

maT

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDОВИ

MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS



Mart 2026.

MAT

Broj 374

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI

MACROECONOMIC ANALYSIS AND TRENDS

Aktuelnosti:

TRŽIŠTE RADA IZMEĐU GLOBALNIH ŠOKOVA, STRUKTURNIH POMAKA I DOMAĆIH OGRANIČENJA

Izdavači

**EKONOMSKI INSTITUT, BEOGRAD
PRIVREDNA KOMORA SRBIJE**



Urednik

IVAN NIKOLIĆ

Autori

MARKO MILJKOVIĆ • VESNA SIMONOVIĆ
• IVAN NIKOLIĆ • SANJA FILIPOVIĆ • GORAN NIKOLIĆ
• KATARINA STANČIĆ • PETAR KOROVIĆ • VESNA PANTELIĆ • DUŠKO BUMBIĆ

SADRŽAJ:

PRIVREDA U FOKUSU

Ocena privredne aktivnosti.....

Prognoze.....

KONJUNKTURNI BAROMETAR.....

AKTUELNOSTI U EKONOMSKOJ POLITICI

ANALIZE

Katarina Stančić

POSLOVNA SPREMNOST KAO USLOV RASTA: ŠTA NAM PORUČUJE BUSINESS READY 2025?

Goran Nikolić

ZAŠTO MEĐUNARODNA TRGOVINA NASTAVLJA DA RASTE UPRKOS POGORŠANJU ODNOSA MEĐU
NAJVEĆIM SVETSKIM EKONOMIJAMA?.....

Sanja Filipović

UTICAJ RATNIH SUKOBA NA BLISKOM ISTOKU NA CENU NAFTE.....

OCENA PRIVREDNE AKTIVNOSTI

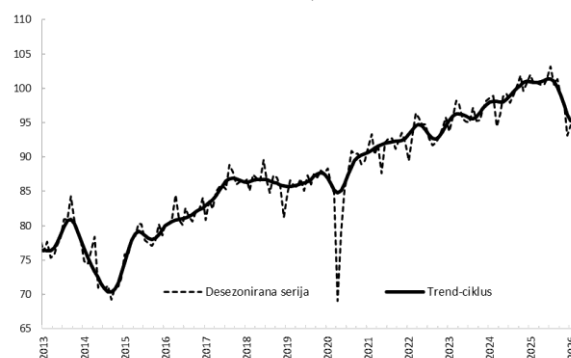
Prema do sada raspoloživim visokofrekventnim indikatorima, procenjujemo da je realni bruto domaći proizvod (BDP) Republike Srbije u prvom mesecu 2026. međugodišnje uvećan za oko 1,3%. Posmatrano sa proizvodne strane ključni izvor rasta bili su sektori: Ostale usluge, Neto porezi i Građevinarstvo, dok je najveći negativan doprinos potekao od Industrije -1,7pp. Dakle, da je industrija održala prošlogodišnji nivo realne aktivnosti, rast BDP-a u januaru 2026. bi verovatno premašio 3%. Otežana proizvodnja pančevačke rafinerije je mehanički „pojela“ većinu planiranog rasta. Prema evidenciji Evrostata Srbija je i početkom 2026. ostala u evropskom vrhu prema međugodišnjem rastu realnog prometa u trgovini na malo (u stalnim cenama promet je uvećan za 5,5%). Ključni faktori koji podržavaju rast prometa u maloprodaji su i dalje rast raspoloživog dohotka stanovništva po osnovu većih plata i penzija, te povoljniji kreditni uslovi. Krajem prošle godine dostignuta je i dugoročno ciljana prosečna neto zarada od hiljadu evra. Međugodišnja inflacija u januaru 2026. dodatno je usporila i iznosila je 2,4%. Od 27 zemalja članica Evropske unije, veću međugodišnju inflaciju nego Srbija imalo je 7 zemalja.

1. Dinamika industrijske proizvodnje

Industrijska proizvodnja je u januaru 2026. godini redukovana za 9,1% u odnosu na isti mesec prošle godine. Međugodišnji pad proizvodnje evidentiran je u sva tri sektora: Prerađivačkoj industriji (12,4%), Rudarstvu (2,3%), te Snabdevanju električnom energijom, gasom, parom i klimatizaciji (0,8%).

U poređenju sa prethodnim mesecom (decembar 2025. godine), nakon eliminisanja sezone komponente, zabeležen je rast proizvodnje u ukupnoj industriji (1,6%). Unutar nje, uvećana je aktivnost u Prerađivačkom sektoru za 3% i sektoru Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija za 1,8%, dok je za 3,4% opala proizvodnja u Rudarstvu.

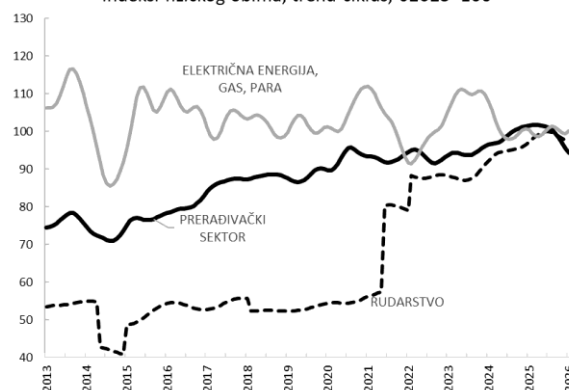
INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA - UKUPNO
indeksi fiz.obima, 02025=100



Unutar sektora *Rudarstvo*, posmatrano po oblastima, registrovan je dvocifreni rast u oblasti sa najvećim učešćem u ovom sektoru. Reč je o Eksploataciji ruda metala (rast od 10,6%, međugodišnje). Ipak, to nije bilo dovoljno da zadrži čitav sektor u pozitivnoj zoni, jer je istovremeno opala proizvodnja u Eksploataciji uglja za 15,6% i Ostalom rudarstvu za 27,8%.

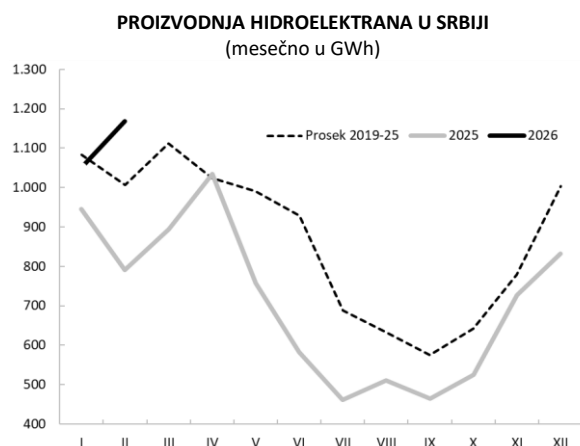
Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija (u ukupnoj industrijskoj proizvodnji učestvuje sa 15%) je sektor čiji dugoročni trend u poslednjih dvadesetak meseci praktično u stagnaciji.

SEKTORSKA DINAMIKA INDUSTRIJSKE PROIZVODNJE
indeksi fizičkog obima, trend-ciklus, 02025=100



Usled suše proizvodnja hidroelektrana je od aprila meseca 2025. bila u međugodišnjem padu, ali i značajno niža od srednjoročnog proseka. Novembar je bio prvi mesec u 2025. u kojem je zabeležen nešto bolji rezultat. Takva situacija se ponovila i u decembru, a nastavila se i u januaru i februaru 2026. zbog obilnih kišnih i snežnih padavina, kako u našem regionu, tako i u

centralnoj Evropi. Februar ove godine je prvi mesec kada je zabeležena proizvodnja hidroelektrana u Srbiji koja je osetno viša od srednjoročnog proseka. Videćemo da li će to biti dovoljno da se u februaru zabeleži međugodišnji rast ovog sektora, jer u januaru to nije bio slučaj s obzirom na činjenicu da je opala proizvodnja termoelektrične energije iz javnih elektrana i termoelektrične energije iz javnih toplana, ali i električne energije iz drugih izvora (bio gasa, bio mase i slično).



Još u novembarskom broju MAT-a smo ocenili da su rizici u Prerađivačkom sektoru sve izraženiji, te da će se međugodišnji pad, pre svega, zbog problema u proizvodnji NIS-ove Rafinerije,

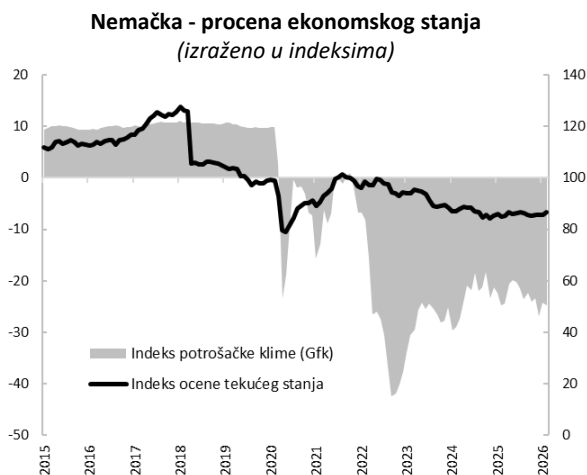
narednih meseci produbiti. Ispostaviće se da je u novembru proizvodnja ovde međugodišnje redukovana za 3,7%, u decembru za 8,3%. U januaru 2026. međugodišnji pad je još izraženiji (-12,4%).

Iako je januar doneo široku rasprostranjenost negativnih međugodišnjih stopa u više oblasti Prerađivačkog sektora, ključni problem i dalje predstavlja otežan rad Rafinerije nafte u Pančevu, s jedne, ali i malaksala industrija u mnogim evropskim zemljama, s druge strane.

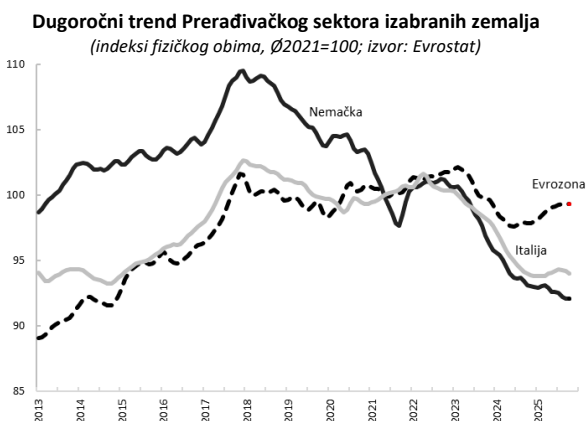
Naime, dinamika industrijske proizvodnje je u svojevrsnoj „hibernaciji“ i kod naših trgovinskih partnera iz evrozone. Tu su vrednosti gotovo svih ekonomskih pokazatelja koji se tiču industrije (PMI, ESI, nove narudžbine...) još uvek, uglavnom, negativne. Na primer, indeks menadžera nabavke u proizvodnji (PMI), ključni pokazatelj zdravlja sektora, u EU u januaru 2026. je iznosio 49,5. U Nemačkoj 49,1, u Italiji 48,1, što je u svakom slučaju, ispod granice od 50 koja razdvaja rast od kontrakcije.

Indeksi industrijske proizvodnje, januar 2026.

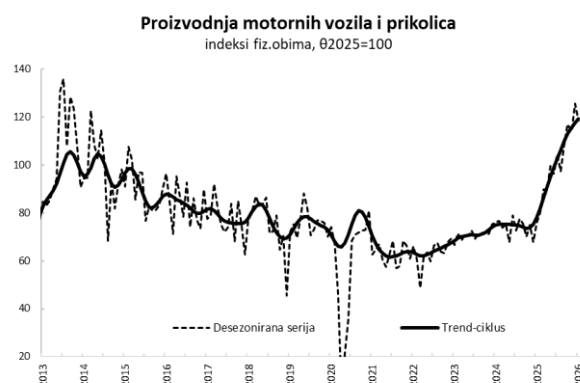
	I 2026 θ 2025	I 2026 I 2025
Prerađivačka industrija, ukupno	77,2	87,6
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	84,5	93,2
Proizvodnja pića	73,4	99,9
Proizvodnja duvanskih proizvoda	88,1	96,3
Proizvodnja tekstila	75,2	85,1
Proizvodnja odevnih predmeta	76,9	81,4
Proizvodnja kože i predmeta od kože	89,4	101,0
Prerada drveta i proizvodi od drveta,... osim nameštaja	73,1	87,5
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	92,3	106,6
Štampanje i umnožavanje audio i video zapisa	63,3	86,8
Proizvodnja koksa i derivata nafte	33,8	26,7
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	70,9	72,1
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	75,4	86,6
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	89,0	105,3
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	48,5	84,2
Proizvodnja osnovnih metala	85,6	100,0
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	77,2	97,0
Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda	58,2	62,0
Proizvodnja električne opreme	70,4	86,7
Proizvodnja mašina i opreme na drugom mestu nepomenute	90,3	103,8
Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica	105,0	158,4
Proizvodnja ostalih saobraćajnih sredstava	52,6	39,8
Proizvodnja nameštaja	86,2	99,8
Ostale prerađivačke delatnosti	95,3	110,0



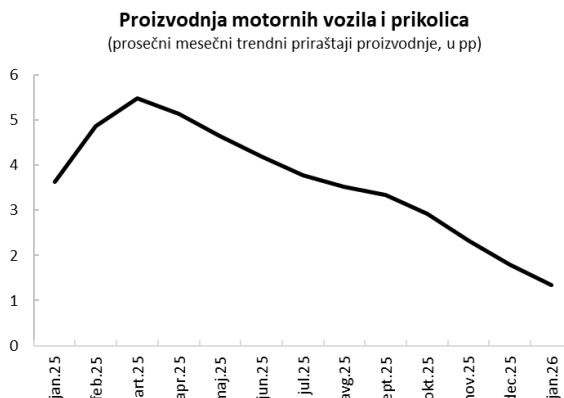
Industrijski sektor evrozone je u strukturnoj, a ne cikličkoj krizi. Međutim, kriza nije ravnomerno raspoređena unutar EU. Nemačka, kao najveća industrijska sila, vuče ceo blok nadole. Pad narudžbi spregnut je sa rastućim troškovima (energija, plate, sirovine) što stvara pritisak na menadžere industrijskih giganta te se negativno preliva i na tržište rada. Stopa nezaposlenosti u Nemačkoj trenutno je na 6,6% (nešto preko tri miliona ljudi je nezaposleno), najviša u poslednjih 12 godina, što direktno potkopava kupovnu moć i političku stabilnost. Nemačka strepi da će trenutni pad profita prerasti u trajnu eroziju kapaciteta, jer ako se investicije odlažu i stručnjaci odlaze, oporavak će biti težak čak i kada se ciklus preokrene. Nemačka je najveća ekonomija EU i glavni pokretač evropske industrije. Ako njen sektor osetljiv na cikluse duboko pati, ona za sobom povlači celokupnu evropsku industriju dobavljača, i izvoz i uvoz.



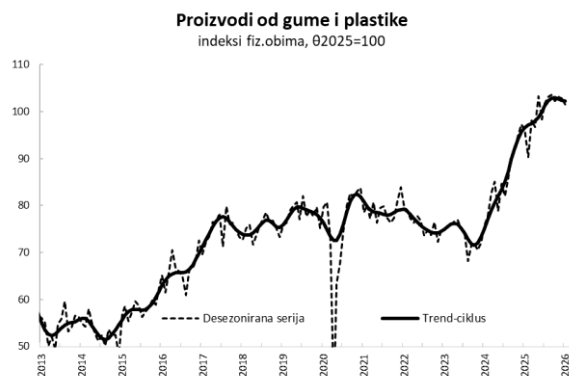
U ovako nepovoljnim eksternim okolnostima u Srbiji je početkom prošle godine pokrenuta proizvodnja novog električnog modela automobila u fabrici FCA Srbija d.o.o. Kragujevac - Fiat Grande Pande. To se vidi i iz rezultata oblasti Proizvodnja motornih vozila i prikolica koja od januara 2025. godine beleži i tekuće i međugodišnje stope rasta (međugodišnji rast iznosi 58,3%, dok je trenutni nivo proizvodnje za oko dvadesetak procenata viši od prošlogodišnjeg proseka).



Doprinos oblasti Proizvodnja motornih vozila i prikolica međugodišnjem povoljnijem rezultatu Prerađivačkog sektora u ovom trenutku je nemerljiv. Primera radi, u januarskom padu Prerađivačkog sektora od 12,4%, ova oblast je učestvovala sa suprotnim predznakom od 2,71pp. Pritom, kumulativni doprinos svih ostalih oblasti koje su zabeležile međugodišnji rast proizvodnje u januaru iznosi 0,79pp. Imajući ovo u vidu brine što priraštaji proizvodnje oblasti Proizvodnja motornih vozila i prikolica od marta 2025. neprestano smanjuju (u neku ruku i očekivano i u skladu sa zakonom o opadajućim prinosima).

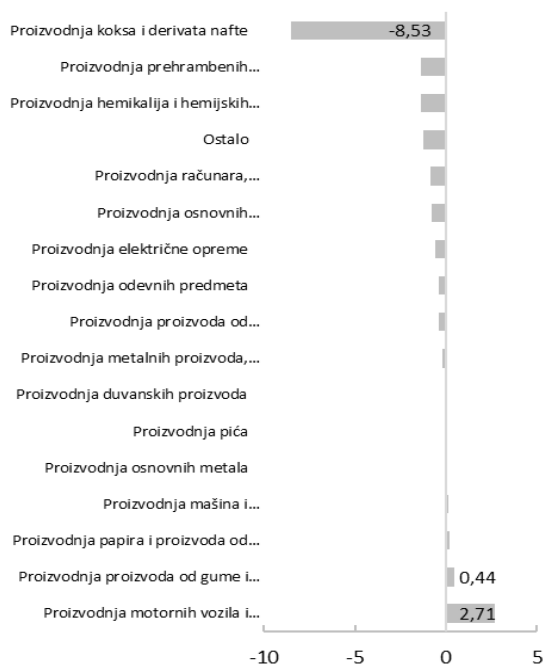


Druga bitna oblast na kojoj je počivao rast Prerađivačkog sektora u prošloj godini – Proizvodnja proizvoda od gume i plastike, iako i dalje u međugodišnjem plusu od 5,3%, tokom prethodnih šest meseci stagnira na istom nivou.



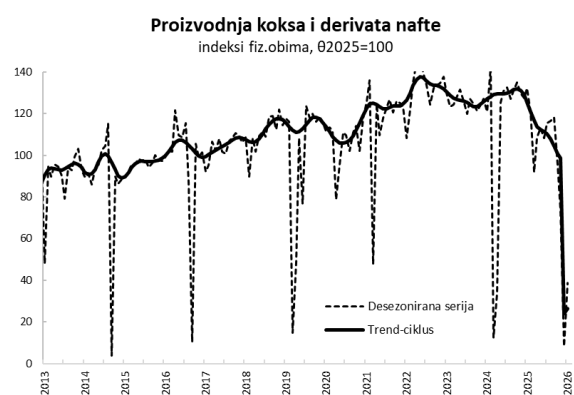
Dakle, za razliku od Proizvodnje motornih vozila, koja tekuće raste, ali sa opadajućim tekućim priraštajima, Proizvodnja proizvoda od gume i plastike ne raste, što je veliki rizik. Problemi sa ovom proizvodnjom se takođe pripisuju eksternim geopolitičkim faktorima, jer podsećamo da su američke vlasti sredinom decembra 2025. uvele zabranu uvoza guma proizvedenih u zrenjaninskoj fabrici „Linglong“ koja je u kineskom vlasništvu.

Doprinos pojedinih oblasti međugodišnjem padu Prerađivačke industrije u januaru 2026. godini od 12,4% (u procentnim poenima)



Detaljan pregled doprinosa ukupnom međugodišnjem rezultatu Prerađivačkog sektora u januaru dat je na prethodnoj ilustraciji.

Uočljivo je da je Proizvodnja koks i derivata nafte, izolovano posmatrano, ključna oblast kojoj i u januaru možemo pripisati pad Prerađivačkog sektora. Američko sankcionisanje ruskog vlasništva uvelo je NIS u krizu (ograničeno je snabdevanje i prekinut kontinuitet proizvodnje). S obzirom na snažnu povezanost ove oblasti sa ostalim delovima industrije, njen kolaps ima mnogostruke direktne, indirektno i indukovane efekte na ukupnu dinamiku Prerađivačke industrije.

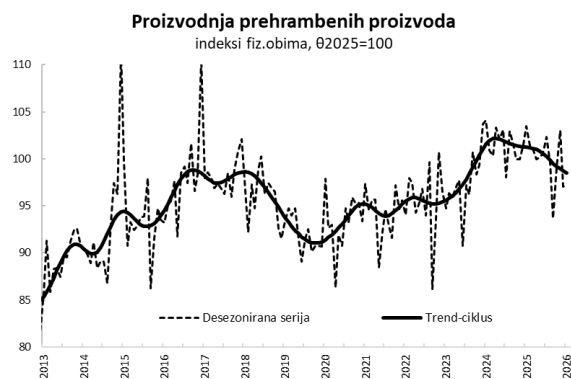


Ohrabruje vest da je pismom o namerama dogovoreno da MOL grupa preuzme 56,15% udela NIS-a i da je potpisala Osnove obavezujućeg sporazuma sa OFAC. Ipak, treba sačekati kraj marta, i trenutak konačne realizacije pomenute transakcije.

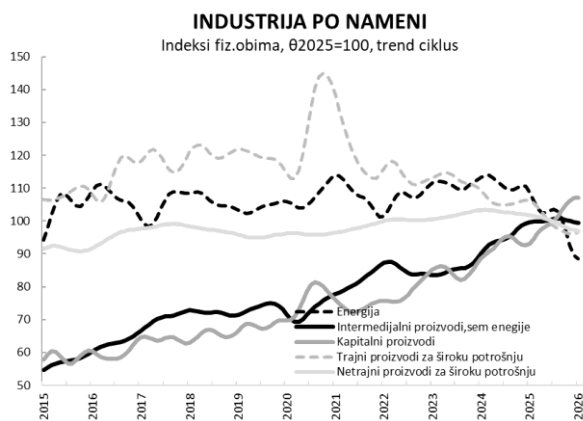
Još jedna oblast zaslužuje dodatni komentar. Prehrambena industrija je apsolutni gigant u srpskoj privredi i jedan od najvažnijih stubova celokupne industrijske proizvodnje. Ona čini skoro petinu (tačno 19,6%) celokupne Prerađivačke industrije. Njeno stanje direktno određuje stanje cele industrije. Pritom je proizvodnja ove oblasti sklona velikim oscilacijama. Tako je nakon međugodišnjeg pada proizvodnje u oktobru od oko 1,2%, u novembru registrovan rast Prehrambene industrije od 2,1%, čime je prekinuta tromesečna negativna dinamika. U decembru je proizvodnja iznova međugodišnje smanjena za 3,2%, a u januaru 2026. godine za 6,8%.

Dugoročni trend Proizvodnje prehrambenih proizvoda je na silaznoj putanji od sredine 2024.

godine, te je trenutni nivo proizvodnje uporediv sa proizvodnjom iz avgusta 2023.



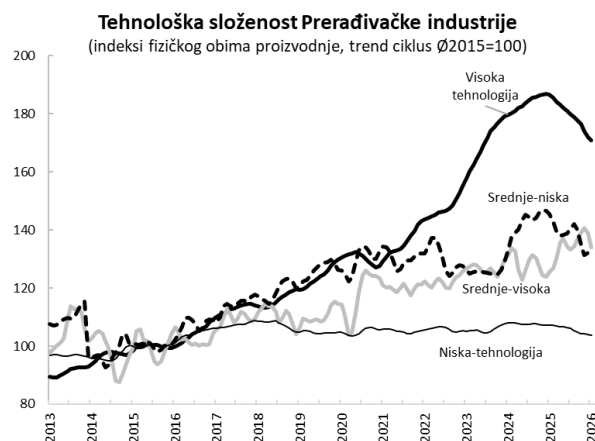
U januaru 2026. najveći negativan doprinos unutar Prehrambene industrije potekao je od grana Prerada i konzervisanje voća i povrća (-17,6%) i Proizvodnje biljnih i životinjskih ulja i masti (-17,1%), koje nastavljaju kontrakciju nakon loših rezultata i u završnici prošle godine. Opala je proizvodnja i Ostalih prehrambenih proizvoda (-18,3%), kao i Proizvodnja mlinskih proizvoda (-11,2%).



Kretanje trenda ukupne industrije, po namenskim grupama, u januaru 2026. međugodišnje posmatrano pokazuje da rast beleži jedino proizvodnja Kapitalnih proizvoda (15%). Ostale namenske kategorije proizvodnje su bile u međugodišnjem padu: Proizvodnja intermedijarnih proizvoda, osim energije (-0,1%), Netrajni proizvodi za široku potrošnju (-4,8%), Trajni proizvodi za široku potrošnju (-9,1%), i Energija (-18,7%).

¹ Obračun autora MAT-a prema metodologiji Evrostat (NACE rev.2, na 2 cifre)

² Razvrstavanje razmene prerađivačkog sektora prema tehnološkoj složenosti rađeno je prema metodologiji



Posmatrano prema tehnološkoj složenosti¹, celokupan pozitivan doprinos rastu Prerađivačkog sektora tokom 2025. godine potekao je od proizvodnje koju svrstavamo u grupu *srednje tehnološke složenosti* (zbirni pozitivan doprinos Srednje-visoke i Srednje-niske grupe iznosi 1,8pp). *Visoko-tehnološka* proizvodnja je redukovana za 2,5% (uz negativan doprinos od 0,2pp), dok je proizvodnja *Nisko-tehnoloških oblasti* međugodišnje opala za 2,1% (negativan doprinos od 0,8pp). U januaru 2026. međugodišnji rast proizvodnje je evidentiran samo u grupi Srednje-visokih tehnoloških oblasti (za 6,8%).

2. Spoljnotrgovinska razmena

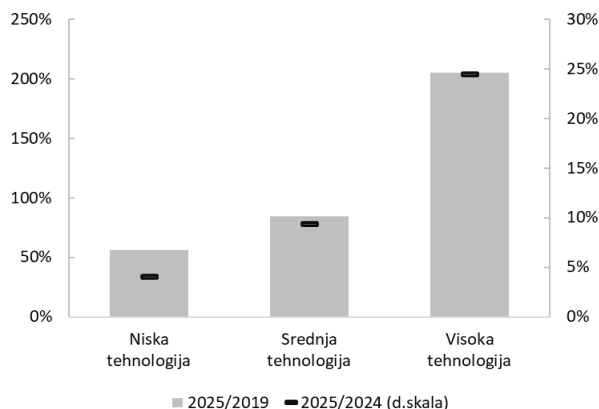
S obzirom na činjenicu da će RZS publikovati januarske podatke o spoljnotrgovinskoj razmeni 13. marta, u ovom broju MAT-a ćemo se ukratko osvrnuti na dinamiku tehnološke složenosti izvoza Prerađivačkog sektora Srbije².

Sektor Prerađivačka industrija, koji od svih sektora klasifikacije delatnosti ima najveće učešće u ukupnom izvozu (87,6%), ostvario je u 2025. u odnosu na prethodnu godinu rast izvoza od 8,7% (2.316,3 miliona evra).

Unutar Prerađivačkog sektora najbrži rast izvoza lane je zabeležen u grupi visoko-tehnoloških proizvoda (rast od 24,5%).

Evrostat, Više o tome na:
https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:High-tech_classification_of_manufacturing_industries

Rast izvoza proizvoda Prerađivačkog sektora, izvoz različite tehnološke složenosti
(u prošloj godini i tokom perioda 2019-2025)



Izvor: kalkulacija autora; podaci RZS

Izvoz proizvoda srednje-tehnološke složenosti uvećan je za 9,4%, a nisko-tehnoloških proizvoda za 4,1%. Bitno je naglasiti da je u okviru srednje složenosti, izvoz proizvoda srednje-visoke složenosti uvećan za 9,5%, a izvoz srednje-niže složenosti za 9,2%.

Ukupna vrednost izvoza visoko tehnoloških proizvoda u 2025. iznosila je 1.650,6 miliona evra.

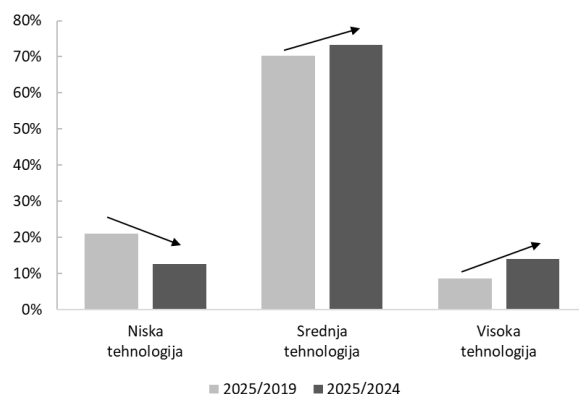
Rastu izvoza ove tehnološki najsloženije grupe u prošloj godini najviše je doprineo izvoz oblasti Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata (izvoz vredan 613,5 miliona evra; međugodišnji prirast izvoza od 172,2 miliona evra). Međutim, ne zaostaju mnogo ni oblast Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda (izvoz vredan 794,8 miliona evra; međugodišnji prirast izvoza od 110,2 miliona evra) i izvoz grane Proizvodnja vazdušnih i svemirskih letelica (izvoz vredan 242,3 miliona evra; međugodišnji prirast izvoza od 42,2 miliona evra).

Slična struktura uvećanja prisutna je tokom celog post-kovid perioda 2019-2025. Najbrže raste izvoz visokotehnoloških proizvoda (uvećan za 205,1%), sledi izvoz proizvoda srednje tehnološke složenosti (uvećan za 84,7%), te izvoz nisko-tehnoloških proizvoda (uvećan za 56,2%).

Visoka stopa rasta izvoza visoko tehnoloških proizvoda poslednjih godina (uprkos najmanjem udelu u strukturi izvoza; u 2025. iznosi 5,7%) bitan je faktor njegovom sve većem doprinosu uvećanju ukupnog izvoza Prerađivačkog sektora. Jedine dve oblasti proizvodnje koje su imale veći

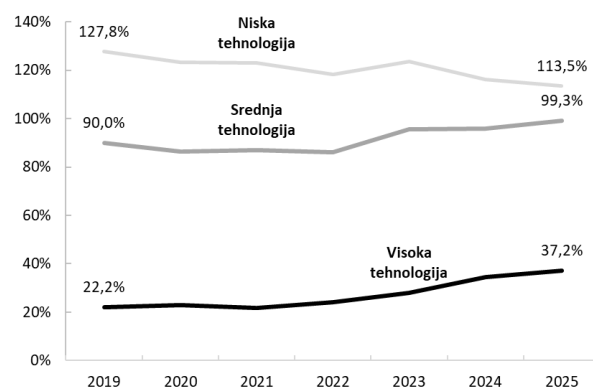
doprinos prirastu izvoza u 2025. godini u odnosu na 2024. bile su: Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica i Proizvodnja proizvoda od gume i plastike. Prva pripada Srednje-višoj, a potonja Srednje-nižoj tehnološkoj složenosti proizvodnje. Uzete zajedno, ove dve oblasti su doprinele ukupnom porastu vrednosti izvoza Prerađivačkog sektora sa 60,5%.

Doprinos ukupnom rastu izvoza Prerađivačkog sektora - izvoz različite tehnološke složenosti
(u prošloj godini i tokom perioda 2019-2025)



Osim kod izvoza povoljno tehnološko restrukturiranje poslednjih godina je uočljivo i kod pokrivenosti uvoza izvozom, još jednog važnog indikatora ekonomske stabilnosti i konkurentnosti. Pokrivenost uvoza izvozom kod proizvodnje koju svrstavamo u srednju i visoku složenost raste – konkretno lane je postignuta gotovo potpuna pokrivenost uvoza izvozom kod proizvoda srednje tehnološke složenosti, što je za gotovo 10pp bolji rezultat nego u 2019. godini. Pritom je još izraženiji pozitivan pomak ostvaren kod proizvoda visoke tehnologije, gde je pokrivenost uvoza izvozom popravljena čak za 15pp i u prošloj godini premašuje 37%.

Pokrivenost uvoza izvozom Prerađivačkog sektora, u periodu 2019-2025.



Pokrivenost uvoza izvozom proizvodnje koju svrstavamo u grupu Niske tehnološke složenosti je od 2019. redukovana za 14,4%, ali je vrednost ukupnog izvoza u ovoj grupi proizvoda i dalje za oko 13,5% veća u odnosu na vrednost uvoza.

Posmatrano na nivou grana/oblasti od 2019. najveći napredak u pogledu pokrivenosti uvoza izvozom zabeležen je u grani Proizvodnja lokomotiva i šinskih vozila (pokrivenost popravljena sa 99% na 279% u 2025.), Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica (sa 140% na 183%, respektivno posmatrano) i grani Proizvodnja vazdušnih i svemirskih letelica i odgovarajuće opreme (sa 5% na 47%, respektivno posmatrano). Prve dve grupe proizvoda pripadaju Srednje visokoj tehnološkoj oblasti proizvodnje, dok je potonja grana deo proizvodnje koju svrstavamo u Najvišu tehnološku složenost.

3. Platni bilans Republike Srbije

Deficit tekućeg računa u periodu januar–decembar 2025. godine iznosio je 4.302,0 mil. evra što je za 514,4 mil. evra ili za 13,6% više u odnosu na isti period prethodne godine, kada je zabeležen deficit u iznosu od 3.787,5 mil. evra. Na veći deficit tekućeg računa najviše su uticali manji suficit po osnovu međunarodne trgovine uslugama (za 497,0 mil. evra ili za 17,6% manje), kao i veći neto odliv dohotka od direktnih investicija (za 297,0 mil. evra ili za 6,9% više).

Račun robe i usluga

U periodu januar–decembar 2025. godine, zabeležen je *deficit spoljnotrgovinske robne razmene* u iznosu od 6.487,1 mil. evra (za 282,6 mil. evra ili za 4,2% manje), pri čemu je izvoz robe zabeležio višu stopu rasta u odnosu na uvoz robe (8,7% u odnosu na 6,3%). *Suficit po osnovu međunarodne trgovine uslugama* iznosio je 2.323,0 mil. evra (za 497,0 mil. evra ili za 17,6% manje). Na pozitivan saldo po osnovu trgovine uslugama najviše je uticao porast izvoza usluga telekomunikacija, kompjuterskih i informacijskih usluga (za 419,5 mil. evra ili za 10,2% više). Značajno smanjenje suficita u trgovini uslugama u periodu januar–decembar 2025. godine rezultat je, pre svega, većeg neto odliva po osnovu usluga turizma (Odlivi po osnovu turizma nadmašili su

odgovarajuće prilive za 1.758,5 mil. evra, što je za 960,6 mil. evra ili za 83,1% više u odnosu na 2024. godinu.).

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 periodu januar–decembar 2025. godine iznosio je 5.574,4 mil. evra (za 354,9 mil. evra ili za 6,8% više). Negativan saldo 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 je 4.595,6 mil. evra (za 297,0 mil. evra ili za 6,9% više), od čega se 2.539,8 mil. evra (za 386,1 mil. evra ili za 17,9% više) odnosi na neto odliv po osnovu dividendi, 1.694,4 mil. evra (za 37,3 mil. evra ili za 2,2% manje) na neto odliv po osnovu reinvestirane dobiti, a 361,4 mil. evra (za 51,8 mil. evra ili za 12,5% manje) na neto odliv po osnovu kamata.

Čisti rashodi (odlivi) po osnovu dohotka od direktnih investicija iznosili su 4.857,6 mil. evra (za 309,3 mil. evra ili za 6,8% više), od čega se 2.717,5 mil. evra (za 372,3 mil. evra ili za 15,9% više) odnosi na odlive po osnovu dividendi, 1.766,4 mil. evra (za 13,0 mil. evra ili za 0,7% manje) 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 373,7 mil. evra (za 50,6 mil. evra ili za 11,8% manje) odnosi na odlive po osnovu kamata.

Neto odliv kamata po osnovu portfolio investicija u periodu januar–decembar 2025. godine iznosio je 403,8 mil. evra (za 36,2 mil. evra ili za 9,9% više), dok je *neto odliv kamata po osnovu ostalih investicija* iznosio 1.012,3 mil. evra (za 92,0 mil. evra ili za 10,0% više). U istom periodu, *neto priliv dohotka po osnovu deviznih rezervi* iznosio je 516,7 mil. evra (za 34,4 mil. evra ili 6,2% manje).

Račun sekundarnog dohotka

Suficit na računu sekundarnog dohotka iznosio je 5.436,6 mil. evra (za 54,9 mil. evra ili za 1,0% više). Na pozitivan saldo računa sekundarnog dohotka najviše su uticali prilivi privatnog sektora: *neto*

priliv doznaka radnika iz inostranstva u iznosu od 3.756,6 mil. evra (za 194,4 mil. evra ili za 5,5% više), *neto priliv po osnovu ostalih ličnih transfera* (od kojih su najvažnije penzije iz inostranstva) u iznosu od 814,0 mil. evra (za 94,1 mil. evra ili za 10,4% manje), 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 746,2 mil. evra (za 114,5 mil. evra ili za 18,1% više)

Platni bilans Republike Srbije
januar-decembar 2024-2025. (u milionima EUR)

	2024	2025	Indeks
Tekući račun	-3.787,5	-4.302,0	113,6
Prihodi	52.560,9	56.518,9	107,5
Rashodi	56.348,4	60.820,9	107,9
Roba i usluge	-3.949,7	-4.164,1	105,4
Izvoz	44.317,4	47.686,2	107,6
Uvoz	48.267,1	51.850,2	107,4
Primarni dohodak	-5.219,5	-5.574,4	106,8
Sekundarni dohodak	5.381,6	5.436,6	101,0
Prihodi	6.828,5	7.458,0	109,2
Od čega: Doznake radnika	3.810,5	4.299,8	112,8
Rashodi	1.446,9	2.021,5	139,7
Kapitalni račun	145,6	163,3	112,1
Neto pozajmljivanje(+)/neto zaduživanje (-) (Saldo tekućeg računa i računa)	-3.642,0	-4.138,7	113,6
Finansijski račun, neto	-3.195,7	-4.648,2	145,5
Direktne investicije	-4.602,5	-2.278,2	49,5
Direktne investicije u Srbiju (obaveze)	5.230,9	3.476,9	66,5
Vlasnički kapital	4.089,5	2.411,3	59,0
Dužnički instrumenti	1.141,4	1.065,6	93,4
Portfolio investicije	-428,1	881,0	-
Neto povećanje finansijske aktive	944,6	426,9	45,2
Neto povećanje finansijskih obaveza	1.372,6	-454,1	-
Vlasničke hartije od vrednosti i hartije od vrednosti investicionih fondova	-1,3	2,8	--
Dužničke hartije od vrednosti	1.374,0	-457,0	-
u tome: Država	495,4	-480,5	-
Finansijski derivati - neto	-35,5	-37,1	104,4
Ostale investicije - neto	-964,0	-1.666,3	172,8
Gotov novac i depoziti - neto	471,4	-336,4	-
Kredit - neto	-1.509,3	-2.579,7	170,9
Neto povećanje finansijske aktive (naši plasmani)	62,5	-62,3	-
Neto povećanje finansijskih obaveza (korišćenje)	1.571,7	2.517,4	160,2
Trgovinski krediti i avansi	129,3	1.283,5	992,4
Devizne rezerve – promena stanja	2.834,5	-1.547,7	-
Neto greške i propusti	446,3	-509,5	-

Izvor: NBS

Napomena: NAPOMENA: Platni bilans Republike Srbije je usklađen sa smernicama sadržanim u Priručniku za izradu platnog bilansa br. 6 MMF-a (BPM6);

Finansijski račun

Neto priliv po osnovu finansijskih transakcija iznosio je 4.648,2 mil. evra (za 1.452,6 mil. evra ili za 45,5% više u odnosu na period januar–decembar 2024. godine kada je zabeležen *neto priliv* u iznosu od 3.195,7 mil. evra). Ovaj priliv uglavnom potiče od stranih direktnih investicija,

neto zaduženja preduzeća, poslovnih banaka i države po osnovu finansijskih kredita, smanjenja deviznih rezervi, kao i od *neto priliva* po osnovu gotovog novca i depozita.

Strane 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 periodu januar–decembar 2025. godine iznosio je 2.278,2 mil. evra (za 2.324,3 mil. evra ili za 50,5% manje).

Priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju u periodu januar–decembar 2025. godine iznosio je 3.476,9 mil. evra (za 1.753,9 mil. evra ili za 33,5% manje). Takođe, u istom periodu zabeležen je odliv po osnovu SDI rezidenata u inostranstvo u iznosu od 1.198,8 mil. evra (za 570,4 mil. evra ili za 90,8% više).

U strukturi ukupnog priliva po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju koji je iznosio 3.476,9 mil. evra, udeo vlasničkih ulaganja, uključujući i reinvestiranu dobit, smanjen je sa 78,2% na 69,4%, dok je udeo međukompanijskog zaduživanja povećan sa 21,8% na 30,6%. 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 odliv portfolio investicija (Portfolio investicije (PI) obuhvataju ulaganja u vlasničke i dužničke hartije od vrednosti – HoV.) u periodu januar-decembar 2025. godine iznosio je 881,0 mil. evra (u istom periodu prethodne godine zabeležen je *neto priliv* u iznosu od 428,1 mil. evra). Ovaj odliv je, pre svega, rezultat *neto razduženja* države po osnovu dugoročnih dužničkih hartija od vrednosti (HoV) koje je u periodu januar-decembar 2025. godine iznosilo 480,5 mil. evra, odliva po osnovu investicija rezidenata u vlasničke HoV i HoV investicionih fondova, kao i odliva po osnovu investicija

rezidenata u inostrane kratkoročne dužničke HoV.

Ostale investicije

Neto priliv po osnovu ostalih investicija (ostale investicije obuhvataju gotov novac i depozite, finansijske kredite i trgovinske kredite) iznosio je 1.666,3 mil. evra (za 702,2 mil. evra ili za 72,8% više u odnosu na period januar–decembar 2024. godine). U okviru ostalih investicija, zabeležen je neto priliv po osnovu gotovog novca i depozita u iznosu od 336,4 mil. evra (u periodu januar–decembar 2024. godine po istom osnovu zabeležen je neto odliv u iznosu od 471,4 mil. evra). Takođe, u periodu januar–decembar 2025. godine zabeleženo je povećanje neto kreditnih obaveza (neto povećanje finansijskih obaveza) preduzeća (u iznosu od 1.566,1 mil. evra), poslovnih banaka (u iznosu od 512,9 mil. evra) i sektora države (u iznosu od 438,4 mil. evra). U istom periodu, neto potraživanja preduzeća po osnovu trgovinskih kredita i avansa (potraživanja po osnovu nenaplaćenog izvoza i plaćenih avansa umanjena za obaveze po osnovu neplaćenog uvoza i primljenih avansa) povećana su za 1.283,5 mil. evra (u periodu januar–decembar prethodne godine po istom osnovu je zabeleženo povećanje u iznosu od 129,3 mil. evra).

Devizne rezerve

Zabeleženo je **smanjenje deviznih rezervi** (platnobilansne promene deviznih rezervi ne uključuju međuvalutne promene i promene vrednosti cene zlata i HoV) u iznosu od 1.547,7 mil. evra (u periodu januar–decembar 2024. godine zabeleženo je povećanje u iznosu od 2.834,5 mil. evra). Ovo smanjenje je, pre svega, rezultat neto razduženja države na ime deviznih kredita, kao i intervencija Narodne banke Srbije (NBS) neto prodajom deviza na domaćem deviznom tržištu. Tokom 2025. godine NBS je neto prodala 580,0 miliona evra radi održavanja relativne stabilnosti kursa dinara prema evru.

Najvažnije promene u decembru 2025. godine u odnosu na isti mesec prethodne godine

Tekući račun

U decembru 2025. godine zabeležen je *deficit tekućeg računa* u iznosu od 901,5 mil. evra (za 190,4 mil. evra ili za 26,8% više u odnosu na isti

mesec prethodne godine). Veći deficit tekućeg računa rezultat je, pre svega, pre svega, promena na računu primarnog dohotka. Reč je o povećanom neto odlivu dohotka po osnovu dividendi koji je iznosio 659,6 mil. evra (za 355,7 mil. evra ili za 117,1% više), kao i povećanom neto odlivu kamata po osnovu ostalih investicija koji je iznosio 252,2 mil. evra (za 100,6 mil. evra ili za 66,3% više). Na računu sekundarnog dohotka, zabeležen je neto priliv doznaka radnika iz inostranstva u iznosu od 439,9 mil. evra (za 172,2 mil. evra ili za 64,3% više).

Finansijski račun

Priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju u decembru 2025. godine iznosio je 480,6 mil. evra (za 129,0 mil. evra ili za 21,2% manje). U okviru ostalih investicija, zabeležen je neto priliv po osnovu gotovog novca i depozita u iznosu od 74,6 mil. evra (za 364,3 mil. evra ili za 83,0% manje). Takođe, u decembru 2025. godine zabeleženo je povećanje neto kreditnih obaveza (neto povećanje finansijskih obaveza) države (u iznosu od 805,0 mil. evra) i poslovnih banaka (u iznosu od 186,3 mil. evra). U istom periodu, neto potraživanja preduzeća po osnovu trgovinskih kredita i avansa (potraživanja po osnovu nenaplaćenog izvoza i plaćenih avansa umanjena za obaveze po osnovu neplaćenog uvoza i primljenih avansa) povećana su za 729,0 mil. evra (u decembru prethodne godine po istom osnovu zabeleženo je smanjenje u iznosu od 71,0 mil. evra).

Takođe, zabeleženo je *smanjenje deviznih rezervi* u iznosu od 354,5 mil. evra (u istom mesecu prethodne godine zabeleženo je povećanje u iznosu od 502,5 mil. evra). Smanjenje deviznih rezervi u decembru rezultat je, pre svega, intervencija NBS na domaćem deviznom tržištu prodajom deviza u iznosu od 825,0 mil. evra.

4. Budžet Republike Srbije

U budžetu Republike Srbije je u 2025. godini zabeležen deficit od 271 449,5 mil. RSD, što je za 59 426,0 mil. RSD lošiji rezultat u odnosu na prethodnu godinu. Učešće deficita u bruto domaćem proizvodu u 2025. godini iznosio je 2,6%.

Ukupno ostvarena primanja budžeta u 2025. godini iznosila su 2 278 376,2 mil. RSD, što je za 136 786,2 mil. RSD više u odnosu na ostvarena primanja u 2024. godini. Iskazano u stopama realnog rasta, primanja budžeta veća su za 2,5% u odnosu na prethodnu godinu. Ovakvom kretanju primanja budžeta doprinelo je kretanje skoro svih kategorija budžetskih primanja, imajući u vidu da su jedino primanja po osnovu donacija i poreza na dobit pravnih lica zabeležile negativnu stopu rasta od -35,6 i -3,6%. Realnom rastu budžetskih primanja najznačajnije je doprinelo kretanje primanja po osnovu neporeskih prihoda, poreza na dodatu vrednost, poreza na dohodak građana i akciza, sa ostvarenim stopama rasta od 18,0%, 1,0%, 5,2% i 1,6%, respektivno. U odnosu na primanja planirana Zakonom o budžetu, realizovano je 97,1% ukupnih primanja, pri čemu su ostvareni poreski prihodi odstupili naniže za 1,2%, neporeski prihodi 6,4% i donacije 65,9%.

Ukupno realizovani izdaci budžeta u 2025. godini iznosili su 2 549 825,7 mil. RSD, što je za

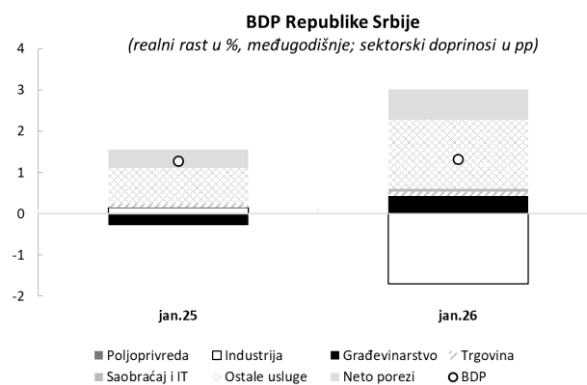
196 212,2 mil. RSD više u odnosu na prethodnu godinu. Realno, u poređenju sa 2024. godinom, izdaci budžeta veći su 4,4%. Realnom rastu izdataka budžeta najviše je doprinelo kretanje rashoda za zaposlene, rashoda za kupovinu roba i usluga i transferi organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja koji su ostvarili realni rast od 19,8%, 12,5% i 6,4%, respektivno. Sa druge strane, realni pad izdataka po osnovu transfera ostalim nivoima vlasti, ostalih tekućih rashoda i kapitalnih rashoda (-31,0%, -19,3% i -1,6%, respektivno) ublažilo je realni rast budžetskih izdataka. U odnosu na izdatke planirane Zakonom o budžetu, izvršenje izdataka budžeta manje je za 4,1%. Iznose planirane Zakonom o budžetu premašili su izdaci po osnovu budžetskih kredita koji su za 32,8% viši u odnosu na planirani iznos. Izvršenje izdataka po osnovu aktiviranih garancija blago odstupa u odnosu na planirani nivo (-0,8%), dok tekući rashodi i kapitalni rashodi imaju značajnije odstupanje u odnosu na nivo planiran budžetom (-4,3% i -5,1%, respektivno).

Budžet Republike Srbije je u decembru 2025. godine zabeležio deficit od 191 821,4 mil. RSD, što je za 50 739,0 mil. RSD lošiji rezultat u odnosu na isti mesec prethodne godine. Ukupna primanja budžeta su, u poređenju sa istim mesecom 2024. godine, realno veća za 2,8%. Takvom kretanju

najznačajnije je doprinelo je kretanje primanja po osnovu poreza na dobit pravnih lica i poreza na dodatu vrednost, koja su realno veća za 26,5% i 8,0%, respektivno. Realni pad u odnosu na decembar 2025. godine zabeležen je kod primanja po osnovu donacija (-51,5%) i neporeskih prihoda (-16,9%). Izdaci budžeta realno su viši za 14,7% i takvom kretanju najviše je doprinelo kretanje kapitalnih rashoda, rashoda po osnovu otplate kamate i rashoda za zaposlene, sa ostvarenim stopama rasta od 15,9%, 96,0% i 24,3%, respektivno. Ublažavanju realnog rasta izdataka budžeta doprinelo je kretanje ostalih tekućih rashoda, izdataka po osnovu socijalne zaštite iz budžeta i aktiviranih garancija, kod kojih su zabeležene negativne stope rasta od -77,9%, -48,0% i -11,1%, respektivno.

5. Procena rasta BDP-a - početak 2026.

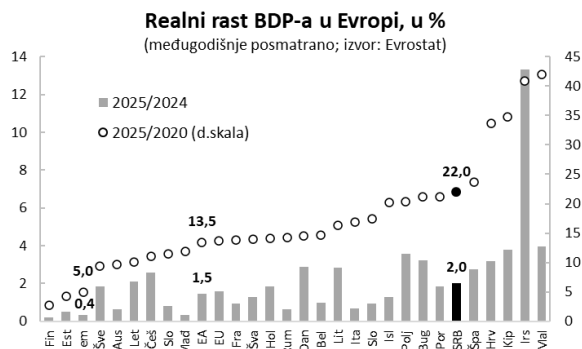
Prema do sada raspoloživim visokofrekventnim indikatorima, procenjujemo da je realni bruto domaći proizvod (BDP) Republike Srbije u prvom mesecu 2026. međugodišnje uvećan za oko 1,3%. Ukupna dinamika privredne aktivnosti se ne razlikuje puno u odnosu na početak 2025. godine ali su izvori rasta različiti.



Posmatrano sa proizvodne strane ključni izvor rasta u januaru 2026. godine bili su sektori: Ostale usluge, Neto porezi i Građevinarstvo, dok je najveći negativan doprinos potekao od Industrije -1,7pp (lane +0,14pp). Dakle, da je industrija održala prošlogodišnji nivo realne aktivnosti rast BDP-a u januaru 2026. bi verovatno premašio 3%.

U skladu sa očekivanjima, RZS je početkom marta potvrdio prethodnu fleš procenu privredne aktivnosti za prošlu godinu. Realni rast BDP-a na nivou cele godine iznosio je 2% - u poslednjem

tromesečju 2,2%, međugodišnje posmatrano, tj. 1% u odnosu na prethodni kvartal. Posmatrano po delatnostima, u poslednjem tromesečju 2025. najznačajniji realni rast zabeležen je u sektoru građevinarstva, 10,6%.



Prema proceni Evrostate, privreda EU i evrozona u poslednjem kvartalu 2025. je međugodišnje realno uvećana za 1,5%, odnosno 1,3%, respektivno posmatrano. Prema proceni godišnje rasta za prošlu godinu, zasnovanoj na kvartalnim podacima prilagođenim za sezonske i kalendarske efekte, BDP EU je uvećan za 1,6%, a evrozona za 1,5%.

Među državama članicama EU, za koje postoje raspoloživi podaci, međugodišnji rast u poslednjem tromesečju je bio najveći u Irskoj (6,7%), a najniži u Rumuniji, koja beleži pad BDP-a od -1,6%. Nemačka i Italija su ostvarile rast od 0,4% i 0,8%, respektivno posmatrano.

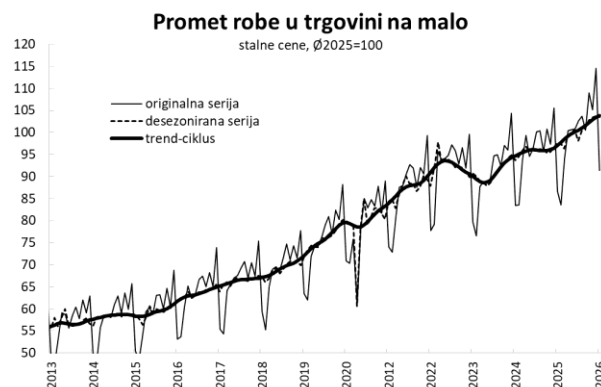
6. Promet robe u trgovini na malo

Vrednost prometa robe u trgovini na malo u januaru 2026. bila je za 5,7% nominalno veća nego u istom mesecu prethodne godine; u stalnim cenama promet je uvećan za 5,5%. Podsećamo da je tokom 2025. godine međugodišnji nominalni rast iznosio je 6,8%, dok je u stalnim cenama promet uvećan za 4,2%. Pozitivne međugodišnje promene traju kontinuirano od oktobra 2023. godine, odnosno 28. mesec zaredom.

Redukcija inflacije od septembra 2025. naročito se pozitivno odrazila na međugodišnji rast realnog prometa. Takav zaključan se nameće i kada se dinamika trgovinskog prometa tekuće prati putem realnih desezoniranih podataka i

trend-ciklusa. Mesečni priraštaji trenda realne potrošnje od kraja 2024. godine do aprila meseca su se kretali oko 0,6%. Od jula do septembra prirast je usporio na oko 0,4%, da bi se tokom poslednja tri meseca 2025. uvećao na oko 0,7%.

Ključni faktori koji podržavaju rast prometa u maloprodaji su i dalje rast raspoloživog dohotka stanovništva po osnovu većih plata i penzija, te povoljniji kreditni uslovi (gotovinski krediti stanovništvu rastu po dvocifrenoj stopi, povećano je i zaduživanje građana po potrošačkim kreditima i kreditnim karticama). U 2026. očekujemo nastavak ovakvih tendencija, ali uz postepeno slabljenje dinamike u odnosu na poslednje tromesečje prošle godine. Usporeniji rast realnih zarada i nešto strožiji kreditni uslovi verovatno će rezultovati nešto umerenijom dinamikom realnog međugodišnjeg rasta realnog prometa u trgovini na malo, u odnosu na ovaj period. Međutim, uz zadržavanje relativno visokog potrošačkog optimizma, visoku stopu zaposlenosti, očekivano i povoljnija turistička kretanja, trgovina na malo i veliko biće stabilan oslonac domaće tražnje, a verovatno, i najizdašniji izvor rasta BDP-a u ovoj godini.

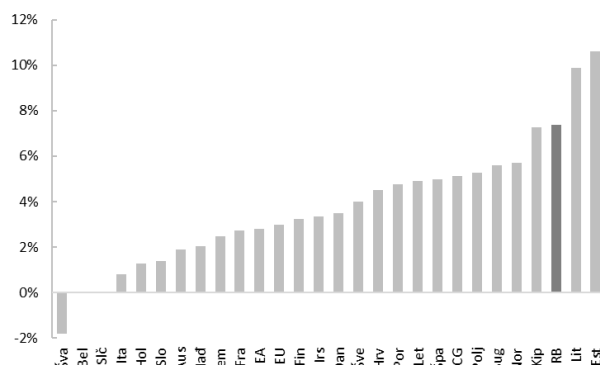


Kada se promet u trgovini na malo u Srbiji posmatra po osnovnim agregatima Klasifikacije delatnosti, u januaru 2026. u odnosu na isti mesec 2025. godine, realni rast zabeležen je u: Trgovini na malo hranom, pićima i duvanom (5,2%), Trgovini na malo neprehrambenim proizvodima (8,8%), dok je u Trgovini na malo motornim gorivima registrovan pad od 1,8%.

Pozitivan međugodišnji rezultat u svim osnovnim agregatima Klasifikacije delatnost je zabeležen i u 2025. godini, kumulativno posmatrano – i to u: Trgovini na malo hranom, pićima i duvanom (2,9%), Trgovini na malo neprehrambenim

proizvodim (6,4%), i Trgovini na malo motornim gorivima (2,8%).

**Realni promet u trgovini na malo, januar 2026.
međugodišnje (kalendarski prilagođ. prodaci, Evrostat)**



Prema evidenciji Evrostatu Srbija je i početkom 2026. ostala u evropskom vrhu prema međugodišnjem rastu realnog prometa u trgovini na malo.

7. Dinamika zarada

Prosečna zarada (bruto) obračunata za decembar 2025. godine iznosila je 169.921 dinar, dok je prosečna zarada bez poreza i doprinosa (neto) iznosila 124.089 dinara.



U poređenju sa istim mesecom prethodne godine, prosečna neto zarada u decembru 2025. godine nominalno je uvećana za 14,6%, a realno za 11,6%. U 2025. međugodišnji rast neto zarade iznosio je 11,5% nominalno, odnosno 7,4% realno.

Visok nominalni rast zarada potiče od primanja zaposlenih van javnog sektora, a dominacija tog sektora je sve izraženija i u masi isplaćenih neto

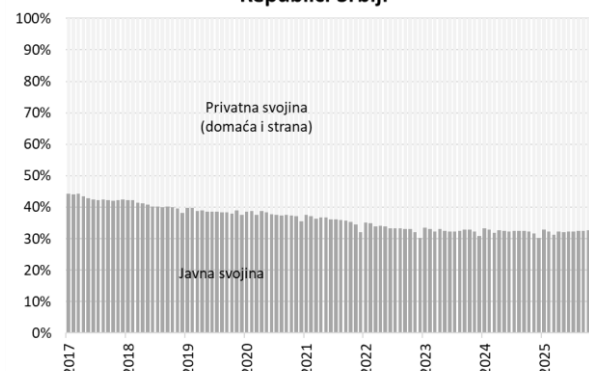
zarada, što je za ekonomiju, a posebno fiskalnu stabilnost, povoljno i podsticajno.

**Nominalni rast mase isplaćenih neto zarada
(indeksi, prosek 2017=100)**



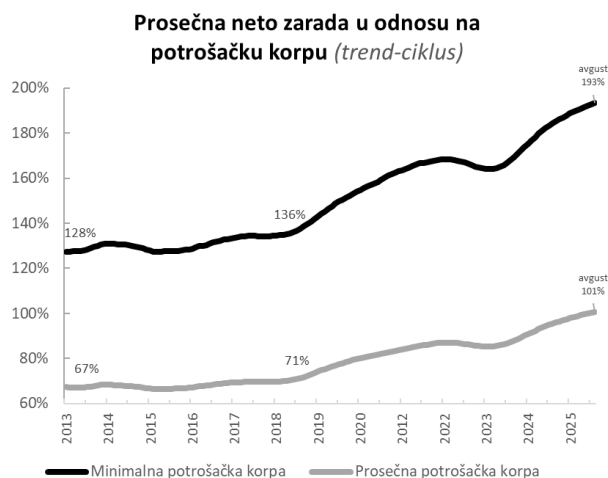
Medijalna neto zarada za decembar 2025. godine iznosila je 90.819 dinara, što znači da je 50% zaposlenih ostvarilo zaradu do navedenog iznosa.

**Struktura mase isplaćenih neto zarada u
Republici Srbiji**

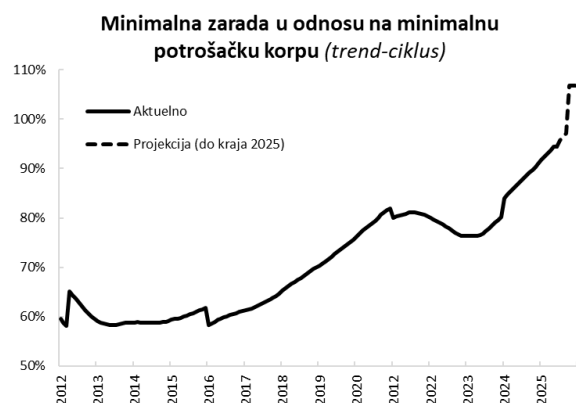


U skladu sa navedenom dinamikom kretanja prosečne zarade i nižom međugodišnjom inflacijom dodatno je popravljen pokazatelj pokrivenosti prosečne i minimalne potrošačke korpe prosečnom zaradom, o čemu svedoči priložena ilustracija. U prethodnih nekoliko brojeva MAT-a ponavljali smo da je: „u decembru 2024. prvi put u istoriji Srbije vrednost prosečne neto zarade premašila vrednost prosečne potrošačke korpe. Prosečna neto zarada u decembru je iznosila 108.312 dinara, a prosečna potrošačka korpa 105.765 dinara“. Puna pokrivenost prosečne potrošačke korpe prosečnom zaradom je izostala u avgustu 2025.

godine³ budući da je prosečna potrošačka korpa vredela 109.449 dinara, a prosečna mesečna neto zarada po zaposlenom 105.590 dinara.



Ali to će u svakom slučaju biti ispravljeno od septembra, kada je međugodišnji rast inflacije naglo korigovan naniže. Sledstveno, prikazana linija trend-ciklusa je kod oba indikatora na najvišoj vrednosti, od kada se na ovaj način mere.



Prema raspoloživim statističkim podacima možemo reći da je tokom prethodnih godinu ipo dana postignuta još brža pokrivenost minimalne potrošačke korpe minimalnom prosečnom zaradom. U avgustu 2025. minimalna potrošačka korpa je vredela 56.868 dinara, a minimalna mesečna neto zarada po zaposlenom 51.744 dinara. Manji iznos minimalne mesečne neto zarade nego u prethodnim mesecima potiče iz

³ Izveštaj „Potrošačka korpa“ u kome je dat obračun vrednosti Minimalne i Prosečne potrošačke korpe publikuje Ministarstvo unutrašnje i spoljne trgovine na osnovu podataka RZS-a. Nije nam poznato zašto Ministarstvo nakon avgusta 2025. nije ažuriralo pomenutu bazu Izveštaja?

manje radnih dana u avgustu, ali će se u svakom slučaju minimalna zarada zadržavati ispod vrednosti minimalne potrošačke korpe sve do oktobra, kada će uslediti isplata novog, većeg, minimalca (za period oktobar-decembar iznosiće 337 dinara po radnom času, tj. za 9,4% više nego do sada). Nema sumnje da će zato oktobar i biti istorijska prekretnica u smislu uravnoteženja i ove dve vrednosti (procena je da bi u oktobru minimalna zarada mogla da premaši vrednost minimalne potrošačke korpe za oko 6-7%; ili više, ukoliko mere za kratkoročno ograničavanje marži u trgovinama daju željeni efekat na cene).

Povrh toga, naglašavamo da je i ciljana prosečna neto zarada od hiljadu evra u Srbiji konačno dostignuta⁴.



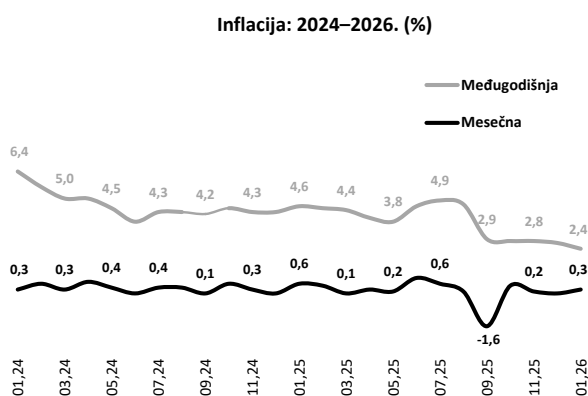
Dugoročni trend kretanja zarada u Srbiji je uporediv sa susednom Bugarskom, koja je od 2007. članica EU. Prosečne bruto zarade u Srbiji od 2017. rastu istim tempom kao zarade u Bugarskoj.

Pri tome je i njihov nivo podudaran. U decembru 2025. prosečna bruto zarada u Srbiji je iznosila 1.448 evra (u Bugarskoj 1.401 evro). Srbija želi da bude članica EU, ali evroskeptici bi na osnovu ovoga s pravom mogli reći da nam standard ne bi bio bitno veći i da je drukčiji pristup briselskih institucija procesu proširenja.

⁴ Pokazalo se da smo bili u pravu kada smo u MAT-u broj 300 iz januara 2020. godine tvrdili da je dostizanje prosečne neto zarade od 900 evra do 2025. realno i moguće, bez narušavanja makroekonomske stabilnosti!

8. Inflacija⁵

Inflacija je u januaru 2026. povećana na mesečnom, a smanjena na međugodišnjem nivou. U decembru 2025. i januaru 2026. registrovana je mesečna inflacija od 0,1% i 0,3%, te međugodišnja inflacija od 2,7% i 2,4%. Počevši od januara 2026. godine, Republički zavod za statistiku i Eurostat za obračun indeksa potrošačkih cena i harmonizovanog indeksa potrošačkih cena primenjuju klasifikaciju individualne potrošnje po nameni ECOICOP ver.2. Nova klasifikacija ima jednu diviziju više, kao i drugačiji broj grupa i podgrupa u odnosu na dosadašnju, a manji broj proizvoda i usluga promenio je svoju poziciju. Metodologija obračuna indeksa cena je pri tome ostala ista.



Mesečna inflacija je u januaru 2026. povećana pod uticajem i bazne⁶ i nebazne⁷ komponente. Mesečna bazna inflacija je povećana sa 0,4% u decembru 2025. na 0,6% u januaru 2026. godine, a mesečna nebazna inflacija je povećana sa -0,1% u decembru 2025. na 0,1% u januaru 2026. U okviru bazne komponente, najveći doprinos mesečnoj inflaciji u januaru pružilo je povećanje

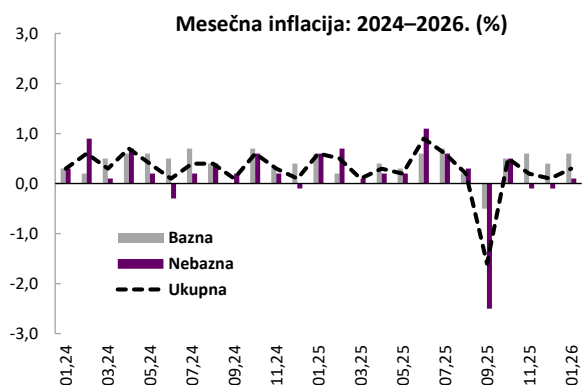
cena vode za domaćinstvo od 13,2% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,150 p.p.), turističkih paket aranžmana od 6,5% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,038 p.p.), finansijskih usluga vezanih za tekući račun od 11,8% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,032 p.p.) i kablovske televizije od 2% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,027 p.p.). Sa druge strane, smanjene su cene odeće za 0,7% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,025 p.p.), obuće za 1,3% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,017 p.p.), a pojeftinile su i usluge smeštaja za 2,2% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,013 p.p.). U okviru nebazne komponente povećane su cene povrća za 5,7% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,219 p.p.), u okviru kojeg se posebno ističu povećanja cena svežeg paradajza od 24,7% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,144 p.p.), paprike od 7,1% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,025 p.p.) i svežeg krastavca od 16% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,024 p.p.). Takođe, povećane su i cene drva za ogrev za 1,7% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,031 p.p.). Sa druge strane, smanjene su cene goriva za putničke automobile, i to dizela za 2,6% i benzina za 2,5% (ukupan doprinos navedenih stavki mesečnoj inflaciji od -0,154 p.p.), zatim cene voća za 1,2% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,028 p.p.) i svinjskog mesa za 1,5% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,023 p.p.).

⁵ Autor priloga o inflaciji je Marko Miljković

⁶ 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

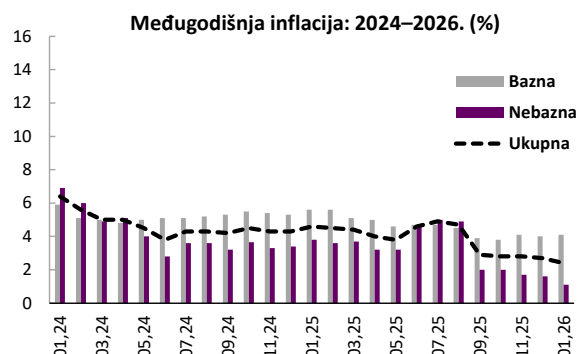
u obračun *bazne* inflacije u *najužem* smislu čine 45,79% potrošačke korpe u 2026. godini.

⁷ 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, stoga, ukazuje na intenzitet *privremenih* promena cena. *Nebazna* inflacija u *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 54,21% potrošačke korpe u 2026. godini.



Međugodišnja inflacija je u januaru 2026. smanjena isključivo pod uticajem nebazne komponente, dok je bazna inflacija neznatno povećana. Međugodišnja bazna inflacija je povećana sa 4,0% u decembru 2025. na 4,1% u januaru 2026. godine, a međugodišnja nebazna inflacija je smanjena sa 1,6% u decembru 2025. na 1,1% u januaru 2026. godine. U okviru bazne komponente, najveći doprinos međugodišnjoj inflaciji u januaru pružilo je povećanje cena lekova, medicinskih uređaja i nebolničkih usluga u zdravstvu od 5,7% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,306 p.p.), vode za domaćinstvo od 20,4% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,263 p.p.), povećanje cena u oblasti restorana i kafea od 8,5% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,202 p.p.) i turističkih paket aranžmana od 18,3% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,114 p.p.). Sa druge strane, zabeleženo je smanjenje cena proizvoda za ličnu negu od 4,5% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -0,082 p.p.). U okviru nebazne komponente, u januaru se posebno ističe rast cena električne energije od 9,6% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,526 p.p.), duvana od 7,5% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,343 p.p.), kafe od 21,7% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,269 p.p.), goveđeg mesa od 21,6% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,215 p.p.) i voća od 9,2% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,209 p.p.). Sa druge strane, smanjene su cene povrća za 11,2% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -0,455 p.p.),

kao i cene benzina za 4,7% i dizela za 4,3% (ukupan doprinos navedenih stavki međugodišnjoj inflaciji od -0,264 p.p.).



Opšti međugodišnji rast cena u januaru 2026. usporen je u odnosu na decembar 2025. godine usled sledećih promena u potrošačkoj korpi:

Prvo, smanjeno je učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio ispod donje granice cilja NBS i to sa 49,69% u decembru 2025. na 48,58% u januaru 2026. Međugodišnji pad ovih cena ubrzan je sa -3,4% u decembru 2025. na -4,1% u januaru 2026.

Drugo, povećano je učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio u granicama cilja NBS i to sa 12,75% u decembru 2025. na 13,65% u januaru 2026. Međugodišnji rast ovih cena je usporen sa 3,1% u decembru 2025. na 2,8% u januaru 2026.

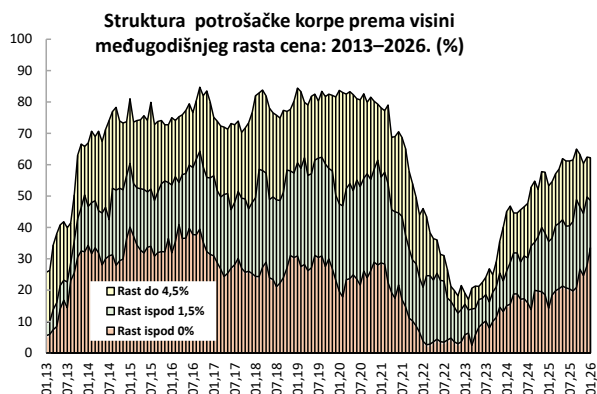
Treće, povećano je učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio iznad gornje granice cilja NBS i to sa 37,56% u decembru 2025. na 37,77% u januaru 2026. Međugodišnji rast ovih cena je usporen sa 10,9% u decembru 2025. na 10,7% u januaru 2026.

Na osnovu navedenog može se izvući *zaključak* da su promene u prvoj grupi potrošačke korpe odlučujuće uticale na smanjenje međugodišnje inflacije u januaru 2026. u odnosu na decembar 2025.⁸

⁸ Opšti međugodišnji indeksi cena za januar 2026. i decembar 2025. mogu da se rastave na tri činioca koji predstavljaju doprinose stavki čiji je međugodišnji rast cena bio (1) ispod donje granice cilja NBS, (2) u

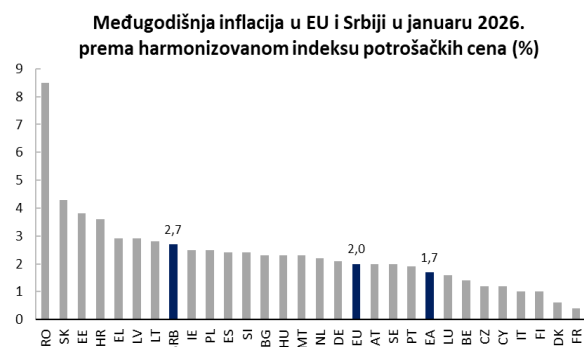
granicama cilja NBS i (3) iznad gornje granice cilja NBS, i to na sledeći način:

$$\text{januar 2026: } 102,4 = (0,4858 \times 95,9) + (0,1365 \times 102,8) + (0,3777 \times 110,7) = 46,6 + 14,0 + 41,8$$



Napomena: Procentualne vrednosti potrošačke korpe u jedinicama ciljane inflacije koja je važila od januara do decembra 2016. (4,0%±1,5p.p.) preračunate su u jedinice ciljane inflacije koja važi od januara 2017. (3,0%±1,5p.p.).

Srbija je u januaru 2026. imala veću međugodišnju inflaciju od proseka Evropske unije. Međugodišnja inflacija je u januaru, prema konceptu harmonizovanog indeksa potrošačkih cena⁹, u Srbiji iznosila 2,7%, a u Evropskoj uniji 2,0%, odnosno u evrozoni 1,7%. Od 27 zemalja članica Evropske unije, veću međugodišnju inflaciju nego Srbija u januaru 2026. imalo je 7 zemalja, od kojih su najveće stope zabeležene u Rumuniji (8,5%), Slovačkoj (4,3%), Estoniji (3,8%) i Hrvatskoj (3,6%). U evrozoni, kao i na nivou cele Evropske unije, međugodišnja inflacija je u januaru 2026. smanjena za 0,3 p.p. u odnosu na decembar 2025. godine. Posmatrano po pojedinačnim zemljama, međugodišnja inflacija je povećana u januaru u svega 3 zemlje članice (Kipar, Slovačka i Nemačka). Sa druge strane, smanjenje međugodišnje inflacije zabeleženo je u 23 države članice, pri čemu je ovo smanjenje bilo jednako ili veće od 1 p.p. u 5 zemalja (Austrija, Luksemburg, Danska, Bugarska i Mađarska).



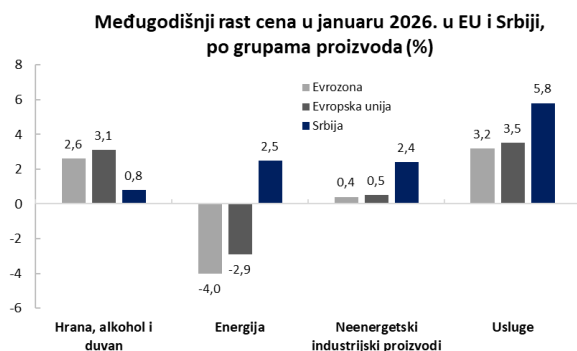
Razlike u međugodišnjem rastu cena u januaru 2026. između Srbije sa jedne strane, i Evropske unije i evrozone sa druge strane, izražene su kod svih grupa proizvoda. U januaru je u Srbiji zabeležen znatno manji međugodišnji rast cena hrane (0,8%) u poređenju sa Evropskom unijom (3,1%). Sa druge strane, u Srbiji je registrovan međugodišnji rast cena energije (2,5%), dok je u Evropskoj uniji zabeleženo smanjenje cena energije (-2,9%). U Srbiji je, takođe, zabeležen veći rast cena neenergetskih industrijskih proizvoda i usluga. Osim toga, i struktura doprinosa međugodišnjem rastu cena se razlikuje u Srbiji i evrozoni. Dok je u Srbiji doprinos bazne komponente međugodišnjoj inflaciji u januaru 2026. iznosio 75% (usluge oko 54%, neenergetski industrijski proizvodi oko 21%), a nebazne komponente 25% (hrana, alkohol i duvan oko 11%, energija oko 14%), u evrozoni je bazna komponenta generisala čak 92% međugodišnje inflacije (usluge oko 87%, neenergetski industrijski proizvodi oko 6%), dok se na doprinos nebazne komponente odnosilo svega 8% (hrana, alkohol i duvan oko 28%, energija oko -21%).

decembar 2025: $102,7 = (0,4969 \times 96,6) + (0,1275 \times 103,1) + (0,3756 \times 110,9) = 48,0 + 13,1 + 41,6$

Razlika između navedenih indeksa u januaru i decembru od -0,3 može da se rastavi na sledeće činioce:

$102,4 - 102,7 = -0,3 = (46,6 - 48,0) + (14,0 - 13,1) + (41,8 - 41,6) = -1,4 + 0,9 + 0,2$

⁹ Poređenje inflacije u Evropskoj uniji zasniva se na jedinstvenom konceptu: harmonizovanom indeksu potrošačkih cena. Zato se za Srbiju – umesto nacionalnog koncepta: indeksa potrošačkih cena – u obzir mora uzeti harmonizovani indeks potrošačkih cena.



Posmatrano prema grupama proizvoda, najizraženije promene međugodišnjeg rasta cena u januaru dogodile su se kod energetske proizvoda, imajući u vidu da je međugodišnji pad cena energije u januaru 2026. u odnosu na decembar 2025. godine ubrzan za 2,1 p.p. u evrozoni (sa -1,9% na -4,0%), odnosno za 1,8 p.p. na nivou cele Evropske unije (sa -1,1% na -2,9%). Rast cena usluga usporen je za 0,2 p.p. u evrozoni, odnosno za 0,3 p.p. na nivou Evropske unije. Sa druge strane, rast cena neenergetskih industrijskih proizvoda ubrzan je i u evrozoni i na nivou cele Evropske unije za po 0,1 p.p., dok je rast cena hrane, alkohola i duvana ubrzan samo na nivou evrozone za 0,1 p.p.

PROGNOZE

Rezime:

Period na koji se odnosi prognoza: I-XII 2026/I-XII 2025. (%)

- **Industrijska proizvodnja-ukupno: 0,5**
- **Prerađivačka industrija: -1,0**
- **Potrošačke cene (XII 2025/ XII 2024): 3,5**
- **Promet robe u trgovini na malo u stalnim cenama: 4,5**
- **Izvoz robe, obračunat u evrima : 7,0**
- **Uvoz robe, obračunat u evrima: 8,5**

AKTUELNOSTI U EKONOMSKOJ POLITICI

TRŽIŠTE RADA IZMEĐU GLOBALNIH ŠOKOVA, STRUKTURNIH POMAKA I DOMAĆIH OGRANIČENJA

Autor: Vesna Pantelić

Kretanja na tržištu rada u Srbiji u poslednjih nekoliko godina da je faza relativno brzog postpandemijskog oporavka okončana. Tržište rada ulazi u period u kojem dominiraju strukturna, a ne ciklična prilagođavanja, dok agregatni pokazatelji sve manje odražavaju stvarnu dinamiku unutar sistema. Ta promena nije specifična za Srbiju, već predstavlja deo šireg globalnog obrasca u kojem kratkoročni ciklusi ustupaju mesto dugoročnim ograničenjima – demografskim, tehnološkim i geopolitičkim.

Globalno okruženje obeleženo je kombinacijom geopolitičke neizvesnosti, energetske rizika i produžene industrijske slabosti u evrozoni. Posebno je izraženo usporavanje nemačke industrije, koje se preko izvoza, investicija i regionalnih lanaca vrednosti prenosi i na ekonomije Centralne i Jugoistočne Evrope.¹⁰ U takvim okolnostima, rast BDP-a sve ređe rezultira proporcionalnim rastom zaposlenosti, što je u skladu sa nalazima međunarodnih institucija o opadanju elastičnosti zaposlenosti u kapitalno i tehnološki intenzivnim sektorima.

Period 2023–2026. obeležen je i procesom „dvostruke tranzicije“ – energetske i digitalne. Zelene investicije, restrukturiranje lanaca snabdevanja i ubrzana primena tehnologija zasnovanih na veštačkoj inteligenciji menjaju strukturu tražnje za radom i produbljuju sektorske neravnoteže. Istovremeno, rast investicija u kapitalno-intenzivne projekte ne mora nužno da znači i proporcionalan rast zaposlenosti.

U domaćim uslovima, ovi procesi dobijaju dodatnu težinu usled energetske ograničenja i osetljivosti industrijske baze. Pad zaposlenosti u pojedinim granama prerađivačke industrije tokom 2025. godine stoga nije izolovan fenomen, već lokalna manifestacija šireg industrijskog usporavanja.

Na toj osnovi, administrativni podaci o registrovanoj zaposlenosti¹¹ postaju prva linija u kojoj se strukturni pomaci vide u brojevima, a ne samo u narativu.

Nakon blagog rasta u 2024, 2025. donosi stagnaciju, odnosno neznatnu kontrakciju ukupnog broja registrovanih zaposlenih od oko 0,2% na godišnjem nivou. Ukupna registrovana zaposlenost iznosila je nešto više od 2,36 miliona lica.

Najveći negativni doprinos dolazi iz prerađivačke industrije, gde je broj registrovanih zaposlenih smanjen za više od 11 hiljada lica. Pad je koncentrisan u radno-intenzivnim i konkurentski osetljivim granama, poput proizvodnje odevnih predmeta i električne opreme.

Istovremeno, u pojedinim uslužnim delatnostima beleži se rast zaposlenosti: administrativne i pomoćne usluge (+11 000), informisanje i komunikacije (+3 500) i smeštaj i ishrana (+2 000). Ovaj obrazac ukazuje na nastavak pomeranja težišta ka uslugama, uz veću fleksibilnost radnih aranžmana – raste broj zaposlenih

¹⁰ [MAT 373 2026-02.pdf](#)

¹¹ [Registrovana zaposlenost, 2025. – saopštenje, RZS](#)

kod preduzetnika i samostalnih delatnosti (+6 000), dok opada broj zaposlenih u pravnim licima (-6 900) i registrovanih individualnih poljoprivrednika (-3 800).

Teritorijalna dimenzija postaje sve izraženija. Rast u 2024. i relativna stabilnost u 2025. koncentrisani su pre svega u Beogradskom regionu, dok Južna i Istočna Srbija beleže kontinuirani pad zaposlenosti.

Broj zaposlenih u javnom sektoru smanjen je za nešto više od 3 hiljade lica, uglavnom u javnim državnim i lokalnim preduzećima, dok su zdravstvo, obrazovanje i socijalne delatnosti ostale stabilne.

Istovremeno, kretanje realnih zarada pokazuje da se prilagođavanje u 2025. nije odvijalo kroz pad dohotka, već pre kroz strukturu i učešće.

Dinamika realnih zarada u 2025. godini ukazuje na nastavak pozitivnog trenda iz prethodne godine, ali uz jasno usporavanje tempa rasta. Prema zvaničnim podacima, realne neto zarade su u 2024. godini porasle za 9,1% međugodišnje, dok je u 2025. godini rast nastavljen umerenijom dinamikom od 7,4%¹². Iako je tempo nešto oslabljen, realni rast zarada ostaje relativno snažan uprkos stagnaciji ukupne zaposlenosti.

Posmatrano po delatnostima, u 2025. godini najizraženiji realni rast beleži obrazovanje (10,2%), prerađivačka industrija i snabdevanje vodom (po 9,6%), kao i umetnost i rekreacija (9,9%) i usluge smeštaja i ishrane (9,4%). Saobraćaj i trgovina takođe beleže rast iznad 7%, dok je u informisanju i komunikacijama dinamika znatno umerenija (1,9%), što ukazuje na fazu normalizacije u tehnološki intenzivnim delatnostima.

Kombinacija rasta realnih zarada i smanjenja zaposlenosti može se tumačiti dvojako. S jedne strane, ona može odražavati selektivno zadržavanje produktivnijih radnih mesta i promenu strukture zaposlenosti. S druge strane, u uslovima demografskog sužavanja ponude rada i prijavljenih poteškoća u zapošljavanju, ona upućuje i na rastući pritisak nedostatka radne snage u pojedinim segmentima tržišta. Upravo spoj ova dva mehanizma daje specifičan karakter tekućoj fazi prilagođavanja. Da bi se ovaj mehanizam pravilno pročitao, potrebno je uvesti demografski okvir kao faktor koji sve više definiše „granice“ tržišta rada.

Prema procenama Republičkog zavoda za statistiku (RZS), ukupan broj stanovnika pao je ispod 6,6 miliona, uz negativan prirodni priraštaj od –50 do –60 hiljada godišnje. Udeo lica starijih od 65 godina premašuje 22%, dok je udeo mladih do 15 godina oko 14%.

To znači da se radni kontingent sužava nezavisno od ekonomskog ciklusa. Istovremeno, starenje stanovništva ne utiče samo na ponudu rada, već postepeno menja i strukturu tražnje, povećavajući značaj zdravstvenih i socijalnih usluga. Stoga demografija deluje dvostruko – kao ograničenje ponude i kao faktor sektorskog pomeranja.

U takvim uslovima, anketni pokazatelji postaju ključni za razumevanje unutrašnje dinamike tržišta rada, odnosno načina na koji se prilagođavanje „raspoređuje“ između zaposlenosti, nezaposlenosti i neaktivnosti. Upravo to pokazuju podaci iz Ankete o radnoj snazi (ARS) koju redovno sprovodi RZS. Poređenje III kvartala 2024. i III kvartala 2025.¹³ ukazuje na pad zaposlenosti, uz umeren rast nezaposlenosti i istovremeno povećanje broja lica van radne snage. To znači da teret usporavanja nije u potpunosti apsorbovan kroz otvorenu nezaposlenost, već se delom preliva u neaktivnost. Podaci za IV

¹² Prosečne zarade, RZS

¹³ Anketa o radnoj snazi, 3. kvartal 2025, RZS

kvartal 2025. ne donose preokret, već potvrđuju kontinuitet istog mehanizma: usporavanje se odvija postepeno, bez naglih lomova, kroz kombinaciju blagog rasta nezaposlenosti i povlačenja dela stanovništva iz aktivnog učešća na tržištu rada. Ovakav obrazac usklađen je sa nalazima međunarodnih institucija, koje ukazuju da se u uslovima strukturnog usporavanja prilagođavanje sve češće odvija kroz promene u učešću i strukturi rada, a ne isključivo kroz kretanje stope nezaposlenosti.¹⁴

Posmatrano iz tog ugla, razlika između registrovane i anketne zaposlenosti nije kontradikcija, već dopuna. Administrativni podaci Centralnog registra obaveznog socijalnog osiguranja daju preciznu sliku formalne i sektorske strukture zaposlenosti, dok Anketa o radnoj snazi obuhvata širi radni kontingent i otkriva kako se prilagođavanje raspoređuje između zaposlenosti, nezaposlenosti i neaktivnosti.

Tek u njihovom paralelnom čitanju postaje vidljiva stvarna unutrašnja dinamika tržišta rada — dinamika koja dodatno dobija na značaju kada se uporedi sa sve umerenijim i opreznijim planovima zapošljavanja koje iskazuju poslodavci.

Nalazi Ankete poslodavaca za 2025. godinu¹⁵ dodatno potvrđuju da se tržište rada u Srbiji pomera iz faze ekspanzije u fazu umerenog i selektivnog rasta. Iako poslodavci i dalje projektuju pozitivnu neto dinamiku zapošljavanja u periodu 2025–2027, intenzitet tog rasta je umeren i pokazuje silazni trend. Procenjena neto stopa kreiranja poslova iznosi 2,2% u 2025. godini, da bi se u 2026. smanjila na 2,1%, a u 2027. na 1,4%, što ukazuje na postepeno suženje prostora za rast zaposlenosti. Kako autori publikacije Anketa poslodavaca, 2025. ističu, ovakva dinamika može odražavati postepeno zasićenje tržišta rada, sporiji rast proizvodnje, ali i pojačane makroekonomske neizvesnosti u Srbiji i širem regionalnom okruženju.

Istovremeno raste relativni značaj zapošljavanja radi zamene postojećih radnika, dok se broj novih radnih mesta nastalih usled proširenja obima posla smanjuje. Drugim rečima, tržište rada sve manje funkcioniše kao mehanizam neto kreiranja radnih mesta, a sve više kao sistem rotacije unutar postojećeg kontingenta zaposlenih. U takvim uslovima, dinamika tržišta rada sve više zavisi od produktivnosti i tehnološke transformacije postojećih radnih mesta, a sve manje od njihovog brojčanog širenja.

Posebno je indikativan podatak da tokom 2024. godine gotovo polovina poslovnih subjekata nije imala nijedno novo zapošljavanje, dok je značajan deo onih koji jesu zapošljavali prijavio ozbiljne poteškoće u pronalaženju radnika. Nedostatak radne snage u zanatskim, operativnim i tehničkim zanimanjima, uz istovremeno usporavanje ukupne tražnje za radom, ukazuje na paradoks savremenog tržišta rada: radnici nedostaju, ali nova radna mesta nastaju sve sporije.

Ukupno posmatrano, tržište rada u Srbiji jasno napušta fazu ekspanzije i ulazi u period umerenog, strukturno uslovljenog prilagođavanja. Stagnacija zaposlenosti, rast neaktivnosti, selektivan rast zarada i sve oprezniji planovi poslodavaca ukazuju da prostor za širenje broja radnih mesta postaje ograničen, dok u prvi plan izbijaju pitanja produktivnosti, strukture zaposlenosti i demografskih ograničenja. Ključni izazov narednog perioda stoga nije dinamika rasta po svaku cenu, već sposobnost ekonomije da u uslovima sužene ponude rada i spoljnih neizvesnosti obezbedi održiv i kvalitativno viši model rasta.

¹⁴ <https://www.ilo.org/publications/flagship-reports/world-employment-and-social-outlook-trends-2025>

¹⁵ [Anketa poslodavaca, 2025.pdf](#)

ANALIZA 1

POSLOVNA SPREMNOST KAO USLOV RASTA: ŠTA NAM PORUČUJE BUSINESS READY 2025?

Autor: Katarina Stančić

Poslednjih godina, pitanje kako stvoriti više i kvalitetnijih radnih mesta postalo je jedno od ključnih ekonomskih i društvenih izazova, kako u zemljama u razvoju, tako i u razvijenim ekonomijama. U tom kontekstu, Svetska banka je 2024. godine pokrenula novi globalni projekat Business Ready (B-READY), sa ciljem da na sistematičan i uporediv način proceni koliko su ekonomije zaista spremne da podrže razvoj privatnog sektora, zapošljavanje i održiv rast. Za razliku od apstraktnih makroekonomskih pokazatelja, B-READY polazi od svakodnevne realnosti firmi i radnika: koliko je lako osnovati preduzeće, zaposliti radnike, pristupiti finansiranju, poštovati propise, koristiti javne usluge i poslovati efikasno u praksi. Drugim rečima, istraživanje meri kako pravila funkcionišu u stvarnom životu, a ne samo kako su napisana. Tekst koji sledi predstavlja sažetu i interpretativnu obradu B-READY izveštaja za 2025. godinu¹⁶, sa ciljem da se najvažnije poruke približe široj stručnoj publici. Poseban akcenat stavljen je na razumevanje veze između poslovnog okruženja, zapošljavanja i rasta, kao i na implikacije koje ovaj okvir može imati za zemlje poput Srbije.

Bez dobrog poslovnog okruženja nema ni dobrih poslova. Radna mesta predstavljaju osnovu ekonomskog i društvenog razvoja. Za pojedince, ona su izvor prihoda, identiteta i sigurnosti; za zajednice, temelj stabilnosti i saradnje; a za ekonomije, glavni kanal kroz koji se stvaraju vrednost, inovacije i rast. Ipak, u mnogim zemljama problem nije samo nedostatak radnih mesta, već nedostatak dobrih, produktivnih i održivih poslova. U velikom delu sveta ljudi formalno rade, ali u uslovima niske produktivnosti, nesigurnosti i neiskorišćenih veština. Ovakva situacija posebno je izražena u ekonomijama sa brzorastućom mladom populacijom i slabim privrednim rastom. Prema procenama Svetske Banke, u narednoj deceniji će čak 1,2 milijarde mladih ljudi ući na globalno tržište rada, i to u trenutku kada se svetski privredni rast usporava - u 2025. godini iznosi svega 2,7% posle 2,8% u prethodne dve godine. Ključna ekonomska implikacija ovog nesklada je da bez snažnijeg rasta bruto domaćeg proizvoda nema ni dovoljnog stvaranja novih radnih mesta. Privredni rast nije apstraktan makroekonomski pokazatelj, već osnovni mehanizam kroz koji se generiše tražnja za radom, povećava produktivnost i otvaraju prilike za zapošljavanje. Kada rast izostane, tržište rada ne može da apsorbira nove generacije radnika, a demografski potencijal se pretvara u razvojni rizik.

Svetska banka u izveštaju B-READY 2025 polazi od premise da se ovaj izazov može preokrenuti – ali samo ako se stvore uslovi za snažniji razvoj privatnog sektora. Umesto oslanjanja na kratkoročne fiskalne ili monetarne podsticaje, koji su danas ograničeni visokim dugovima i inflacionim pritiscima, fokus treba staviti na unapređenje opšteg poslovnog okruženja. Dobro osmišljena regulativa, efikasne javne usluge i predvidiva institucionalna praksa smanjuju troškove i neizvesnost za preduzeća, podstiču investicije i otvaraju prostor za inovacije. U takvom okruženju, privatni sektor ima veliku šansu da postane glavni generator rasta i zapošljavanja, dok bi država imala ulogu koordinatora – onoga koji postavlja pravila igre i obezbeđuje njihovu doslednu primenu. Projekat B-READY upravo to meri- poslovnu spremnost

¹⁶ <https://www.worldbank.org/en/businessready>

ekonomija kroz tri ključna stuba: regulatorni okvir, javne usluge i operativnu efikasnost, prateći različite faze životnog ciklusa preduzeća – od osnivanja, preko rasta, do izlaska sa tržišta. Na taj način, poslovno okruženje se ne posmatra kao skup izolovanih propisa, već kao celina koja utiče na odluke firmi u svakoj fazi njihovog razvoja. Posebna vrednost B-READY metodologije jeste u kombinovanju formalnih propisa (de jure) sa iskustvima firmi u praksi (de facto), čime se dobija realnija slika funkcionisanja ekonomije. Iako je projekat još u fazi postepenog uvođenja (2024–2026), podaci iz izdanja za 2025. godinu već ukazuju na zabrinjavajući obrazac: zemlje koje imaju najveću potrebu za novim radnim mestima – zbog mlade populacije i slabog rasta – istovremeno su najmanje spremne da ih stvore.

Podela zemalja prema demografiji radne snage. Da bi se povezali izazovi zapošljavanja sa poslovnim okruženjem, B-READY uvodi jednostavnu, ali analitički važnu podelu zemalja prema starosnoj strukturi stanovništva, odnosno udelu mladih (ispod 15 godina) u ukupnoj populaciji. Na osnovu tog kriterijuma, ekonomije se svrstavaju u tri grupe:

- Ekonomije sa mladom radnom snagom (young workforce economies) – u kojima više od 31% stanovništva čine mlađi od 15 godina. Ove zemlje se suočavaju sa snažnim budućim pritiskom na tržište rada, jer veliki broj mladih tek treba da uđe u radni kontingent. Ključni izazov je stvaranje dovoljnog broja produktivnih radnih mesta i razvoj privatnog sektora koji može da apsorbuje taj talas nove radne snage.
- Ekonomije u fazi „vrhunca radne snage“ (peak workforce economies) – gde udeo mlađih od 15 godina iznosi između 18% i 31%. U ovim zemljama broj radno sposobnog stanovništva je stabilan, pa je fokus politikama za očuvanje dinamike zapošljavanja i podizanje produktivnosti kroz tehnološko unapređenje i efikasnije poslovanje.
- Ekonomije sa zreloom radnom snagom (mature workforce economies) – u kojima je manje od 18% stanovništva mlađe od 15 godina. One se suočavaju sa starenjem populacije i potencijalnim smanjenjem radne snage, zbog čega je ključno podsticati inovacije, automatizaciju i celoživotno učenje kako bi se očuvala konkurentnost i kvalitet radnih mesta.

Kako B-READY meri poslovnu spremnost ekonomija? Da bi se procenilo koliko je neko poslovno okruženje zaista sposobno da podstakne privatni sektor i otvaranje radnih mesta, koristi se analitički okvir zasnovan na tri stuba koji zajedno opisuju ne samo kako su pravila napisana, već i kako funkcionišu u praksi i koliko su preduzećima zaista upotrebljiva u svakodnevnom poslovanju.

- Prvi stub, *regulatorni okvir*, odnosi se na zakone i propise koji uređuju poslovanje – od osnivanja firme, preko radnog zakonodavstva, do rešavanja sporova i zaštite konkurencije. Fokus je na pravilima kakva su formalno usvojena (de jure): da li su jasna, transparentna, usklađena sa međunarodnim dobrim praksama i da li smanjuju neizvesnost za preduzeća. Ovaj stub meri normativni kvalitet sistema, ali ne i njegovu primenu.
- Drugi stub, *javne usluge*, pomera fokus sa „papira“ na realnost. On meri koliko država pomaže firmama da se tih pravila zaista pridržavaju – kroz digitalne servise, poresku administraciju, carinske procedure, infrastrukturnu podršku i dostupnost informacija. Ovde se ocenjuje kako sistem funkcionise u praksi (de facto): da li su dozvole dostupne online, da li su procedure brze i predvidive i da li javna administracija olakšava ili otežava poslovanje. Upravo u ovom segmentu se u najvećem broju zemalja otkriva ozbiljan jaz između dobrih propisa i slabe institucionalne podrške.

- Treći stub, *operativna efikasnost*, meri koliko je firmama lako da posluju unutar postojećeg sistema. On obuhvata svakodnevna iskustva preduzeća – koliko traje priključenje na infrastrukturu, koliko su pouzdani digitalni sistemi, koliko su jednostavne poreske i carinske procedure i koliko su stvarni troškovi usklađivanja sa propisima. Ovaj stub otkriva gde birokratija, kašnjenja i institucionalna neefikasnost direktno guše investicije i zapošljavanje.

Poređenje rezultata po stubovima donosi jednu od ključnih poruka izveštaja: većina zemalja je uspešnija u pisanju zakona nego u njihovoj primeni. U proseku, regulatorni okvir dobija najviše ocene, dok su javne usluge najslabija karika. Razlika između ova dva stuba na globalnom nivou prelazi 12 poena, što jasno ukazuje na „jaz javnih usluga“ – situaciju u kojoj pravila postoje, ali institucije ne uspevaju da ih pretvore u funkcionalan sistem. Razlike među zemljama su velike. Razvijene ekonomije, naročito članice OECD-a, postižu visoke i relativno ujednačene rezultate u sva tri stuba, što odražava stabilne institucije i razvijenu administrativnu infrastrukturu. Suprotno tome, zemlje sa nižim dohotkom, a posebno one sa mladom radnom snagom, značajno zaostaju – naročito u oblasti javnih usluga i operativne efikasnosti. Upravo tu se stvaraju najveće prepreke za razvoj privatnog sektora i otvaranje kvalitetnih radnih mesta. B-READY pokazuje da problem poslovnog okruženja u mnogim zemljama nije u nedostatku reformi „na papiru“, već u slaboj sposobnosti države da ih sprovede brzo, pouzdano i transparentno. Kašnjenja u izdavanju dozvola, neefikasne usluge, nepouzdana infrastruktura i visoki troškovi usklađivanja direktno smanjuju produktivnost i obeshrabruju investicije. Bez jačanja institucionalne efikasnosti, čak i dobro dizajnirani propisi ostaju bez stvarnog ekonomskog efekta.

Glavne poruke izveštaja B-READY 2025. Izveštaj identifikuje tri ključne poruke koje povezuju demografiju, privredni rast i kvalitet poslovnog okruženja. Zajedno, one ukazuju na duboke strukturne slabosti u ekonomijama kojima su nova radna mesta najpotrebnija – ali i na pravce mogućih reformi.

1. Ekonomije kojima su nova radna mesta najpotrebnija – najmanje su poslovno spremne

Najalarmantniji nalaz izveštaja jeste da se najveći jaz između potreba i kapaciteta za zapošljavanje javlja upravo u ekonomijama sa mladom radnom snagom. To su zemlje u kojima veliki deo stanovništva tek treba da uđe na tržište rada, ali koje nemaju dovoljno razvijeno poslovno okruženje da taj pritisak apsorbuju. Upravo te zemlje predstavljaju najranjiviju kategoriju: demografski potencijal postoji, ali bez reformi poslovnog okruženja on se pretvara u izvor nestabilnosti, a ne razvoja. Ovaj obrazac je naročito izražen u subsaharskoj Africi, gde su zabeleženi najniži rezultati u većini pokazatelja.

2. Zakoni postoje, ali javne usluge ih ne prate – „jaz u javnim uslugama“

Druga ključna poruka odnosi se na nesklad između propisa i njihove primene u praksi. Izveštaj pokazuje da zemlje širom sveta lakše usvajaju zakone i regulative nego što uspevaju da izgrade efikasne javne usluge koje bi tim pravilima dale stvarni smisao. Ovaj tzv. „jaz u javnim uslugama“ – razlika između regulatornog okvira i kvaliteta javnih servisa – prisutan je u svim regionima i na svim nivoima dohotka, ali je gotovo tri puta veći u ekonomijama sa mladom radnom snagom nego u zrelim ekonomijama. U praksi to znači da firme često formalno ispunjavaju propise, ali se suočavaju sa sporim administrativnim procedurama, nejasnim informacijama, nedovoljnom digitalizacijom i slabom koordinacijom institucija. Takvo okruženje povećava troškove poslovanja, obeshrabruje investicije i ograničava sposobnost privatnog sektora da brzo reaguje na potrebu za zapošljavanjem.

3. Pravila su tu, ali su teška za primenu – „jaz u efikasnosti“

Treća poruka odnosi se na ono što izveštaj naziva „jaz u operativnoj efikasnosti“ – razliku između kvaliteta propisa i sposobnosti firmi da ih lako i efikasno primene u svakodnevnom poslovanju. Drugim rečima, problem više nije u tome šta piše u zakonima, već koliko je jednostavno tim zakonima se prilagoditi. I ovaj jaz je prisutan u gotovo svim ekonomijama, ali je najizraženiji u zemljama sa niskim rastom i mladom radnom snagom. U tim uslovima, firme se suočavaju sa većim administrativnim opterećenjem, sporijim procedurama i većim neizvesnostima nego njihovi konkurenti u dinamičnijim ekonomijama. Olakšavanje usklađivanja sa propisima i unapređenje efikasnosti javnih servisa ne donosi trenutna čuda, ali može pokrenuti privatni sektor, smanjiti barijere za rast firmi i postaviti temelje za stvaranje više i boljih radnih mesta.

Srbija u okviru B-READY stubova: snažan regulatorni okvir, slabosti u sprovođenju. Rezultati Srbije pokazuju izrazitu neujednačenost između kvaliteta propisa i njihove primene u praksi, što je jedan od centralnih nalaza celog izveštaja. Srbija se, posmatrano kroz tri osnovna stuba B-READY metodologije, nalazi u relativno povoljnom položaju kada je reč o normativnom okviru, ali znatno slabije stoji u oblasti javnih usluga i operativne efikasnosti. U okviru stuba Regulatorni okvir (Stub I), Srbija ostvaruje rezultat od 76,23 poena¹⁷, čime se svrstava u prvi kvintil i značajno iznad globalnog proseka (66,32). Ovakav rezultat ukazuje da su zakoni i propisi koji uređuju poslovanje u velikoj meri usklađeni sa međunarodnim dobrim praksama. Pravila koja se odnose na osnivanje preduzeća, tržišnu konkurenciju, radne odnose i zaštitu prava relativno su jasno definisana i formalno postavljena tako da podstiču poslovnu aktivnost. U tom smislu, Srbija se približava rezultatima pojedinih zemalja Evropske unije i regiona Centralne i Istočne Evrope.

Međutim, slika se menja kada se pređe sa „papira“ na praksu. U stubu Javne usluge (Stub II), koji meri kvalitet i dostupnost javnih usluga neophodnih za funkcionisanje poslovanja, Srbija ostvaruje 61,53 poena, što je svrstava u treći kvintil i tek nešto iznad globalnog proseka (53,97). Ovaj rezultat ukazuje na postojanje jaza javnih usluga –iako regulative postoje, njihova primena često je opterećena administrativnim kašnjenjima, neujednačenom praksom institucija, ograničenom digitalizacijom i složenim procedurama. Za preduzeća to znači veće transakcione troškove, neizvesnost i sporiju prilagodljivost tržišnim promenama. Izraženi izazovi vide se i u stubu Operativna efikasnost (Stub III), gde Srbija beleži 69,07 poena, što je dovoljno za prvi kvintil, ali i dalje ispod najboljih međunarodnih praksi. Ovaj stub meri koliko je u praksi lako poštovati propise i koristiti javne usluge – odnosno koliko su procedure predvidive, brze i funkcionalne iz ugla samih firmi. Rezultat sugerise da, iako Srbija ima solidan institucionalni okvir, preduzeća se i dalje suočavaju sa praktičnim preprekama u svakodnevnom poslovanju: od trajanja administrativnih postupaka, preko pristupa određenim uslugama, do pouzdanosti digitalnih sistema.

Detaljniji uvid u rezultate Srbije po pojedinačnim temama¹⁸ B-READY metodologije dodatno potvrđuje nalaz o neujednačenosti poslovnog okruženja. Srbija pokazuje izražene prednosti u ranim fazama

¹⁷ Kod svih pokazatelja minimalan rezultat je 0 a maksimalan 100.

¹⁸ B-READY metodološki okvir zasniva se na tri stuba (regulatorni okvir, javne usluge i operativna efikasnost), koji se operacionalizuju kroz 10 tematskih oblasti koje prate ključne faze životnog ciklusa preduzeća: osnivanje firme, lokacija poslovanja, komunalne i infrastrukturne usluge, rad i radni odnosi, finansijske usluge, međunarodna trgovina, oporezivanje, rešavanje sporova, tržišna konkurencija i stečaj preduzeća.

poslovnog ciklusa, ali znatno slabije performanse u oblastima koje se odnose na dugoročnu tržišnu dinamiku, konkurenciju i restrukturiranje firmi. Najbolji rezultat Srbija ostvaruje u oblasti Osnivanje firme, sa izuzetno visokih 93,57 poena, čime se svrstava među najuspešnije ekonomije u uzorku. Ovakav rezultat ukazuje da su procedure osnivanja preduzeća relativno brze, jasno definisane i administrativno pristupačne, što predstavlja važan signal za preduzetništvo i formalizaciju poslovanja. Ovo je jedna od oblasti u kojoj se reformski naponi direktno i vidljivo reflektuju u praksi.

Relativno solidne rezultate Srbija beleži i u oblastima Lokacija poslovanja (74,66), Rad i radni odnosi (73,57) i Finansijske usluge (81,53). To sugeriše da firme, jednom kada uđu na tržište, imaju solidne uslove u pogledu zapošljavanja radne snage, pristupa finansiranju i lokacijskih faktora poslovanja. Posebno visok rezultat u finansijskim uslugama ukazuje na relativno dobru dostupnost kredita, stabilnost finansijskog sistema i funkcionalnost osnovnih finansijskih instrumenata. U srednjem opsegu nalaze se oblasti Međunarodna trgovina (62,69), Oporezivanje (61,06), Rešavanje sporova (65,18) i Tržišna konkurencija (64,81). Ovi rezultati ukazuju da se u praksi firme i dalje suočavaju sa administrativnim opterećenjima u međunarodnoj trgovini, složenosti poreskih procedura i relativno dugim trajanjem sporova. Najslabiji rezultat Srbija ostvaruje u oblasti Stečaj preduzeća, sa svega 43,16 poena, što predstavlja jednu od ključnih strukturnih slabosti poslovnog okruženja. Ovakav rezultat ukazuje da su mehanizmi restrukturiranja i izlaska firmi sa tržišta spori, skupi i nedovoljno efikasni. Slaba funkcionalnost stečajnih procedura ne utiče samo na firme koje izlaze sa tržišta, već i na celokupnu alokaciju resursa u ekonomiji, jer produžava opstanak neproaktivnih preduzeća i destimuliše novo investiranje.

Posmatrano u celini, tematski profil Srbije u B-READY 2025 jasno pokazuje asimetričan poslovni ciklus: relativno je lako započeti poslovanje i funkcionisati u ranim fazama, ali je znatno teže prilagoditi se tržišnim promenama, rešavati sporove i efikasno izaći sa tržišta. Upravo ove slabosti ograničavaju produktivnost, konkurenciju i dugoročni rast privatnog sektora. Iz perspektive ekonomske politike, nalazi ukazuju da bi naredni reformski koraci trebalo da budu manje vezani za donošenje novih propisa, a više za jačanje institucionalne prakse — posebno u oblasti gašenja firmi, tržišne konkurencije i efikasnog sprovođenja postojećih pravila. Jačanje kapaciteta javne uprave, dalja digitalizacija usluga i smanjenje administrativnih opterećenja predstavljaju ključne poluge za pretvaranje solidnog regulatornog okvira u stvarni podsticaj za rast privatnog sektora i otvaranje kvalitetnijih radnih mesta. Bez tih pomaka, potencijal koji Srbija ima u ranim fazama poslovanja teško će se u potpunosti pretočiti u održiv rast i kvalitetna radna mesta.

ANALIZA 2

ZAŠTO MEĐUNARODNA TRGOVINA NASTAVLJA DA RASTE UPRKOS POGORŠANJU ODNOSA MEĐU NAJVEĆIM SVETSKIM EKONOMIJAMA?

Autor: Goran Nikolić

Medijima dominiraju teme o trgovinskim ratovima, sankcijama i rastućem protekcionizmu. Sudeći po brojnim napisima, rivalstva se produbljuju, multilateralizam bleedi, savezi se menjaju, dok je globalizacija pred velikim rizicima. Međutim, nedavna analiza međunarodnih tokova otkriva iznenađujuću istinu: globalna trgovina doživljava izvesne promene, ali se globalna povezanost u celini pokazala izuzetno otpornom. Globalna razmena je istorijskim maksimumima, kako rastuća trgovina u Aziji, na Bliskom istoku i u Africi nadmašuje usporavanje spoljnotrgovinske razmene SAD. Lanci snabdevanja se ne skraćuju; oni se protežu više nego ikad, a prosečne trgovinske udaljenosti dostižu rekordne nivoe.

Prema najnovijem [DHL Global Connectedness Tracker](#)-u¹⁹, koji nudi jedinstven uvid u to kako se trgovina prilagođava pod pritiskom (gde se prati ne samo roba, već i protok kapitala, informacija i ljudi u više od 180 zemalja), uprkos geopolitičkim turbulencijama, globalni tokovi ostaju blizu istorijskih maksimuma.

Kako ukazuje izveštaj UNCTAD-a o globalnoj trgovini ([Global Trade Update](#)²⁰), svetska trgovina je u 2025, po prvi put u istoriji, premašila iznos od 35 hiljada milijardi dolara. Naime, ekspanzija međunarodne razmene se nastavila i tokom druge polovine 2025, uprkos tome što su geopolitičke tenzije, viši logistički troškovi i neravnomerna globalna potražnja usporavali njen zamah. Ukupni godišnji rast, sa procenjem uvećanjem trgovine robom od oko 1500 milijardi dolara i dvostruko manjem prirastu izvoza, odnosno uvoza usluga na globalnom nivou, iznosiće 7%. Ono što je takođe važno je da se, nakon dva kvartala u kojima je vrednost trgovine delimično rasla zato što je roba postajala skuplja, povećanje globalne trgovine na kraju 2025. dolazi od većeg obima - stvarne količine isporučenih proizvoda - a ne od povećanja cena, ukazujući na stabilnost potražnje. Prema MMF-u, očekuje se da će rast obima svetske trgovine, posle procenjenih 4,1% u 2025, biti 2,6% u 2026, te 3,1% u 2027.²¹ Dakle, iako je povećanje carina dovelo do smanjenja prognoza rasta globalne trgovine za 2025-2026, i dalje se očekuje da će ona rasti sličnim tempom u periodu 2025–29, kao što je to činila tokom protekle decenije.

Prema najnovijem izveštaju Svetske banke o globalnim ekonomskim perspektivama ([Global Economic Prospects Report](#)²²), globalna ekonomija se pokazala otpornijom nego što se očekivalo uprkos stalnim trgovinskim tenzijama i neizvesnosti. Projektovano je da će globalni privredni rast ostati uglavnom stabilan tokom naredne dve godine, usporavajući na 2,6% u 2026. pre nego što poraste na 2,7% u 2027. Potencira se da je u 2025. ekonomski rast je bio podržan naglim rastom trgovine pre stupanja na snagu američkih carina i brzim prilagođavanjima u globalnim lancima snabdevanja. Očekuje se da bi olakšavanje globalnih finansijskih uslova i fiskalna ekspanzija u nekoliko velikih ekonomija trebalo da pomognu u ublažavanju

¹⁹ [DHL Global Connectedness Tracker – Global](#)

²⁰ [Global Trade Update \(December 2025\): Global trade poised for a record-breaking 2025 as flows expected to surge past \\$35 trillion | UN Trade and Development \(UNCTAD\)](#)

²¹ [World Economic Outlook Update, January 2026: Global Economy: Steady amid Divergent Forces; World Economic Outlook 2026/003](#)

²² [Global Economic Prospects](#)

usporavanja u 2026, dok se procenjuje da će se privredni rast ubrzati u 2027, kako se trgovinski tokovi budu prilagođavali, a neizvesnost u pogledu ekonomskih politika smanjivala. U narednim godinama, svetska ekonomija će rasti sporije nego ikada od 1960. (2020-te su na putu da budu najslabija decenija za globalni rast od 1960-ih), dok će istovremeno nositi rekordne nivoe javnog i privatnog duga. Preporuke Svetske banke su jasne - da bi se izbegla stagnacija i nezaposlenost, vlade u zemljama u razvoju i razvijenim ekonomijama moraju raditi na liberalizaciji privatnih investicija i trgovine, uz obuzdavanje javne potrošnje, te intenzivirati javna ulaganja u nove tehnologije i obrazovanje.

Blagi negativni efekti geopolitičkih promena na globalne ekonomske tokove

Može se reći da negativni efekti geopolitičkih promena na globalne tokove ostaju limitirani. Veći deo sveta nije značajno preorijentisao svoju međunarodnu aktivnost duž geopolitičkih linija. Istina, u prvoj polovini 2025. nastavljen je skroman trend ka većoj trgovini među geopolitičkim saveznicima, nakon pauze u 2024. Većina poslovanja se već odvija između 'prijateljskih' zemalja, što sugerije da bi smanjenje rizika moglo dovesti do manjih promena u globalnim tokovima nego što mnogi pretpostavljaju (npr. u 2024. dvadeset puta više poslova spajanja i akvizicija, devet puta više grinfild investicija i tri puta više trgovine robom dogodilo se između bliskih saveznika nego između geopolitičkih rivala).²³

Ipak, pored ovih privremenih efekata, dugoročni trend takođe ostaje stabilan: trgovinske udaljenosti su čak dostigle novi rekord od oko 5000 kilometara, što naglašava da se lanci snabdevanja ne skraćuju, već se dodatno protežu. Fragmentacija postoji, ali je ograničena. Dok SAD ciljaju da smanje svoju zavisnost i neto deficit u trgovini fizičkom robom, one nastavljaju da imaju koristi od suficita u trgovini uslugama, posebno digitalnim uslugama.

Zemlje van glavnih geopolitičkih blokova proširile su svoju ulogu u globalnoj trgovini. Njihov kombinovani udeo je porastao sa 42% u 2016. na 47% danas (Indija, Meksiko, Vijetnam, Brazil i UAE su među najdinamičnijim centrima). Ova promena ilustruje kako se globalizacija ne smanjuje, već se preraspodeljuje njen uticaj, tako što se stvaraju novi centri gravitacije u svetskoj trgovini.

U međuvremenu, direktna trgovina između rivalskih blokova je opala samo marginalno. Preduzeća reorganizuju i proširuju globalne lance snabdevanja, a ne napuštaju ih. Predviđa se da će globalna trgovina rasti u proseku 2,5% godišnje do 2029. – otprilike u skladu sa prethodnom decenijom. Drugim rečima, globalizacija se ne završava, ona se prilagođava. Ove projekcije su ohrabrujuće jer je otvorena trgovina više od ekonomskog principa: to je spas za inovacije i prosperitet. Bez globalne povezanosti, pristup proizvodima ili uređajima koji se proizvode samo na nekim mestima širom sveta bi se smanjio, troškovi bi porasli, a konkurentnost bi bila pod pritiskom. Istorija pokazuje da ograničenja ne stvaraju bogatstvo – ona povećavaju troškove i slabe izvoz. Carine mogu podstaći deo lokalne proizvodnje, ali povećavaju potrošačke cene i čine izvoz manje konkurentnim. U svetu gde su lanci snabdevanja duboko isprepleteni, izolacija nije put ka otpornosti – to je recept za neefikasnost.²⁴ Za preduzeća, kreatore politike i društvo u

²³ Kada su u pitanju međunarodne investicije, najnoviji podaci ukazuju na to da nema obrasca preusmeravanja investicija kompanija sa stranih na domaća tržišta, iako je neizvesnost odvrtila neka prekogranična ulaganja, posebno manje transakcije (dekupling između SAD i Kine se nastavlja, a carine pospešuju pad direktnih trgovinskih veza između SAD i Kine).

²⁴ Bezbedni, efikasni i diverzifikovani lanci snabdevanja čine okosnicu globalne trgovine, omogućavajući preduzećima da se snalaze u nestabilnosti i održavaju protok robe preko granica. Od isporuke kritičnih komponenti za projekte

celini, imperativ je jasan: održavati svet otvorenim za razmenu, jačati mreže koje nas povezuju i investirati u sisteme koji omogućavaju slobodno kretanje napretka.

Paradoks trgovinskih tokova između antagonizovanih zemalja: hipotetički slučaj SAD - Kina

Pozivi na „smanjenje izloženosti“ američke ekonomije ili čak na potpuno odvajanje od Kine i dalje dominiraju strateškim debatama u Vašingtonu. Zagovornici decoupling žele da se ožive domaće industrije i da se učine otpornim na spoljne šokove, da se formiraju „prijateljski“ lanci snabdevanja sa saveznicima i drugim dobronamernim zemljama, čime bi se obezbedio pouzdan pristup kritičnim resursima. Kako pobornici takvog pristupa upozoravaju, Kina bi u eventualnoj krizi, mogla da dovede u ozbiljnu opasnost američku ekonomiju. Već je odluka Pekinga iz 2025. da blokira izvoz određenih retkih zemnih metala u SAD aktivirala uzbunu u Vašingtonu. Potencira se mogućnost „oružane međuzavisnosti“ i ukazuju se na ranjivosti izazvane isprepletanošću američke i kineske ekonomije usled globalizaciju. Moguće se i ekstremne implikacije. Npr, ako bi kriza između SAD i Kine eskalirala u rat, Kina bi mogla da uskrati važne materijale i komponente neophodne za bazu odbrambene industrije, ali bi takođe mogla da uskrati i druge kritične izvozne proizvode, poput farmaceutskih proizvoda.²⁵

U srži ovog straha je jednostavna i naizgled neosporna pretpostavka: kada počne rat, trgovina se završava. Upravo je ta ista pretpostavka osnova poznate teorije 'komercijalnog mira' koja tvrdi da što više zemalja trguje jedna sa drugom, manja je verovatnoća da će ratovati jedna protiv druge.

Ali baš kao što je jasno da čak ni visoki nivoi ekonomske međuzavisnosti ne isključuju mogućnost neprijateljstva između država, tako je i slučaj da zemlje koje se bore i dalje mogu održavati komercijalne veze.²⁶ Ovaj obrazac se zadržava do danas. Trgovina između Indije i Kine je zapravo porasla početkom 2020-ih uprkos sukobima u kojima su 2020. poginule desetine vojnika i osmomesečnom zastoju na granici između dve države. Na primer, ruska nafta još uvek prolazi kroz Ukrajinu, dok je protok gasa zabranjen, ali tek nakon tri godine rata.

Trgovina možda neće sprečiti rat, ali rat ne mora da zaustavi trgovinu. Države kalibrišu svoju trgovinu u ratno vreme kako bi maksimizirale ekonomske koristi za domaće ekonomije, a istovremeno minimizirale vojnu prednost koju politika pruža njihovim protivnicima. Držeći se pogrešne pretpostavke da je trgovina prva žrtva rata, američki kreatori politike rizikuju da pogrešno procene šta ekonomska prisila može postići. Time ne samo da precenjuju uticaj koji Kina ima u krizi, već i precenjuju prirodu američkog ekonomskog uticaja.

Naime, države mogu nastaviti da trguju sa protivnikom u određenim okolnostima: kada trgovina ne pomaže neprijatelju da dobije rat i kada bi prekidanje te trgovine bilo štetno za dugoročnu bezbednost države. Oružje, hrana i medicinski materijal mogu uticati na rat čim ih protivnik dovede na bojno polje. Luksuzni predmeti, poput poludragog nakita, nasuprot tome, imaju mnogo duže vreme pre nego što

obnovljivih izvora energije do osiguravanja da lekovi koji spasavaju živote stignu do pacijenata na vreme – globalna trgovina je infrastruktura napretka i bogatstva.

²⁵ [The Paradox of Wartime Commerce | Foreign Affairs](#)

²⁶ Od Krimskog rata 1854, zaraćene strane u većini ratova velikih sila odlučile su da održe svoje trgovinske veze. Rusija je u Krimskom ratu, na primer, nastavila da prodaje Britaniji mnoge sirovine koje su joj bile potrebne za industriju. Na početku Prvog svetskog rata, Britanija je dozvolila izvoz mitraljeza svojim neprijateljima. Tokom indo-pakistanskog rata 1965. Indija je izvozila čelik, gvožđe i uglj u Pakistan.

njihova cirkulacija u neprijateljskoj ekonomiji može uticati na bojne kapacitete. Zemlja bi stoga mogla da utvrdi da je bezbedno trgovati određenim proizvodima sa neprijateljem tokom ratnog vremena - trgovina je dozvoljena ako će tom neprijatelju trebati duže da dobitke od trgovine pretvori u vojne kapacitete nego što se očekuje da će rat trajati.²⁷

Država bi takođe mogla da odluči da nastavi sa trgovinom u ratno vreme ako bi odlučila da bi prekid trgovine fundamentalno ugrozio njenu dugoročnu bezbednost. Na primer, ako ključna industrija može da uveze nešto samo od neprijatelja ili proizvodi nešto toliko specijalizovano da je njegov jedini kupac neprijatelj, onda bi prekid trgovine mogao da nanese trajnu štetu ekonomiji države.²⁸

U ratovima koji su egzistencijalni, u kojima se država bori za svoj opstanak, ona će verovatno prestati da trguje sa svojim protivnikom čak i proizvodima neophodnim za ključne industrije. Ali u ratovima sa manjim ulogom, države mogu dati prioritet svojoj dugoročnoj bezbednosti i održati takvu trgovinu. Ova logika se može pratiti kroz tekući rat u Ukrajini, kako u postojanju trgovine između dve zaraćene strane, tako i u politici sankcija koju su zapadne države osmislile protiv Rusije.

Slična dinamika bi se odvijala ako bi kriza između Kine i SAD eskalirala u rat, koji verovatno ne bi potpuno uništio ogroman obim trgovine između dve zemlje, budući da bi konflikt najverovatnije bio kratak i periferan.²⁹ Sukob sa visokim ulozima - onaj koji bi ugrozio opstanak bilo koje države - veoma je malo verovatan jer obe države imaju sigurne nuklearne kapacitete za drugi udar.³⁰ Čak i u scenariju u kojem obe zemlje upravljaju eskalacijom do tačke da se rat produži, ali ne ugrožava kritične interese bilo koje države, trgovina u ratnom vremenu će verovatno napredovati.

Priroda trgovine između Kine i SAD potvrđuje ovaj zaključak. Veliki deo njihove trgovine sastoji se od međuproizvoda. U poređenju sa gotovim proizvodima istog lanca snabdevanja, međuproizvodi imaju duže vreme konverzije. To implicira da bi morao da se dogodi duži rat između dve države pre nego što odluče da prekinu trgovinu međuproizvodima.

Međuproizvodi imaju tendenciju da budu specijalizovaniji za svoje lance snabdevanja, što sugeriše da bi prelazak na alternativne trgovinske partnere bio težak. S obzirom na verovatno niske uloge u sukobu, obe zaraćene strane bi bile podstaknute da održavaju trgovinu kako bi sprečile štetu po ključne industrije i time sačuvali svoju dugoročnu ekonomsku i vojnu bezbednost.

²⁷ Na primer, očekujući da će Prvi svetski rat biti brz rat, London je započeo sukob dozvoljavajući svojim firmama da izvoze sirovine poput pamuka, jute i čelika u Nemačku, jer bi Berlinu trebalo vremena da iskoristi te sirovine za podršku svoje vojske.

²⁸ Npr. usred teških borbi tokom Prvog svetskog rata, Britanija je periodično izdavalo licence određenim firmama za uvoz nemačkih igala za čarape, precizno proizvedenih metalnih komponenti koje su sastavni deo funkcionisanja britanske tekstilne industrije.

²⁹ Obe države bi verovatno dozvolile trgovinu proizvodima sa dugim vremenom konverzije, kao što je kineski izvoz aluminijumskih ploča u SAD ili američki izvoz drvne pulpe u Kinu, i zaštitile bi trgovinu neophodnu za ključne domaće industrije (moguće kineski grafit za baterije neophodne za američku automobilsku industriju ili američke visokokvalitetne hemijske katalizatore koji su ključni za kinesku proizvodnju industrijskih hemikalija)

³⁰ Da bi se izbeglo obostrano zagarantovano uništenje, svaki rat između država sa nuklearnim oružjem mora ostati ograničenog obima i kratak (budući da produženi sukob povećava rizik od eskalacije do nuklearnog rata).

U kratkom sukobu, prekid trgovine većinom proizvoda verovatno neće biti efikasan. SAD bi dobile malo ekonomske poluge u kratkom roku na taj način. Ako se rat produži, ali ne dostigne nivo da dve strane predstavljaju egzistencijalnu pretnju drugoj, one će i dalje nastaviti da trguju kako bi zaštitile ključne industrije od ekonomske štete.

Zagovornici 'oštrog i potpunog razdvajanja', tj. politike povlačenja SAD iz komercijalnih veza sa Kinom u slučaju da Peking pređe razne crvene linije, tvrde da bi prekid trgovine mogao da poboljša bezbednost SAD putem odvratanja, koje bi takva pretnja proizvela (The Case for "Avalanche Decoupling" From China).³¹ Pa ipak, razdvajanje retko donosi bezbednosne dobitke u praksi. Čak i u najtežim ratnim uslovima, države održavaju ekonomske veze kada njihovo održavanje ne bi pomoglo protivniku da pobedi u ratu. Ako razdvajanje ne uspe da obezbedi bezbednost u ratu, malo je razloga očekivati da će to učiniti u relativno popustljivim mirskodopskim uslovima.

Razdvajanje od Kine ili smanjenje rizika američke ekonomije moglo bi ponuditi Vašingtonu neke ekonomske koristi, kao što je moguće oživljavanje industrija koje bi inače propale. Međutim, malo je verovatno da će to učiniti zemlju bezbednijom. Razlog je to što Kina nema uticaj koji mnogi analitičari misle da ima. Peking može da uplaši Vašington, kao što je to učinio 2025. kada je uznemirio američke kreatore politike svojim ograničenjima u vezi sa retkim zemnim metalima, ali nema mogućnost da spreči SAD da proizvode proizvode neophodne za svoju odbranu. Da bi Kina stekla takvu prednost pretvarajući svoje trgovinske veze sa SAD u oružje, trebalo bi održava takvu politiku tokom značajnog vremenskog perioda i morala bi prekinuti trgovinu ne samo sa SAD već i sa ostatkom sveta.³²

Neposredni efekat kineskog pokušaja manipulacije trgovinskim vezama radi sticanja uticaja bio bi povećanje cene strateških proizvoda za SAD, što bi trajalo tokom trajanja krize. Iako su takvi troškovi stvarni, potrebno ih je proceniti u odnosu na ekonomski teret subvencionisanja nekoliko domaćih industrija na neodređeno vreme, teret koji bi politike razdvajanja ili smanjenja rizika nametnule čak i u mirno doba. Bez odgovarajuće bezbednosne koristi, ovi ekonomski troškovi ne deluju opravdano.

Na kraju krajeva, razdvajanje ili smanjenje rizika američke ekonomije bilo bi skupo, a da se ne učini mnogo na jačanju bezbednosti SAD. Ograničeni uticaj koji bi Kina mogla da iskoristi u potencijalnoj krizi verovatno ne bi opravdao ekonomski teret koji bi američka administracija preuzela kada bi pokušala (ali na kraju neuspešno) da prekine trgovinske veze. Ako je cilj administracije da zaštiti bezbednost SAD, najefikasniji pristup može biti da se trgovina ostavi na miru. Kad god kreatori politike prekinu direktnu trgovinu, kompanije širom sveta, u interesu profita, pronaći će načine da indirektno ponovo uspostave trgovinu. Kreatori politike trebalo bi da se fokusiraju na realne procene uticaja, uzimajući u obzir teškoće stvarnog prekida svih veza sa protivnikom, umesto da sprovode skupe politike koje nude malu bezbednosnu dobit.

³¹ <https://www.foreignaffairs.com/china/case-avalanche-decoupling-china>

³² Ograničavanje pristupa SAD retkim zemnim metalima na kratko vreme ne bi značajno uticalo na proizvodnju u SAD, jer bi američki proizvođači mogli da koriste zalihe dostupne na globalnom tržištu. Ograničavanje trgovine samo sa SAD omogućilo bi Vašingtonu da nabavlja neophodne proizvode preko posrednika - slično kao što je Kina nabavljala napredne poluprovodničke čipove od SAD preko trećih strana.

ANALIZA 3

UTICAJ RATNIH SUKOBA NA BLISKOM ISTOKU NA CENU NAFTE

Autor: Sanja Filipović

Fjučersi Brent nafte u ponedjeljak ujutro 9. marta su se kretale oko 107 dolara po barelu, što je najviši nivo još od marta 2024. godine kada je cena bila 87 dolara. Psihološka granica od 100 dolara je probijena već nakon nedelju dana rata, uprkos procenama analitičara Goldman Sachs-a da bi taj iznos bio dostignut ukoliko bi Ormuski moreuz, preko koga se odvija 20% svetskog transporta nafte, bio zatvoren mesec dana. Eskalacija cena je razlog što je za danas najavljen hitan sastanak G7 i Međunarodne agencije za energetiku kako bi se razmotrile opcije za oslobađanje strateških rezervi. Mada Iran nije zvanično zatvorio moreuz, ratna dešavanja su gotovo zaustavila saobraćaj i kompanije su počele da preusmeravaju plovila. U međuvremenu, OPEC+ je postigao dogovor o povećanju proizvodnje u aprilu za 206.000 barela dnevno, čime je okončana tromesečna pauza, ali je to i dalje znatno ispod ranije razmatranog povećanja od 411.000 do 548.000 barela dnevno.

Najveći cenovni šokovi na globalnom tržištu nafte

Istorijski posmatrano, ratni sukobi predstavljaju jedan od najvažnijih uzroka naglih i dugotrajnih skokova cena nafte, naročito kada su povezani sa regionima ključnim za globalnu proizvodnju i transport energenata. Najznačajniji cenovni šok dogodio se tokom arapsko-izraelskog rata 1973. godine, kada su arapske članice OPEC-a uvele naftni embargo protiv Sjedinjenih Američkih Država i njihovih zapadnih saveznika. Kao posledica toga, cena nafte je porasla sa približno 3 dolara na preko 12 dolara po barelu u roku od svega nekoliko meseci. Ovaj događaj je izazvao prvu globalnu energetska krizu, doveo je do stagflacije u razvijenim ekonomijama i trajno je promenio odnos snaga između proizvođača i potrošača energije.

Drugi veliki skok cena nafte usledio je nakon Iranske revolucije 1979. godine, kada je politička nestabilnost dovela do pada proizvodnje od gotovo 4–5 miliona barela dnevno. Iako je realni gubitak ponude bio delimično nadoknađen od strane drugih proizvođača, panika na tržištu je izazvala porast cene nafte sa 15 na više od 35 dolara po barelu. Ovaj događaj je pokazao da percepcija rizika i očekivanja tržišta mogu imati jednako snažan uticaj kao i stvarni poremećaji u snabdevanju.

Iransko-irački rat (1980–1988) je dodatno destabilizovao tržište jer su obe države bile značajni izvoznici nafte. Tokom tzv. „Tanker rata“, napadi na naftne tankere i infrastrukturu u Persijskom zalivu ugrozili su sigurnost pomorskih ruta, naročito u blizini Ormuskog moreuza, kroz koji prolazi oko 20% svetske nafte. Kao rezultat toga, cene su ostale visoke tokom većeg dela 1980-tih godina, a tržište je postalo izrazito osetljivo na geopolitičke rizike.

Sličan efekat zabeležen je tokom Zalivskog rata (1990–1991), nakon invazije Kuvajta od strane Iraka. Tada je tržište privremeno obustavljena isporuka nafte iz Iraka i Kuvajta (oko 4,3 miliona barela dnevno), što je izazvalo nagli skok cena sa približno 17 dolara na preko 40 dolara po barelu u svega nekoliko meseci. Strah od širenja sukoba na Saudijsku Arabiju je dodatno pojačalo tržišnu nestabilnost.

Rat u Iraku 2003. godine nije izazvao trenutni šok poput onog iz 1973. ili 1990. godine, ali je značajno povećao dugoročnu geopolitičku neizvesnost. Očekivanja poremećaja u snabdevanju doprinela su

kontinuiranom rastu cena tokom narednih godina, što je kulminiralo istorijskim maksimumom od oko 147 dolara po barelu u junu 2008. godine.

Očigledno je da ratni sukobi utiču na cenu nafte ne samo kroz direktno smanjenje ponude, već i kroz povećanje geopolitičkog rizika, neizvesnosti i troškova osiguranja transporta. Posledično, tržište nafte ostaje izuzetno osetljivo na konflikte u Persijskom zalivu i širem Bliskom istoku. Shodno tome, poslednja ratna dešavanja u tom regionu koja su nastala nakon združenog napada Izraela i Sjedinjenih Američkih Država na Iran u subotu 28. februara, uzrokovala su otežano snabdevanje i posledično porast cene nafte na svetskom tržištu.

Iran kao energetska sila

Iran predstavlja jednog od ključnih aktera na svetskom energetskom tržištu zahvaljujući kombinaciji velikih rezervi fosilnih goriva, izvoznog potencijala i strateški značajnog geografskog položaja. Prema dostupnim procenama, Iran poseduje 9–10% svetskih rezervi nafte i svrstava ga među pet vodećih zemalja po tom osnovu. Istovremeno, sa oko 34 triliona kubnih metara prirodnog gasa, Iran raspolaže drugim najvećim rezervama gasa na svetu, odmah nakon Rusije. Poseban značaj ima gasno polje South Pars (zajedničko sa Katarom), koje predstavlja jedno od najvećih nalazišta prirodnog gasa na globalnom nivou.

		Nafta, mil.barela	Učešće u svetskoj proizvodnji, %		Prirodni gas, Mmcf	Učešće u svetskoj proizvodnji, %
1	Venecuela	303,008	17,17	Rusija	1,688,228,000	24,39
2	Saudi. Arabija	267,230	15,14	Iran	1,183,019,000	17,09
3	Iran	208,600	11,82	Katar	858,098,000	12,40
4	Kanada	163,108	9,24	SAD	322,234,000	4,65
5	Irak	145,019	8,22	Saudi. Arabija	303,284,000	4,38
6	UEA	113,000	6,40	Turkmenistan	265,000,000	3,83
7	Kuvajt	101,500	5,75	UAE	215,098,000	3,11
8	SAD	83,729	4,74	Venecuela	201,343,000	2,91
9	Rusija	80,000	4,53	Nigerija	186,610,000	2,70
10	Libija	48,363	2,74	Kina	184,419,000	2,66

Kao članica OPEC-a, Iran učestvuje u koordinaciji proizvodnje nafte i time ima potencijal da utiče na globalnu ponudu i stabilnost cena. Pre uvođenja međunarodnih sankcija, zemlja je proizvodila oko 3,8–4,0 miliona barela nafte dnevno, dok je izvoz dostizao više od 2,5 miliona barela dnevno. Sankcije su značajno smanjile ove kapacitete, ali se procenjuje da Iran ima mogućnost da relativno brzo poveća proizvodnju za 1–1,5 miliona barela dnevno u slučaju normalizacije međunarodnih odnosa, što bi imalo direktan uticaj na globalne cene energenata.

Gestrateški značaj Irana dodatno proizilazi iz njegove pozicije uz Ormuski moreuz, kroz koji prolazi približno 17–20 miliona barela nafte dnevno, odnosno oko 20% svetske potrošnje nafte, kao i značajan deo globalne trgovine tečnim prirodnim gasom (LNG). Ovaj pomorski prolaz predstavlja najvažniju energetsku transportnu rutu na svetu, jer povezuje proizvođače iz Persijskog zaliva sa globalnim tržištima u Evropi i Aziji. Svaka nestabilnost u ovom regionu — uključujući političke tenzije, vojne incidente ili sankcije — ima neposredan efekat na rast premije rizika, transportne troškove i volatilnost cena nafte na svetskom tržištu.

Pored toga, Iran ima bogata nalazišta uranijuma, kao i nalazišta preko 60 minerala (npr. najveća nalazišta bakra), što ga svrstava u red najbogatijih zemalja po rudnom bogatstvu. Zahvaljujući kombinaciji velikih rezervi, proizvodnog potencijala, geostrateškog položaja koji Iranu omogućava kontrolu ključne transportne rute i politički uticaj u regionu Persijskog zaliva, Iran predstavlja jednog od najvažnijih faktora (ne)stabilnosti svetskog energetskog tržišta.

Najnovije cene nafte i procene daljih kretanja

Cene nafte i pokazuju veliku volatilnost zbog rata na Bliskom istoku i neizvesnosti oko trajanja zatvaranja ključnog Ormuskog moreuza. Iako Iran nije zvanično zatvorio Ormuski moreuz, od izbijanja sukoba u subotu 28. februara nekoliko tankera je napadnuto, a najmanje 200 brodova, koji između ostalog prevoze sirovu naftu, tečni prirodni gas i naftne derivate, je bacilo sidro na otvorenom moru. Zatvaranje Ormuskog moreuza bi poremetilo isporuke iz Saudijske Arabije, Ujedinjenih Arapskih Emirata, Iraka i Kuvajta, što bi dovelo do nestašica i viših cena nafte, ali i cene hemikalija i đubriva što bi dalje moglo da izazove poremećaje u poljoprivredi i utiče na globalne cene hrane.

Efekti ratnih dejstava i problemi u snabdevanju su se vrlo brzo odrazili na cenu nafte tako da se cena fjučersa Brent nafte u ponedeljak ujutro 9. marta kretala oko 107 dolara po barelu (dan pre izbijanja sukoba je bila 72 dolara), što je najviša cena od marta 2024. Mada je u nedelju 28. februara osam zemalja OPEC+, uključujući Saudijsku Arabiju i Rusiju, postiglo dogovor da u aprilu povećaju proizvodnju za 206.000 barela dnevno (što je značajno više od 137.000 barela koliko je ranije bilo planirano), nezahvalno je procenjivati u kojoj meri će ovaj porast proizvodnje doprineti stabilizaciji tržišta.

Cena fjučersa Brent nafte, USD/barel



Ukoliko se trenutni rast cena nafte stavi u kontekst trenda cena nafte u dužem vremenskom periodu, može se zaključiti da su skokovi cena nafte koji su izazvani geopolitičkim šokovima i privremenim poremećajima u snabdevanju bili su kratkotrajnog karaktera. Podsećanja radi, tokom napada Izraela i Sjedinjenih Američkih Država na Iran u periodu 13-24. juna 2025. godine, cena Brent nafte je porasla sa oko 65 dolara na oko 80 dolara. Nakon prekida sukoba, cene su se ubrzo vratile na niži nivo kada je tržište steklo poverenje da je malo verovatno da će stvarno doći do prekida u snabdevanju naftom.

Procene analitičara Goldman Sachs-a su da bi u zavisnosti od obima zatvaranja moreuza na mesec dana, cena nafte mogla da poraste u rasponu od 1 do 15 dolara po barelu. Porast cene od 15 dolara bi se odnosio na situaciju da se moreuz u potpunosti zatvori na mesec dana, a da se pri tome ne obezbede kompenzacioni mehanizmi (npr. korišćenje rezervnog kapaciteta naftovoda ili oslobađanje strateških rezervi nafte). Ukoliko bi zatvaranje bilo duže od mesec dana, cena nafte bi verovatno premašila 100 dolara po barelu, a ta cena bi sprečila da zalihe padnu na „kritično nizak nivo“, koji je definisan na nivou od oko 2,6 miliona barela, što je bio najniži nivo komercijalnih zaliha nafte tokom 2022. godine.