

*mat*

# MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDovi

MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS



April 2023.

**MAT**  
Broj 339

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDOVI  
MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS

*Aktuelnosti:*

BEZ RUDARSTVA NEMA PROIZVODNJE ČISTIH TEHNOLOGIJA  
SPECIFIČNI UZROCI JAZA IZMEĐU INFLACIJE U EVROZONI I NA ZAPADNOM BALKANU

Izdavači  
EKONOMSKI INSTITUT, BEOGRAD  
PRIVREDNA KOMORA SRBIJE



Koordinator istraživačkog programa  
STOJAN STAMENKOVIĆ

Urednik  
IVAN NIKOLIĆ

**Autori**  
GORDANA VUKOTIĆ–COTIĆ • VESNA SIMONOVIĆ  
• MILADIN KOVAČEVIĆ • IVAN NIKOLIĆ  
• KATARINA STANČIĆ • STOJAN STAMENKOVIĆ • SLOBODAN ILINČIĆ  
• PETAR KOROVIĆ • DUŠKO BUMBIĆ

## SADRŽAJ:

---

### PRIVREDA U FOKUSU

Ocena privredne aktivnosti.....

Prognoze.....

**KONJUNKTURNI BAROMETAR.....**

### AKTUELNOSTI U EKONOMSKOJ POLITICI

#### ANALIZE

*Miladin Kovačević i Katarina Stančić*

SPECIFIČNI UZROCI JAZA IZMEĐU INFLACIJE U EVROZONI I NA ZAPADNOM BALKANU.....

## OCENA PRIVREDNE AKTIVNOSTI

Autor: Stojan Stamenković

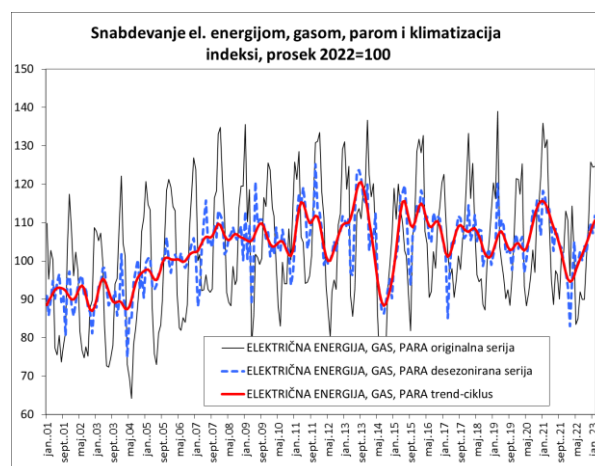
Kada se pogledaju globalni podaci za februar 2023. prvi utisak je da je u tom mesecu, kao i u januaru, nastavljen rast privredne aktivnosti. Ukupna industrijska proizvodnja zabeležila je međugodišnji porast od 2%, vrednost spoljnotrgovinske razmene je istovremeno povećana za 2,4%. Međutim, kada se razmotri struktura tog porasta, zaključak se menja. Naime, međugodišnji porast ukupne industrijske proizvodnje u februaru opredeljen je porastom proizvodnje u sektoru *Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija* u tom mesecu za čitavih 30%. *Proizvodnja prerađivačke industrije* u februaru imala je međugodišnji pad za 3,7%. U tom sektoru najveći međugodišnji pad u januaru imala je *proizvodnja osnovnih metala (39%)*; slede *proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja (24%)*, *hemijska industrija (22%)*, *proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala (17%)*, itd – do *prehrambene industrije* (sa 2% međugodišnjeg pada u februaru). Na drugoj strani, izrazito je povećana *proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda (36%)*, uz manja povećanja u još nekim oblastima. Podaci o spoljnotrgovinskoj razmeni pokazuju redukciju dinamike na obe strane, s tim što je *uvoz* u februaru zabeležio međugodišnji pad vrednosti za čak 5,4%. Posle januarskog povećanja usledilo je povećanje inflacije i u februaru – cene na malo u tom mesecu povećane su za 1,4%, tako da je godišnja stopa inflacije podignuta na 16,1%!

### 1. Dinamika industrijske proizvodnje

**Industrijska proizvodnja** u Republici Srbiji u januaru 2023. godine bila je veća za 4,1% u odnosu na januar 2022. godine, a u odnosu na prosek 2022. godine manja je za 9,2%. U februaru je ukupna industrijska proizvodnja bila za 1,9% veća nego u istom mesecu prethodne godine (4,8% manja od proseka prethodne godine), u

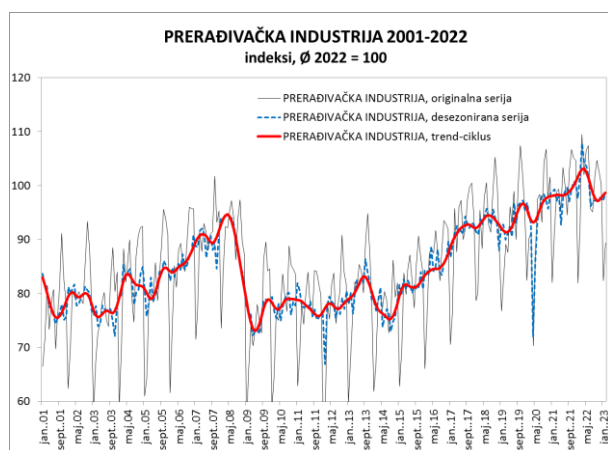
prva dva meseca međugodišnji porast izneo je 3,1%. Tekući desezonirani indeks za februar 2023. godine, u odnosu na decembar 2022. godine za industriju ukupno pokazuje porast od 0,4%, a za prerađivačku industriju pokazuje porast od 0,9%.

*Ukupna industrijska proizvodnja*, je, posle kontinuiranog međugodišnjeg opadanja u mesecima od jula do zaključno novembra 2022, u decembru porasla za 0,7%, u januaru 2023 taj međugodišnji porast podignut je na 4,1%, u februaru za 1,9%. Izvor ovog zaokreta je proizvodnja elektroprivrede; naime, u sektoru *snabdevanje električnom energijom, gasom i parom* proizvodnja je međugodišnje opadala u svim mesecima počev od sredine 2021. do, zaključno, oktobra 2022; prosečan međugodišnji pad u tim mesecima bio je 9%. U novembru dolazi do zaokreta i porasta za 8%, u decembru za 11,3%, u januaru 2023. za 12,5% i u februaru za 29,6% - uvoz je sada zamenjen izvozom struje.



**Proizvodnja rudarstva**, imala je vrtoglav uspon tokom dve godine – od sredine 2020. do sredine 2022. godine, posebno u periodu od maja do jula 2021.godine kada je vrednost trenda povećana za 29% (povećavala se po 8,9% mesečno). I u čitavom dvogodišnjem periodu porast je bio izuzetan, iznevši po stabilnih 1,9% mesečno. Od sredine prošle godine rast trenda je usporen, ali je on godinu završio na nivou koji je za četvrtinu

iznad proseka prethodne i sada se nalazi iznad tog proseka. Ekstremno brz rast proizvodnje rudarstva bio je zasnovan na aktiviranju *rudnika metala*. U januaru ove godine proizvodnja rudarstva je međugodišnje povećana za 16,3% a u tome eksploatacija ruda metala za 42,6%. Međutim, u februaru je ostvaren rast od svega 5,6% u eksploataciji ruda metala, a ceo sektor je imao pad od 1%.



**Prerađivačka industrija** je zaustavila opadanje trenda, ali na nivou koj je za 1,3% niži od proseka prethodne godine.

**Cela priča u vezi sa prerađivačkom industrijom svodi se na rat u Ukrajini i sankcije Rusiji kojima su povećane cene energenata i smanjena**

**privredna aktivnost u EU, a time i njena spoljnotrgovinska aktivnost.**

**2. Podaci o spoljnotrgovinkoj razmeni** u februaru pokazuju redukciju dinamike na obe strane, s tim što je **uvoz u februaru zabeležio međugodišnji pad vrednosti za čak 5,4%**. Za prva dva meseca 2023. izvozeno je robe u vrednosti od 4530,9 miliona evra, za 17,9% više u poređenju sa istim periodom prethodne godine, i uvezeno robe u vrednosti od 5941,9 miliona evra, za 2,7% više u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Deficit je u ovom periodu redukovan gotovo za trećinu (tačnije za 31,2% ili 531,4 miliona evra). Pokrivenost uvoza izvozom je 76,2% i veća je od pokrivenosti u istom periodu prethodne godine, kada je iznosila 66,4%.

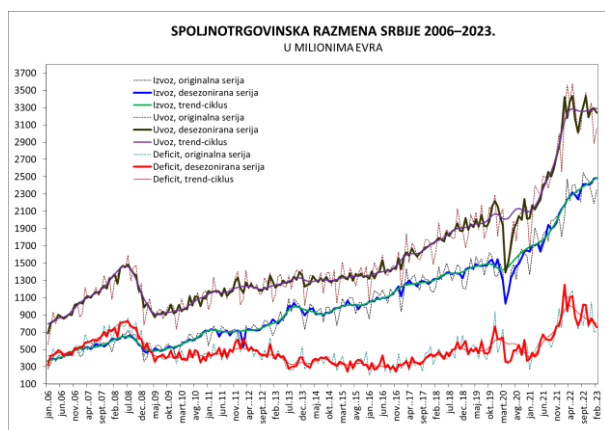
Na listi prvih 5 proizvoda u izvozu u februaru, prvo mesto zauzima izvoz rude bakra i koncentrata; sledi: izvoz setova provodnika za avione, vozila i brodove; izvoz električne energije, izvoz novih spoljnih guma za automobile; i izvoz delova i pribor za motorna vozila.

**Podsećamo da je ukupna vrednost spoljnotrgovinske razmene Srbije** u novembru 2022. godine iznela je 5608 miliona evra; to je za 17,8% više nego u istom mesecu 2021; u decembru je vrednost razmene iznela 5592

### Indeksi industrijske proizvodnje, februar 2023.

	Ø2022=100			II 2023	I-II 2023
	I	II	I-II	II 2022	I-II 2022
<b>Prerađivačka industrija, ukupno</b>	<b>82,4</b>	<b>89,4</b>	<b>85,9</b>	<b>96,3</b>	<b>98,3</b>
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	86,9	88,7	87,8	98,3	100,8
Proizvodnja pića	76,0	72,5	74,2	106,8	106,5
Proizvodnja duvanskih proizvoda	79,6	91,4	85,5	97,4	96,4
Proizvodnja tekstila	80,2	96,5	88,4	89,7	93,0
Proizvodnja odevnih predmeta	87,5	95,1	91,3	100,0	100,3
Proizvodnja kože i predmeta od kože	69,2	86,8	78,0	87,8	86,3
Prerada drveta i proizvodi od drveta,... osim nameštaja	63,0	84,4	73,7	101,6	106,2
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	75,4	87,6	81,5	87,6	86,7
Štampanje i umnožavanje audio i video zapisa	76,6	83,5	80,0	86,4	89,0
Proizvodnja koksa i derivata nafte	91,2	81,2	86,2	100,6	109,9
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	80,2	88,1	84,1	78,4	80,2
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	93,5	113,0	103,2	112,1	113,9
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	84,5	97,8	91,2	95,3	95,5
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	55,8	64,9	60,3	83,1	94,5
Proizvodnja osnovnih metala	67,7	75,7	71,7	61,3	57,5
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	62,0	67,9	65,0	75,6	80,8
Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda	92,0	113,9	102,9	136,1	133,6
Proizvodnja električne opreme	81,6	97,4	89,5	102,6	102,1
Proizvodnja mašina i opreme na drugom mestu nepomenute	105,9	112,7	109,3	136,3	135,4
Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica	100,3	116,0	108,1	115,4	112,0
Proizvodnja ostalih saobraćajnih sredstava	85,3	104,1	94,7	106,7	100,7
Proizvodnja nameštaja	74,7	85,7	80,2	90,4	90,3
Ostale prerađivačke delatnosti	81,6	100,3	90,9	100,4	105,0

miliona evra i to je premašilo vrednost iz istog meseca prethodne godine za samo 12,5%. Redukcija rasta vrednosti razmene je bila očigledna. U septembru i oktobru bile su zadržane visoke međugodišnje stope – prosečni međugodišnji rast u ta dva meseca iznosio je 28,7% kod uvoza i 23,9% kod izvoza. U novembru situacija se menja iz osnova: *izvoz je porastao za 20%, ali uvoz za samo 16,3%*, pokrivenost uvoza izvozom iznela je 76,9%, deficit se spustio na 729 miliona evra. U decembru je ta tendencija nastavljena – izvoz je porastao za 13,8%, uvoz za 11,6%. U celoj godini uvoz (iznevši 38,6 milijardi evra) povećan za 34,8%, a izvoz (27,3 milijarde) za 26,3%. U januaru je došlo do određenog iznenađenja – zadržana je relativno niska međugodišnja stopa rasta uvoza (12,5%), ali je porasla stopa rasta izvoza na 21%. Ukupna vrednost razmene je u januaru iznela 3826 miliona evra, (izvoz 1710 i uvoz 2100 miliona). Šta je uzrok ostaje da se vidi.



U januaru je zadržana relativno niska međugodišnja stopa rasta robnog uvoza (12,5%), ali je porasla stopa rasta izvoza na 21,1%. Ukupna vrednost razmene je u januaru iznela 5055,5 miliona evra (izvoz 2182,8 i uvoz 2872,7 miliona). **Pokrivenost uvoza izvozom, u januaru od 76 odsto, je ponovo vraćena na prosečni nivo iz 2021. godine.**

Ako se dinamika izvoza prati po nameni, videće se da je hajbrže rastao izvoz energije, da je zadržan stabilan rast izvoza kapitalnih proizvoda, ali se poslednjih meseci najviše ubrzao rast izvoza intermedijarnih proizvoda.

### 3. Platni bilans Republike Srbije

U januaru 2023. godine zabeležen je **suficit tekućeg računa** u iznosu od 46,0 mil. evra (u istom mesecu prethodne godine zabeležen je deficit u iznosu od 210,0 mil. evra). Pozitivan saldo tekućeg računa je, pre svega, rezultat većeg suficita u međunarodnoj trgovini uslugama (za 160,0 mil. evra ili za 87,5% više), većeg neto priliva doznaka radnika iz inostranstva (za 72,3 mil. evra ili za 43,0% više), kao i manjeg deficita spoljnotrgovinske robne razmene (za 56,9 mil. evra ili za 9,3% manje).

Platni bilans Republike Srbije  
januar 2022-2023. (u mil. EUR)

	2022	2023	indeks
<b>Tekući račun</b>	<b>-210,0</b>	<b>46,0</b>	-
Prihodi	2.894,0	3.588,5	124,0
Rashodi	3.104,0	3.542,5	114,1
<b>Roba i usluge</b>	<b>-425,9</b>	<b>-209,1</b>	<b>49,1</b>
Izvoz	2.457,0	3.068,6	124,9
Uvoz	2.882,9	3.277,6	113,7
<b>Primarni dohodak</b>	<b>-104,5</b>	<b>-96,2</b>	<b>92,1</b>
<b>Sekundarni dohodak</b>	<b>320,5</b>	<b>351,3</b>	<b>109,6</b>
Prihodi	391,5	455,1	116,2
<i>Od čega: Doznake radnika</i>	178,6	257,4	144,1
Rashodi	71,0	103,7	146,1
<b>Kapitalni račun</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	-
<b>Neto pozajmljivanje(+)/neto zaduživanje (-) (Saldo tekućeg računa i)</b>	<b>-210,0</b>	<b>45,9</b>	-
<b>Finansijski račun, neto</b>	<b>15,9</b>	<b>-165,9</b>	-
<b>Direktne investicije</b>	<b>184,4</b>	<b>136,0</b>	<b>73,8</b>
Direktne investicije u Srbiju	194,9	153,8	78,9
Portfolio investicije	-49,7	1.571,4	-
Neto povećanje finansijske aktive	-29,6	-7,5	25,2
Neto povećanje finansijskih obaveza	-20,0	1.578,9	-
Vlasničke hartije od vrednosti i hartije od vrednosti investicionih	0,0	0,0	13,9
Dužničke hartije od vrednosti	-19,6	1.561,8	-
u tome: Država	-19,6	1.561,8	-
<b>Ostale investicije</b>	<b>-479,9</b>	<b>-415,7</b>	<b>86,6</b>
Gotov novac i depoziti	58,0	-113,5	-
Krediti	-93,5	-4,6	4,9
Neto povećanje finansijske aktive (naši plasmani)	5,4	13,7	254,9
Neto povećanje finansijskih obaveza (korišćenje)	-98,8	-18,4	18,6
Trgovinski krediti i avansi	-444,4	-297,6	67,0
<b>Devizne rezerve</b>	<b>361,1</b>	<b>-1.457,7</b>	-
<b>Neto greške i propusti</b>	<b>192,3</b>	<b>115,8</b>	<b>60,2</b>

Napomena: Da bi se pratile tekuće promene u eksternoj likvidnosti (za buduće promene ima dovoljno pokazatelja i bez uvođenja aktive i pasive u tekući bilans), ovde je dat prikaz finansijskog računa sa pozicijama iz modela BPM6, ali sa prikazom priliva i odliva (a ne aktive i pasive) po tim pozicijama, kao u sistemu BPM5.

#### Račun robe i usluga

Posmatrano u odnosu na januar 2022. godine, **deficit spoljnotrgovinske robne razmene** je smanjen za 56,9 mil. evra (za 9,3% manje), na 551,9 mil. evra, pri čemu je izvoz robe zabeležio veću stopu rasta (19,6%) od uvoza (12,2%). **Suficit**

**po osnovu međunarodne trgovine uslugama** iznosio je 342,8 mil. evra (za 160,0 mil. evra ili za 87,5% više). Na pozitivan saldo po osnovu trgovine uslugama najviše je uticao porast izvoza usluga telekomunikacija, kompjuterskih i informacijskih usluga (za 73,2 mil. evra ili za 42,2% više).

#### *Račun primarnog dohotka*

**Deficit primarnog dohotka** (primarni dohodak obuhvata naknade zaposlenima i dohodak od investicija (direktnih, portfolio i ostalih investicija), kao i dohodak od deviznih rezervi) u januaru 2023. godine iznosio je 96,2 mil. evra (za 8,3 mil. evra ili za 7,9% manje). Negativan saldo računa primarnog dohotka je, pre svega, rezultat **neto odliva** (neto odliv predstavlja razliku između rashoda (odliva) i prihoda (priliva)) **dohotka od direktnih investicija** koji je iznosio 94,9 mil. evra (za 2,5 mil. evra ili za 2,6% manje), od čega se 7,4 mil. evra (za 5,2 mil. evra ili za 41,5% manje) odnosi na **neto odliv dohotka po osnovu dividendi**, 83,5 mil. evra (za 1,7 mil. evra ili za 2,1% više) na **neto odliv dohotka po osnovu reinvestirane dobiti**, a 4,1 mil. evra (za 1,0 mil. evra ili 31,1% više) na **neto odliv po osnovu kamata**.

**Čisti rashodi (odlivi) po osnovu dohotka od direktnih investicija** iznosili su 109,0 mil. evra (za 0,6 mil. evra ili za 0,5% manje), od čega se 14,1 mil. evra (za 5,6 mil. evra ili za 28,2% manje) odnosi na **odlive po osnovu dividendi**, 90,0 mil. evra (za 3,9 mil. evra više ili za 4,5% više) na **odlive po osnovu reinvestirane dobiti** (rashodi po osnovu reinvestirane dobiti se tretiraju kao odlivi zato što ona uvek stoji na raspolaganju vlasniku i može u svakom trenutku da se iznese iz zemlje), dok se 4,8 mil. evra (za 1,1 mil. evra ili za 30,1% više) odnosi na **odlive po osnovu kamata**.

**Neto odliv kamata po osnovu portfolio investicija** iznosio je 9,0 mil. evra (za 5,8 mil. evra ili za 39,1% manje), dok je **neto odliv kamata po osnovu ostalih investicija** iznosio 21,8 mil. evra (za 2,2 mil. evra ili za 11,0% više).

#### *Račun sekundarnog dohotka*

**Suficit na računu sekundarnog dohotka** iznosio je 351,3 mil. evra (za 30,9 mil. evra ili za 9,6% više). Na pozitivan saldo računa sekundarnog dohotka najviše su uticali prilivi privatnog sektora: **neto**

**priliv doznaka radnika iz inostranstva** u iznosu od 240,4 mil. evra (za 72,3 mil. evra ili za 43,0% više), neto priliv po osnovu ostalih ličnih transfera (od kojih su najvažnije penzije iz inostranstva) u iznosu od 60,7 mil. evra (za 2,4 mil. evra ili za 4,0% više), kao i neto priliv po osnovu ostalih tekućih transfera (od kojih su najvažnije naplate po osnovu trgovinske razmene sa Kosovom i Metohijom) u iznosu od 48,3 mil. evra (za 0,2 mil. evra ili za 0,4% manje).

#### Finansijski račun

**Neto odliv po osnovu finansijskih transakcija** iznosio je 161,7 mil. evra (u januaru 2022. godine zabeležen je neto priliv u iznosu od 17,6 mil. evra). Ovaj odliv uglavnom potiče od povećanja deviznih rezervi, povećanja neto potraživanja preduzeća po osnovu trgovinskih kredita i avansa, neto odliva po osnovu gotovog novca i depozita, kao i od neto zaduženja po osnovu finansijskih kredita.

#### *Direktne investicije*

**Neto priliv stranih direktnih investicija (SDI)**, koji predstavlja razliku između priliva po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju i odliva po osnovu SDI rezidenata u inostranstvo, u januaru 2023. godine iznosio je 136,0 mil. evra (za 48,3 mil. evra ili za 26,2% manje).

**Priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju** u januaru iznosio je 153,8 mil. evra (za 41,2 mil. evra ili za 21,1% manje).

U cilju potpunijeg sagledavanja efekata SDI treba imati u vidu da je ukupan **odliv primarnog dohotka po osnovu SDI** iznosio 109,0 mil. evra, od čega se 14,1 mil. evra odnosi na odlive po osnovu dividendi, 4,8 mil. evra na odlive po osnovu kamata, dok je 90,0 mil. evra odliv po osnovu reinvestirane dobiti koji predstavlja zadržanu dobit preduzeća u stranom vlasništvu, odnosno dobit koja nije isplaćena vlasnicima. Ukoliko se priliv od 153,8 mil. evra koji je ostvaren po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju umanji za ukupan odliv primarnog dohotka po osnovu rashoda od SDI u iznosu od 109,0 mil. evra (odnosno sredstava koja su „vraćena“ stranim investitorima), **čisti neto priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju** iznosio je 44,8 mil. evra (za 40,6 mil. evra ili za 47,5% manje u odnosu na januar 2022. godine). Treba imati u vidu da



januar, kao ni bilo koji drugi pojedinačni mesec, nije zahvalan za komentarisanje neto efekata SDI jer je odliv dohotka od SDI uvek povezan sa SDI u prethodnim godinama.

**U strukturi ukupnog priliva po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju** koji je iznosio 153,8 mil. evra, udeo vlasničkih ulaganja, uključujući i reinvestiranu dobit, smanjen je sa 81,2% na 56,2%, dok je udeo međukompanijskog zaduživanja povećan sa 18,8 na 43,8%. Veće učešće vlasničkih ulaganja u odnosu na međukompanijsko zaduživanje smatra se povoljnim jer kamate koje se plaćaju na međukompanijske kredite predstavljaju trošak i ne podležu oporezivanju, za razliku od dividendi ostvarenih po osnovu vlasničkih ulaganja koje predstavljaju dobit i podležu oporezivanju. Takođe, treba imati u vidu da, za razliku od međukompanijskih kredita, vlasnička ulaganja u pasivi ne ulaze u bruto dug zemlje.

#### *Portfolio investicije*

**Neto priliv portfolio investicija** (Portfolio investicije (PI) obuhvataju ulaganja u vlasničke i dužničke HoV. U našem slučaju PI se najvećim delom odnose na ulaganja u dužničke HoV sektora države.) u januaru 2023. godine iznosio je 1.554,4 mil. evra (u istom mesecu prethodne godine zabeležen je neto odliv u iznosu od 49,2 mil. evra). Ovaj priliv je prvenstveno rezultat zaduženja države po osnovu emisije evroobveznica. Naime, u januaru 2023. godine Republika Srbija je na međunarodnom finansijskom tržištu realizovala dve emisije evroobveznica ročnosti pet i deset godina u ukupnom iznosu od 1.594,0 miliona evra.

#### *Ostale investicije*

**Neto odliv po osnovu ostalih investicija** (ostale investicije obuhvataju gotov novac i depozite, finansijske kredite i trgovinske kredite i avanse) je iznosio 411,5 mil. evra (za 66,7 mil. evra ili za 13,9% manje u odnosu na januar 2022. godine). U okviru ostalih investicija, zabeleženo je **povećanje neto odliva po osnovu gotovog novca i depozita** u iznosu od 113,5 mil. evra (u istom mesecu prethodne godine zabeleženo je smanjenje u iznosu od 58,0 miliona evra). Takođe, u januaru 2023. godine zabeleženo je **smanjenje neto kreditnih obaveza (neto povećanje finansijskih obaveza) poslovnih banaka** (u iznosu od 54,0 mil.

evra) i **preduzeća** (u iznosu od 21,8 mil. evra), dok je po istom osnovu **kod sektora države zabeleženo zaduženje** u iznosu od 57,4 mil. evra. U istom periodu, **neto potraživanja preduzeća po osnovu trgovinskih kredita i avansa** (potraživanja po osnovu nenaplaćenog izvoza umanjena za obaveze po osnovu neplaćenog uvoza) su povećana za 297,6 mil. evra (u januaru prethodne godine po istom osnovu je zabeleženo povećanje u iznosu od 444,4 mil. evra).

#### *Devizne rezerve*

U januaru 2023. godine, zabeleženo je **smanjenje deviznih rezervi** (platnobilansne promene deviznih rezervi ne uključuju međuvalutne promene i promene vrednosti cene zlata i HoV) u iznosu od 1.457,7 mil. evra (u istom mesecu prethodne godine zabeleženo je smanjenje u iznosu od 361,1 mil. evra). Povećanje bruto deviznih rezervi u januaru rezultat je prvenstveno priliva po osnovu prodaje državnih hartija od vrednosti, u ukupnom iznosu od 1.631,5 miliona evra, emitovanih na domaćem i međunarodnom finansijskom tržištu. Republika Srbija je na međunarodnom finansijskom tržištu realizovala dve emisije evroobveznica ročnosti pet i deset godina u ukupnom iznosu od 1.594,0 miliona evra..

#### **4.(a) Investicije**

Međugodišnji rast BDP-a u 2022. godini najveći je bio u prvom kvartalu (4,1%) i smanjivao se tokom godine – do samo 0,4% u četvrtom kvartalu. U tom okviru, **bruto investicije u osnovna sredstva** su, iz realnog rasta u prva dva kvartala, u naredna dva kvartala prešla u opadanje, u četvrtom kvartalu taj pad je izneo 2,7%.

*Koliko god je povećani priliv stranih direktnih investicija uticao pozitivno, pad ukupnih investicija „zaslužan“ je za usporavanje ukupne dinamike BDP-a.*

#### 4(a) Budžet Republike Srbije

Budžet Republike Srbije je u februaru 2023. godine zabeležio deficit od 9148,1 mil. RSD, što je za 35614,7 mil. RSD bolji fiskalni rezultat u poređenju sa februarom 2022. godine. Ukupna primanja budžeta u februaru 2023. godine iznosila su 130411,4 mil. RSD, što je za 14257,8 mil. RSD više u odnosu na isti mesec prethodne godine. Međutim, ukupna primanja su, u odnosu na februar 2022. godine, realno zabeležila pad od 3,3%. Ovakvom kretanju primanja budžeta najviše je doprinelo kretanje primanja po osnovu akciza, poreza na dodatu vrednost i neporeskih prihoda sa ostvarenim realnim stopama rasta od -36,3%, -12,7% i -13,8%, respektivno. Pozitivne stope rasta primanja po osnovu donacija (2535,2%) i poreza na dobit preduzeća (2,4%) doprinele su ublažavanju realnog pada primanja budžeta. Ukupni izdaci budžeta u februaru 2023. godine iznosili su 139559,5 mil. RSD, što je za 21356,8 mil. RSD manje u odnosu na februar 2022. godine. U poređenju sa istim mesecom

prethodne godine, izdaci budžeta su realno manji za 25,3%, čemu su najviše doprineli izdaci na ime transfera organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja (-67,4%), rashoda po osnovu otplate kamata (-36,2%) i ostalih tekućih rashoda (-47,6%). Sa druge strane, izdaci po osnovu aktiviranih garancija, kapitalni rashodi i izdaci za socijalnu zaštitu iz budžeta zabeležile su pozitivne realne stope rasta (68,5%, 36,8% i 1,9%, respektivno) i time ublažili realni pad izdataka budžeta.

Posmatrano u odnosu na prethodni mesec, ukupna primanja budžeta u februaru 2023. godine su manja za 19907,9 mil. RSD. Realno, ukupna primanja budžeta su za 14,4% manja u odnosu na januar 2023. godine, čemu je najviše doprinelo smanjenje primanja po osnovu akciza, poreza na dodatu vrednost i neporeskih prihoda, koji su zabeležili realne stope od -57,1%, -18,4% i -27,3%, respektivno. Realni pad primanja po osnovu akciza uslovljen je padom primanja po osnovu akciza na duvanske prerađevine i na derivate nafte. Sa druge strane, ublažavanju

#### Primanja i izdaci budžeta, februar 2023. godine u odnosu na februar 2022.

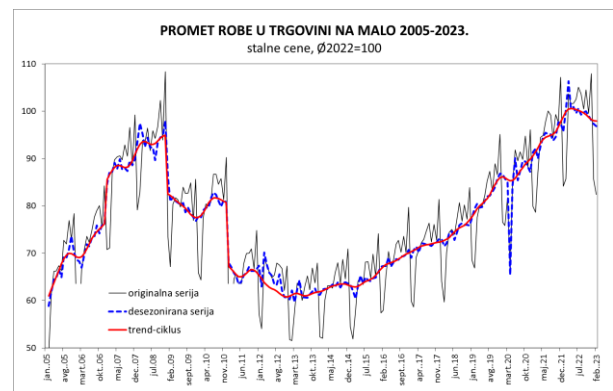
	II 2023.	II 2022.	Apsolutni rast	Stopa rasta	
				nominalna	realna
			u mil. RSD		
			u %		
<b>I PRIMANJA BUDŽETA</b>	<b>130 411,4</b>	<b>116 153,6</b>	<b>14 257,8</b>	<b>12,3</b>	<b>-3,3</b>
<b>1. Poreski prihodi</b>	<b>102 709,2</b>	<b>105 751,5</b>	<b>-3 042,3</b>	<b>-2,9</b>	<b>-16,3</b>
Porez na dohodak građana	6 936,9	5 993,1	943,8	15,7	-0,3
Porez na dobit preduzeća	12 647,7	10 643,0	2 004,7	18,8	2,4
Porez na dodatu vrednost	56 993,8	56 204,2	789,6	1,4	-12,7
Akcize	19 045,5	25 753,8	-6 708,3	-26	-36,3
Carine	6 121,0	6 284,7	-163,7	-2,6	-16,1
Ostali poreski prihodi	964,3	872,6	91,7	10,5	-4,8
<b>2. Neporeski prihodi</b>	<b>9 826,8</b>	<b>9 817,8</b>	<b>9</b>	<b>0,1</b>	<b>-13,8</b>
<b>3. Donacije</b>	<b>17 875,4</b>	<b>584,3</b>	<b>17 291,1</b>	<b>2 959,5</b>	<b>2 535,2</b>
<b>II IZDACI BUDŽETA</b>	<b>139 559,5</b>	<b>160 916,3</b>	<b>-21 356,8</b>	<b>-13,3</b>	<b>-25,3</b>
<b>1. Tekući rashodi</b>	<b>109 406,8</b>	<b>139 601,2</b>	<b>-30 194,4</b>	<b>-21,6</b>	<b>-32,5</b>
Rashodi za zaposlene	33 363,4	29 505,2	3 858,2	13,1	-2,6
Rashodi za kupovinu robe i usluga	9 845,0	9 120,7	724,3	7,9	-7
Rashodi po osnovu otplate kamata	16 996,1	22 956,2	-5 960,2	-26	-36,2
Subvencije	7 412,6	6 923,9	488,7	7,1	-7,8
Dotacije međunarodnim organizacijama	906,1	901,9	4,2	0,5	-13,5
Transferi ostalim nivoima vlasti	7 313,5	6 701,2	612,2	9,1	-6
Transferi OOSO	18 430,8	48 709,3	-30 278,5	-62,2	-67,4
Socijalna zaštita iz budžeta	12 649,2	10 687,4	1 961,8	18,4	1,9
Ostali tekući rashodi	2 490,2	4 095,4	-1 605,2	-39,2	-47,6
<b>2. Kapitalni rashodi</b>	<b>24 957,6</b>	<b>15 712,5</b>	<b>9 245,1</b>	<b>58,8</b>	<b>36,8</b>
<b>3. Budžetski krediti</b>	<b>3 976,2</b>	<b>4 979,6</b>	<b>-1 003,4</b>	<b>-20,2</b>	<b>-31,2</b>
<b>4. Aktivirane garancije</b>	<b>1 218,9</b>	<b>623</b>	<b>595,9</b>	<b>95,7</b>	<b>68,5</b>
<b>REZULTAT</b>	<b>-9 148,1</b>	<b>-44 762,7</b>	<b>35 614,7</b>	<b>...</b>	<b>...</b>

realnog pada primanja budžeta najznačajnije su doprineli prihodi po osnovu donacija i poreza na dobit preduzeća, sa stopama realnog rasta od 1638,7% i 18,7%, respektivno. Ukupni izdaci budžeta su u februaru 2023. godine za 4645,8 mil. RSD manji u odnosu na prethodni mesec. U poređenju sa podacima iz januara, stopa realnog rasta izdataka budžeta iznosila je -4,6%, čemu je najviše doprinelo kretanje izdataka po osnovu budžetskih kredita, rashoda po osnovu otplate kamata i ostalih tekućih rashoda, ostvarenim stopama realnog rasta od -74,9%, -27,1% i -69,0%, respektivno. Značajan pozitivni realan rast, u poređenju sa prethodnim mesecom, ostvarili su izdaci po osnovu subvencija (79,0%), kapitalni rashodi (43,6%) i rashodi za zaposlene (12,1%).

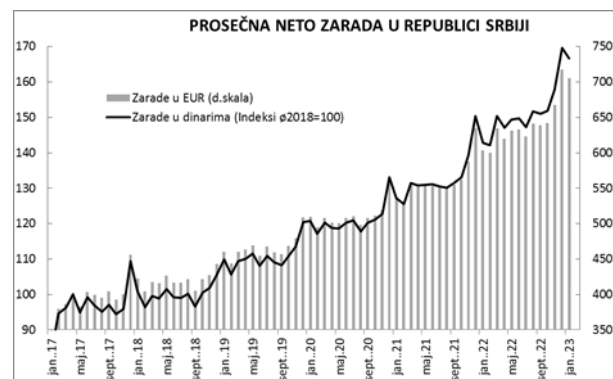
U prva dva meseca ove godine, u budžetu Republike ostvaren je deficit od 3034,0 mil. RSD. Ostvareni rezultat je za 49835,0 mil. RSD bolji u odnosu na isti period prethodne godine. Ostvareni rezultat posledica je realnog rasta primanja budžeta od 0,9% i smanjenja izdataka budžeta od 16,4%. Realnom rastu primanja budžeta najviše su doprinela veća primanja po osnovu donacija (1 437,0%) i poreza na dobit preduzeća (4,4%), dok su sve ostale kategorije primanja budžeta zabeležile negativnu stopu realnog rasta. Najznačajniji negativan uticaj na rast primanja budžeta imala su primanja po osnovu akciza, poreza na dodatu vrednost i carina, sa stopama realnog pada od 13,8%, 3,1% i 10,1%. Realnom padu izdataka budžeta najznačajnije je doprinelo smanjene izdataka za transfere organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja (-52,2%), ostalih tekućih rashoda (-66,8%) i rashoda po osnovu otplate kamata (-18,1%), dok su taj pad ublažile pozitivne stope realnog rasta izdataka po osnovu budžetskih kredita, aktiviranih garancija i kapitalnih rashoda (213,9%, 62,9% i 15,4%, respektivno).

#### 4.(b) Promet robe u trgovini na malo

Vrednost prometa robe u trgovini na malo u februaru 2023. godine bila je veća nego u istom mesecu prethodne godine za 11,7%. Inflacija ne samo da je poništila to povećanje, već realni pad iznosi čak 3,8%. Ako se promet posmatra po osnovnim agregatima Klasifikacije delatnosti, realno je porasla jedino *vrednost prometa motornih goriva* i to za 3%, iako je nominalni porast, iznevši svega 7,4%, ovde najmanji. Porast cena ovde nije pratio inflaciju. Porast vrednosti prometa neprehranbenih proizvoda izneo je 9%, ali je to bilo znatno ispod porasta cena, tako daje ovaj promet realno pao za 6%. Najviše je – za 15,2% povećana vrednost prometa hrane, pica i duvana ali i ona je relno smanjena za 5,3%.



Ako se dinamika tekuće prati putem realnih desezoniranih podataka i trend-ciklusa, videće se da posle kraja prvog tromesečja 2022. godine više nema realnog porasta.



#### 4.(c) Podaci o dinamici zarada

Prosečna zarada (bruto) obračunata za februar 2022. godine iznosila je 97392 dinara, dok je

## Promene zarada u januaru 2023.

	Javna državna preduzeća	Javna lokalna preduzeća	Zdravstveni i socijalni rad	Obrazovanje i kultura	Administracija - svi nivoi	Javni sektor - ukupno	Javna svojina	Privatna svojina (domaća i strana)	Zadružna	Društvena	Bez oznake oblika svojine	Ukupno
1.23/12.22	neto zarade											
N	101,7	104,4	111,9	108,5	115,6	109,8	108,9	93,7	99,7	100,7	109,6	98,3
R	100,3	103,0	110,4	107,0	114,0	108,3	107,4	92,4	98,3	99,3	108,1	96,9
	neto mase											
N	101,5	103,8	111,2	107,4	115,4	109,2	108,5	93,5	94,9	99,0	110,6	98,0
R	100,1	102,4	109,7	105,9	113,8	107,7	107,0	92,2	93,6	97,6	109,1	96,6
	zaposleni											
N	99,8	99,5	99,4	99,0	99,8	99,5	99,7	99,8	95,2	98,3	100,9	99,8
1.23/1.22	neto zarade											
N	109,0	116,2	107,6	113,4	114,3	111,7	111,6	119,4	118,3	122,7	117,6	116,7
R	94,1	100,3	92,9	97,9	98,7	96,5	96,4	103,1	102,2	106,0	101,6	100,8
	neto mase											
N	108,4	115,9	108,4	113,5	114,2	111,8	113,4	122,5	113,6	123,0	125,4	119,3
R	93,6	100,1	93,6	98,0	98,6	96,5	97,9	105,8	98,1	106,2	108,3	103,0
	zaposleni											
N	99,5	99,8	100,8	100,1	99,9	100,1	101,6	102,6	96,0	100,2	106,6	102,2
neto zarada 01.23	92.850	78.126	87.813	79.122	95.046	87.313	87.109	80.913	57.035	86.737	58.079	82.769
neto zarada 01.22	85.193	67.240	81.619	69.749	83.146	78.155	78.022	67.738	48.207	70.632	49.365	70.920

prosečna zarada bez poreza i doprinosa (neto) iznosila 70605 dinara.

Rast bruto i neto zarada u periodu januar–februar 2022. godine, u odnosu na isti period prošle godine, iznosio je 12,9% nominalno, odnosno 4,1% realno.

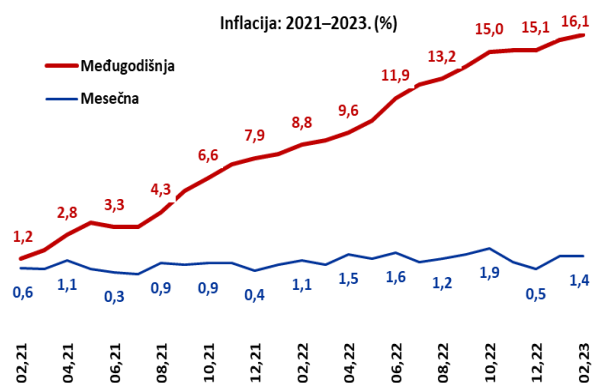
U poređenju sa istim mesecom prethodne godine, prosečne bruto i neto zarade za februar 2022. godine nominalno su veće za 13,4%, a realno za 4,2%.

Medijalna neto zarada za februar 2022. godine iznosila je 53 590 dinara, što znači da je 50% zaposlenih ostvarilo zaradu do navedenog iznosa.

## 5. Inflacija<sup>1</sup>

**Inflacija je u februaru 2023. neznatno smanjena na mesečnom, a povećana je na međugodišnjem nivou.** U januaru i februaru 2023. registrovana je

mesečna inflacija od 1,40% i 1,36%, te međugodišnja inflacija od 15,8% i 16,1%.



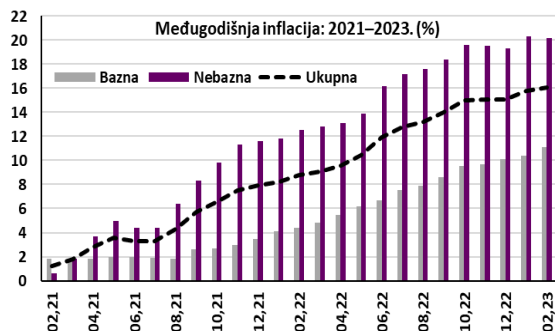
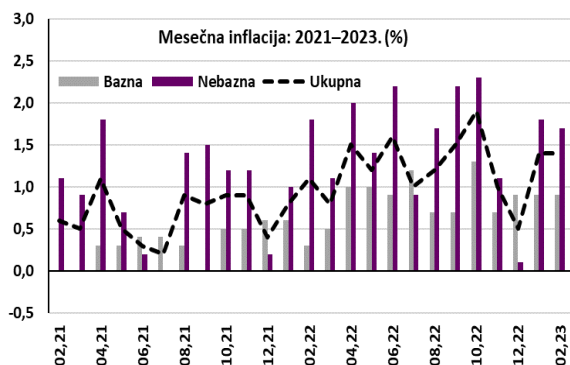
**Mesečna inflacija je u februaru 2023. neznatno smanjena isključivo pod dejstvom privremenih faktora jer je, pri maltene nepromenjenoj njenoj baznoj komponenti, smanjena njena nebazna komponenta.** Na mesečnom nivou u januaru i februaru 2023. zabeležena je bazna inflacija<sup>2</sup> od 0,88% i 0,89%, te nebazna inflacija<sup>3</sup> od 1,8% i 1,7%.

<sup>1</sup> Autor priloga o inflaciji je Gordana Vukotić-Cotič.

<sup>2</sup> Reč je o *baznoj* inflaciji u najužem smislu, koja odražava dugoročnu tendenciju opšteg rasta cena jer ne sadrži rast nijedne kategorije cena koja je podložna velikim kratkoročnim oscilacijama usled šokova ponude i koja, otuda, ukazuje na intenzitet stalnih promena cena. *Bazna inflacija u najužem smislu* ne obuhvata rast cena: energije, prehrambenih proizvoda (hrane i bezalkoholnih pića), alkoholnih pića niti cigareta. Ona, stoga, obuhvata: 1. rast cena

neprehrambenih proizvoda bez energije, alkoholnih pića i cigareta; i 2. rast cena usluga. Stavke koje ulaze u obračun *bazne* inflacije u najužem smislu čine 46,12% potrošačke korpe u 2022. godini.

<sup>3</sup> Reč je o *nebaznoj* inflaciji u najširem smislu, koja odražava kratkoročnu tendenciju opšteg rasta cena jer sadrži rast svih kategorija cena koje su podložne velikim kratkoročnim oscilacijama usled šokova ponude i koja, otuda, ukazuje na intenzitet *privremenih* promena cena. *Nebazna* inflacija u



**Međugodišnja inflacija je, s druge strane, povećana u februaru 2023. isključivo pod dejstvom stalnih faktora jer je, pri smanjenoj njenoj nebaznoj komponenti, povećana njena bazna komponenta.** Na međugodišnjem nivou u januaru i februaru 2023. registrovana je nebazna inflacija od 20,3% i 20,2%, te bazna inflacija od 10,4% i 11,1%.

**Međugodišnja inflacija je i u januaru i u februaru 2023. bila veća u Srbiji nego u Evropskoj uniji, ali i manja u Srbiji nego u nekim zemljama Evropske unije.** Međugodišnja inflacija je, prema konceptu harmonizovanog indeksa potrošačkih cena<sup>4</sup>, iznela 15,2% u januaru i 15,4% u februaru 2023. u Srbiji – a 10,0% u januaru i 9,9% u februaru 2023. u Evropskoj uniji.

Međugodišnja inflacija je u januaru 2023. bila manja u Srbiji nego u: 1. Poljskoj (15,9%), 2. Litvaniji (18,5%), 3. Estoniji (18,6%), 4. Češkoj

*najširem* smislu obuhvata rast cena: 1. energije, 2. prehrambenih proizvoda (hrane i bezalkoholnih pića), i 3. alkoholnih pića i cigareta. Stavke koje ulaze u obračun *nebazne* inflacije u *najširem* smislu čine 53,88% potrošačke korpe u 2022. godini.

<sup>4</sup> Poređenje inflacije u Evropskoj uniji zasniva se na jedinstvenom konceptu: harmonizovanom indeksu

(19,1%), 5. Letoniji (21,4%), i 6. Mađarskoj (26,2%).

U februaru 2023, pak, samo je Slovačka imala međugodišnju inflaciju kao Srbija (15,4%), a šest zemalja Evropske unije je imalo veću međugodišnju inflaciju od Srbije. Te zemlje su obuhvatile: 1. Litvaniju (17,2%), 2. Poljsku (17,2%), 3. Estoniju (17,8%), 4. Češku (18,4%), 5. Letoniju (20,1%), i 6. Mađarsku (25,8%)<sup>5</sup>.

potrošačkih cena. Zato se za Srbiju – umesto nacionalnog koncepta: indeksa potrošačkih cena – u obzir mora uzeti harmonizovani indeks potrošačkih cena, koji Republički zavod za statistiku eksperimentalno obračunava od januara 2013.

<sup>5</sup> Podaci su preuzeti sa sajta Evrostata.

## AKTUELNOSTI U EKONOMSKOJ POLITICI

Autor: Ivan Nikolić

U Briselu je krajem marta postignut načelni dogovor da se trenutni cilj o udelu obnovljive energije od 32% do 2030. zameni još zahtevnijim od 42,5%, čime bi se dodatno ubrzala energetska tranzicija<sup>6</sup>. Povrh toga, EU ne odustaje ni od ambicije predvođenja globalne revolucije u segmentu čistih tehnologija. Naročito, popravljanjem industrijskog položaja u brzorastućem sektoru tehnologija s nultom neto stopom emisija. Samo koji dan ranije, tačnije 16. marta, Komisija je objavila Akt o industriji s nultom neto stopom emisija<sup>7</sup> i Akt o kritičnim sirovinama<sup>8</sup> - ključne smernice industrijskog razvoja EU na duži rok. To nije samo aktuelnost u ekonomskoj politici EU. To može biti najava industrijskog preokreta i razvojnog preporoda Srbije koja ima litijum - kritičnu mineralnu sirovinu. Resurs koji može radikalno promeniti našu poziciju u regionu i Evropi. Ali i resurs koji, parafrazirajući Tolkina<sup>9</sup>, "ima moć da iskvari srce onoga ko ga poseduje".

Akt o industriji s nultom neto stopom emisije je kontinuitet prethodnih inicijativa i svojevrsna dopuna evropskog zelenog plana i plana *REPowerEU*<sup>10</sup>. Počiva na četiri stuba: predvidljivom i pojednostavnjenom regulatornom okruženju, lakšem pristupu finansiranju, poboljšanju veština i otvorenoj trgovini za otporne lance snabdevanja.

Pandemija bolesti CV-19 i energetska kriza uzrokovana ruskom invazijom na Ukrajinu su demaskirale slabosti koje štete industrijskoj konkurentnosti EU. Zato je cilj EU da uveća proizvodni kapacitet i industrijsku bazu za tehnologije sa nultom stopom emisija, od najmanje 40% celokupne proizvodnje do 2030. Aktom se posebno podupiru strateške tehnologije s nultom neto stopom emisija koje su komercijalno dostupne ili će uskoro ući na tržište i koje imaju potencijal brzog rasta, što bi doprinelo ciljevima u pogledu dekarbonizacije. Ovde se pre svega misli na osam strateških tehnologija: solarnu fotonaponsku i solarnu toplotnu energiju, elektrolizatore i gorivne ćelije, energiju vetra, održivi bioplin/biometan, baterije, hvatanje i skladištenje CO<sub>2</sub>, toplotne pumpe i geotermalnu energiju i mrežne tehnologije (uključuje i pametno i brzo punjenje za električna vozila). Merama će se podsticati i druge tehnologije s nultom neto stopom emisija, uključujući: tehnologije za održiva alternativna goriva, napredne tehnologije za proizvodnju energije iz nuklearnih procesa s minimalnim otpadom iz gorivnog ciklusa, male modularne rektore...

Selekciju tehnologija definišu tri kriterijuma: nivo tehnološke spremnosti, doprinos dekarbonizaciji i konkurentnosti te rizik snabdevanja. Tehnološka spremnost se odnosi na procenu komercijalne dostupnosti i potencijal brzine rasta, dok rizik snabdevanja determiniše zavisnost dopremanja određenih komponenti ili delova u lancu vrednosti tehnologije s nultom neto stopom emisija, posebno ako je reč o zavisnosti od jedne zemlje.

Investicije u ove tehnologije će se podsticati prioritizacijom projekata za povećanje otpornosti i konkurentnosti industrije s nultom stopom emisija, uvođenjem kriterijuma održivosti i otpornosti u postupcima javnih nabavki u cilju ohrabrivanja veće tražnje za energijom iz obnovljivih izvora, smanjenjem birokratije te jednostavnijim i bržim postupcima izdavanja dozvola, posebno za strateške

---

<sup>6</sup> *EU agrees to ramp up 2030 renewable energy targets, accelerating shift from fossil fuels*, CNBC, 30.03.2023.

<sup>7</sup> *Net Zero Industry Act*, 2023/0081 (COD), EUROPEAN COMMISSION, Brussels, 16.03.2023.

<sup>8</sup> *European Critical Raw Materials Act*, COM/2023/160 final, Brussels, 16.03.2023.

<sup>9</sup> Dž.R.R.Tolkin, *Gospodar prstenova*

<sup>10</sup> *REPowerEU* je plan EU za uštedu energije, proizvodnju čiste energije i diversifikaciju snabdevanja energijom koji je Evropska komisija donela u maju 2022.

projekte. Promocija znanja i veština o ovim tehnologijama prepušta se tzv. *Akademiji za industriju s nultom neto stopom emisija* i *Platformi Net-Zero Europe*, dok će se *Evropska banka za vodonik* brinuti o finansijama i ulaganjima.

Ključna slabost EU je što je planirani tehnološki progres ekstremno uvozno zavisna, u svim fazama proizvodnje. Trenutno se u EU iz Kine doprema preko 90% solarnih fotonaponskih ploča i drugih fotonaponskih tehnoloških komponenti, više od 1/4 električnih automobila i baterija. Kina obezbeđuje i 90% globalnih ulaganja u proizvodna postrojenja za energiju s nultom neto stopom emisija. S druge strane, EU podjednako oskudeva i sa kritičnim sirovinama za proizvodnju. Na primer, iz Kine dobija 100% potreba za teškim metalima retke zemlje, 85% za lakim metalima retke zemlje<sup>11</sup> (LREE) i 97% snabdevanja magnezijumom; 99% zaliha bora stiže iz Turske, 79% litijuma iz Čilea<sup>12</sup> i slično.

Kritične sirovine su neophodne u brojnim strateškim sektorima, ne samo u industriji s nultom neto stopom emisija, već i u proizvodnji digitalnih komponenti, svemirskom i odbrambenom sektoru. S obzirom na činjenicu da potrebe za ovim sirovinama svakim danom rastu, strahovi su sve veći. Rezultati dostupnih studija ukazuju da se sa progresivnom dekarbonizacijom i digitalizacijom modernih ekonomija predviđa ekspanzivni porast potražnja za ovim sirovinama u narednim decenijama. Tako, samo u EU, *Zajednički istraživački centar* Evropske komisije očekuje da će se potrošnja litijuma povećati 9 do 12 puta do 2030. godine, i za preko dvadeset puta do 2050. godine<sup>13</sup>.

Rizik je prepoznat, a imperativ očigledno, pošto-poto, ublažiti stratešku zavisnost. Jačanje strateške autonomije EU nije zato moguće bez ozbiljne ekspanzije rudarstva i reciklaže. Da li je ovaj cilj realan i kako to ostvariti?

Akt o kritičnim sirovinama izvlači prednosti i šanse koje jedinstveno tržište i aktuelna spoljna partnerstva EU generišu u cilju diversifikacije i povećanja otpornosti lanaca snabdevanja kritičnim sirovinama. Bez ključnih sirovina nema novih tehnologija koje jedino mogu obezbediti konkurentsku prednost evropskoj industriji. Stoga je neophodno otkloniti prepreke koje bi ubrzale ekstrakciju, rafiniranje, preradu i recikliranje. Kako bi promenila svoju nepovoljnu poziciju, EU mora intenzivirati saradnju s pouzdanim trgovinskim partnerima u svetu, u zajedničkom interesu rasta proizvodnje, na održiv način.

Brisel misli da se održivo snabdevanje kritičnim sirovinama može obezbediti sledećim merama.

Utvrđivanjem jasnih prioriteta - Akt o kritičnim sirovinama ne samo da ažurira popis kritičnih sirovina, već pravi i selekciju sirovina od strateškog značaja. Utvrđeni su kvantitativni minimumi za domaće kapacitete u ukupnom strateškom lancu snabdevanja i diversifikacije sirovina do kraja ove decenije.

Prva reakcija na pritiske u snabdevanju sirovinama je sagledavanje potencijalno neiskorišćenih domaćih resursa. U Aktu je istaknut kvantitativni cilj da se najmanje 10% godišnje potrošnje sirovina mora izrudariti u EU. Uz to, 40% godišnje potrošnje sirovina se mora preraditi u EU, dok 15% godišnje potrošnje sirovina mora poteći iz reciklaže. Ni iz jedne zemlje van EU se ne sme dopremiti više od 65% godišnje potrošnje bilo koje strateške sirovine, u bilo kojoj relevantnoj fazi prerade.

---

<sup>11</sup> Retki metali obuhvataju sedamnaest teških i lakih metala koji su posebno važni kod obnovljivih izvora energije i modernih tehnologija koje štite životnu sredinu i klimu. Kina je sveski rekorder u njihovom rudarenju, preradi i oplemenjivanju.

<sup>12</sup> European Commission (2023a), Study on the Critical Raw Materials 2023 – Final report

<sup>13</sup> Carrara, S. et al. (2023) *Supply chain analysis and material demand forecast in strategic technologies and sectors in the EU – A foresight study*, Publications Office of the European Union

Evropski kontinent, bez dileme, ima neka neiskorišćena, autohtona nalazišta ovih metala. Procene su različite. Imamo neke potvrde resursa za proizvodnju baterija. Reč je o: litijumu, kobaltu, niklu, grafitu i manganu. Francuska i Portugal su od ranije poznate po značajnim rezervama litijuma, pri čemu prva već najavljuje pokretanje rudarenja na jednoj lokaciji<sup>14</sup>, dok je potonja rangirana na šestom mestu u svetu po proizvodnji<sup>15</sup>. Za kobalt – još jedan važan materijal za moderne litijum-jonske baterije – nedavno su identifikovani<sup>16</sup> značajni neiskorišćeni resursi širom kontinenta. Ove podatke i medijske naslove ipak treba uzimati s oprezom. U razmetanju resursima briselski političari već idu predaleko, naročito u segmentu zemnih metala. Njihov optimizam i ambicioznost sve više podseća na komične scene iz filma Predraga Antonijevića "Kako se kalio narod Gornjeg Jaukovca", kada posleratni jugoslovenski komunisti zarad ubrzanja industrijalizacije i sopstvene partijske karijere i odluče da otvore davno napušteni i iscrpljeni rudnik uglja u selu...

Činjenica je da *Akt o kritičnim sirovinama* administrativno rasterećuje i pojednostavljuje postupke izdavanja dozvola za projekte. Strateški projekti sada imaju preferencijalni pristup finansiranju i kraće rokove izdavanja dozvola (24 meseca za rudarenje/ekstrakciju i 12 meseci za dozvole za preradu i recikliranje). Države članice će osmisliti i svoje nacionalne programe istraživanja geoloških resursa...

U cilju dostizanja dodatne sigurnosti i otpornosti lanaca snabdevanja Akt predviđa praćenje i superviziju svake faze snabdevanja kritičnim sirovinama i koordinaciju zaliha među državama članicama. Velika preduzeća će imati obezbevu redovne revizije svojih strateških lanaca snabdevanja, što uključuje i sres testiranja i otpornosti na vanredne rizike.

Za države van EU, koristiće se tzv. *Global Gateway* strategija, kao sredstvo za pomoć partnerskim zemljama u razvoju njihovih kapaciteta za rudarenje i preradu, uključujući razvoj veština i novih znanja. Brisel je svestan da nikada neće biti samodovoljan ovom vrstom sirovina. Najveći deo potrošnje se u svakom slučaju mora obezbediti iz uvoza. Zato je bitno da se produbi i ojača saradnja sa pouzdanim partnerima kako bi se razvila i diversifikovala ulaganja, afirmisala stabilnost u međunarodnoj razmeni i ojačala pravna sigurnost za investitore. Pritom će se sprovoditi aktivne trgovinske mere, tako što će se uspostaviti i klub za kritične sirovine za "zemlje sa sličnim stavovima" koje žele ojačati globalne lance snabdevanja.

Intenziviraće se rad na ublažavanju svih negativnih uticaja u pogledu sigurnosti zaposlenih u sektorima rudarenja i prerade, cenovne prihvatljivosti i motivisanosti, ljudskih prava i zaštite životne sredine, kako u EU tako i van nje. Mere za unapređenje održivosti razvoja lanaca vrednosti kritičnih sirovina pomoći će i u podsticanju ekonomskog razvoja trećih zemalja te održivog upravljanja, ljudskih prava, rešavanju sukoba i regionalnoj stabilnosti.

Žellja je da se unapredi i upravljanje otpadom i reciklažni proces. Članice EU će doneti i sopstvene mere u cilju prikupljanja i recikliranja otpada bogatog kritičnim sirovinama. Istražiće se potencijal otpada iz

---

<sup>14</sup> U oktobru 2022. *Le Monde* piše da francuska rudarska kompanija Imeris najavljuje pokretanje masovnog rudarskog projekta u Ešasijeru (region Alije, centralna Francuska). Lokacija ima potencijal da proizvodi 34.000 t litijuma godišnje u narednih 25 godina, dovoljno za opremanje 700.000 električnih vozila. Očekuje se da proizvodnja počne 2028. godine (Vif, 2022).

<sup>15</sup> United States Geological Service (2023), Lithium Statistics and Information, <https://www.usgs.gov/centers/national-minerals-information-center/lithium-statistics-and-information> (27 March 2023).

<sup>16</sup> Horn, S., A. G. Gunn, E. Petavratzi, R. A. Shaw, P. Eilu, T. Törmänen, T. Bjerkgård, J. S. Sandstad, E. Jonsson, S. Kountourelis and F. Wall (2021), Cobalt resources in Europe and the potential for new discoveries, *Ore Geology Reviews*, 130, 103915.



rudarskih aktivnosti, uključujući otpad na napuštenim rudarskim lokacijama i jalovištima. Proizvodi u koje su ugrađeni magneti moraju ispunjavati zahtev cirkularnosti, a na njima se moraju istaći informacije o tome koliko se i kako njihov sadržaj reciklira.

Ali i na ovom polju postoje izazovi. Postojeći sistem upravljanja otpadom koji sadrži kritične sirovine je neefikasan zbog nedostajuće infrastrukture za sakupljanje i ograničenih ekonomskih podsticaja za reciklažu. Primera radi, više od trećine električnih vozila na kraju životnog veka u EU se trenutno neadekvatno prikuplja ili se pak izvozi van EU. Što se tiče otpadne električne i elektronske opreme, trenutna stopa prikupljanja iznosi tek 46% (sa značajnim varijacijama među članicama EU), te se velika količina potencijalno vrednog materijala ostavlja van proizvodnog ciklusa<sup>17</sup>.

Zbog čete začete ekspanzije potrošnje sredstava bogatih kritičnim sirovinama te njihovog očekivanog životnog veka, reciklaža ne može biti bitan izvor kritičnih sirovina. Sa prosečnim životnim vekom ovih sredstava, koji se kreće u rasponu od oko 12 godina za električna vozila do preko 30 godina za vetro turbine, broj proizvoda koji će u ovoj deceniji završiti na otpadu je relativno mali u poređenju sa obimom proizvodnje i potrebama industrije. Zato će proizvodnja u kratkom i srednjem roku gotovo isključivo zavisiti od primarnih sirovina. O doprinosu reciklaže i sekundarnih sirovina možemo ozbiljnije pričati tek u narednoj deceniji.

---

<sup>17</sup> Eurostat (2023), Waste statistics – electrical and electronic equipment, [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Waste\\_statistics\\_-\\_electrical\\_and\\_electronic\\_equipment](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Waste_statistics_-_electrical_and_electronic_equipment) (27 March 2023).

## ANALIZA 1

### SPECIFIČNI UZROCI JAZA IZMEĐU INFLACIJE U EVROZONI I NA ZAPADNOM BALKANU

*Autori:* Miladin Kovačević, Katarina Stančić

U 2022. godini prosečna inflacija u SAD iznosila je 8%, a u EU 8,4%. S druge strane, u zemljama Zapadnog Balkana kretala se od 6,7% u Albaniji do 14,0% u BiH, dok je u Srbiji, Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori dostigla redom 11,9%, 12,6% i 13%. Slične stope rasta cena – više od prosečnih u EU – zabeležene su i u rastućim ekonomijama EU (Bugarskoj, Hrvatskoj, Mađarskoj, Poljskoj i Rumuniji). Ovaj inflatorni talas, koji je započeo u 2021. godini, u svim zemljama je generisan rastom cena hrane i energenata, poremećajima u lancima snabdevanja i generalno, oporavkom tražnje posle epidemije - ali zašto ovoliki raskorak između pojedinih zemalja Zapadnog Balkana i EU? Mesečne stope rasta u SAD i EU nedvosmisleno ukazuju na smirivanje inflacije, ali ne i na Zapadnom Balkanu. Očigledno je da pored nabrojanih spoljašnjih šokova deluju i unutrašnji (ili neki drugi) faktori, kao i pojedinačne karakteristike ovih ekonomija koje već imaju ukorenjeno iskustvo sa visokom inflacijom.

MMF je u martu 2023. godine objavio radni dokument pod nazivom „Inflation Dynamics in Western Balkans“<sup>18</sup> u kojem se analizira ovaj fenomen i gde su data objašnjenja i zaključci dobijeni primenom ekonometrijskih metoda, a koji se odnose na interakciju globalnih šokova sa lokalnim dešavanjima na Zapadnom Balkanu.

**Da li je ovo kraj ere niske inflacije na Balkanu?** Burna ekonomsko-politička prošlost balkanskih zemalja trajala je do sredine devedesetih godina prošlog veka, kada je – posle hiperinflatornih epizoda -započeo relativno stabilan ekonomski period. Ova stabilnost rezultat je u najvećoj meri, prema MMF-u, kontrole deviznog kursa, tj. uspostavljanja kursnih režima koji su obezbedili stabilnost valute, kontrolu inflatornih očekivanja i konvergenciju inflacije ka nivou EU zemalja. Cenovna stabilnost dovela je do rasta poverenja u nacionalne monetarne sisteme i do makroekonomske stabilnosti koja je omogućila relativno robusan rast BDP-a i zaposlenosti. Ključno dostignuće u ovom periodu bilo je smirivanje inflatornih očekivanja, tj. kod ekonomskih subjekata je stvoreno očekivanje da inflacije neće biti i da zbog toga nema potrebe ugrađivati je u buduće poslovne odluke. Međutim, od 2021. godine počinje period globalnog rasta cena, koji je narušio teško uspostavljenu dugoročnu stabilnost i doneo ozbiljan finansijski stres ne samo zemljama Zapadnog Balkana, već i svim rastućim ekonomijama.

Začeci najnovijeg inflatornog talasa pojavljuju se već sredinom 2020. godine, kada je došlo do oporavka tražnje, ukidanja lokdauna i rasta cena nafte, a ubrzo zatim i hrane i energenata. Sukob u Ukrajini dodatno je pogoršao situaciju tako što je doveo do neizvesnosti, poremećaja u snabdevanju, obustave izvoza najvažnijih žiotnih namirnica i embarga na izvoz iz Rusije, koja je najveći snabdevač Evrope energentima i brojnim drugim proizvodima.

**Razlike u inflaciji EU vs Zapadni Balkan.** Kao i sve rastuće ekonomije, Zapadni Balkan je u pogledu inflacije suočen sa daleko jačim rizicima i izazovima nego što je slučaj u razvijenim ekonomijama. Pored neusidrenih inflatornih očekivanja, opasnost predstavljaju i globalne finansijske mere – podizanje

---

<sup>18</sup> “Inflation Dynamics in the Western Balkans”; Gohar Minasyan, Ezgi O. Ozturk, Magali Pinat, Mengxue Wang, Zeju Zhu; IMF, March 3, 2023.

kamatnih stopa, ali i domaći monetarni sistem koji je prinuđen na bolne poteze u vidu monetarnih restrikcija, da bi sprečio kolaps celog sistema. Nervoja na finansijskim tržištima izaziva česte odlive kapitala, kreira deprecijacijske pritiske i optu nestabilnost, uz istovremeni rast domaćeg javnog duga i deficita. Monetarne vlasti su nekoliko puta podizale referentne kamatne stope, a preduzete su i mere zaštite najugroženijih kategorija stanovništva (električne tarife su regulisane i prilagođene, PDV za određene kategorije hrane i za gorivo je smanjen, uvedene su kvote na izvoz određenih proizvoda itd.).

Međutim, cene nafte se smiruju mesecima unazad, kao i cene drugih berzanskih proizvoda, i u razvijenim ekonomijama počinju da se ogledaju i ovi, ali i efekti monetarnog pooštavanja, dok u balkanskim zemljama to nije slučaj.

Pre svega, treba krenuti od komponenti potrošnje koje ulaze u obračun CPI indeksa kojim se meri inflacija. Korpa dobara koja ulazi u obračun CPI indeksa znatno se razlikuje između zemalja EU i Zapadnog Balkana. Ono što je najbitnije je **učešće hrane**, koje u CPI indeksu zemalja Zapadnog Balkana iznosi oko 42% (u proseku), dok je u EU oko 20%, a u SAD 13,5%. Visoko učešće izdataka za hranu je obeležje zemalja koje imaju nizak životni standard stanovništva, dok u naprednim ekonomijama u potrošačkoj korpi veće i dominantno učešće imaju izdaci za usluge. Učešće energenata u CPI slično je u Zapadnom Balkanu i u EU i u proseku iznosi oko 16%. Istovremeno, Zapadni Balkan je u poslednje dve godine zabeležio znatno veći rast cena hrane nego EU, a niži rast cena energenata nego EU. Konkretno, krajem 2022. u EU je rast cena hrane bio oko 10%, a u zemljama Zapadnog Balkana od 15% do 20%, dok su energenti u istom periodu u EU poskupeli za skoro 30%, a u Zapadnom Balkanu u proseku za oko 17%. Prema MMF-u, postoje tri glavna razloga za ovakva kretanja:

- osnovne životne namirnice - koje su na međunarodnom tržištu pretrpela najveći cenovni šok zbog geopolitičke situacije, problema u snabdevanju i prošlogodišnje suše – i koje imaju najveće učešće u kategoriji „hrana“ u okviru CPI zapadnobalkanskih zemalja, izvršile su jači uticaj na lokalna tržišta hrane u zemljama Zapadnog Balkana nego EU. Neizvesnost, spekulacije na strani ponude, povećana tražnja i smanjena ponuda uticale su na proporcionalno veće poskupljenje hrane u odnosu na druge kategorije potrošnje.
- državne regulative i kontrola cena hrane i poljoprivrednih proizvoda slabije su u zemljama Zapadnog Balkana nego u EU, zbog čega su tržišni mehanizmi reagovali jače na nestašice i povećanu tražnju.
- najveća suša u 2022. godini zabeležena je na Balkanu (pre svega u BiH i Srbiji) i znatno je doprinela rastu cena useva i hrane na lokalnim tržištima

Što se tiče niže **inflacije energenata**, njene karakteristike su sledeće:

- zemlje Zapadnog Balkana uglavnom se oslanjaju na domaću proizvodnju energije (naročito BiH, Crna Gora i Albanija).
- prirodni gas, koji je najviše poskupo u prošloj godini, ima relativno manje učešće u potrošnji energenata nego što je to slučaj u EU.

- najveći uticaj i najsnažnije prelivanje sa globalnog tržišta zabeleženo je kod cena benzina, rezultirajući rastom cena transporta u Zapadnom Balkanu, slično kao u EU.

Iako su hrana i energenti najviše uticali na rast inflacije, njome su pogođene i druge komponente CPI. Kanali transmisije su različiti i tek sagledavanjem njihovih međusobnih interakcija stiče se jasnija slika kompleksnog fenomena inflacije i njenog upornog istrajavanja. Recimo, u celom regionu zabeležen je značajan rast zarada koje su podsticale inflatornu spiralu preko rasta agregatne tražnje. Ne treba zanemariti ni faktor oporavka od epidemije, koji je u mnogim zemljama doveo do približavanja potencijalnom autputu i dodatnih pritisaka na tražnju. I na kraju, inflatorna očekivanja u Regionu su veća nego u EU zbog bolnog iskustva sa inflacijom u nedavnoj prošlosti. Ipak, zaključak MMF-a je da je inflacija najviše izazvana faktorima na strani ponude, a zatim pojačana pritiscima na strani tražnje i efektima preliivanja sa globalnog tržišta.

Interesantno je da je u zemljama Zapadnog Balkana i **bazna inflacija uporno visoka**<sup>19</sup>, štaviše, cene hrane imaju na nju najveći i indirektan uticaj. MMF navodi da je jedan od razloga za ovu pojavu to što je hrana input u nekim uslužnim delatnostima (ugostiteljstvo i turizam), a drugi – verovatno i jači – je to što se upravo rast cena hrane koristi kao etalon za određivanje cena i drugih proizvoda (i cene rada, tj. zarada, koje se indirektno odražavaju na baznu inflaciju).

**Inflacija u Srbiji**<sup>20</sup>. U zemljama Zapadnog Balkana oko dve trećine varijacija inflacije u kratkom roku rezultat unutrašnjih šokova na domaćem tržištu – u Albaniji i Severnoj Makedoniji ključnu ulogu imaju agregatna tražnja i šokovi izazvani monetarnom politikom, dok je u Srbiji najrelevantniji domaći faktor – agregatna ponuda (MMF). U pitanju su događaji koji dovode do turbulencija i promena nivoa ponude, kao na primer poremećaji u snabdevanju, promena produktivnosti, promene u ponudi radne snage i sl.

U 2022. godini u Srbiji je zabeležen prosečan međugodišnji rast cena od 11,9%. U strukturi ovog rasta dominiraju **hrana i bezalkoholna pića** (49,3% od ukupnog rasta izazvan je rastom cena ove potrošačke kategorije). Transport čini 14,3% rasta, a stanovanje, voda, električna energija, gas i druga goriva 12,5%. Sve ostalo je doprinelo sa 19,7% rastu inflacije u 2022. godini. Dakle, ako bi se cifra od 11,9% dekomponovala<sup>21</sup>, faktori koji je čine bili bi sledeći:

Hrana i bezalkoholna pića (5,9 procentnih poena) + Transport<sup>22</sup> (1,7 procentnih poena) + Stanovanje, voda, električna energija, gas i druga goriva (1,5 procentnih poena) + Ostalo (2,8 procentnih poena)

Što se tiče hrane, najveći uticaj na rast ukupnih potrošačkih cena u 2022. godini imao je rast cene mesa od 20,3%, koji je u strukturi rasta ukupne inflacije učestvovao sa 11,5%. Za skoro 10% rasta ukupne inflacije „odgovorno“ je poskupljenje u grupi mleko sir i jaja, a povrće i hleb su ukupnom poskupljenju doprineli sa po 7,5%.

<sup>19</sup> Bazna onflacija se dobija kada se iz obračuna ukupne inflacije isključe cene energenata i hrane

<sup>20</sup> Izvor: RZS, kvartalna publikacija Trendovi, izdanje za četvrti kvartal 2022. godine:

<chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgiclfefindmkaj/https://publikacije.stat.gov.rs/G2023/Pdf/G20238001.pdf>

<sup>21</sup> Dekompozicija je izvršena na osnovu dvocifarskih kategorija COICOP klasifikacije (Klasifikacija robe i usluga individualne potrošnje prema nameni) koja se koristi u obračunu Indeksa potrošačkih cena

<sup>22</sup> Ovde spadaju goriva i maziva za automobile

Istovremeno, **cena goriva i maziva** u 2022. godini porasla je za 20,2% u odnosu na 2021. i time doprinela sa 1,2 procentna poena ukupnom rastu cena od 11,9% u 2022. godini, tj. čini 10,4% ovog rasta. Ovi rezultati su konzistentni sa nalazima MMF-a i govore u prilog činejnci da je najvećim delom inflacija u Srbiji rezultat rasta cena hrane, a ne energeneta, kao što je slučaj u razvijenim zemljama. Poslednji raspoloživi podaci – za februar 2023. – pokazuju sličnu situaciju: rast inflacije od 15,9% u prva dva meseca (u odnosu na isti period prethodne godine), čemu je najviše doprineo rast cena hrane (47,5% od ukupnog rasta). Druga po uticaju je grupa Stanovanje, voda, električna energija, gas i druga goriva (čini 20,1% od ukupnog rasta cena, što je za 8 procentnih poena više nego u 2022. godini – zbog poskupljenja električne energije), a Transport je učestvovao sa samo 5,6% (zato što je u 2023. godini gorivo i mazivo – koje čini veći deo ove grupe – manje poskupelo nego u 2022.). Rast cena mesa je u ovom periodu učestvovao nešto manje nego u 2022. godini: sa 8,7%, ali je grupa Mleko, sir i jaja povećala učešće u ukupnom rastu inflacije sa 10% na 13,8%. Preostale dve značajne kategorije - povrće i hleb, učestvovala su u ukupnoj inflaciji u prva dva meseca sa 6% i 6,8%, redom.

Očekuje se da će rast cena u prva tri meseca 2023. godine (u odnosu na isti period prethodne godine) biti oko 16,2%, a u drugom kvartalu nešto niži: 13,5%. I dalje će biti pod najvećim uticajem rasta cena hrane, električne energije i čvrstih goriva (ogrev). Posle drugog kvartala očekuje se postepeni pad inflacije.

**Dugoročni faktori smanjenja inflacije.** MMF je u srž analize postavio kratkoročne faktore uticaja na inflaciju, međutim ne treba zanemariti ni dugotrajne uticaje strukturnih faktora koji su u proteklm decenijama delovali dezinflatorno u rastućim ekonomijama<sup>23</sup>. Ovde spadaju:

- demografske promene – povećana ponuda radne snage i povećana participacija pojedinih kategorija radne snage na tržištu rada doveli su do pada cena inputa i time do pada cene rada. Ovim trendovima se svakako bliži kraj, budući da se dostiže nivo stabilizacije ponude radne snage.
- tehnološki napredak – digitalizacija, automatizacija poslova, veštačka inteligencija i robotika unapredile su proizvodni proces i takođe doprinele padu cene koštanja proizvodnje. U nekim sektorima su dovele i do pada za tražnjom određenih profila, što je smanjilo zarade tih profila i cenovne pritiske generalno.
- globalizacija – ulazak Kine i Istočne Evrope u globalnu trgovinu, devedesetih godina dvadesetog veka, znatno je doprinelo redukciji cena mnoštva proizvoda i razvitku globalnih rednosnih lanaca, konkurencije i diverzifikaciji ponude. Svi ovi faktori su delovali dezinflatorno, ali u poslednjih nekoliko godina protekcionizam je, zajedno sa geopolitičkim tenzijama, usporio procese globalizacije i doveo čak i do razvoja anti-gloalističkog sentimenta.
- strukturne promene – rastuće ekonomije su u poslednjim decenijama doživele ekspanziju baziranu na rastu produktivnosti i prelasku sa poljoprivrede, kao dominantne grane, na prerađivačku industriju. Istovremeno je popularnost sindikalnog udruživanja i kolektivnog pregovaranja opala, a fleksibilnost radne snage porasla, čime su zarade polako opadale a sa njima i inflatorni pritisci.

---

<sup>23</sup> Ha, Jongrim and Kose, M. Ayhan and Ohnsorge, Franziska, From Low to High Inflation: Implications for Emerging Market and Developing Economies (March 30, 2022). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4070079> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4070079>

- ekonomske mere – centralne banke rastućih ekonomija su ojačale svoju ulogu kreatora monetarne politike i poziciju nezavisnosti, što im je omogućilo veća ovlašćenja u kontroli inflacije i održavanja stabilnosti kursa. Pojačana fiskalna i monetarna disciplina doprinele su smanjenju zaduženosti i deficita, i na taj način uticale na stabilizaciju inflatornih očekivanja.

Dakle, održavanje fiskalnih i monetarnih pritisaka u ravnoteži, zajedno sa restriktivnom monetarnom politikom i intevenisanjem države u regulisanju tržišnih nepravilnosti, jedini su način da se stekne kontrola nad inflacijom i obuzda njeno dalje napredovanje.