ milijarde i udeo u BDP-u



Na nacionalnom nivou je grejanje, posebno stambenih jedinica, najveći izvor emisije zagađenja, što čini AAP posebnim problemom u zimskim mesecima. Ne očekuje se da će se ove emisije znatno smanjiti sve dok čvrsta goriva – uglavnom niskokvalitetno drvo i (lignit) ugalj – ostaju dominantni izvori grejanja, a peći i kotlovi nisu efikasni.

Iako je na nacionalnom nivou doprinos saobraćajnog sektora zagađenju relativno mali, njegov značaj se povećava kada se razmatra izloženost AAP. Za razliku od zagađenja vazduha izazvanog grejanjem, zagađenje od saobraćaja postoji tokom cele godine i posebno je ozbiljno u urbanim centrima zbog faktora kao što su saobraćajni zastoji,, neefikasni transportni sistemi i stara vozila. SZO procenjuje da je, uglavnom zbog saobraćaja na dizel, drumski saobraćaj odgovoran za oko 30 procenata emisije čestica u evropskim gradovima i do 50 procenata emisije čestica u zemljama OECD.

Grafikon B.8.4: Prosečne ponderisane godišnje koncentracije $PM_{2.5}$, tri zemlje, 2015



Izvor: GAINS model, 2018.

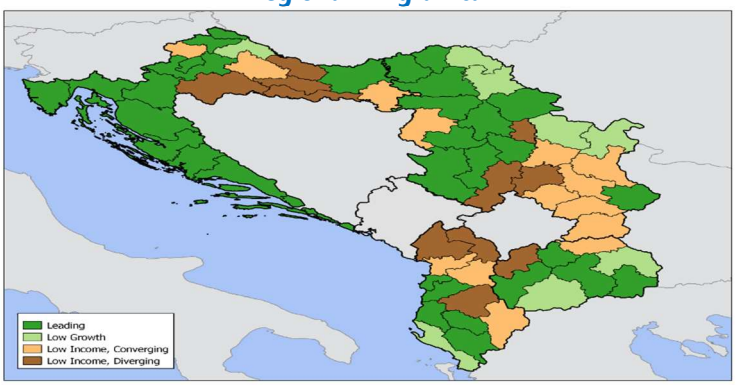
Efikasno i trajno smanjenje koncentracija AAP zahteva kombinaciju regulatornih reformi u kombinaciji sa ekonomskim podsticajima po sektorima. Da bi se smanjila emisija iz grejanja stambenih prostora, opcije se kreću od poboljšanja kvaliteta goriva (npr. prelazak sa ogrevnog drveta na pelet) do zamene peći i kotlova modelima koji su u skladu sa standardima EU direktive o ekodizajnu. Što se tiče saobraćaja, primena standarda za gorivo i vozila u kratkom roku može biti pojačano usklađivanjem sa propisima o urbanom transportu. Regulatorne mere takođe mogu podstaći

prelazak na detaljniju modernizaciju sistema gradskog prevoza koji će u konačnici zadovoljiti buduće potrebe za mobilnošću. Komplementarne regulatorne i infrastrukturne mere mogu takođe da smanje izloženost zagađenju, kao što su revidirani saobraćajni propisi ili strateško uvođenje gradskog zelenog prostora.

Za mnoge zemlje Zapadnog Balkana proces pridruživanja EU je podsticaj za poboljšanje kvaliteta vazduha prilagođavanjem zakonodavstva i učenjem iz iskustava drugih zemalja EU. Transportna politika EU ima za cilj da odgovori izazovima kvaliteta vazduha i nastavi sa smanjenjem zagađenja koje nastaje zbog vozila, tako što će definisati ciljeve za smanjenje emisija u transportu od 60 procenata do 2050. godine u poređenju sa nivoima iz 1990. godine. Nedavna odluka Suda pravde EU (ECJ) potvrđuje važnost zaštite kvaliteta vazduha i može imati šire implikacije na upravljanje kvalitetom vazduha u Evropi. Konkretno, Sud je razjasnio dve važne tačke EU direktive o kvalitetu vazduha: (1) pojedinci imaju pravo da vode svoje vlade pred sud zbog zagađenja vazduha i (2) merenje kvaliteta vazduha na jednoj mernoj tački može se koristiti za utvrđivanje da li su premašene granice, što bi moglo da pokrene obavezu za pripremanje akcionog plana za upravljanje kvalitetom vazduha.

Iako bi vodećim gradovima konkurentnost i mogućnost življenja trebalo da bude prioritet, rešavanje problema zaostalih regiona sve više dobija na značaju. Geografska razlike su prilično evidentne, a čini se da sve zemlje u regionu imaju neke zaostale regione. Koeficijent varijacije u dohotku ili potrošnji između regija u poslednjim godinama je oko 20 procenata u Albaniji, Crnoj Gori i Srbiji, što ukazuje na veće razlike u dohotku u pojedinačnim regionima svake zemlje od dve trećine zemalja ECA i OECD (sa prosekom od 14 procenata). Faktori koji su specifični za određene lokacije objašnjavaju značajan udeo razlika, naročito između bogatijih i siromašnijih regiona. Mnogi zaostali regioni[12] u Albaniji, Hrvatskoj, Severnoj Makedoniji i Srbiji su blizu nacionalnih granica, a primetan je niz oko granice sa Bosnom i Hercegovinom, Kosovom i Crnom Gorom. Mali broj stanovništva je najčešća strukturna karakteristika zaostalih regiona na Zapadnom Balkanu i u Hrvatskoj, gde su najsiromašniji regioni uglavnom ruralni i periferni. Sela kao što su Kërçisht i Malgene u Albnaiji tipiziraju karakteristike, kao i izazove sa kojima se suočava većina zaostalih regiona u Hrvatskoj i na Zapadnom Balkanu (vidi Okvir 8.2).

Grafikon 8.2: Mnogi zaostali regioni u Albaniji, Hrvatskoj, Severnoj Makedoniji i Srbiji su blizu regionalnih granica



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku.

[12] Gledajući nivo NUTS 3 i približavajući se prostornom blagostanju kroz mere ekonomske proizvodnje (BDP po glavi) i rast, 10 od 25 regiona u Srbiji, 7 od 21 regiona u Hrvatskoj, 6 od 12 regiona u Albaniji i 2 od 8 regiona u Severnoj Makedoniji su daleko ispod nacionalnog proseka na osnovu prihoda po glavi stanovnika ("niski prihodi") i dodatnih 8 regiona viših prihoda je daleko ispod proseka na osnovu rasta ("nizak rast"). Hrvatska i svaka zemlja Zapadnog Balkana i Hrvatska imaju najmanje jedan region koji je siromašan i sporo raste.

Rešavanje prostornih nejednakosti za dobrobit ljudi ne mora nužno podrazumevati potrebu za uravnoteženjem ekonomske aktivnosti i rasta širom zemlje. Umesto toga, ciljane razvojne strategije u zaostajućim regionima mogu maksimizirati svoj potencijal tako što će koristiti sopstvena sredstva, poboljšavajući pružanje usluga kako bi se osigurala socijalna jednakost. Za zaostale regione na Zapadnom Balkanu to bi moglo značiti podsticanje urbanizacije kroz prepoznavanje uloge sekundarnih gradova koji se nalaze u blizini, kao regionalni stubovi rasta i jačanje njihove dinamike, za zadržavanje stanovništva, prevazilaženje nedostataka u infrastrukturi i povezivanje sa tržišnim mogućnostima, unapređenja tehničkih i finansijskih kapaciteta lokalnih samouprava i povećanje ljudskog kapitala. Pravično pružanje osnovnih usluga na celoj teritoriji i lakše kretanje ljudi ka uspešnijim područjima moglo bi da pomogne svim pojedincima da imaju koristi od promene ekonomske geografije na Zapadnom Balkanu i obezbedi mogućnosti za ljude bez obzira gde žive.

Razvojne politike Zapadnog Balkana moraju koristiti prostorni objektiv za procenu regionalnog ekonomskog potencijala. Takve politike mogu da pozicioniraju vodeće gradove da deluju kao pokretači ekonomskog rasta, povećaju produktivnost i stvore nova radna mesta, ali i osiguraju da zaostali regioni ne budu zaostali, jer će demografija, tehnologija i integracija sa EU raditi ka koncentrisanju stanovništva i ekonomske aktivnosti na manje mesta. U tom smislu, donosioce politika treba da usmeravaju sledeća tri principa:

- ***Koncentrišite*** resurse na vodeće gradove i regione kako bi pokrenuli ekonomski razvoj i podržali sekundarne gradove da postanu centri rasta koji proširuju mogućnosti za ove udaljene krajeve.
- ***Povežite*** ljude i mesta sa mogućnostima tako što ćete izgraditi konkurentne trgovinske sektore da biste iskoristili komparativne prednosti gradova i regiona; integrisanje preduzeća na lokalna, regionalna i globalna tržišta; i pružanje visokokvalitetnih javnih usluga građanima bez obzira gde žive.
- ***Izgraditi kapacitete*** lokalnih samouprava izgradnjom finansijske i tehničke stručnosti i unapređenjem lokalnog planiranja, koordinacije i rukovođenja, uz istovremeno ulaganje u unapređenje ljudskog kapitala koji građani mogu u potpunosti da iskoriste bez obzira gde su rođeni.

Međutim, optimalna primena ova tri principa razlikuje se u regionima i gradovima i velikim delom reguliše prostorne karakteristike. *Koncentrisanje* resursa podrazumeva ne samo ulaganje u glavne gradove i gradove srednje veličine, već takođe i oprez protiv prevelikog ulaganja u male gradove ili gradove koji se smanjuju da bi „preokrenuli" gubitak stanovništva. Za regione koji zaostaju u regionu koji imaju potencijal za aglomeraciju, potrebne su investicije u poboljšanje urbanih pogodnosti koje se nalaze u regionu; za slabo naseljenje zaostale regione na periferiji, fokus bi trebao biti na boljem pružanju socijalnih usluga koje će osnažiti ljude da shvate ekonomske mogućnosti, čak i ako su na drugom mestu. Iako je ključno za poboljšanje povezanosti sa sekundarnim gradovima i gradovima u zaostajućim regionima koji imaju potencijal aglomeracije, ulaganje u skupu povezanost u područjima koja su slabo naseljena možda neće doneti očekivane prinose. Slično tome, politike za ulaganje u ljudski kapital i povećanje *kapaciteta* lokalnih samouprava bi izgledalo drugačije u glavnom gradu nego u gradovima koji se smanjuju i u regionima koji zaostaju. Na primer, dok lokalne samouprave u glavnim gradovima moraju da poboljšaju koordinaciju i horizontalno između sličnih nadležnosti i vertikalno sa višim nivoima vlasti, lokalne samouprave u zaostalim regionima treba da daju prednost vertikalnoj koordinaciji.

Okvir 8.2. Izazovi i mogućnosti zaostalih regiona Albanije: Naučene lekcije iz sela

Kada je Albanija 1991. godine započela prelazak na demokratiju, bila je jedna od najizolovanijih zemalja sveta i najsiromašnijih zemalja u Evropi. Njeno stanovništvo je uglavnom bilo ruralno, a poljoprivreda glavni proizvodni sektor. Skoro 30 godina kasnije, procenjuje se da 40 procenata Albanaca i dalje živi i radi u ruralnim sredinama, a poljoprivreda čini oko 20 procenata BDP-a. Međutim, ruralna područja u Albaniji suočavaju se sa ozbiljnim ekonomskim i socijalnim problemima. Zemlja je 1991. godine podeljena porodicama u zadrugama, stvarajući veliki broj veoma malih imanja, što je smanjilo poljoprivrednu produktivnost i napredak poljoprivrednika. Ograničene ekonomske mogućnosti podstakle su iseljavanje iz ruralnih u urbane centre poput Tirane, primorja i inostranstva, ostavljajući za sobom staro stanovništvo. Nedostatak državnih ulaganja doprineo je izolaciji ovih područja, a osnovne usluge u zdravstvu, obrazovanju, vodosnabdevanju, itd. su lošeg kvaliteta. Nedavno sprovedena studija u osam sela u Kukësu i Dibëru ilustruje njihove izazove u oblasti ekonomske i socijalne uključenosti i naglašava područja potencijalnog razvoja.

Kërçisht, selo od 150 porodica u Dibaru, u blizini prirodnog rezervata Korab-Koritnik, ima bogate prirodne i istorjske resurse. Od 2010. godine, stanovništvo se smanjilo, zbog niže stope nataliteta i migracije 70 porodica u Italiju i Nemačku, Tiranu i Drač. Seljani uglavnom žive od doznaka ili ekonomske pomoći, dopunjene zaradama od poljoprivrede, prodajom lekovitog planinskog bilja i primanjima od sezonskih migracija u Severnoj Makedoniji i na Kosovu. Iako je 85 procenata seoskog zemljišta poljoprivredno, parcele su male (oko 300 m^2), a navodnjavanje je neadekvatno, tako da je otprilike polovina zemljišta neobrađena, a domaćinstva troše ono što se proizvede na ostatku. Put do centra administrativne jedinice Makelara, udaljenog manje od 2 km je u lošem stanju, a stanovnici prijavljuju da su usluge i infrastruktura neadekvatni i da ne osećaju da njihova lokalna zajednica čuje njihovu zabrinutost. Iako blizina Makelare olakšava seljanima pristup srednjem obrazovanju, za koje opština obezbeđuje prevoz, malo je onih koji završe srednju školu ili odu na fakultet. Električna mreža se pogoršala, a pad napona je česta pojava; neprerađena voda teče direktno u seoski potok; a čvrst otpad je prisutan u svim izvorima vode. Selo ima turistički potencijal, ali su osnovne usluge neadekvatne za podršku turističkim uslugama.

Malqene, staro 150 godina, je siromašno selo u Kuksu koje se nalazi na visoravni iznad doline Drina, okruženo rekama Buštrica i Drin. Udaljeno je oko 23 km (40 minuta) od centra opštine u Kukesu. Iako je državni put, jedini put do susednih sela, udaljen je samo 2 km, put koji ga povezuje sa Malkenom nije asfaltiran. Poljoprivrednicima je potrebno četiri sata da šljunkovitim putem odvedu stoku na ispašu na najbliže pašnjake. Ljudi u selu imaju manje dece, emigracija je zapanjujuće visoka, a stanovništvo procenjuje da je 70–75 procenata njihovih suseda emigriralo jer nisu mogli da nađu posao; u administrativnoj jedinici kojoj Malqene pripada, 60 procenata stanovnika dobija socijalnu pomoć Manje mladih ljudi je na raspolaganju za rad u poljoprivredi, parcele su male (oko 500 m^2) i teško dostupne, a seosko zemljište se ne navodnjava. Selo ima mali pansion, ali je jedina prodavnica zatvorena zbog nedostatka mušterija. Zdravstveni centar retko kad radi; nema pijaće vode iz česme, priključka na kanalizaciju niti sistema za upravljanje otpadom; a ljudi koriste konjsku zapregu da idu po vodu. Na reci Buštrica postoji hidroelektrana, ali seoska elektroenergetska mreža ne može da napaja osnovnu opremu za domaćinstva. Mladi ljudi koji odlaze na univerzitet imaju tendenciju da se ne vraćaju; samo 10 od 500 sadašnjih stanovnika ima visoko obrazovanje. Stanovnici sela veruju da bi poboljšanja vezana za pijaću vodu, seoske puteve i infrastrukture za navodnjavanje učinili poljoprivredu održivom i da bi ubedili mlade da ostanu, ali opština ne odgovara na njihove zabrinutosti.

Okružen planinama, šumama, pašnjacima i livadama, **Shishtavec,** dobrostojeće naselje u Kukesu, ima koristi od turizma. Investicije u puteve su nedavno skratile vremen putovanja, privlačeći više turista i omogućavajući stanovnicima da trguju stokom i poljoprivrednim proizvodima. Većina stanovnika zarađuje za život od poljoprivrede (krompiri i pšenica) i sakupljanja lekovitih biljaka poput smreke i kamilice. Parcele su veće (1,500–2,000 m^2), a selo ima više ovaca nego stanovnika. Sada takođe ima infrastrukturu za podršku agro-turističkim penjačkim stazama. Hotel u blizini atrakcije „Jutarnji kamen" ugosti posetioce koji skijaju, pešače, beru borovnice. Selo je poslednjih godina imalo koristi od ulaganja države u puteve, kanalizaciju i pijaću vodu i doznaka svoje dijaspore, koja je

mobilisala sredstva za obnovu džamije i čišćenje javnih prostora. Međutim, Shishtavec se takođe bori sa emigracijom i demografskim promenama. Samo 650 ljudi sada živi u selu; stopa nataliteta opada a procenjuje se da se 100–150 porodica trajno odselilo, uglavnom u Veliku Britaniju, ali i u Tiranu i Drač. Ali, oko 20 porodica se vratilo, i u prethodnih tri do pet godina je izgrađeno oko 10 novih kuća, finansiranih iz doznaka. Stanovnici navode značajne probleme sa kvalitetom osnovnih usluga: zimi, velike padavine i loši unutrašnji putevi izoluju stanovništvo od ostalih sela; treba poboljšati infrastrukturu za navodnjavanje; električna mreža koja je stara ne može da podnese korišćenje osnovnih kućnih aparata; kanalizacioni sistem je neadekvatan, a upravljanje čvrstim otpadom je problematično, jer domaćinstva bacaju đubre po celom selu.

ALBANIJA

- Manja količina padavina negativno je uticale na proizvodnju električne energije, te se predviđa usporavanje rasta koji će u 2019. godini iznositi 2,9 procenta.
- Beleži se nastavak pozitivnog trenda na tržištu rada, a nezaposlenost je u junu 2019. godine dostigla najnižu vrednost od 11,5 procenata.
- Kontrolisana potrošnja i rešavanje docnji doprineli su smanjenju javnog duga, ali se beleži rast vanbilansnih rizika, kao što je rizik vezan za javno-privatna partnerstva.
- Srednjoročno, očekuje se rast od oko 3,5 procenata, podržan domaćom potražnjom.
- Fiskalna konsolidacija, efikasnija javna potrošnja i strukturne reforme su od ključne važnosti za održivi i pravičan rast.

Skorašnja ekonomska kretanja

Nakon rasta od 4,1 procenta ostvarenog u 2018. godini, predviđa se usporavanje godišnjeg rasta u 2019. na 2,9 procenta. Drastično smanjenje padavina u prvoj polovini godine prepolovilo je proizvodnju hidroelektrana i smanjilo rast BDP-a za više od pola procentnog poena (pp). Rast je vođen uslugama i građevinom. Uprkos rastućim političkim tenzijama, domaća potražnja beleži rast. Rast neto izvoza smanjen je za –0,4 pp s obzirom na to da je stagnacija u rastu trgovinskih partnera ograničila izvoz tradicionalnih izvoznih proizvoda, a došlo je i do pada u izvozu energije. Poboljšanje zaposlenosti, veće zarade i rast potrošačkih kredita pokrenuli su privatnu potrošnju, koja je doprinela rastu BDP-a sa 2,1 pp. U međuvremenu, bolji kreditni uslovi i potrošnja države za infrastrukturu podstakli su investicije, dajući doprinos od 0,5 pp. U drugoj polovini godine, s umanjenjem energetskog šoka, očekuje se i poboljšanje ekonomskog rasta Albanije.

Uprkos nižem rastu, povećao se broj novih radnih mesta, a nezaposlenost se smanjila. Rast radnih mesta povećan je na 3,4 procenta u drugom kvartalu 2019. godine, nakon blagog usporavanja u prvom kvartalu. Nova radna mesta otvorena su u sektoru usluga i u poljoprivredi. Na kraju drugog kvartala, učešće radne snage poraslo je za 1,24 pp na godišnjem nivou, ali i dalje postoji značajan jaz između učešća muškaraca i žena. U drugom kvartalu, nezaposlenost je dostigla rekordno nizak nivo od 11,5 procenata. Beleži se rast realnih zarada od 3,4 procenta u proseku, i to uglavnom u sektoru usluga (trgovina, transport i turizam).

Inflacija od 2018. godine beleži pad, preokrenuvši nedavni trend. Prosečna inflacija u julu pala je sa 2,1 procenta koliko je iznosila u 2018. godini na 1,5 procenata, koliko se i očekuje da će iznositi do kraja godine. Niska uvozna inflacija od trgovinskih partnera i apresijacija domaće valute bili su glavni faktori. Domaći inflatorni pritisci su takođe bili slabi zbog kontinuirane nedovoljne iskorišćenosti proizvodnih kapaciteta; procenjeni proizvodni jaz iznosi –0,9 procenata. Smanjenje inflacije pratio je rast inflacije cena hrane, odražavajući ono što se dešavalo kod glavnih albanskih trgovinskih partnera. U skladu sa ciljem stabilnosti cena i u cilju smanjenja uticaja apresijacije domaće valute na domaće cene, Banka Albanije (BA) je zadržala svoju kamatnu politiku na rekordno niskom nivou od juna 2018. godine. Promena se odrazila na kratkoročne državne obveznice, depozite i kamatne stope. U prvoj polovini godine, realni efektivni kurs beleži apresijaciju od 4,5 procenata, s obzirom da je efekat nominalne apresijacije bio dominantniji od negativne inflatorne diferencijale sa trgovinskim partnerima.

Bankarski sektor je dobro kapitalizovan i profitabilan. Sve banke premašile su minimalne

zahteve adekvatnosti kapitala od 12 procenata u skladu sa Bazelom III, a prosek u sektoru je u junu iznosio 18,5 procenata; koeficijent likvidnosti bio je adekvatan i iznosio je 21 procenat. Portfolio kredita je poboljšan s obzirom da je BA nastavila sa restrukturiranjem problematičnih kredita (NPL) velikih zajmoprimaca, što je uz obavezan otpis, pomoglo da se do juna NPL-ovi smanje na 11,2 procenta ukupnih kredita sa 25 procenata koliko su iznosili u 2008.[13] Smanjenje stope NPL-ova predstavlja prioritet za BA. Novi zakon o nesolventnosti usvojen je 2016. godine i BA trenutno priprema okvir za banke za primenu dobrovoljnog, vansudskog namirenja kao načina rešavanja NPL-ova.

Relaksacija monetarne politike i unapređenje kreditnog portfolija počinju da utiču na rast kredita za privatni sektor. U prvoj polovini godine, krediti za privatni sektor porasli su za 6,8 procenata i uticali da odnos kredita u BDP-u poraste na 35,9 procenata sa 35,3 na kraju 2018. Konkretno, niže kreditne kamatne stope u domaćoj valuti podstakle su potražnju za kreditima u domaćoj valuti, koja je porasla za 7,9 procenata u prvoj polovini godine. Krediti za privredu za investicije su takođe porasli, za razliku od prethodnih trendova.[14] Međutim kreditiranje privrede je i dalje ograničeno, te bi bilo potrebno da se podstakne širim spektrom instrumenata finansiranja. Budući da imovina banaka čini preko 90 procenata ukupne imovine finansijskog sektora, diversifikacija sektora i bolji pristup privrede finansiranju mogli bi imati koristi od politika koje imaju za cilj kreiranje mehanizama za lizing, faktoring, preduzetnički kapital, privatni kapital, osiguranje, zajedničke fondove i mikrofinansiranje, posebno uz podršku boljeg nadzora nad finansijskim sektorom i nesmetanog poslovanja tržišta državnih obveznica.

Iako se dug Albanije prema BDP-u smanjio u 2019. godini, ostaju visoki rizici zbog potencijalnih obaveza i preduzeća u državnom vlasništvu. Udeo prihoda u BDP-u smanjio se sa 27,6 procenata BDP-a koliko je iznosio u 2018. na procenjenih 27,3 procenata. Rast prihoda u 2019. bio je limitiran manjim rastom BDP-a i ubrzanom otplatom docnji na ime povraćaja PDV-a. Prihodi od poreza na dohodak građana i doprinosa za socijalno osiguranje neznatno su porasli, poduprti većim zaradama i naporima da se smanji neformalni sektor. Pooštrena kontrola socijalnih transfera i subvencija ograničila je tekuću potrošnju. Usled prihoda koji su bili niži od projektovanog, udeo kapitalne potrošnje u BDP-u opao je za 0,1 pp. Vlada je nedavno povećala korišćenje javno-privatnih partnerstava (JPP) za finansiranje infrastrukturnih, zdravstvenih i obrazovnih projekata. Budžetske docnje (npr, povraćaj PDV-a i transferi jedinicama lokalne samouprave) iznosili su oko 1,5 procenata BDP-a u 2018. Očekuje se da će se u 2019. godini budžetski deficit povećati na 2,2 procenta BDP-a s obzirom da država smanjuje docnje na ime povraćaja PDV-a privatnom sektoru; a očekuje se da će javni dug, uključujući i garancije i docnje, pasti na 68,4 procenta BDP-a. U avgustu je Moody potvrdio kreditni rejting Albanije za dugoročno zaduživanje na B+.

Energetski šok i manja strana potražnja razotkrili su eksterne osetljivosti Albanije. Deficit tekućeg računa vrlo je osetljiv na cene robe i padavine, što u velikoj meri određuje proizvodnju energije. Očekuje se da će deficit tekućeg računa rasti sa 6,7 procenata BDP-a u 2018. na 7 procenata. Očekuje se da će strane direktne investicije (SDI) ostati na istom nivou, s obzirom na završetak investicione faze velikih projekata u sektoru prenosa električne energije. Od 2016. devizne rezerve su stabilne uz šestomesečnu pokrivenost uvoza roba i usluga. Velike rezerve pomažu ublažavanju rizika koji predstavlja visoki spoljni dug i za koji se predviđa da će u 2019. godini dostići 65,7 procenata.

[13] *Izvor*: Izveštaj Centralne banke Albanije o monetarnoj politici za avgust 2019. Vrednosti se odnose na neizmirene kredite nakon otpisa NPL-ova.

[14] U junu 2019. godine, krediti za privredu zabeležili su rast od 7 procenata na godišnjem nivou.

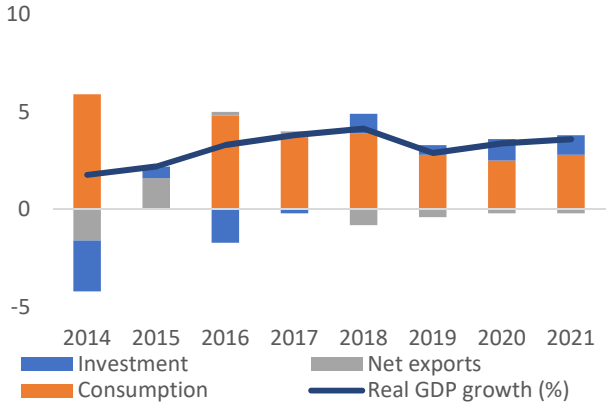
Projekcije i rizici

Predviđa se da će rast imati uzlaznu putanju i dostići oko 3,5 procenata u periodu 2020–21, budući da će povećana ekonomska kretanja postepeno zatvarati proizvodni jaz. Rast će sve više zavisiti od rasta prihoda od zarada koji podstiču privatnu potrošnju. Posmatrano kratkoročno, povratak energetskog bilansa na normalniji nivo ublažiće trgovinski bilans i neto izvoz. Dugoročnije, skorašnja pozitivna kretanja u albanskom uvozu koja proizlaze iz širenja tržišta će oslabiti, s obzirom na stagnaciju rasta globalne privrede. I investicije će doprineti rastu, vođene javnim projektima i privatnim ulaganjima, pod pretpostavkom da će se nastaviti napredak u strukturnim reformama, npr. reformama pravosudnog sistema i finansijskog sektora. S rastom ekonomije i oporavkom korišćenja kapaciteta, očekuje se da će dugoročni trendovi učiniti da se inflacija približi istorijskom proseku u drugoj polovini 2021. godine.

Očekuje se da će se fiskalni deficit smanjiti na 1,7 procenata BDP-a do 2021. godine. Srednjoročni fiskalni plan zahteva nastavak fiskalne konsolidacije do 2022, što bi trebalo da generiše uštedu u fondu zarada, robi i uslugama, kao i transferima za socijalno osiguranje i jedinice lokalne samouprave. Planirana je umerena kapitalna potrošnja za infrastrukturu od 4,8 procenata BDP-a. Predviđa se da će postepena fiskalna konsolidacija u kombinaciji sa kontinuiranim ekonomskim rastom smanjiti udeo duga u BDP-u na 60 procenata.

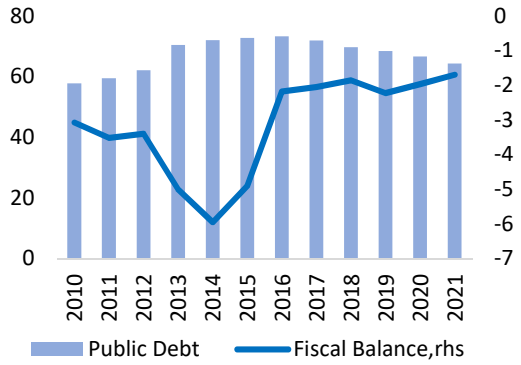
Ekonomske projekcije za Albaniju su osetljive na značajne rizike. Niža potražnja stranih trgovinskih partnera mogla bi da ograniči rast kratkoročno i srednjoročno, negativno utiče na uslove na tržištu rada i zemlju izloži daljoj eksternoj vulnerabilnosti. Održavanje makroekonomske stabilnosti je od ključne važnosti za postizanje održivog rasta, što zahteva dalju racionalizaciju potrošnje, maksimiziranje prihoda od poreza širenjem poreske osnove i unapređenje upravljanja prihodima, kao i upravljanja fiskalnim rizicima vezanim za JPP i državna preduzeća. Promovisanje inkluzivnog rasta takođe zahteva bolje uslove za razvoj privatnog sektora, kao što su unapređenje poslovnog okruženja i unapređenje pristupa finansiranju, energetske sigurnosti i ljudskog kapitala.

Očekuje se da će rast u 2019. biti podstaknut investicijama i oporavkom potrošnje
(doprinos rastu, procenat)



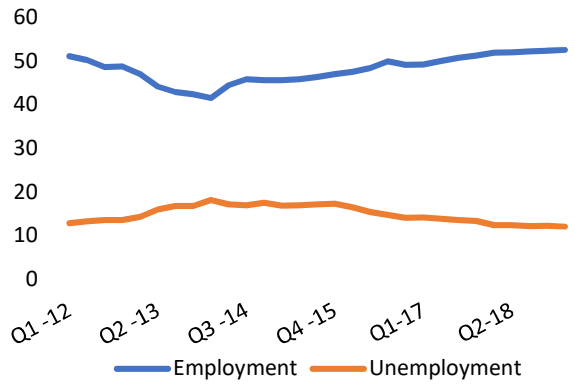
Izvor: INSTAT i Svetska banka.

Javni dug je u padu, ali je fiskalna konsolidacija niža nego u prošlosti
(procenat BDP-a)



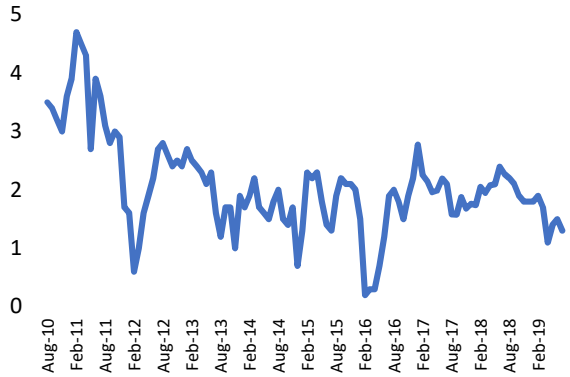
Izvor: Ministarstvo finansija i Svetska banka.

Pozitivan trend na tržištu rada se realizuje, iako sporijom dinamikom.
(procenat)



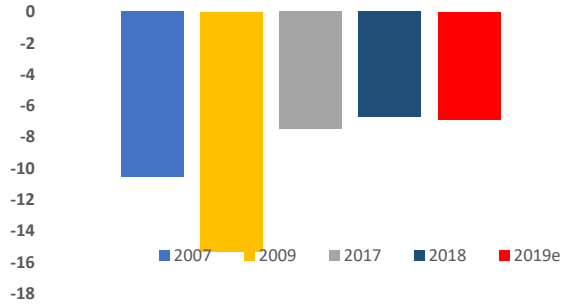
Izvor: INSTAT

Uvezena inflacija i apresijacija deviznog kursa održale su inflaciju izvan ciljanog opsega od 3 ±1 procenta, a monetarna politika je ponovo bila akomodativna.
(procenat)



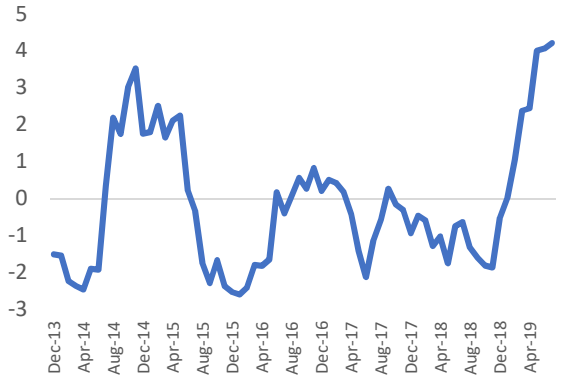
Izvor: INSTAT

Energetski šok i pad strane potražnje učinili su zemlju izloženu eksternim osetljivostima
(bilans tekućeg računa, procenat BDP-a)



Izvor: Centralna banka i Svetska banka.

S poboljšanjem kvaliteta imovine, monetarni stimulansi preneli su se na rast kredita za privatni sektor
(krediti za privatni sektor, stopa rasta u procentima)



Izvor: Centralna banka i Svetska banka.

ALBANIJA
Odabrani ekonomski pokazatelji

ALBANIJA	2014	2015	2016	2017	2018	2019[e]	2020[f]	2021[f]
Realni rast BDP-a (procenat)	1.8	2.2	3.3	3.8	4.1	2.9	3.4	3.6
Struktura (procentni poeni)								
Potrošnja	5.9	0.0	4.8	3.7	3.9	2.8	2.5	2.8
Investicije	-2.6	0.6	-1.7	-0.2	1.0	0.5	1.1	1.0
Neto izvoz	-1.6	1.6	0.2	0.3	-0.8	-0.4	-0.2	-0.2
Izvoz	0.3	0.3	3.3	4.0	1.0	0.6	1.4	1.4
Uvoz (-)	1.9	-1.3	3.1	3.7	1.8	1.0	1.6	1.6
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	1.6	1.9	1.3	2.0	2.1	1.5	2.7	2.9
Javni prihodi (procenat BDP-a)	26.3	26.4	27.4	27.7	27.6	27.3	27.4	27.5
Javni rashodi (procenat BDP-a)	32.3	30.9	29.6	29.8	29.3	29.6	29.4	29.2
Od čega::								
Fond zarada (procenat BDP-a)	5.1	5.1	4.6	4.7	4.5	4.5	4.5	4.5
Socijalni transferi (procenat BDP-a)	9.9	9.9	10.3	10.4	10.2	10.4	10.3	10.2
Kapitalni izdaci (procenat BDP-a)	4.3	4.4	4.0	4.4	4.8	4.7	4.8	4.8
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-6.0	-4.9	-1.8	-2.0	-1.8	-2.2	-2.0	-1.7
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-3.1	-2.2	0.5	0.0	0.4	0.0	0.2	0.4
Javni dug (procenat BDP-a)	66.1	69.1	68.7	67.8	64.6	63.0	62.1	59.6
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	72.0	72.7	72.3	71.9	69.7	68.4	66.6	64.3
Od čega: spoljni (procenat BDP-a)	29.6	34.2	32.6	32.6	32.9	32.4	32.6	30.7
Izvoz robe (procenat BDP-a)	9.3	7.5	6.7	6.9	7.7	5.5	5.7	5.9
Uvoz robe (procenat BDP-a)	31.6	29.9	30.9	31.3	30.2	32.9	33.5	34.0
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	3.2	5.1	7.4	9.4	8.6	12.9	13.4	14.2
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-19.0	-17.3	-16.8	-15.1	-13.8	-14.5	-14.4	-14.9
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	5.9	5.8	5.7	5.5	5.2	5.2	4.9	4.8
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-10.8	-8.6	-7.6	-7.5	-6.7	-7.0	-6.4	-6.1
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	8.1	8.0	8.7	8.6	8.0	7.8	7.5	6.9
Spoljni dug (procenat BDP-a)	69.5	74.4	73.5	68.7	62.9	60.6	59.9	56.3
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.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	22.4	18.2	18.3	13.2	11.1	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.	0.0
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	32.5	33.2	28.9	25.9	23.1	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.
BDP per capita, PKM (međunarodna valuta USD)	10,645	10,926	11,276	11,693	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Izvor: državni organi zemlje, projekcije i procene Svetske banke.
Napomena: Stopa nezaposlenosti mladih odnosi se na populaciju starosti od 15 do 29 godina.
Doprinos statističkom odstupanju podeljen je 80 i 20 procenata između Potrošnje i Investicija.
Investicije obuhvataju i promene zaliha.

BOSNA I HERCEGOVINA

- Premašivši očekivanja postizanjem rasta od 3,6 procenata u 2018, neznatna silazna putanja se očekuje u 2019. godini.
- Srednjoročno posmatrano, uspostavljanjem potpuno operativne vlade i implementacijom strukturnih reformi motivisanih aspiracijom BiH da dobije status zemlje kandidata za članstvo u EU, izgledi su da će se rast ponovo pokrenuti.
- Zbog planiranog povećanja javnih investicija, kao i transfera i zarada, očekuje se da će se fiskalna pozicija ove godine pogoršati, ali da će se zatim postepeno poboljšavati kako se fiskalno pooštravanje nastavi.
- Rizici po projekcije su prilično uravnoteženi: eksterno, spori rast u EU, glavnom trgovinskom partneru BIH, predstavlja glavni rizik. Interno, dalja kašnjenja u formiranju vlade nakon opštih izbora u oktobru 2018. godine i lokalnih izbora u 2020. mogli bi usporiti kako reforme tako i rast.

Skorašnja ekonomska kretanja

Očekuje se da će se rast u 2019. usporiti na 3,1 posto, što je pad u odnosu na 3,6 posto u 2018. Usporavanje rasta u velikoj je meri rezultat usporavanja neto izvoza. Zbog nastavka globalnih trgovinskih ratova i regionalnih trgovinskih sporova, trgovinski saldo je oslabio u prvoj polovini 2019. godine i očekuje se da će se kratkoročno pogoršati i neutralisati zamajac rasta. U prvoj polovini 2019, eksterna potražnja se usporila, što je uticalo kako na izvoz (–5,7 procenata na godišnjem nivou) tako i na uvoz (–3,5 procenata na godišnjem nivou). Očekuje se da će usporavanje eksterne potražnje biti uravnoteženo rastom potrošnje (2,6 procentnih poena [pp]) i investicija (0,4 pp). Ekonomska aktivnost je i dalje potpomognuta snažnim, iako umerenim, rastom privatne potrošnje zahvaljujući stalnom prilivu doznaka, rastu potrošačkih kredita i povećanju realnih zarada. Pokretački proizvodnje ostaju isti: usluge doprinose sa 2,4 pp, industrija 0,5pp i poljoprivreda 0,2 pp.

Nezaposlenost je najniža u poslednjih deset godina i više. Stopa nezaposlenosti smanjila se sa 18,4 procenata u 2018. godini na 15,7 procenata u 2019. godini, podstaknuta blagim porastom potražnje za radnom snagom i verovatnim smanjenjem radno sposobnog stanovništva.[15] Stopa zaposlenosti porasla je ove godine sa 34,3 na 35,5 procenata, sa većinom radnih mesta otvorenih u industriji i sektoru usluga. No usprkos poboljšanjima na tržištu rada i nedavnom stabilnom ekonomskom rastu, porast zaposlenosti je skroman; danas je po regionalnim standardima zaposlenost u BiH još uvek niska. Rešavanje strukturnih rigidnosti biće od ključne važnosti ukoliko BiH želi da ubrza otvaranje novih radnih mesta.

Cene i ove godine imaju silaznu putanju. Više cene prevoza, duvana i iznajmljivanja stanova uticale su na porast potrošačkih cene u proseku za 1,4 procenta u 2018. godini. Budući da su hrana i transport dve najveće stavke indeksa potrošačkih cena, globalni pad cena hrane i energije ublažio je inflatorne pritiske. U junu 2019. godine, potrošačke cene porasle su za 0,3 procenta na godišnjem nivou, što je pad u odnosu na 1,5 procenata u januaru. Značajno je da poboljšanja na tržištu rada (niža nezaposlenost i veće zarade) nisu imala uticaj na inflaciju, što je u velikoj meri uslovljeno faktorima na strani ponude, kao što su manja inflacija u euro zoni i regionu i uticaj cena nafte i hrane na svetskom tržištu.

Očekuje se da će fiskalni bilans u 2019. godini

[15] Anketa o radnoj snazi za 2019. god.

biti u deficitu. Poslednja konsolidovana procena navodi da je u 2018. ostvaren suficit od 2,2 procenta BDP-a.[16] Očekuju se dobri fiskalni rezultati za 2018. s obzirom na kombinovani učinak bolje naplate indirektnih poreza, smanjene kapitalne potrošnje usled kašnjenja u implementaciji s obzirom na izostanak formiranja vlade u Federaciji (FBiH) i državnih institucija i većih tekućih izdataka za npr, boračke beneficije u Federaciji i veće zarade u Republici Srpskoj. Očekuje se da suficita u 2019. neće biti, s obzirom na kontinuirani rast tekuće potrošnje i porast javnih investicija. Predviđa se da će se ukupni javni dug, koji je i dalje umeren, smanjiti na 34,6 posto BDP-a nakon 2019. U martu je Standard & Poor's potvrdio B kreditni rejting za dugoročno zaduživanje za BiH i poboljšao izglede sa stabilnih na pozitivne—prvo poboljšanje izgleda za zemlju od 2012. godine.

Nakon što se u 2018. godini blago smanjio, očekuje se da će se deficit tekućeg računa povećati na 4,3 posto u 2019. godini, s obzirom da je izvoz opao za 0,9 procenata a uvoz je polako porastao za 2,2 procenta. Izvoz beleži pad usled usporavanja ekonomskog rasta u EU, značajnom trgovinskom partneru za BiH; niže globalne cene aluminija, koji predstavlja glavni izvozni proizvod za BiH; i gubitka tržišta nekih artikala zbog regionalnih trgovinskih sporova. Na primer, izvoz mleka na Kosovo, jedno od glavnih tržišta za izvoz mleka za BiH, usporen je kada je kršenjem CEFTA sporazuma Kosovo uvelo stopostotnu carinu na uvoz robe iz BiH. Uvođenje ove tarife uticalo je na sav izvoz iz BiH na Kosovo, ali posebno na prehrambene proizvode poput mleka. Ostale komponente deficita tekućeg računa, kao što je suficit u sektoru usluga, koji generiše sektor građevine, transporta, turizma i doznake, bili su skoro nepromenjeni i dovoljni za finansiranje značajnog dela deficita tekućeg računa, potpomognuti SDI i drugim investicijama. Procenjuje se da će u 2019. SDI pokriti 50 procenata deficita tekućeg računa, a ostatak će se finansirati novim zaduživanjem. Predviđa se da će u 2019. godini ukupni udeo spoljnog duga u BDP-u ostati ispod 66 procenata.

Bankarski sektor je likvidan i dobro kapitalizovan. U celom sistemu, udeo problematičnih kredita (NPL) se smanjuje. Na kraju prvog kvartala, udeo NPL-ova u portfoliju komercijalnih banaka smanjen je sa 8,8 procenata u ukupnim kreditima na kraju 2018. godine na 8,5 procenata. Beleži se i rast profitabilnosti—u prvom kvartalu povraćaj prosečnog kapitala bio je 12 procenata, što je porast sa 9,6 procenata na kraju 2018. Koeficijent adekvatnosti kapitala beleži porast sa 13,2 procenta u 2018. na 13,5 procenata. Zaštitni slojevi kapitala su u okviru regulatornih zahteva.

Projekcije i rizici

Do 2021. godine, uz podršku prvenstveno potrošnje, a donekle i javnih ulaganja, predviđa se da će ekonomski rast ojačati na 3,9 procenata. Posvećenost BiH sticanju statusa kandidata za članstvo u EU smatra se glavnim razlogom za nastavak realizacije strukturne reformske agende. Ako i kada bude formirana nova vlada i budu pokrenute strukturne reforme, očekuje se da će biti postignut i umereni rast, uz veće ulaganje u infrastrukturu. Srednjoročno, očekuje se da će se eksterni deficit zadržati na istom nivou, uglavnom usled trgovinskog bilansa, koji će se kretati u skladu sa globalnim kretanjima cene nafte i aluminijuma. Doznake će verovatno ostati stabilne i nastaviti da podržavaju potrošnju, što će ostati glavni pokretač rasta u srednjoročnom periodu. Srednjoročno posmatrano, trebalo bi da dođe i do značajnijeg napretka na tržištu rada, kako investicije u energetski i građevinski sektor, kao i sektor turizma budu otvarale nova radna mesta. Predviđa se postepeni realni rast BDP-a na 3,9 procenta do 2021. godine.

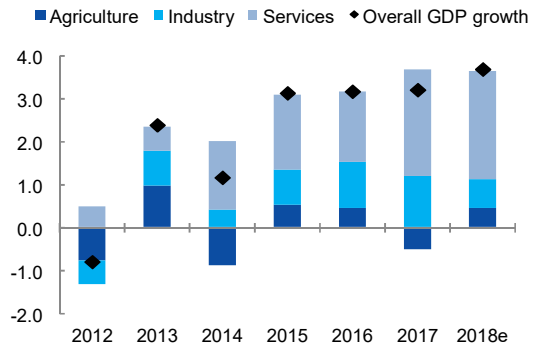
[16] Vidi konsolidovane podatke Centralne banke BiH, dostupne na veb sajtu Centralne banke BiH.

Oslobađanje potencijala privatnog sektora i dalje predstavlja glavni izazov za BiH i nastaviće da sprečava pojačani rast u srednjoročnom periodu. Rast privatnog sektora je slab i nedovoljan za poboljšanje rezultata na tržištu rada. I dalje je ograničen velikim poreskim opterećenjem rada, lošim poslovnim okruženjem, nedostatkom veština i obimnim javnim sektorom. Pored toga, uprkos dobrim fiskalnim rezultatima u ranijim godinama, javne finansije danas još uvek karakterišu akumuliranje docnji, strukturalna rigidnost na strani potrošnje koja se reflektuje kroz veliku tekuću potrošnju i loše targetiranje programa socijalne pomoći.

I dalje su prisutni značajni rizici, kako interni tako i eksterni. Glavni interni rizik predstavlja izazovno političko okruženje, što otežava napredak strukturne reforme i dalje odlaže integraciju u EU. Eksterno, spor rast u EU-u i sve veće tenzije u regionalnoj i globalnoj trgovini predstavljaju glavne rizike.

Rast BDP-a bio je jak u 2018, ali je od tada zamajac oslabio.

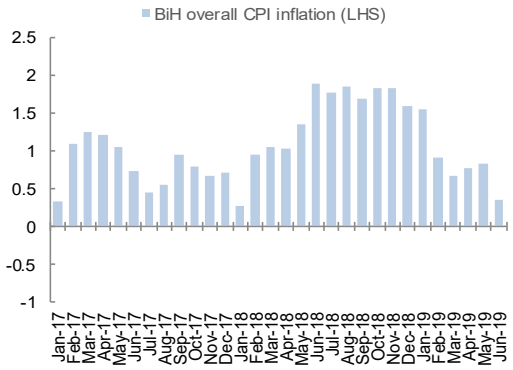
(Doprinos rastu, procentni poeni BDP-a)



Izvor: Zavod za statistiku BiH, Svetska banka.

Inflacija ostaje niska, dok se pritisak cena smanjio u prvoj polovini 2019.

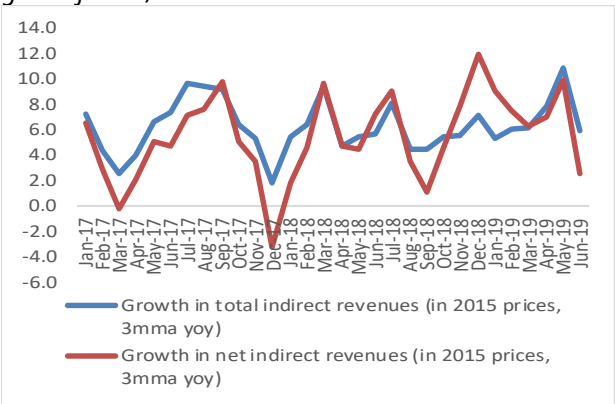
(Procenat, godišnji)



Izvor: Zavod za statistiku BiH, Svetska banka.

Prihodi od indirektnih poreza nastavljaju da rastu...

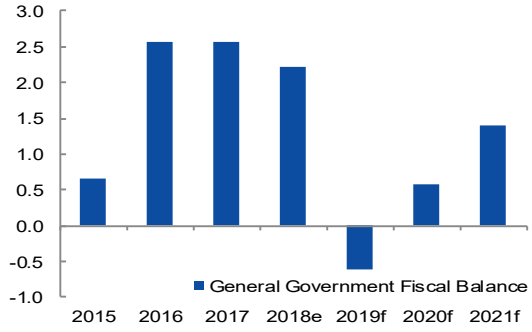
(Realan tromesečni pokretni prosek [3mma], procenat, godišnji nivo)



Izvor: Uprava za indirektno oporezivanje, BiH, Svetska banka.

...ali očekuje se da će veća javna potrošnja dovesti do deficita.

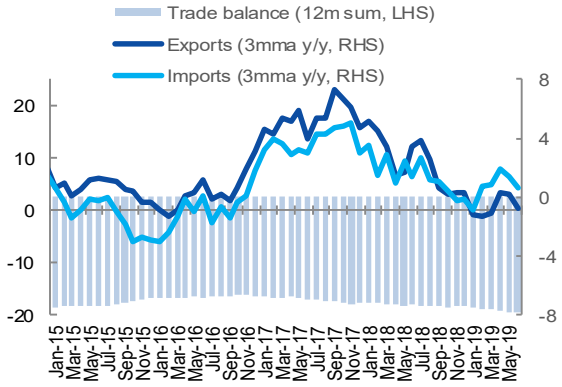
(Procenat BDP-a)



Izvor: Fiskalna uprava, projekcije SB

Nastavlja se rast deficita trgovine robom.

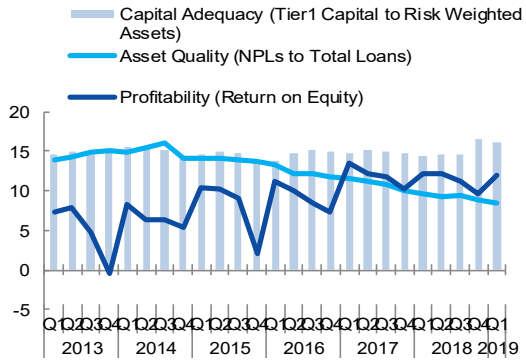
(Tromesečni pokretni prosek, procenat, godišnji nivo, bilans trgovine robom u milijardama KM)



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	2014	2015	2016	2017[f]	2018[f]	2019[f]	2020[f]
Realni rast BDP-a (procenat)	1.1	3.1	3.1	3.2	3.6	3.1	3.4
Struktura (procentni poeni):							
Potrošnja	n.a.	n.a	n.a	n.a	n.a	2.6	3.1
Investicije	n.a.	n.a	n.a	n.a	n.a	0.4	0.4
Neto izvoz	n.a.	n.a	n.a	n.a	n.a	0.0	-0.1
Izvoz	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	0.4	0.6
Uvoz (–)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	0.4	0.6
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	-0.9	0.0	-1.6	0.8	1.4	0.8	0.8
Javni prihodi (procenat BDP-a)	43.7	43.1	42.7	43.0	42.8	41.8	42.0
Javni rashodi (procenat BDP-a)	45.8	42.5	41.5	40.4	40.6	42.4	41.4
Od čega:							
Fond zarada (procenat BDP-a)	11.9	11.5	11.0	10.6	10.3	10.2	10.0
Socijalni transferi (procenat BDP-a)	17.0	16.5	15.9	15.2	15.3	17.0	16.8
Kapitalni izdaci (procenat BDP-a)	4.3	2.0	2.4	2.4	2.8	2.5	2.3
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-2.0	0.7	1.2	2.6	2.2	-0.6	0.6
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-1.2	1.6	2.9	2.9	2.9	0.2	1.4
Javni dug (procenat BDP-a)	41.6	41.9	42.3	36.1	34.1	33.2	32.3
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	43.4	43.6	42.1	37.7	35.6	34.6	33.7
Od čega: spoljni (procenat BDP-a)	34.3	35.0	34.3	30.6	29.8	28.9	28.3
Izvoz robe (procenat BDP-a)	25.0	25.2	25.7	29.8	30.2	28.7	28.7
Uvoz robe (procenat BDP-a)	53.8	50.3	49.4	53.3	52.7	51.6	52.3
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	6.1	6.7	7.0	7.2	7.4	7.5	7.4
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-28.8	-25.2	-23.6	-23.5	-22.5	-23.0	-23.7
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	8.4	8.3	8.2	8.4	8.1	8.0	7.7
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-7.5	-5.3	-4.7	-4.7	-4.3	-4.5	-5.3
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	2.9	1.8	1.7	2.1	2.2	2.3	2.3
Spoljni dug (procenat BDP-a)	76.3	72.2	72.2	68.5	66.1	65.8	65.8
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	3.1	1.1	3.1	6.2	6.8	5.8	n.a
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	14.2	13.7	11.8	10.0	8.8	8.5	n.a
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	27.5	27.7	25.4	20.5	18.4	15.7	n.a
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	62.9	62.3	54.3	45.8	38.8	33.8	n.a
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	43.7	44.1	43.1	42.7	42.1	42.1	n.a
BDP per capita, PKM (međunarodna valuta USD)	11,164	11,526	12,173	12,875	13,200	13,775	14,258

Izvor: državni organi zemlje, projekcije i procene Svetske banke.
Napomena: Problematični krediti su prikazani kao stvarne vrednosti do današnjeg datuma.

KOSOVO[17]

- U 2019. godini, predviđa se rast sa 3,8 na 4 procenta, vođen potrošnjom, izvozom usluga i investicijama.
- Očekuje se da će ukupni budžetski deficit ostati ispod 3 posto BDP-a, u granicama fiskalnih pravila. Prihodi su neznatno ispod planiranih, što će biti u velikoj meri neutralisano kapitalnim projektima čija realizacija je znatno ispod očekivanog nivoa.
- Loše targetirana davanja za socijalnu zaštitu ostaju i dalje visoka i nastavljaju da ograničavaju fiskalni prostor.
- Izgledi su pozitivni, s prosekom rasta od 4,2 procenta za period 2020.-21, ali postoje rizici povezani sa dinamikom domaće i regionalne politike, mogućim kašnjenjima investicionih planova zbog predstojećih izbora i cenama metala.

[17] Odeljak se zasniva na podacima raspoloživim u trenutku pripreme izveštaja u avgustu 2019. Postojeće godišnje projekcije koje se odnose na rast BDP-a u 2018. zasnovane su na objavljenim podacima o BDP-u iz septembra 2018. Statistička odstupanja distribuirana su između potrošnje i investicija, dok investicije sadrže i doprinos zaliha.

Skorašnja ekonomska kretanja

Predviđa se da će doći do rasta sa 3,8 procenata koliko je iznosio 2018. godine na 4 procenta. Očekuje se da će privatna potrošnja dati doprinos rastu od 2,9 pp, zahvaljujući većim potrošačkim kreditima, doznakama i zaradama u javnom sektoru, a javna potrošnja dodatnih 1,6 pp. Doprinos investicija rastu je projektovan na samo 1,1 pp zbog kasnog usvajanja zakona o budžetu što je dovelo do kašnjenja u realizaciji planova javnih investicija. Izbori održani u maju 2019. dodatno su odložili izvršenje kapitalnog budžeta. Uprkos jakom rastu izvoza usluga, očekuje se da će neto izvoz oduzeti 1,4 pp rastu.

Učešće radne snage i dalje je malo, uprkos hronično visokoj nezaposlenosti. U drugom kvartalu 2019. godine nezaposlenost se smanjila za 4,1 pp u odnosu na isto razdoblje prošle godine, zbog veće zaposlenosti, ali i manjeg učešća u radnoj snazi. Stopa zaposlenosti porasla je za 1,3 pp u odnosu na isti period prethodne godine i dostigla 29,8 procenata, jer je otvoreno preko 15,000 novih radnih mesta. Nezaposlenost mladih opala je za 5,9 pp u odnosu na isti period prethodne godine i to na 49,1 procenata. Međutim, kategorija NEET (procenat mladih koji nisu na obuci, ne obrazuju se niti su zaposleni) je velika i iznosi 31,7 procenata.

Očekuje se da će ukupni fiskalni deficit u 2019. biti 2,9 procenata, potpomognut većim kapitalnim ulaganjima, delimično finansiranim prihodima od privatizacije i većim nenamenskim davanjima za socijalnu zaštitu. Predviđa se da će ukupna potrošnja porasti za 10 procenata, na osnovu 12-procentnog rasta tekuće potrošnje za subvencija (10,6 procenata), roba i usluga (33 procenta)[18], zarada (4,6 procenata) i 4 procenta veće kapitalne potrošnje. Troškovi socijalne zaštite premašiće budžetirani iznos, s obzirom da su boračka davanja iznad planiranih iznosa usled činjenice da amandmani na zakon kojim se predviđa ograničavanje troškova nije primenjen. Očekuje se da će ukupni prihodi porasti za 10,9 posto na godišnjem nivou, potpomognuti višim ekonomskim rastom i boljom naplatom poreskog duga. Naplata PDV-a bi trebalo da poraste 11 posto; poreza na dobit 6,7 procenata, a poreza na dohodak građana 10,9 procenata, akciza 6,4 procenata, dok će prihodi od carinskih dažbina biti u neznatnom padu. Očekuje se da će prihodi biti neznatno ispod očekivanog nivoa, što će biti nadoknađeno planovima kapitalnog ulaganja koji su realizovani značajno ispod planiranog nivoa. Ukupni fiskalni bilans prema definiciji fiskalnog pravila biće ispod gornje granice deficita of 2 procenta BDP-a jer isključuje kapitalnu potrošnju finansiranu sredstvima iz privatizacije i investicije. Do kraja godine, javni dug i dug sa državnom garancijom projektovan je na 17,7 procenata BDP-a.

Rast kredita i dalje je snažan zbog visoke likvidnosti. Kao i u 2018, bolji tržišni uslovi i niže kamatne stope doveli su do većeg kreditiranja privatnog sektora u periodu do kraja jula. Krediti za privredu porasli su za 11 procenata, posebno za usluge veleprodaje, trgovine i građevine i 11,9 procenata za proizvodnju; krediti za stanovništvo nastavljaju sa brzim rastom od 10,5 procenata u odnosu na isti period prethodne godine. Na kraju jula, problematični krediti ostali su na nižem nivou i iznosili su 2,5 procenata ukupnih kredita.

Inflacija potrošačkih cena ubrzala se početkom godine, ali je do avgusta opala na 2,7 posto u odnosu na isti period prethodne godine. Glavni uzrok su rast cena hrane, praćen rastom cena alkoholnih pića i cigareta. Rast uvoznih cena uticao je na inflaciju potrošačkih cena, sa prosečnim rastom u prvom kvartalu od 4,5 procenta u odnosu na isti period prethodne godine. Tarife uvedene na uvoz robe iz Srbije i Bosne i Hercegovine verovatno su doprinele porastu inflacije potrošačkih cena.

Očekuje se da će 2019. godine deficit tekućeg računa iznositi 8,7 procenata, podstaknut

[18] Brzi rast robe i usluga rezultat je ponovne klasifikacije ove kategorije.

rastom uvoza. Neto SDI (strane direktne investicije) i doznake će i dalje finansirati deficit tekućeg računa. U prvoj polovini godine, zabeležen je rast neto SDI za 50 procenata u odnosu na isti period prošle godine. Međutim, najveći deo SDI i dalje odlazi na nekretnine (83 procenta), što ne doprinosi BDP-u nakon građevinske sezone; građevina je na drugom mestu po prilivu SDI (12 procenata). SDI dolaze iz Nemačke, Švajcarske i SAD. Neto doznake takođe beleže rast od 8,1 procenta u prvoj polovini godine u poređenju sa istim periodom prošle godine. Do jula 2019. izvoz robe je porastao za 10,5 procenata u odnosu na isti period prošle godine, a izvoz usluga za 17,3 procenta, uglavnom podstaknut uslugama vezanim za putovanje za kosovsku dijasporu. Uvoz robe takođe beleži snažan rast od 4,9 procenata u odnosu na isti period prošle godine.

Projekcije i rizici

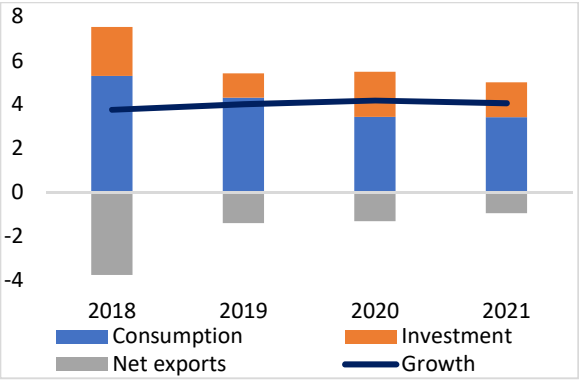
Srednjoročno posmatrano, projekcija ekonomskog rasta za Kosovo iznosi oko 4,2 procenta, usled većih kapitalnih rashoda i potrošnje. Očekuje se napredak nekoliko velikih javnih investicionih projekata, posebno železničkih i projekata koji se odnose na regionalne puteve koje finansiraju međunarodne finansijske institucije. Očekuje se da će u 2020. godini veće zarade u javnom sektoru, doznake i potrošački krediti rezultirati većom potrošnjom. Takođe se očekuje da će doći do rasta privatnih ulaganja, zahvaljujući povoljnim kreditnim uslovima i SDI u energetskom sektoru i nekretninama. Međutim, s obzirom na veliki broj novih učesnika na tržištu rada, veći javni izdaci neće biti dovoljni da bi se značajno smanjila hronično visoka nezaposlenost.

Pozitivne projekcije su osetljive na domaću političku neizvesnost, javne investicije koje se finansiraju iz sredstava međunarodnih finansijskih institucija i koje su ispod očekivanog nivoa, cene metala ispod očekivanog nivoa, sporiji rast u EU i veće globalne nesigurnosti. Pored toga, povećanje javnih ulaganja—glavni pokretač srednjoročnog rasta—može biti limitirano neadekvatnim kapacitetima za sprovođenje investicionog programa što može da rezultira realizacijom ispod planiranog nivoa.

Očekuje se da će glavna fiskalna politika biti održiva sve dok se kontrolišu fiskalni rizici. Ukoliko ne bude propraćen adekvatnom podzakonskom regulativom, novi zakon o zaradama u javnom sektoru može da uzrokuje veći deficit, kršenje fiskalnog pravila o rastu zarada u javnom sektoru i pogoršanje strukture javne potrošnje. Slično tome, ukoliko zapošljavanje u javnom sektoru ne bude pod kontrolom u 2020. to bi moglo da uzrokuje dodatno povećanje davanja za zaposlene u javnom sektoru. S obzirom da je zakon o zaradama u javnom sektoru stupio na snagu tek krajem 2019, pun efekat neće se osetiti pre 2020. godine. Veće zarade u javnom sektoru mogu da stave pritisak i na zarade u privatnom sektoru, što bi moglo da ugrozi konkurentnost kosovskog izvoza. Dodatni fiskalni rizici mogu proizlaziti iz većih netargetiranih socijalnih davanja i neproduktivne kapitalne potrošnje.

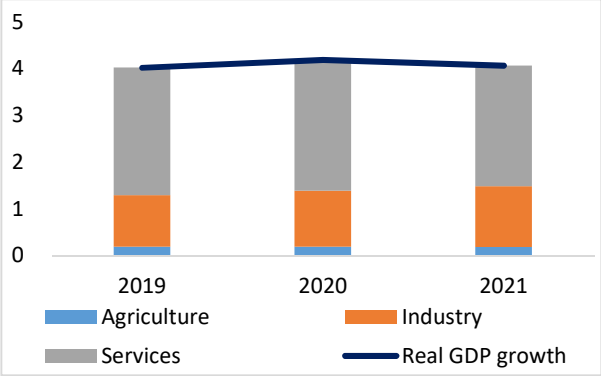
Kako bi se napravila ravnoteža rizicima, reforme bi trebalo usmeriti na unapređenje kvaliteta fiskalne potrošnje i stabilnosti; bolje targetirane programe socijalne zaštite; veća ulaganja u obrazovanje i zdravstvo kako bi se realizovale prednosti demografske dividende i unapredila znanja; angažovanje i zapošljavanje mladih i žena smanjenjem destimulansa za učešće na tržištu rada; porast produktivnosti rešavanjem regulatornog opterećenja za privredu i unapređenje pravosudnog sistema; rešavanje problema korupcije; i promovisanje održivosti životne sredine.

Očekuje će da će potrošnja biti glavni pokretač rasta u 2019.
(Doprinos rastu, procenat)



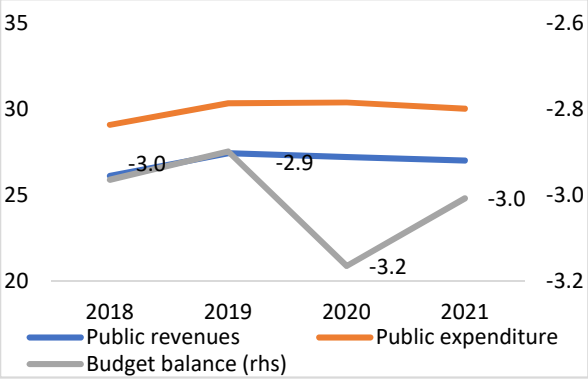
Izvor: Zavod za statistiku Kosova, Svetska banka.

Usluge bi i dalje trebalo da daju najveći doprinos rastu na strani proizvodnje u 2019. i kasnije.
(Doprinos rastu, procenat)



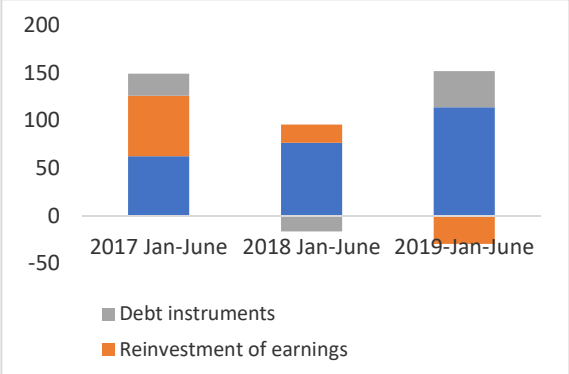
Izvor: Zavod za statistiku Kosova, Svetska banka.

Veće javne investicije zahvaljujući projektima finansiranim od strane MFI i sredstvima privatizacije i transferi će povećati budžetski deficit.
(Procenat BDP-a)



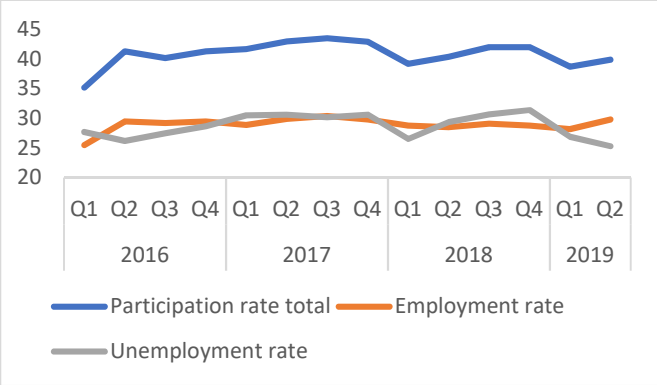
Izvor: Ministarstvo finansija i Svetska banka.

Neto SDI su zabeležile rast u prvoj polovini 2019, u poređenju sa istim periodom prethodne godine, posebno u nekretninama i građevini.
(miliona eura, nominalno)



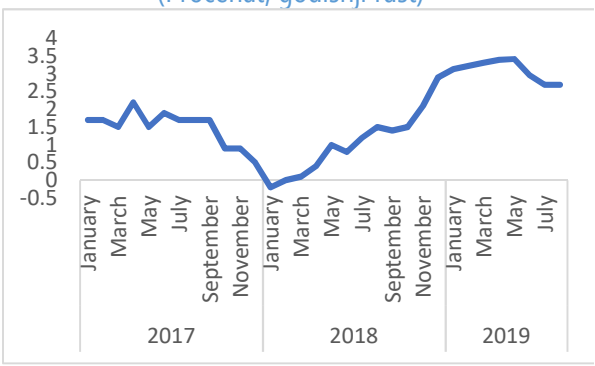
Izvor: Centralna banka i Svetska banka.

Učešće na tržištu rada i dalje je na niskom nivou.
(Procenat)



Izvor: Zavod za statistiku Kosova, Svetska banka.

Inflacija potrošačkih cena beleži rast u prvoj polovini godine, ali se sada usporava.
(Procenat, godišnji rast)



Izvor: Centralna banka Republike Kosovo.

KOSOVO	2014	2015	2016	2017	2018	2019[e]	2020[f]	2021[f]
Realni rast BDP-a (procenat)	1.2	4.1	4.1	4.2	3.8	4.0	4.2	4.1
Struktura (procentni poeni):								
Potrošnja	3.8	2.5	4.7	1.5	5.7	3.8	5.0	4.6
Investicije	-1.4	2.9	2.1	1.5	2.1	1.1	2.1	1.6
Neto izvoz	-1.2	-1.3	-2.7	1.2	-3.8	-1.4	-1.3	-0.9
Izvoz	2.9	0.5	0.5	4.0	1.0	1.1	1.1	1.5
Uvoz (-)	4.1	1.8	3.2	2.8	4.8	2.5	2.5	2.4
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	0.4	-0.5	0.3	1.5	1.1	2.8	1.8	1.5
Javni prihodi (procenat BDP-a)	24.0	25.1	26.3	26.4	26.1	27.4	27.2	27.0
Javni rashodi (procenat BDP-a)	26.6	27.1	27.7	27.6	29.1	30.3	30.4	30.0
Od čega:								
Fond zarada (procenat BDP-a)	8.7	9.0	9.0	8.6	8.8	8.7	8.7	8.7
Socijalni transferi (procenat BDP-a)	5.0	5.4	6.1	6.1	6.2	6.4	6.2	6.3
Kapitalni izdaci (procenat BDP-a)	7.4	7.0	7.2	7.3	7.9	7.8	8.4	8.6
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-2.6	-2.0	-1.4	-1.2	-3.0	-2.9	-3.2	-3.0
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-2.4	-1.7	-1.1	-0.9	-2.7	-2.5	-2.9	-2.7
Javni dug (procenat BDP-a)	10.4	12.7	14.1	15.6	16.3	17.1	17.2	18.8
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	10.6	12.8	14.4	16.3	16.9	17.7	17.7	19.3
Od čega: spoljni (procenat BDP-a)	5.8	6.2	6.2	6.6	6.2	6.1	6.0	6.1
Izvoz robe (procenat BDP-a)	5.8	5.6	5.1	5.9	5.6	5.2	5.4	5.4
Uvoz robe (procenat BDP-a)	42.8	41.9	42.8	44.3	46.2	44.9	44.7	43.9
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	8.3	7.9	10.5	12.4	11.6	11.2	11.6	11.7
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-28.7	-28.5	-27.2	-26.1	-29.0	-28.6	-27.8	-26.8
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	11.2	11.5	11.4	11.8	10.7	10.2	9.9	9.9
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-6.9	-8.6	-7.9	-6.0	-8.4	-8.7	-8.3	-7.4
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	2.2	4.7	2.9	3.4	2.8	3.8	4.1	4.2
Spoljni dug (procenat BDP-a)	31.2	33.3	33.2	32.6	33.7	33.8	34.5	34.2
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	3.3	7.8	8.7	8.8	10.1	n.a.	n.a.	n.a.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	8.5	6.2	4.9	3.1	2.7	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	35.3	32.9	27.5	30.5	29.5	n.a.	n.a.	..
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	61.0	57.7	52.4	52.7	55.3	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	41.6	37.6	38.7	42.8	40.9	n.a.	n.a.	n.a.
BDP per capita (US$)	4,055	3,745	3,692	3,818	4,312	4,377	4,667	4,934
Stopa siromaštva po 5 USD/dnevno, PKM (procenat stanovništva)	25.3	21.4	20.37	21.6	19.8	18.0	16.4	15.3

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

CRNA GORA

- Nakon što je u 2018. godini dostignut rast od 4,9 procenata, što je rekord u poslednjih deset godina, očekuje se da će rast kratkoročno biti umeren s obzirom da se ciklus velikih javnih ulaganja završava.
- Trendovi na tržištu rada ostaju pozitivni, s rastom zaposlenosti i smanjenjem siromaštva.
- Fiskalnom konsolidacijom smanjen je budžetski deficit, ali tekuća potrošnja bila je veća od planirane.
- Ubrzanje strukturnih reformi i održavanje razboritog pristupa javnoj potrošnji je presudno zbog ograničenog fiskalnog prostora i rastuće globalne nesigurnosti.

Skorašnja ekonomska kretanja

Očekuje se da će rast biti umeren, s obzirom na stagnaciju investicija. Nakon postignutog nivoa od 4,9 procenata u 2018, što je decenijski rekord, očekuje se da će ekonomski rast u 2019. godini biti 3 procenta. Rast se usporio u prvom kvartalu zbog manjeg obima investicija i pada industrijske proizvodnje. Međutim, planirano je da će privatna potrošnja—zajedno sa povoljnim kretanjima na tržištu rada, većim kreditiranjem i rastom turizma—dati doprinos od 2,9 procentnih poena (pp) ekonomskom rastu. Nakon kašnjenja s javnim projektima početkom godine i visoke osnovice u 2018. godini, predviđa se da će investicije doprineti rastu sa 1,9 pp u 2019. Budući da ulaganja zavise od uvoza, obim uvoza nadmašuje solidan rast izvoza. Kao rezultat toga, za 2019. godinu očekuje se da će neto izvoz oduzeti rastu 1,8 pp. Nedavni pokazatelji ekonomskih aktivnosti variraju. Do juna je trgovina na malo porasla za 5,3 procenata u odnosu na isti period prošle godine, a beleži se i porast broja noćenja turista od 12,5 procenata. Međutim, industrijska se proizvodnja smanjila za 12,2 procenata jer su nepovoljni hidrološki uslovi početkom godine ometali proizvodnju energije. Rast proizvodnje takođe je smanjen za 3,5 procenata, vođen padom proizvodnje metala i mineralnih proizvoda. U prvih šest meseci nedavni rast u građevinskom sektoru usporen je u izvesnoj meri i to na 12,3 procenata u odnosu na isti period prethodne godine, što je najniži nivo od marta 2016. godine.

Zaposlenost ponovo ima stabilan rast. Uz podršku rastućih ekonomskih aktivnosti, pozitivan trend rasta zaposlenosti se nastavio, uglavnom u građevinskom sektoru, turizmu i drugim uslugama. Stopa nezaposlenosti koja se zasniva na sprovedenom istraživanju smanjila se sa 14,4 procenata u drugom kvartalu 2018. na 14,3 procenata u drugom kvartalu 2019; očekuje se da će na godišnjem nivou u proseku iznositi 14,9 procenata. Nezaposlenost mladih pala je sa 23,9 posto u drugom kvartalu 2018. na istorijski minimum od 20,7 posto u prvom kvartalu 2019. Sprovedena anketa beleži i rekord po pitanju stope učešća od 57,8 procenata i stope zaposlenosti od 49,5 procenata. Međutim, dugoročna nezaposlenost je i dalje visoka: 79 procenata nezaposlenih radnika traži posao duže od godinu dana. Od 1. jula, vlada je povećala neto mesečnu minimalnu zaradu sa 193 na 222 eura. Istovremeno, doprinosi za zdravstveno osiguranje na teret poslodavca smanjeni su sa 4,3 na 2,3 procenta kako bi se sprečio rast jedinične cene rada a time i potencijalni negativni efekti na zaposlenost. Kako bi se izbegao gubitak radnih mesta, svako naredno povećanje minimalne zarade treba da bude praćeno povećanjem radne produktivnosti.

Inflacija je smanjena u prvoj polovini godine. Inflacija potrošačkih cena bila je samo 0,5 posto, podstaknuta smanjenjem cena odeće, transporta, alkohola i duvana, iako su proizvođačke cene porasle za 2,4 posto, uglavnom usled viših cena proizvodnje uglja i mineralnih proizvoda. Predviđa se da će inflacija potrošačkih cena biti 1 posto za celu godinu. U prvih šest meseci nominalne zarade porasle su za 0,6 posto, ali stvarne zarade ostale su na istom nivou.

Predviđa se da će deficit tekućeg računa dostići 17,4 posto u 2019. godini. Solidan rast izvoza u prvoj polovini godine postignut je zahvaljujući turizmu i transportnim uslugama, ali se izvoz robe

zaustavio zbog manjeg izvoza aluminija i električne energije. Rast uvoza bio je nešto niži, potpomognut strujom, mineralima i medicinskim proizvodima; ali budući da je obim uvoza duplo veći, povećao se i trgovinski deficit. Računi prihoda su smanjeni usled plaćanja kamata i dividendi. Neto SDI porasle su na 8,3 procenta BDP-a, finansirajući oko polovine deficita tekućeg računa, dok je ostatak pokriven portfoliom investicija i kreditima. Do juna, devizne rezerve opale su na 0,8 milijardi evra, što pokriva 3,9 meseci uvoza robe.

Budući da su dve banke likvidirane, finansijski sektor je bio otporan. U prvoj polovini 2019. depoziti su pali za 2,7 posto na godišnjem nivou, dok su krediti porasli za 0,6 posto, podstaknuti rastom kredita za stanovništvo od 8,9 posto. Likvidnost je odlična – odnos kredita i depozita iznosi 90 posto. Nastavak rasta kredita pomogao je smanjenju problematičnih kredita na 5,3 posto ukupnih kredita. Prosečna stopa adekvatnosti kapitala u junu od 19,5 posto premašila je regulatorni minimum. Bankarski sektor je umereno profitabilan, ali profit je neravnomerno raspoređen među bankama.

Uprkos jakom rastu prihoda, visoka tekuća potrošnja rezultirala je fiskalnim deficitom koji je viši od planiranog. Do juna su skorašnje ekonomske aktivnosti i veća naplata poreza podržali rast prihoda centralnog nivoa države od 8 procenata i nedovoljno izvršenje kapitalne potrošnje za 50 procenata, što je takođe pomoglo da se smanji deficit. Međutim, zabeležen je porast tekuće potrošnje usled porasta potrošnje za zarade od 4 procenata u odnosu na isti period prethodne godine, delimično usled kašnjenja u reformi javne uprave i povećanja transfera od 12 procenata, pre svega za zdravstvo. Visoka tekuća potrošnja odgađa realizaciju cilja koji se odnosi na postizanje uravnoteženog budžeta.

Vlada aktivno upravlja javnim dugom, ali obaveze i dalje ostaju velike. U naredne dve godine dolazi na naplatu dug u iznosu od 800 miliona eura. Vlada se trudi da refinansira dug dugoročnijim obveznicama ili obveznicama sa nižim troškovima, koristeći povoljne tržišne uslove i dobre kreditne reference. Ali to će zavisiti od stalne posvećenosti fiskalnoj konsolidaciji i izbegavanju ukidanja donetih politika. Planirano izdavanje evroobveznica u 2019. godine dovešće javni dug do nivoa od 78,6 procenata, a javni dug i dug sa državnom garancijom na procenjenih 83 procenata na kraju godine.

Projekcije i rizici

Projekcije su pozitivne, ali neizvesnosti u eksternom okruženju predstavljaju glavni rizik. Očekuje se da će privreda u proseku ostvariti rast od 2,8 procenta do 2021. Investicioni ciklus koji je tri godine vodio rast i koji se privodi kraju će verovatno nastaviti da u izvesnoj meri usporava rast na 2,8 procenata u 2020. i 2,7 procenata u 2021. Završetak velikih javnih infrastrukturnih projekata bi trebalo da smanji deficit tekućeg računa, i očekuje se da će se 2021. godine ostvariti suficit. Tako se očekuje da će 2021. javni dug pasti na 62,3 procenta BDP-a, a javni dug i dug sa državnom garancijom na 66,6 procenata. Očekuje se da će privatne investicije ostati na značajnom nivou, uglavnom u energetskom sektoru i turizmu, ali bi na investicije mogao da utiče pad poslovnog poverenja i nesigurnost na eksternim tržištima. Ako ne dođe do većeg usporavanja potražnje u EU, očekuje se da će izvoz ojačati zbog novih energetskih i turističkih kapaciteta. Neočekivano snažno globalno usporavanje i povezane nesigurnosti mogli bi uticati na rast i ograničiti prostor za snažna poboljšanja na tržištu rada i blagostanja.

Prisutni su različiti domaći rizici. Implementacija preostalih faza izgradnje autoputa Bar-Boljare u predviđenim rokovima pružila bi podršku rastu, ali bi mogla i da kompromituje fiskalnu konsolidaciju. Finansiranje kroz javno-privatna partnerstva, na primer, može sa sobom doneti velike potencijalne obaveze, koje bi uticale na porast javnog duga i duga sa državnom garancijom i smanjile fiskalni prostor. Kašnjenje u optimizaciji javne uprave moglo bi dodatno da naruši fiskalnu konsolidaciju. Međutim, završetak aerodromskih koncesija u predviđenom roku rezultirao bi dodatnim

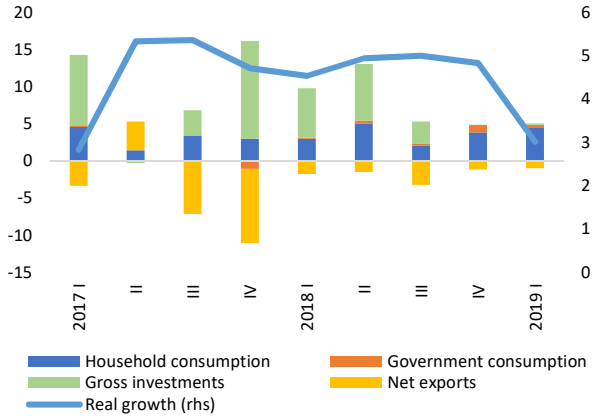
jednokratnim prihodima, kao i pokretanje programa ekonomskog državljanstva.[19] Druge ranjivosti finansijskog sektora proizlaze iz problema sa manjim bankama.

Jaka posvećenost strukturnim reformama je od ključne važnosti. S obzirom da su globalni izgledi neizvesni i fiskalne rezerve ograničene, od ključne je važnosti da Crna Gora u potpunosti ostane posvećena fiskalnoj konsolidaciji, unapređenju upravljanja i ubrzavanju strukturnih reformi. U tom kontekstu, neophodno je povećati efikasnost javne potrošnje, posebno u sektoru uprave, zdravstva i infrastrukture, što zahteva rešavanje neodrživosti poslovanja Montenegro Airlines-a, koji je dobio značajne subvencije; 2018. godine ova kompanija akumulirala je gubitke u iznosu od 90 miliona eura, što premašuje njen kapital. Istovremeno, borba protiv korupcije i jačanje državnih institucija koje štite vladavinu prava i konkurenciju privatnog sektora pomogli bi postizanju jačeg, ujednačenijeg i održivijeg rasta, čime bi se obezbedila brža konvergencija sa nivoom prihoda u EU.

[19] S obzirom da su sporazum o koncesiji za aerodrome i program ekonomskog državljanstva pod znakom pitanja, predstavljeni su samo kao mogućnost i nisu obuhvaćeni projekcijama.

Rast se usporio prvom polovinom 2019...

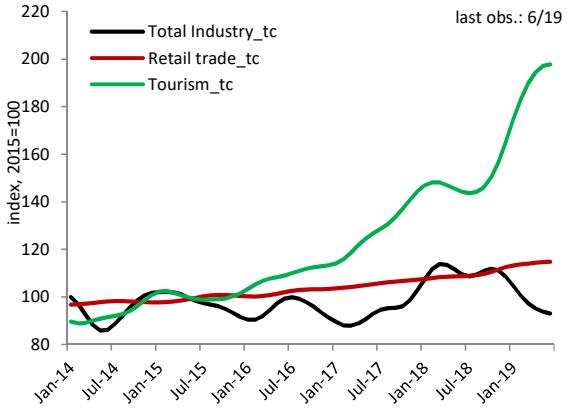
(Doprinos rastu, procentni poeni)



Izvor: MONSTAT podaci, projekcije zaposlenih VB

... delimično usled uticaja referentnog perioda i pada industrijske proizvodnje.

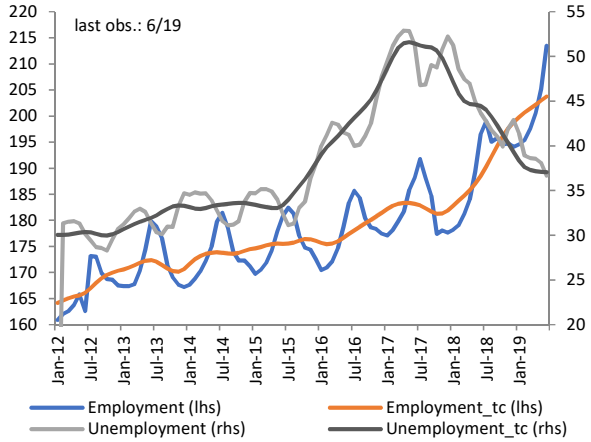
(Visoko-frekventni podaci, ciklus trenda, jan. 2014. – jul. 19)



Izvor: MONSTAT, Tc = ciklus trenda

Rast zaposlenosti i dalje je jak...

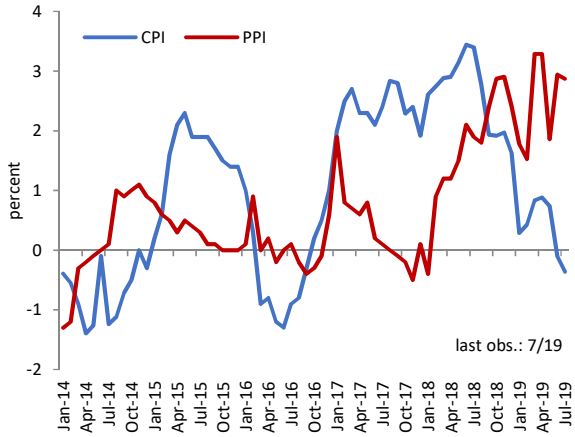
(Administrativni podaci, u hiljadama, jan 2012– jun 2019.)



Izvor: MONSTAT podaci.

... a oslabili su inflatorni pritisci.

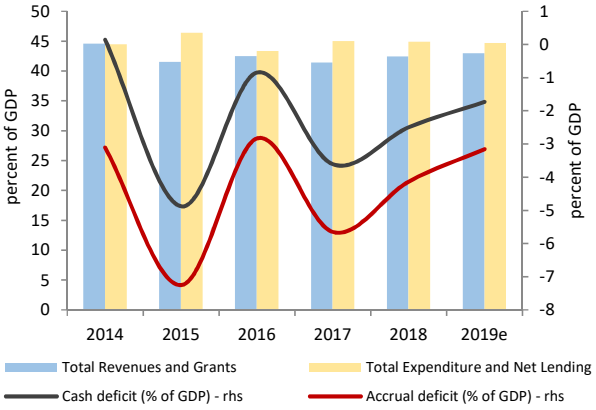
(jan 2014- Jun 2019, godišnje stope rasta)



Izvor: MONSTAT podaci.

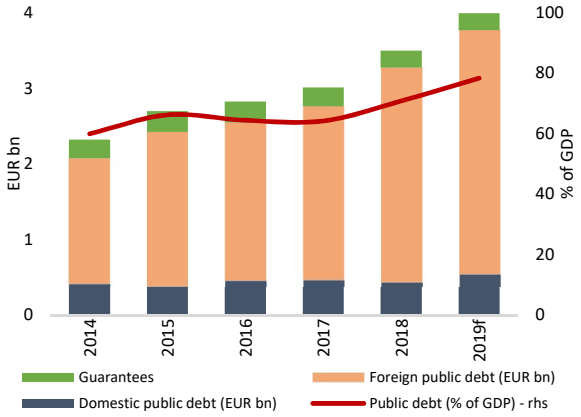
Fiskalni deficit projektovan je da u 2019. premaši 3 procenta BDP-a ...

(Procenat BDP-a, 2014–19.)



...sa procenom javnog duga od oko 78 procenata BDP-a.

(Procenat BDP-a, 2014–19.)



Izvor: MF i MONSTAT podaci.

Izvor: MF, Centralna banka CG i MONSTAT podaci.

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	4.9	3.0	2.8	2.7
Struktura (procentni poeni):								
Potrošnja	2.7	2.3	4.8	3.2	4.4	2.9	2.4	2.5
Investicije	0.6	1.7	7.2	8.0	4.2	1.9	-0.4	-2.0
Neto izvoz	-1.6	-0.6	-9.1	-6.5	-3.7	-1.8	0.7	2.2
Izvoz	-0.4	2.8	2.9	0.9	4.7	2.2	2.0	2.1
Uvoz (–)	1.2	3.4	12.0	7.4	8.4	4.0	1.3	-0.1
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	-0.7	1.5	-0.3	2.4	2.6	1.0	1.6	1.8
Javni prihodi (procenat BDP-a)	44.6	41.5	42.5	41.4	42.4	43.0	42.5	41.3
Javni rashodi (procenat BDP-a)	47.7	48.8	45.3	47.0	46.5	46.2	43.5	39.8
Od čega:								
Fond zarada (procenat BDP-a)	12.7	12.3	12.2	11.8	11.3	11.3	10.8	10.4
Socijalni transferi (procenat BDP-a)	14.2	13.3	14.1	12.5	11.8	11.6	11.4	11.2
Kapitalni izdaci (procenat BDP-a)	5.3	8.1	3.7	7.8	8.6	8.5	6.8	4.4
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-3.1	-7.3	-2.8	-5.7	-4.1	-3.2	-1.0	1.5
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-0.8	-4.9	-0.7	-3.3	-1.9	-1.1	1.1	3.5
Javni dug (procenat BDP-a)	59.9	66.2	64.4	64.2	70.8	78.6	71.2	62.3
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	67.1	73.7	71.4	70.0	75.7	83.3	75.7	66.6
Od čega: spoljni (procenat BDP-a)	47.0	54.9	59.5	58.8	66.1	71.5	66.3	57.6
Izvoz robe (procenat BDP-a)	10.3	9.1	8.9	8.9	9.4	9.3	9.5	9.8
Uvoz robe (procenat BDP-a)	50.1	49.5	50.8	52.2	53.8	54.5	52.5	49.0
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	20.0	21.8	19.4	19.8	20.3	20.5	21.1	20.6
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-19.8	-18.6	-22.5	-23.5	-24.1	-24.7	-21.9	-18.6
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	4.7	4.4	4.0	3.9	4.1	4.1	4.0	3.9
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-12.4	-11.1	-16.2	-16.1	-17.2	-17.4	-15.3	-11.9
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	10.2	17.1	9.4	11.3	7.0	8.0	8.0	8.0
Spoljni dug (procenat BDP-a)	162.9	169.4	162.6	160.6	164.4	180.0	178.5	175.6
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	-1.5	0.3	3.5	4.4	5.9	n.a.	n.a.	n.a.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	16.8	13.4	11.1	8.0	7.7	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	18.0	17.6	17.7	16.1	15.2	14.9	14.7	14.8
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	35.8	37.6	35.9	31.7	29.4	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	52.7	53.7	54.5	54.7	56.0	n.a.	n.a.	n.a.
BDP per capita, PKM (međunarodna valuta USD)	15,371	16,337	17,867	19,355	21,071	21,914	23,015	24,010
Stopa siromaštva po 5 USD/dnevno, PKM (procenat stanovništva)	4.8	4.6	4.2	4.4	4.7	4.5	4.3	4.2

Izvor: državni organi zemlje, projekcije i procene Svetske banke.
Napomena: Problematični krediti su prikazani kao stvarne vrednosti do današnjeg datuma.

SEVERNA MAKEDONIJA

- *Rast ima uzlaznu putanju u 2019. i predviđa se da će do kraja godine dostići 3,1 posto u odnosu na isti period prethodne godine, vođen povećanim ulaganjima i potrošnjom.*
- *Nezaposlenost je dostigla rekordno nizak nivo a pritisak na zarade se nastavlja, što može uticati na konkurentnost privrede, kako jedinični troškovi rada budu rasli.*
- *Javni dug i fiskalni deficit beleže rast u 2019. godini, budući da se tekuća potrošnja povećavala zbog porasta zarada, penzija i subvencija uprkos umerenom rastu prihoda.*
- *Nastavak strukturnih reformi koje ponovo povećavaju konkurentnost, poboljšavaju upravljanje i performanse javnog sektora pomoći će da se ubrza proces konvergencije dohotka sa EU nivoom.*

Skorašnja ekonomska kretanja

Rast se stabilizovao u 2019. godini. Trgovina na veliko i malo bila je glavni pokretači rasta, sa 1,5 pp. Poljoprivreda je doprinela sa 0,5 pp, a industrija sa 0,4 pp uprkos usporavanju u sektoru proizvodnje evidentnom u drugom kvartalu 2019. Građevina je takođe dala doprinos od 0,1 pp, ali očekuje se da će to biti privremeno jer sektorske ankete ukazuju na pozitivna očekivanja preduzeća u pogledu ugovora, cena i zaposlenosti. Na strani potražnje, glavni doprinos rastu u prvoj polovini 2019. godine dale su investicije i privatna potrošnja, a privatna potrošnja bila je podstaknuta povećanjem zarada, penzija i kreditima za stanovništvo. Neto izvoz već dva uzastopna kvartala ima negativan doprinos rastu: povećanje izvoza nije dovoljno da se kompenzuje rastući uvoz kapitala i robe široke potrošnje. Iako se očekuje da privatna potrošnja bude umerena na kraju godine, investicije će ojačati, delimično zbog ubrzavanja javnih ulaganja. Međutim, očekuje se da će neto izvoz nastaviti da daje negativan doprinos rastu s obzirom da rastući izvoz neće biti dovoljan da se kompenzuje porast uvoza, uglavnom kapitala i intermedijarnih proizvoda. U 2019. očekuje se rast od 3,1 procenta, što je porast sa 2,7 procenta koliko je iznosio u 2018.

Pozitivan trend se nastavlja na tržištu rada. Zaposlenost je u prvoj polovini godine porasla za 5,2 posto, nakon što je u 2018. prosečno iznosila 2,5 posto. Većina novih radnih mesta bila je u proizvodnji, prevozu i skladištenju, administrativnim uslugama i industriji zabave. Stopa zaposlenosti porasla je na 47,4 posto - 2,7 pp na godišnjoj osnovi. Nezaposlenost je u prvoj polovini godine pala na 17,7 posto, što je rekord, a stopa učešća zadržala se na 57,1 posto. Procenjuje se da će se za 2019. u celini nezaposlenost smanjiti na 19,4 posto.

Pritisci zarada ponovo beleže rast u 2019. Do juna, realne neto zarade zabeležile su rast od 2 procenta u odnosu na isti period prethodne godine, delimično zbog rasta minimalnih zarada iz jula 2018. i aprila 2019, dok su državni službenici dobili povećanje zarada početkom 2019. Najveći porast zarada beleži se u sektorima zdravstva i socijalne zaštite, transportu, građevini i poljoprivredi. Kontinuirani trend rasta zarada, posebno u radno intenzivnim sektorima, uz pad radne produktivnosti u većini sektora preti konkurentnosti privrede, s obzirom na rast jediničnih troškova rada. Ako se koristi linija siromaštva od 5,5 USD/dnevno (2011 PKM), predviđa se da će siromaštvo pasti ispod 21 procenta u 2019, nastavljajući trend smanjenja koji je započet 2009. Ako se koristi linija siromaštva od 11 USD/dnevno (2005 PKM), srednja klasa beleži rast sa oko 30 procenata koliko je iznosila u 2009. na oko 41 procenta u 2015.

Eksterna neravnoteža se u izvesnoj meri produbila u 2019. Očekuje se da će se deficit tekućeg računa povećati na 0,7 posto BDP-a, u poređenju sa 0,3 posto na kraju 2018. U junu je iznosio 1 posto BDP-a (četiri kvartala u kontinuitetu). Dobri izvozni rezultati u sektorima sa SDI, kao što su automobilski delovi i električne mašine, su se nastavili, uz doprinos izvoza čelika i gvožđa, u velikoj meri usled povoljnih uslova

trgovine, kao i izvoza nameštaja i duvana. Uprkos rastu uvoza intermedijarnih i kapitalnih dobara i potrošne robe, očekuje se da će trgovinski deficit da se smanji na manje od 15 procenata BDP-a. Očekuje se da će doći i do porasta suficita neto izvoza usluga na 3,5 procenata BDP-a, za koji se očekuje da će zajedno sa nižim suficitom transfera i prihoda rezultirati neznatno većim deficitom tekućeg računa. U prvoj polovini 2019. godine, SDI su bile u padu, s obzirom da su profiti vraćeni u zemlje porekla, ali se očekuje oporavak u drugoj polovini godine i dostizanje 3,2 procenta BDP-a na nivou cele godine. Bruto devizne rezerve će se zadržati iznad četvoromesečnog izvoza. Ove godine, predviđa se da će spoljni dug premašiti 78 procenata BDP-a, usled porasta javnog spoljnog duga.

U 2019. godini nastavio se značajan rast kredita, uz porast kredita za privredu. Opšte posmatrano, rast kredita u julu iznosio je 6,8 procenata u odnosu na isti period prethodne godine, što je pad u odnosu na 7,3 procenata na kraju 2018. Rast kredita za stanovništvo ostaje solidan i iznosi 9,4 procenata u odnosu na isti period prethodne godine, i čini 60 procenata ukupnog rasta kredita. Krediti za privredu su takođe porasli za 4,4 procenta, potpomognuti dugoročnim investicionim kreditiranjem, što ukazuje na oporavak korporativnih aktivnosti. Uprkos rastu kredita, problematični krediti (NPL) su neznatno porasli, ali i dalje iznose samo 5,4 procenata, pri čemu su korporativni NPL 8,4 procenata. Depoziti su takođe nastavili rast od 8,4 procenata u odnosu na isti period prethodne godine, tako da je dostignut odnos kredita i depozita od 84,2 procenta. Istraživanje o kreditnim aktivnostima ukazuje na kontinuirani rast kreditiranja, zasnovan na većoj potražnji i fleksibilnijim kreditnim uslovima.

Monetarna politika je dodatno relaksirana. Početkom 2019, centralna banka smanjila je referentnu kamatnu stopu za 25 bps, na rekordno nizak nivo od 2,25 procenta, na osnovu povoljnih trendova na deviznom tržištu, umerene inflacije, kontinuirano solidnog rasta depozita i negativnog proizvodnog jaza. Očekuje se da će inflacija ove godine u proseku iznositi 1,6 procenata u odnosu na isti period prethodne godine, usled viših cena prehrambenih proizvoda.

Uprkos porastu stope poreza i doprinosa, beleži se rast fiskalnog deficita u 2019. U prvoj polovini godine, prihodi države zabeležili su rast od 6,1 procenta u odnosu na isti period prethodne godine: više stope socijalnih doprinosa uvedene su u januaru, uvedena je viša stopa poreza na dohodak građana, dok su izuzeća smanjena, a povećane su i akcize na duvan i gorivo. Međutim, potrošnja je porasla za 8,5 procenata u odnosu na isti period prethodne godine usled rasta penzija, zarada, subvencija i davanja za zdravstvo. Kapitalna potrošnja, iako u porastu, je i dalje u velikoj meri ispod planiranog nivoa. Revidirani deficit za 2019. godinu projektovan je na 2,5 procenata BDP-a, što predstavlja porast u odnosu na 1,1 procenat 2018; zajedno sa deficitom javnog preduzeća za puteve, ukupan deficit se procenjuje na 2,7 procenta. Rebalans budžeta doveo je do dodatnog povećanja subvencija za isplatu socijalnih doprinosa, kako bi se stimulisalo formalizovanje zarada isplaćenih u gotovini, subvencija za poljoprivredu; i isplate povraćaja petnaestoprocentnog PDV-a, u cilju jačanja naplate poreza. Očekuje se rast javnog duga i duga sa državnom garancijom sa 48,5 procenata u 2018. na 51 procenat, usled većeg zaduživanja države u cilju ispunjenja predstojećih obaveza, a beleži se i rast garantovanih dugova usled ubrzavanje javnih ulaganja u puteve.

Projekcije i rizici

Projekcije koje se odnose na privredu su umereno pozitivne, sa godišnjim prosečnim rastom od oko 3,2 procenta do 2021. Investicije (npr, javna ulaganja u železnice, privatne investicije u energetiku i turizam) će biti glavni pokretači rasta. Podršku će dati i lična potrošnja, s rastom zaposlenosti i nastavkom rasta zarada, poduprto višim minimalnim zaradama koje će uglavnom uticati na zaposlene u privatnom sektoru. Očekuje se da će neto izvoz dati negativan doprinos rastu s obzirom da eksterna potražnja slabi u izvesnoj meri. Ovaj osnovni scenario prati porast rizika, posebno

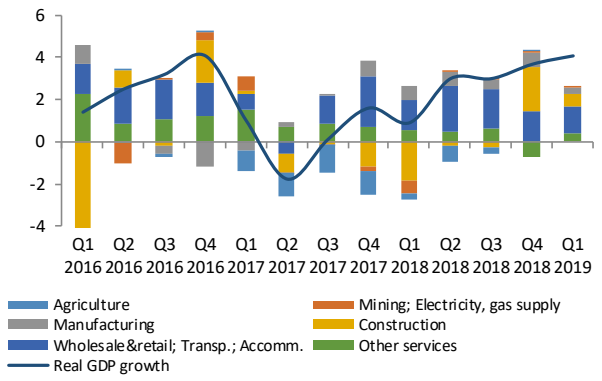
eksternih rizika, s obzirom na rastuće znake usporavanja u EU i u globalnoj ekonomiji, usled trgovinskog spora između SAD-a i Kine, nesigurnosti vezanih za Brexit, tenzija između SAD-a i Irana, krize u ekonomijama u razvoju, kao što je Argentina, itd.

Očekuje se nastavak fiskalne konsolidacije, iako se očekuje da bude sporija usled novih programa potrošnje. Vlada je uvela dva programa u cilju borbe protiv neformalnog rada, koji se procenjuje na 30–40 procenata BDP-a, a godišnji trošak na 0,8 procenata BDP-a. Iako su ti programi predviđeni planiranim deficitom za 2019. usled nižih kapitalnih izdataka, srednjoročno moraće da budu nadoknađeni drugim merama potrošnje ili prihoda kako bi se izbegle rastuće fiskalne ranjivosti.
.

Navedeni napori imaju za cilj rešavanje neformalnosti, koja predstavlja glavni problem po ekonomiju, međutim male su šanse za uspeh osim ako ih ne prati jačanje poreske uprave, veća efikasnost inspekcijskih službi i unapređenje pružanja javnih usluga i zakona koji utiču na poslovno okruženje.

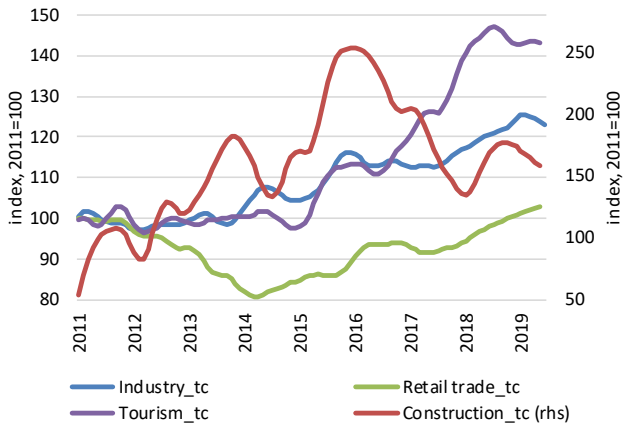
Iako je 2019. godina pred izbore, moguće otvaranje pregovora o članstvu sa EU nalaže da Severna Makedonija ostane posvećena strukturnim reformama kako bi se ponovo podstakla konkurentnost, unapredilo upravljanje i ojačale performanse javnog sektora. Stimulativna konkurentna politika i racionalizacija državne pomoći promovisali bi kako rast tako i fiskalnu održivost.

Ekonomski rast se ubrzao u 2019…
(procenat)



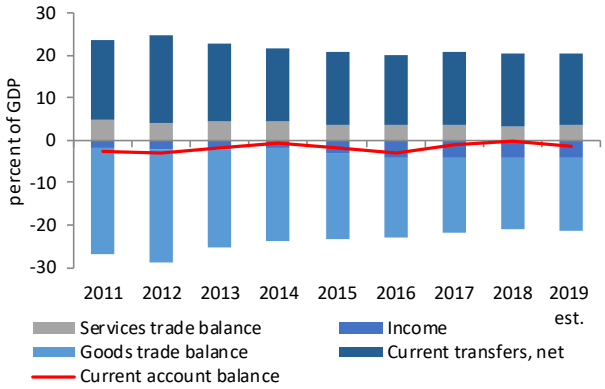
Izvor: Zavod za statistiku.

…ali uz znake usporavanja sredinom godine
(2011=100, ciklus, procenat)



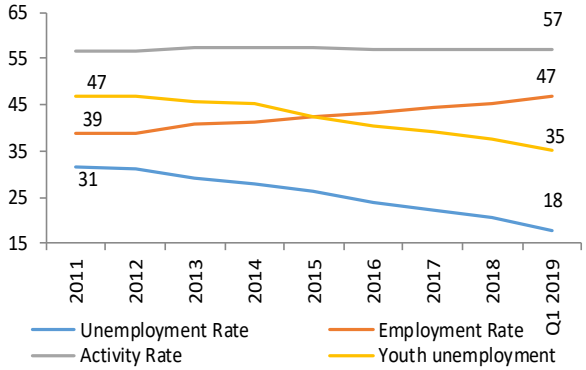
Izvor: Zavod za statistiku i projekcije Svetske banke.

Eksterni deficit iako beleži rast, i dalje ostaje nizak.
(Procenat BDP-a)



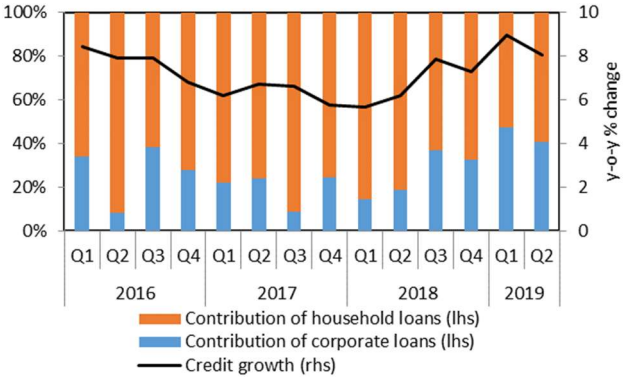
Izvor: Narodna banka.

Zahvaljujući solidnom rastu, nezaposlenost je smanjena na istorijski minimum.
(Procenat)



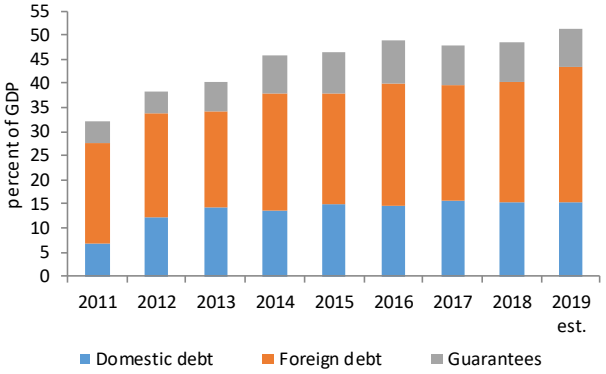
Izvor: Zavod za statistiku.

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



Izvor: Narodna banka.

…a projektovan je rast javnog duga s rastom fiskalnog deficita.
(Procenat BDP-a)



Izvor: Ministarstvo finansija i projekcija Svetska banka

Severna Makedonija—Odabrani ekonomski pokazatelji

SEVERNA MAKEDONIJA	2014	2015	2016	2017	2018	2019[e]	2020[f]	2021[f]
Realni rast BDP-a (procenat)	3.6	3.9	2.8	0.2	2.7	3.1	3.2	3.3
Struktura (procentni poeni):								
Potrošnja	2.1	3.5	2.0	0.1	3.2	2.0	1.9	1.8
Investicije	2.8	2.9	3.9	0.7	-2.2	1.2	1.5	1.7
Neto izvoz	-1.3	-2.5	-3.2	-0.5	1.7	-0.1	-0.2	-0.2
Izvoz	7.3	4.2	4.7	4.5	9.1	5.4	5.6	6.0
Uvoz (–)	8.26	6.7	7.9	5.0	7.4	5.5	5.8	6.2
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	-0.3	-0.3	-0.32	1.4	1.5	1.6	1.68	2.0
Javni prihodi (procenat BDP-a)	29.7	31.0	30.6	31.0	30.4	32.0	32.0	32.0
Javni rashodi (procenat BDP-a)	33.9	34.4	33.2	33.09	31.5	34.4	34.8	34.4
Od čega:								
Fond zarada (procenat BDP-a)	7.0	7.0	6.8	6.6	6.3	6.5	6.4	6.1
Socijalni transferi (procenat BDP-a)	14.9	14.8	15.0	15.4	15.2	15.6	15.7	15.4
Kapitalni izdaci (procenat BDP-a)	4.2	4.2	3.8	4.2	2.5	3.5	4.0	4.1
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-4.2	-3.4	-2.7	-2.7	-1.1	-2.4	-2.8	-2.4
Opšti fiskalni bilans sa javnim preduzećem za puteve	-5.3	-4.1	-3.8	-3.5	-1.7	-2.7	-3.4	-2.7
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-3.2	-2.3	-1.5	-1.5	-0.1	-1.1	-1.6	-1.1
Javni dug (procenat BDP-a)	38.1	38.1	39.9	39.5	40.5	43.4	44.5	43.8
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	45.8	46.6	48.8	47.8	48.5	51.1	52.4	52.2
Od čega: spoljni (procenat BDP-a)	32.1	31.6	34.2	32.0	32.9	35.1	36.6	34.9
Izvoz robe (procenat BDP-a)	25.7	26.8	35.1	38.1	43.2	41.6	45.4	47.3
Uvoz robe (procenat BDP-a)	42.9	42.9	53.1	54.9	58.6	56.1	60.8	62.3
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	4.5	3.8	3.5	3.8	3.3	3.5	3.8	4.1
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-12.7	-12.2	-14.5	-13.0	-11.0	-11.0	-11.6	-10.9
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	2.4	2.3	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-0.5	-2.0	-2.9	-1.0	-0.3	-0.7	-1.2	-1.0
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	2.3	2.2	3.3	1.8	5.8	3.2	3.7	4.0
Spoljni dug (procenat BDP-a)	70.0	69.3	74.7	73.6	73.7	78.1	78.7	77.4
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	8.6	9.5	4.3	1.2	5.1	n.a.	n.a.	n.a.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	10.8	10.3	6.3	6.1	5.1	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	28	26.1	23.8	22.4	20.7	19.4	18	17
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	53.1	47.3	48.2	46.7	45.4	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	52.7	53.7	54.5	54.7	56.0	n.a.	n.a.	n.a.
BDP per capita, PKM (međunarodna valuta USD)	22,002	22,514	22,998	23,493	23,998	24,514	25,041	25,579
Stopa siromaštva po 5 USD/dnevno, PKM (procenat stanovništva)	24.8	23.2	21.9	21	20.7	20.5	20.5	20.2

SRBIJA

- Trenutno je rast za 2019. godinu projektovan na 3,3 procenta, što je nešto niže od očekivanog usled nepovoljne eksterne situacije.
- Eksterne neravnoteže su sve veće: deficit tekućeg računa projektovan je da dostigne 6,7 procenata BDP-a u 2019. kako se ekonomije glavnih trgovinskih partnera Srbije usporavaju.
- Suficit od 0,3 procenta BDP-a u budžetu opšteg nivoa države u prvoj polovini 2019. godine pomogao je u smanjenju javnog duga.
- Nedavno usporavanje privrede moglo bi da se pogorša, ukoliko se pooštre spoljni uslovi na tržištima u nastajanju, ako se uspori rast u EU i pogoršaju lokalne i regionalne političke neizvesnosti.

Skorašnja ekonomska kretanja

Srpska ekonomija beleži rast od 2,8 procenata u prvoj polovini 2019. godine, tako da će biti teško postići prvobitno planirani godišnji rast od 3,5 procenata. Na osnovu poslednjih procena Zavoda za statistiku, rast u odnosu na isti period prošle godine iznosio je 2,7 procenata u prvom kvartalu i 2,9 procenata u drugom kvartalu, što je ispod očekivanog. Kao rezultat toga, projekcija rasta za ovu godinu smanjena je na 3,3 procenta. Potrošnja i investicije, iako snažne, neće biti dovoljne da kompenzuju povećani negativni doprinos neto izvoza rastu, s obzirom da se izvoz usporio. Veća potrošnja, kako javna tako i privatna, u velikoj meri je realizovana zahvaljujući većem uvozu. U prvoj polovini godine, uvoz roba i usluga porastao je 12,2 procenta (izraženo u evrima), a očekuje se da se to i nastavi do kraja godine. Investicije su se zadržale na visokom nivou, potpomognute investicijama opšteg nivoa države, sa rastom od 31 procenta nominalno. Ovogodišnji rast koji je do sada ispod očekivanog u velikoj meri je rezultat usporavanja rasta izvoza, s obzirom na to da su se i privredne aktivnosti kod glavnih trgovinskih partnera Srbije usporile, što se posebno odnosi na Italiju i u izvesnoj meri na Nemačku.

Rezultati industrije su bili razočaravajući, a prvi pokazatelji ukazuju i na skromnu poljoprivrednu sezonu. Rezultati industrije pali su za 2 procenta u prvoj polovini godine—samo prerađivačka proizvodnja beleži pad od 2,8 procenata. Pad industrijske proizvodnje pogodio je 17 od 29 sektora. Kada je reč o poljoprivredi, proizvodnja pšenice bi mogla da zabeleži pad od oko 14 procenata u odnosu na prošlu godinu, kao i voćarstvo: u prvoj polovini godine, proizvodnja malina i trešanja bila je značajno manja. S druge strane, ispostavilo se prema najnovijim podacima da je proizvodnja kukuruza i drugih važnih proizvoda bolja od očekivanog. Sada se procenjuje da će poljoprivreda imati nula doprinos rastu u 2019. godini (dok je ranije prognoziran negativan doprinos). Pored toga, usluge su postigle sjajne rezultate. Trgovina na malo ostvarila je 8,5 procenata više u realnim vrednostima u prvoj polovini godine u odnosu na prethodnu godinu. Turizam beleži rast od 4,3 procenata u broju dolazaka, dok se prevoz robe povećao za 3,3 procenta,[20] uglavnom zahvaljujući tome što je drumski saobraćaj više korišćen za prevoz robe.

Pozitivna kretanja na tržištu rada se nastavljaju, ali uz usporavanje. Prema podacima Ankete o radnoj snazi, stopa nezaposlenosti je u prvoj polovini godine pala na procenjenih 11,2 procenata. Zvanični podaci (iz evidencije Centralnog registra obaveznog socijalnog osiguranja i Nacionalne službe za zapošljavanje) potvrđuju ova pozitivna kretanja na tržištu rada. Registrovana zaposlenost porasla je za 2,4 procenta u prvoj polovini godine u odnosu na isti period prethodne godine, a beleži se i rast prosečne zarade od 9,9 procenata nominalno a u realnim vrednostima 7,2 procenta.[21] Rast zarada bio je veći u privatnom sektoru (10,7 procenata) nego u javnom sektoru (9,5 procenata), ali zarade u javnom sektoru

[20] Podaci za prvi kvartal.
[21] Podaci raspoloživi samo do maja.

ostaju veće: u prvoj polovini godine prosečna neto zarada u javnom sektoru iznosila je 60.839 dinara, a samo 51.145 dinara u privatnom sektoru.

Konsolidovani budžet opšteg nivoa države beleži suficit od 0,3 procenata BDP-a u prvoj polovini godine u odnosu na isti period prošle godine. Ukupni prihodi nominalno su porasli za 7,6 posto. Glavni izvori većih javnih prihoda bili su PDV i socijalni doprinosi. Prihodi od PDV-a nominalno su porasli za 8,9 posto, prvenstveno zbog veće naplate PDV-a od uvoza, koji je u 2019. godini znatno porastao. Doprinosi za socijalno osiguranje porasli su za 8,1 posto zbog povećanja zarada i prelaska na formalnije zapošljavanje. Budžetska potrošnja se povećala za 9,6 procenata nominalno, što je 1,7 procenata godišnjeg BDP-a. Glavni pokretači veće potrošnje bili su socijalni transferi (uključujući i penzije), sa porastom od 6,6 procenata; kapitalna ulaganja sa porastom od 30,7 procenata; i fond zarada sa 8,3 procenta. Fiskalni suficit dostigao je 0,3 procenta godišnjeg BDP-a—upola manje nego u istom periodu 2018. Tokom prve polovine godine, suficit i rast BDP-a pomogli su da se javni i garantovani dug održe na stabilnom nivou od oko 54 procenata BDP-a.[22]

Tokom poslednjih meseci beleži se pad inflacije, nakon što je u aprilu dostignuta najviša vrednost od 3,1 procenta u odnosu na isti period prethodne godine. Glavni pokretač inflacije u prvoj polovini godine bile su cene prehrambenih proizvoda, koje su vrhunac dostigle u aprilu sa rastom od 6,1 procenta u odnosu na isti period prošle godine. Sa niskim inflatornim pritiscima i stabilnim inflatornim projekcijama, NBS je, u cilju podsticanja rasta, smanjila referentnu kamatnu stopu na 2,75 procenata u julu i na 2,5 procenta u avgustu—najniži nivo od kada je uvedena ciljana inflacija uvedena. U 2019. godini, dinar je nastavio postepenu apresijaciju. Od 2018, apresijacija je nominalno iznosila 0,4 procenata prema evru.[23] Kako bi se umanjila prekomerna kratkoročna kursna volatilnost, NBS je redovno intervenisala na deviznom tržištu. Do sada je NBS bila neto kupac deviza, kupujući 1,6 milijardi evra, što je do avgusta pomoglo da se srpske devizne rezerve dovedu do rekorda od 13,1 milijarde evra, što je rast od 1,8 milijardi evra od decembra 2018. Rezerve trenutno pokrivaju manje-više šestomesečni uvoz.

Kreditna aktivnost i dalje je snažna, ali je njena struktura pomalo nepovoljna. Ukupno gledano, tokom jula, beleži se rast kredita od 6,9 posto na godišnjem nivou, pre svega zbog kreditiranja privrede (porast od 10,3 posto na godišnjem nivou). Dok su krediti privatnim preduzećima porasli za (još uvek jakih) 8,4 posto, krediti državnim preduzećima beleže rast od 32,8 posto, ali je polazna osnovica bila niska. Krediti za stanovništvo takođe nastavljaju sa rastom. Mnogi od tih kredita su kratkoročni gotovinski krediti; ova kategorija kredita beleži rast od 15,8 procenata u eurima u odnosu na period od pre godinu dana. Još jedan faktor u strukturi kreditnog portfolija je činjenica da je kredita za privatna preduzeća bilo samo za 4 procenata više od kredita za stanovništvo. I na kraju, 47 procenata novih kredita bilo je namenjeno za likvidnost (tekuća imovina), a samo 35 procenata za investiranje. Pored toga, u prvoj polovini godine lokalne banke nisu davale kredite za finansiranje izvoza. 61,5 procenata novih kredita bilo je dato MSP.

Bankarski sistem beleži dobre rezultate. Bruto problematični krediti (NPL) značajno su smanjeni, na 5,2 procenta u junu.[24] NPL stanovništva su bili čak i ispod 4,4 procenta. Ukupni NPL iznose oko 1 milijardu evra, od čega se oko 400 miliona eura odnosi na aktivna preduzeća a 200 miliona eura na preduzeća u stečaju. Vrednost NPL stanovništva iznosi oko 400 miliona evra. Očekuje se da će NPL nastaviti ovaj silazni trend srednjoročno, iako ne onom brzinom kao u protekle dve godine.

Deficit tekućeg računa beleži u 2019. značajan rast. Izraženo u evrima, u prvoj polovini godine

[22] Ukupni javni dug obuhvata i negarantovani dug lokalnih samouprava.

[23] Podaci od kraja avgusta.

[24] Preliminarne vrednosti.

deficit tekućeg računa povećao se za 51 procenat u odnosu na prethodnu godinu. Rast je uglavnom bio uslovljen povećanjem trgovinskog deficita od 16 procenata. Izvoz robe se povećao za 8,5 procenata, ali je i izvoz zabeležio rast of 10,2 procenta, sa mnogo više polazne osnove. Trgovinski deficit usluga beleži pad od 2,4 procenta. Neto primarni prihod pao je za 2,5 procenata u odnosu na isti period prošle godine, u velikoj meri usled toga što su doznake bile 4,3 procenta niže. Iz tog razloga, projekcije deficita tekućeg računa za 2019. godinu povećale su se na 6,7 procenata BDP-a. Međutim, priliv SDI je značajan (1,8 milijarde evra u prvoj polovini godine, što je 28 procenata više u odnosu na isti period prethodne godine) i više nego dovoljan za finansiranje deficita tekućeg računa. Ukupni spoljni dug je krenuo uzlaznom putanjom i nominalno dosegao iznos od 27,1 milijarde evra u prvom kvartalu, ali se smanjuje kao udeo u BDP-u i do aprila je dostigao projektovanih 62,5 procenata.[25]

Projekcije i rizici

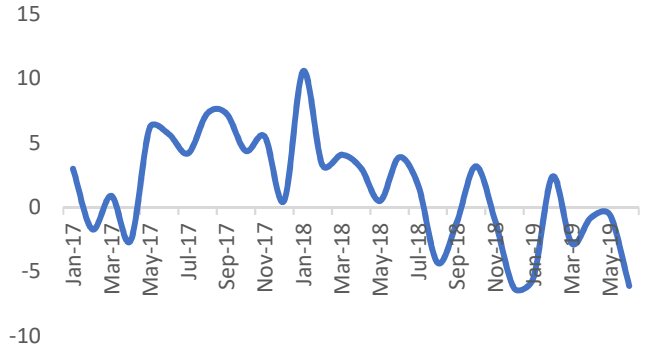
Očekuje se da će rast srpske privrede u 2019. godini biti neznatno manji nego što je to prvobitno bilo projektovano, ali da će se srednjoročno oporaviti i dostići oko 4 procenta. Predviđa se rast privredne aktivnosti od 3,3 procenta usled manje povoljnih eksternih kretanja. Pored toga, prelazak na rast vođen potrošnjom uticao je na povećanje uvoza, što zajedno sa manjim izvozom zbog ekonomskog usporavanja kod glavnih trgovinskih partnera (posebno u Italiji) znači da će negativan doprinos neto izvoza rastu biti veći. Nedavno je najavljeno povećanje zarada u javnom sektoru[26] koje će verovatno dodatno doprineti ovoj nepovoljnoj promeni pokretača rasta. Pored toga, ova mera će učiniti da održavanje fiskalne ravnoteže bude mnogo teže, a povećaće se i deficit. Povratak na robusnije stope rasta se očekuje samo u srednjem roku.

Srednjoročne projekcije rasta u velikoj meri zavise od brzine strukturnih reformi. Srbija ima veliki nereformisan javni sektor koji karakteriše ozbiljna neefikasnost državnih preduzeća. Pored toga, pravna i institucionalna uska grla i dalje sprečavaju brži razvoj privatnog sektora i obeshrabruju veće investicije, kako strane tako i domaće. Među potrebnim reformama su unapređenje regulative finansijskog sektora, s obzirom da se on odnosi na međunarodni kapital i finansijske transakcije, lizing i fintech, itd.; pružanje podrške MSP da inoviraju ili se integrišu u međunarodne lance vrednosti; otklanjanje prepreka i netransparentnog oporezivanja MSP; i omogućavanje lakše spoljnotrgovinske razmene (naročito vezano za kontrole na granici). Kratkoročno, najveće pitanje predstavlja vreme trajanja izborne kampanje i perioda potrebnog za formiranje nove vlade.

[25] Poslednji raspoloživi podaci.
[26] Objavljeno u septembru 2019.

Rast je počeo da se usporava, što pokazuje industrijska aktivnost

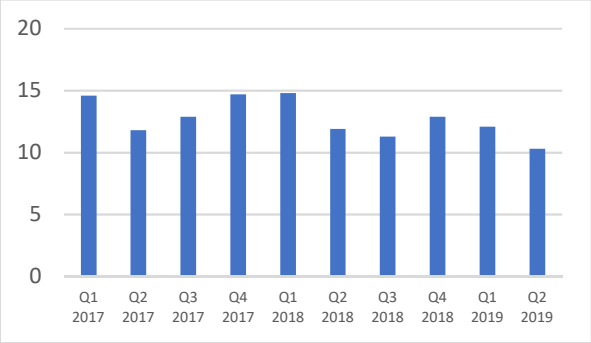
(Promena u odnosu na isti mesec prethodne godine, procenat)



Izvor: Zavod za statistiku Srbiju.

Međutim, tržište rada beleži pozitivna kretanja

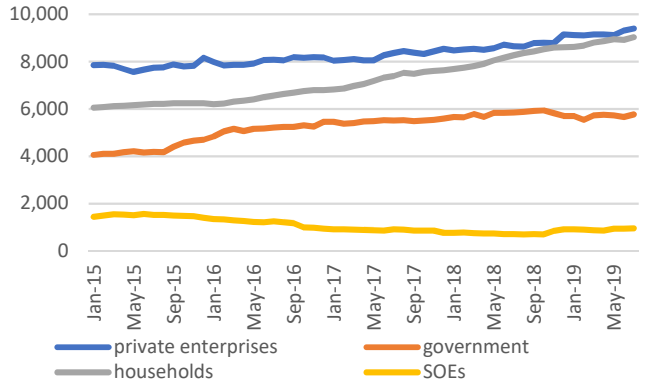
(Stopa nezaposlenosti)



Izvor: Zavod za statistiku Srbiju.

Došlo je do oporavka kreditnih aktivnosti, uglavnom zahvaljujući porastu kredita za stanovništvo

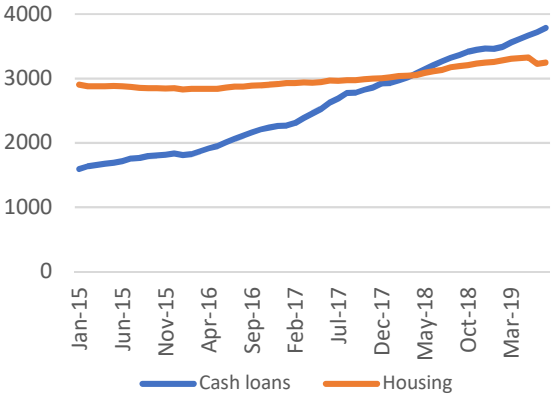
(Miliona eura)



Izvor: Narodna banka Srbije.

Ipak, kratkoročni krediti možda rastu i suviše brzo

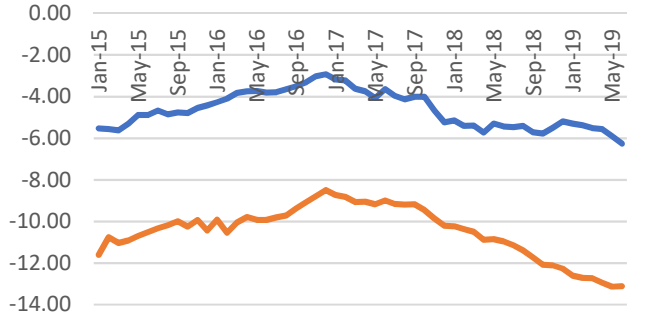
(Ukupno zajmova, milioni eura)



Izvor: Narodna banka Srbije.

Ubrzani rast deficita tekućeg računa

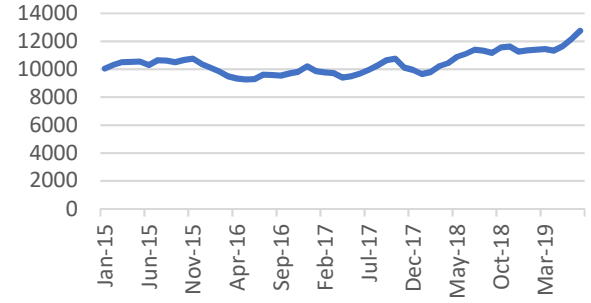
(12-mesečno kumulativno, procenat BDP-a)



Izvor: Narodna banka Srbije

Visoke SDI u potpunosti pokrivaju deficit tekućeg računa i pomažu u povećanju rezervi

(miliona evra)



Izvor: Narodna banka Srbije

SRBIJA	2014	2015	2016	2017	2018	2019[e]	2020[f]	2021[f]
Realni rast BDP-a (procenat)	-1.6	1.8	3.3	2.0	4.2	3.3	3.9	4.0
Struktura (procentni poeni):								
Potrošnja	0.1	-1.0	1.1	1.9	2.9	4.4	5.2	2.9
Investicije	-0.9	0.8	0.4	2.2	3.4	1.9	1.3	1.1
Neto izvoz	-0.8	1.9	1.9	-2.1	-2.0	-3.1	-2.7	-0.1
Izvoz	1.7	4.0	5.4	4.0	4.6	2.2	2.1	4.9
Uvoz (–)	2.5	2.0	3.5	6.1	6.6	5.2	4.8	5.0
Inflacija merena indeksom potrošačkih cena (procenat, prosek za period)	2.1	1.4	1.1	3.2	2.0	2.2	1.9	2.5
Javni prihodi (procenat BDP-a)	39.0	39.3	40.8	41.5	41.1	40.8	40.1	39.8
Javni rashodi (procenat BDP-a)	45.2	42.7	41.9	40.4	40.6	41.2	40.7	40.4
Od čega:								
Fond zarada (procenat BDP-a)	11.0	9.7	9.2	9.0	9.2	9.4	9.3	9.3
Socijalni transferi (procenat BDP-a)	16.7	16.5	15.8	15.1	14.7	14.6	14.4	14.3
Kapitalni izdaci (procenat BDP-a)	2.3	2.7	3.1	2.8	3.6	4.2	4.3	4.2
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-6.2	-3.4	-1.2	1.1	0.5	-0.4	-0.5	-0.5
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-3.4	-0.4	1.7	3.6	2.6	1.6	1.4	1.4
Javni dug (procenat BDP-a)	58.2	64.0	62.8	55.6	50.1	49.1	46.0	43.0
Javni dug i dug sa državnom garancijom (procenat BDP-a)	65.4	70.6	68.6	58.7	54.3	52.1	49.2	46.3
Od čega: spoljni (procenat BDP-a)	39.0	42.4	42.7	35.5	33.6	38.1	35.9	33.8
Izvoz robe (procenat BDP-a)	30.0	32.1	34.9	35.9	35.5	35.0	34.2	34.1
Uvoz robe (procenat BDP-a)	41.6	42.3	43.4	46.1	47.7	50.3	51.6	49.7
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	1.3	2.0	2.5	2.4	2.5	4.3	4.8	3.9
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-10.3	-8.2	-6.0	-7.8	-9.7	-10.9	-12.6	-11.7
Priliv doznaka (procenat BDP-a)	5.3	5.8	5.1	5.2	5.9	5.2	5.2	4.9
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-5.6	-3.5	-2.9	-5.2	-5.2	-6.7	-8.0	-7.7
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	3.5	5.1	5.2	6.2	7.4	6.2	6.0	5.8
Spoljni dug (procenat BDP-a)	72.4	73.5	72.1	68.9	61.3	58.7	55.6	52.4
Realni rast kredita privatnom sektoru (procenat, prosek za period)	-3.8	-1.2	5.0	1.9	3.7	n.a.	n.a.	n.a.
Problematični krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	21.5	21.6	17.0	9.8	5.7	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosek za period)	19.2	17.7	15.3	13.5	12.7	12.0	11.8	11.7
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosek za period)	47.5	43.2	34.9	31.9	29.8	n.a.	n.a.	n.a.
Stopa učešća radne snage (procenat, prosek za period)	51.9	51.6	53.3	54.0	54.5	n.a.	n.a.	n.a.
BDP per capita, PKM (međunarodna valuta USD)	14,435	14,925	15,674	16,386	17,555	18,567	19,792	21,096
Stopa siromaštva po 5 USD/dnevno, PKM (procenat stanovništva)	24.1	24.0	23.1	22.4	21.7	20.9	19.7	0.0

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

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