

Izvorni naučni članak

UDK: 332.1(497.11)

doi:10.5937/ekonhor2003191J

EFEKTI STRUKTURNIH PROMENA U PRIVREDI REPUBLIKE SRBIJE: STARI PROBLEMI, NOVI REFORMSKI IZAZOVI

Edvard Jakopin*

Fakultet za ekonomiju i finansije, Univerzitet Union Nikola Tesla, Beograd

Strukturne promene u privredi direktno utiču na makroekonomsku i finansijsku stabilnost, rast dohotka, produktivnost i ekonomsku efikasnost, poboljšanje kvaliteta života i socijalnu inkluziju. Globalna kontrakcija 2020, izazvana COVID-19, najdublja od Drugog svetskog rata, uzrokuje veliko globalno ekonomsko resetovanje, povećaće se ekstremno siromaštvo, a najveći trajni gubitak biće u ljudskom kapitalu. Najveće posledice po privredu Republike Srbije biće usporavanje strukturnih reformi. Ključne performanse poslovanja privrede u periodu konjunktura bile su pozitivne i uticale su na rast otpornosti privrednog sistema, ali je istraživanje pokazalo da su sprovedene strukturne reforme bile nedovoljne i spore, da su stari problemi i dalje uzročnici niske konkurentnosti. U kontekstu novih reformskih izazova, fokus aktivnosti neophodno je preusmeriti ka kreiranju podsticajnog ambijenta za razvoj domaćeg preduzetništva i rast privatnih investicija, kako bi se povećalo poverenje na relaciji preduzetništvo-institucije.

Ključne reči: makroekonomski i reformski bilans privrede, efekti strukturnih performansi privrede i prerađivačke industrije, kvalitativni pokazatelji, strukturni problemi, reformski izazovi

JEL Classification: L32, M21, O11, P11

UVOD

Strukturne reforme i privredni oporavak Republike Srbije (RS) zaustavljeni su ekonomskim šokom izazvanim globalnom pandemijom 2020. Ekonomska recesija, najveća od Drugog svetskog rata, zahvatila je sve segmente javnog života širom sveta (IMF, 2020,

10-12). Fokus državnih ekonomskih intervencija bio je usmeren ka merama za podsticanje likvidnosti preduzeća (kako bi se izbegao bankrot i pružila podrška radnicima u ublažavanju gubitka prihoda), zaustavljanje porasta nezaposlenosti i izbegavanje finansijskog sloma. Stari strukturni problemi u privredi su eskalirali, a privreda se suočila sa novim izazovima.

Predmet istraživanja predstavljaju efekti strukturnih promena u privredi RS na privredni rast, dinamička

* Korespondencija: E. Jakopin, Fakultet za ekonomiju i finansije, Univerzitet Union Nikola Tesla, Beograd, Cara Dušana 62-64, 11000 Beograd, Republika Srbija;
e-mail: edvard.jakopin@stat.gov.rs

strukturna analiza kvalitativnih performansi privrede u periodu konjunktura u poslednjih pet godina. Cilj istraživanja je da se, na osnovu kritičkog sagledavanja efekata ključnih strukturnih performansi poslovanja privrede, ukaže kreatorima ekonomske politike na reformsku "uska grla", kao i na neophodnost sprovođenja strukturnih reformi u onim oblastima privrede čiji segmenti konstantno prave gubitke i opterećuju ostatak privrede. Strukturna analiza, obuhvatila je sagledavanje performansi privrede po veličini, po vlasničkoj i tehnološkoj strukturi. Poseban analitički rakurs usmeren je ka prerađivačkoj industriji.

Istraživanje testira osnovne hipoteze, koje su proistekle iz samog cilja istraživanja:

H1: Privredna konjunktura nije doprinela očekivanim strukturnim promenama. Strukturne promene u određenim privrednim segmentima, dale su pozitivne rezultate i doprineli bržem privrednom rastu i makroekonomskoj stabilnosti.

H2: Poslovanje privatnog sektora je efikasnije od poslovanja državnog sektora, a u okviru njega, poslovanje preduzeća u većinskom stranom vlasništvu je efikasnije od poslovanja preduzeća koja su u većinskom domaćem vlasništvu.

U okviru osnovnih, testirane su izvedene hipoteze:

H11: U periodu konjunktura, poboljšane su kvalitativne performanse određenih privrednih struktura, u prvom redu profitabilnost, likvidnost i zaduženost.

H21: U okviru Prerađivačke industrije, poboljšana je tehnološka struktura u korist tehnološki intenzivnijih grana.

Metodološki instrumentarijum se bazirao na strukturnoj i dinamičkoj analizi ključnih pokazatelja ekonomsko-finansijske analize završnih računa privrednih društava u RS u periodu privredne konjunktura 2015-2019.

Osnovne koordinate istraživanja determinisale su strukturu rada. Rad se sastoji od tri međusobno povezane celine. U prvoj celini, dat je kratak teorijsko-

metodološki kontekst strukturnih promena, a druga sadrži, pored makroekonomskog i reformskog preseka, rezultate istraživanja kompleksne i sveobuhvatne strukturne analize privrede RS. U trećoj celini, analizirani su ključni (stari) problemi u privredi. U Zaključku, dati su reformski, strukturni izazovi i prioriteti privrede Republike Srbije.

TEORIJSKO-METODOLOŠKI KONTEKST

Analiza efekata strukturnih promena u privredi obuhvata kvalitativne i kvantitativne transformacije privrede. U teorijskom kontekstu, osnovna metodološka karakteristika strukturne analize odnosi se na pojam "relativne strukturne nepromenljivosti" koji je od suštinskog značaja za određivanje skupa mogućih transformacija kroz koje može proći konkretni ekonomski sistem. „Relativna strukturna nepromenljivost“ omogućava proučavanje strukturnih promena kroz "vremenski diferencirani" opis međusobnih odnosa među elementima ekonomskog sistema (Schilirò, 2012, 20-21).

Strukturne promene privrede, u suštini, ukazuju na stepen kvalitativne transformacije privrednog sistema, koji je determinisan različitim faktorima, primarno tehnološkim inovacijama i promenama u organizacionoj strukturi. Strukturne promene u privredi predstavljaju generator jačanja makroekonomskih performansi i obezbeđivanja snažnog, održivog i uravnoteženog privrednog rasta (IMF, 2015, 6).

Trendovi, tokom poslednjih nekoliko decenija, sugerišu da su naponi na reformama često bili usko povezani sa makroekonomskim uslovima, fazama razvoja i globalnom integracijom. Strukturne reforme je, u osnovi, teško izmeriti, jer često uključuju politike ili pitanja koja nije lako kvantifikovati. Najjači zamah reformi, poklapao se sa periodima ekonomskog stresa ili turbulencija. Na ubrzanje strukturnih reformi, u nekoliko oblasti, utiču procesi ekonomskih integracija.

Svaka rasprava o makroekonomskoj politici posebno fokusira strukturne politike (IMF, 2014, 5-6). Kreatori politika su sve više usredsređeni na komplementarnu

ulogu strukturnih politika u promociji održivog i izbalansiranog rasta, koji obezbeđuje nova radna mesta.

Strukturne politike mogu uticati na makroekonomsku stabilnost na više načina (IMF, 2015, 12):

- sprečavanje efikasne alokacije resursa u privredi moglo bi doprineti stvaranju neravnoteža, na primer, prepreke konkurenciji i zaštita nerazmenljivog sektora mogu sprečiti razvoj razmenljivog sektora, ili, implikacije neadekvatne preraspodele dohotka uzrokuju ekonomske nejednakosti (Lekovic, 2015, 92) i dr;
- Limitiranje fleksibilnosti moglo bi sprečiti blagovremeno prilagođavanje šokovima i oslabiti otpornost privrede, na primer: rigidnost tržišta rada, recimo, u pogledu određivanja zarada, naknada za nezaposlenost ili otpremnine, može doprineti velikoj nezaposlenosti i niskom rastu produktivnosti. Slično tome, oslabljeni bilansi stanja privatnog sektora (sa problematičnim kreditima i prekomernim dugom) mogu sprečiti pozajmljivanje i ulaganje, ograničavajući prolazak lakših finansijskih uslova;
- ograničavanje potencijalnog rasta utiče na makroekonomsku stabilnost. Na primer, uska grla u investiranju, koja ograničavaju produktivnost i rast proizvodnje, mogu doprineti uvećanju duga, pogoršanim uslovima finansiranja i rastu nestabilnosti finansijskog sektora;
- stvaranje neravnoteže u zemlji članici ili grupi zemalja koje utiču na globalnu ekonomsku i finansijsku stabilnost.

Strukturne promene utiču na bazične makroekonomske ishode:

- dohotka, produktivnosti i ekonomske efikasnosti (Foster-McGregor & Verspagen, 2016, 92-93);
- promovisanje pravičnosti (reforma poreza i subvencija, socijalna potrošnja, rodna ravnopravnost);
- ekonomsku i finansijsku stabilnost (diverzifikacija izvoza, finansijski nadzor, režimi insolventnosti, upravljanje tokovima kapitala); i

- poboljšanje kvaliteta života (obrazovanje, zdravstvo, ekološka pitanja).

Snažniji teorijski uticaj strukturnih reformi na makroekonomske performanse počeo je zahuktavanjem tranzicionih procesa tokom 90-tih godina XX-og veka, kada su mnoge zemlje započele široke programe ekonomskih reformi, često inicirane pogoršanjem ekonomskih uslova (Drazen & Easterly, 2001). Globalna recesija 2008, i eskalacija spoljnog duga, dodatno je potencirala teorijski zamah značaja strukturnih reformi (Agnello, Castro, Jalles & Sousa, 2015, 134). Brojni teorijski radovi naglašavaju da ne postoji striktna povezanost između pokretača strukturnih reformi i njihove stvarne primene, da iskustvo svake zemlje odražava institucionalne karakteristike, istoriju i političke sisteme, interesne grupe (Haggard & Webb, 1993).

Postepeno je teorijski rakurs o strukturnim promenama usmeravan ka analizama privrednog rasta, kao i ka mikro analizama, koje jasnije objašnjavaju uzročnost.

Teorijska razmatranja, o pojedinačnim reformskim segmentima, uglavnom su fokusirana na reforme u finansijskom sektoru i njenim pozitivnim efektima (Galindo, Schiantarelli & Weiss, 2005, 87), spoljnotrgovinskoj liberalizaciji (Dollar & Kraay, 2004; Wacziarg & Welch, 2008; Estevadeordal & Taylor, 2013, 1669), investicionoj politici (Acemoglu, Johnson & Robinson, 2002; Bekaert, Harvey & Lundblad, 2005, 35, 37, 41). Naglašava se da efekti strukturnih promena zavise od dostignutog stepena razvoja neke države (Klein & Olivei, 2008, 862). Važan faktor dinamike strukturnih promena, dugoročno održivog rasta i investicija, predstavljaju institucije (Acemoglu *et al*, 2002), o čemu je u radu prikazan najnoviji reformski komparativni presek stanja u državama regiona. Da je fokus strukturnih promena usmeren na promene na mikro nivou i njihov značaj na produktivnost rada, pokazuju brojne studije (Bouis & Duval, 2011, 6, 8, 25).

Sve veći broj istraživanja usmeran je ka komplementarnosti strukturnih promena i značaja, takozvanog, talasa, snopa (višestrukih) strukturnih reformi na produktivnost rada (Christiansen,

Schindler & Tressel, 2013; Prati, Onorato & Papageorgiou, 2013, 947, 967).

Istraživanja o priritetima reformi su još u početnoj fazi. Na primer, trgovinske reforme imaju tendenciju da prethode domaćim finansijskim reformama (Hauner, Prati & Bircan, 2013, 896). U zavisnosti od privrednih ciklusa, neke strukturne reforme imaju jači efekat, a neke slabiji, recimo strukturne reforme na tržištu rada u periodu konjunktura daju jače efekte i manje troškove, nego u periodu recesije (Bouis & Duval, 2012, 15, 25).

Tranziciona reformska iskustva pokazuju da je određivanje prioriteta centralno pitanje za efikasnu primenu. Istraživanja pokazuju diferencirane prioritete u reformskim oblastima, u zavisnosti od stepena razvijenosti i faze razvoja države (Tabela 1). Ipak, pojavljuju se neki zajednički reformski prioritete tamo gde je verovatno da će biti šireg interesa širom članstva.

Tabela 1 Prioriteti strukturnih reformi, u zavisnosti od stepena razvoja

REFORME	Nerazvijene države	Države u razvoju	Razvijene države
Tehnologija&Inovacije			
Industrija-Regulacija			
Tržište rada			
Regulacija poslovanja			
Fiskalne strukturne reforme			
Infrastruktura			
Bankarski sektor			
Ostalo tržište finansija i kapitala			
Pravni sistem&Pravo svojina			
Liberalizacija trgovine			
Poljoprivreda			

Napomena: Tamnija senka ukazuje da su reformska područja najčešće svrstana među tri glavna reformska prioriteta, u okviru svake grupe zemalja.

MAKROEKONOMSKI I REFORMSKI BILANS REPUBLIKE SRBIJE U PERIODU PRIVREDNE KONJUNKTURE

Konjunktura na globalnom nivou, u periodu 2015-2018, doprinela je ubrzanju rasta, ali su se, već 2019, pojavili prvi signali usporavanja rasta. Globalni rast bruto domaćeg proizvoda (BDP) od 2,9% najniži je od globalne finansijske krize. Globalna stagnacija 2019, najviše je pogodila najrazvijenije ekonomije (SAD i Evrozonu), nešto manje azijske razvijene ekonomije, pre svega, zbog usporavanja industrijske proizvodnje usled slabije spoljne tražnje, trgovinskih tenzija i povećanja nesigurnosti u pogledu poverenja i ulaganja (World Bank, 2020). Ekonomije Evropske unije i Evrozone beležile su prosečan rast veći od 2%, sve do 2019 (osim Italije i Francuske), kada su se pojavili recesioni signali (prvo u Nemačkoj, zatim u Italiji i Francuskoj).

Države našeg regiona su, u konjunktornom periodu (2015-2019), imale prosečne stope privrednog rasta iznad 3%, (osim Hrvatske), najbrži rast je ostvarila Rumunija (5%), ali je, takođe, i kod njih primetno usporavanje rasta u 2019 (Tabela 2).

Tabela 2 Regionalni privredni rast

	Prosečna stopa rasta BDP, u periodu 2015-2019.
Albanija	3,3
Bosna i Hercegovina	3,1
Bugarska	3,4
Mađarska	4,1
Rumunija	5,1
Severna Makedonija	2,3
Slovačka	2,8
Slovenija	3,6
Republika Srbija	3,5
Hrvatska	3,0
Crna Gora	4,1

Privredni rast RS je, u istom period, iznosio, kumulativno 14,6%, prosečna stopa 3,5% (Tabela 3). Zahvaljujući visokoj stopi privrednog rasta u 2019, od 4,2%, BDP RS je dostigao 45,9 milijardi evra.

Na osnovu trenda ključnih makroekonomskih agregata (Tabela 3), može se zaključiti:

- Iz ugla doprinosa rashodnih agregata privrednom rastu, investicije i lična potrošnja dali su najveći doprinos rastu. Investicije su povećavane prosečno za 11,5% godišnje, a lična potrošnja za 2,4%. U 2019, rast investicija od 15,6% i rast lične potrošnje od 3,1% uticali su da domaća tražnja doprinese rastu BDP-a sa 5,8%. Neto izvoz je imao negativan doprinos;
- Najvažniji efekat sprovedene fiskalne konsolidacije, u periodu 2015-2019, jeste smanjenje unutrašnjih i spoljnih makroekonomskih neravnoteža. Prvi put, od 2005, zabeležen je fiskalni suficit u 2017. (1,1% BDP), dok je 2019, registrovan skoro nulti fiskalni rezultat (-0,2% BDP). Deficit tekućeg računa platnog bilansa je povećan usled rasta spoljnotrgovinskog deficita, i iznosio je 3,2 milijarde evra (6,9% BDP-a);
- Strane direktne investicije (SDI) su dale doprinos makroekonomskoj stabilnosti - prosečan neto priliv SDI, u periodu 2015-2019, iznosio je 2,6 milijardi evra, što je obezbeđivalo pokrivenost deficita tekućeg računa platnog bilansa. Posebno je važan strukturni aspekt SDI, jer je priliv, uglavnom, bio usmeren u izvoznu prerađivačku industriju. Imajući u vidu razmere globalne recesije u 2020, za RS su bitni nalazi sprovedenih istraživanja o ponašanju SDI u recesionim periodima, koji pokazuju da se SDI u državama u razvoju ne razlikuje između kriznih i normalnih perioda (Alquist, Mukherjee & Tesar, 2016, 106, 112);
- Fiskalna disciplina i izbalansirane javne finansije doprinele su smanjenju javnog duga (sa 70% učešća javnog duga u BDP-u, u 2015, na 52% krajem 2019). Sličan pozitivan trend beleži i smanjenje učešća spoljnog duga;

Tabela 3 Makroekonomski bilans 2015-2019.

	2015	2016	2017	2018	2019
BDP (mlrd. evra)	35,7	36,7	39,2	42,9	45,9
BDP (stope u%)	1,8	3,3	2,0	4,4	4,2
BDP/stanovniku u EUR	5.034	5.203	5.581	6.138	6.610
Prerađivačka industrija	5,7	6,0	6,3	1,9	0,2
Registrovana zaposlenost, ukupno (hilj.)	1.990	2.010	2.063	2.131	2.173
Neto zarade (realni rast, %)	-2,1	2,5	0,9	4,4	8,5
Bruto investicije (% BDP)	16,8	16,9	17,7	20,1	22,4
Izvoz robe i usluga (mlrd. evra)	15,7	17,4	19,3	21,2	23,4
Uvoz robe i usluga (mlrd. evra)	18,6	19,6	22,3	25,3	28,0
Tekući račun platnog bilansa (% BDP)	-3,5	-2,9	-5,2	-4,8	-6,9
Fiskalni deficit/suficit (% BDP)	-3,5	-1,2	1,1	0,6	-0,2
Javni dug (% BDP)	70,0	67,8	57,9	53,7	52,0
Spoljni dug (% BDP)	73,5	72,1	65,1	62,2	61,9
Inflacija (kraj perioda)	1,5	1,6	3,0	2,0	1,9

Izvor: Republički zavod za statistiku, 2020; Narodna banka Srbije, 2020; Ministarstvo Finansija, 2020.

- Pozitivni makroekonomski rezultati, u periodu 2015-2019, najviše su se odrazili na tržište rada. Povećan je broj zaposlenih, smanjena je stopa nezaposlenosti (sa 17,7%, u 2015, na 10,4% u 2019), a prosečan rast neto zarada 2015-2019, bio je 4,0%. Rast neto zarada u 2019, iznosio je 8,5%.

Zbog reformskog zaostatka u pojedinim oblastima, privreda RS je, prema Indeksu globalne konkurentnosti (*Global Competitiveness Index - GCI*) u 2019 (Tabela 4), nazadovala za 7 mesta u odnosu na

2018, i rangirana je na 72. mesto u svetu (od 141 države). Od tranzicionih država regiona, ispred RS se nalaze privrede Slovenije (35), Mađarske (47), Bugarske (49), Rumunije (51) i Hrvatske (65). Najproblematicniji od 12 stubova konkurentnosti, odnose se na: institucije, primenu IKT-a (Zecevic, Radovic Stojanovic & Cudan, 2019, 289), razvijenost finansijskog tržišta, zdravstvo i veličinu tržišta.

Strukturne reforme regulatornog okvira uslova poslovanja predstavljaju važan faktor investicionih

aktivnosti i privlačenja SDI. RS je u ovom segmentu postigla značajan napredak u periodu privrednog oporavka. Prema ompozitnom indeksu, Uslovi poslovanja Svetske banke za 2020 (*Doing business 2020*), RS je rangirana na 44. poziciju, od 190 država (Tabela 5). Najnepovoljniji rang RS beleži u oblasti dobijanja priključka za električnu energiju (94. pozicija), dobijanje kredita (pad sa 60. na 67), dok je najveće nazadovanje registrovano u domenu otpočinjanja poslovanja (pad za 33 pozicije).

Tabela 4 Indeks globalne konkurentnosti za države regiona, u 2019.

Pokazatelji	ALB	BUG	MAĐ	RUM	SLO	HRV	SRBIJA		
							rang	vrednost	Udaljenost od lidera po vrednosti
GCI	81	49	47	51	35	63	72	60,9	24
Podindeks: PODRŽAVAJUĆE OKRUŽENJE									
1. stub: Institucije (20 ind.)	76	57	63	52	33	77	75	52,5	29
2. stub: Infrastruktura (12)	98	56	27	55	33	32	51	73,8	22
3. stub: Primena IKT-a (5)	75	30	54	32	40	60	77	52,6	40
4. stub: Makroekonomska stabilnost (2)	104	43	43	56	1	43	64	75,0	25
Podindeks: LJUDSKI KAPITAL									
5. stub: Zdravstvo (1)	46	81	70	83	36	47	76	79,0	21
Podindeks: TRŽIŠTE									
7. stub: Tržište dobara (8)	75	63	91	64	30	86	73	54,6	27
9. stub: Finansijsko tržište (9)	102	73	66	86	61	63	82	57,4	34
10. stub: Veličina tržišta (2)	111	64	48	41	82	78	74	51,8	48

Izvor: The Global Competitiveness Report, 2019

Tabela 5 Uslovi poslovanja - najkritičniji faktori 2020.

Lakoća poslovanja - rang u svetu	Otpočinjanje poslovanja	Plaćanje poreza	Upis prava svojine	Dobijanje priključka za el. energiju	Dobijanje kredita	Izvršenje ugovora
44	73	85	58	94	67	65

Izvor: Doing Business Report, 2020

EFEKTI STRUKTURNIH PROMENA

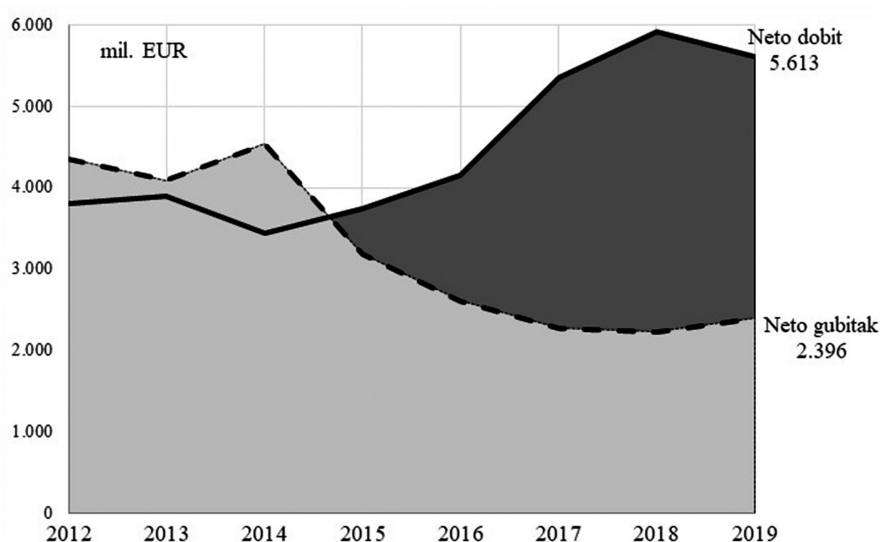
Pozitivne performanse poslovanja privrede, u periodu 2015-2019, najvećim delom su rezultat efikasnijeg poslovanja preduzeća u osnovnoj delatnosti, ali i, jednim delom, eksternih efekata (konjunktura na globalnim tržištima, pad kamatnih stopa, politika deviznog kursa i aprecijacija dinara). Ključne performanse poslovanja privrede su pozitivne: rast bruto dodate vrednosti (BDV), zaposlenosti, neto dobit, 2,4 puta veća od neto gubitka, realni pad kumuliranog gubitka. Neto dobit je ostvarilo 60% preduzeća, u kojima je zaposleno 84% (980.000) radnika u privredi, neto gubitak je iskazan kod 25% preduzeća, sa 190.000 zaposlenih, dok je 15% preduzeća, sa 2.500 zaposlenih, prikazalo nulti finansijski rezultat. Performanse poslovanja velikih preduzeća pokazuju rast broja, zaposlenosti i ukupnog prihoda i smanjenje kumuliranog gubitka. Sektor mikro, malih i srednjih preduzeća (MMSP) povećao je svoju otpornost, posebno srednja preduzeća u svim segmentima: rast u broju, zaposlenosti, pozitivnom finansijskom rezultatu, rastu BDV-a i kapitala i smanjenju ukupnih obaveza.

Privreda neto dobitaš

Privreda je u čitavom tranzicionom periodu, do 2015, poslovala sa neto dobitkom samo u tri navrata, u 2006, 2007 i 2011. Za dve decenije tranzicije, privreda je, po prvi put, četiri godine uzastopce (2015-2019) neto dobitaš, što je rezultat kontinuiranog privrednog rasta i poboljšanja makro i mikro performansi poslovanja (Slika 1). Neto finansijski rezultat je porastao za 6 puta (u evrima), odnosno, realno za 5,4 puta.

Pored toga, ekonomsko-finansijska analiza poslovanja privrede naglašava sledeće trendove:

- Realan rast neto dobiti privrede, u periodu 2015-2019, iznosio je 38% (prosečno godišnje 8,4%), dok su neto gubici privrede realno smanjeni za 30,9% (prosečno su se smanjivali 8,8%);
- Ukupnu pozitivnu sliku poslovanja privrede narušava trend postepenog pada pozitivnog neto finansijskog rezultata u 2018 i 2019. Realni lančani indeksi pokazuju trend pada neto dobiti, uz trend rasta neto gubitka, što rezultira manjim pozitivnim finansijskim rezultatom privrede;



Slika 1 Pozitivan neto rezultat privrede 2015-2019.

- Privreda RS je, u periodu 2015-2019, proizvela 85,8 milijardi evra nove vrednosti, odnosno, BDV privrede je realno porasla za 35,3%, sa prosečnom godišnjom stopom od 7,8%.

Kvalitativne strukturne performanse privrede

Kvalitativne ekonomsko-finansijske performanse poslovanja privrede pokazuju pozitivan trend u periodu privrednog oporavka 2015-2019 (Tabela 6). Poboľjšani su produktivnost (14,4%), ekonomičnost i solventnost, znatno je povećana rentabilnost (5 puta), neznatno je poboljšana likvidnost, stopa neto dobiti je povećana 4,5 puta (stopa poslovne dobiti neznatno), a stopa neto gubitka je skoro prepolovljena. Stopa prinosa na poslovnu imovinu (*Return on Assets* - ROA) povećana je dvostruko, a stopa prinosa na sopstveni kapital (*Return on Equity* - ROE) čak 4,2 puta.

Tabela 6 Kvalitativne performanse privrede

	2015	2016	2017	2018	2019
Produktivnost (u hilj. din.)	1.662	1.827	1.888	1.977	2.067
Ekonomičnost	1,01	1,03	1,05	1,05	1,04
Rentabilnost	1,11	2,84	5,46	6,13	5,22
Solventnost	1,54	1,57	1,59	1,63	1,63
Opšti racio likvidnosti	0,87	0,91	0,93	0,95	0,97
Reducirani racio likvidnosti	0,60	0,63	0,63	0,64	0,64
Stopa neto dobiti	0,79	2,07	3,83	4,29	3,47
Stopa poslovne dobiti	4,73	5,59	5,31	5,37	5,06
Stopa neto gubitka	4,21	3,26	2,60	2,40	2,41
ROA (stopa prinosa na poslovnu imovinu)	1,56	2,17	3,43	3,64	3,12
ROE (stopa prinosa na sopstveni kapital)	1,65	3,96	7,36	8,06	6,91

Metodološka napomena: Za period 2015-2018, korišćeni su konačni finansijski izveštaji APR, a za 2019, finansijski izveštaji za statističke potrebe, zbog uporedivosti pokazatelja profitabilnosti. Po pravilu, dobit je uvek veća u statističkim izveštajima nego u konačnim.

Izvor: Autor, na osnovu podataka APR

Strukturne performanse privrede, u zavisnosti od veličine preduzeća

Konjunktura nije značajno poboljšala kvalitativne performanse preduzetničkog sektora (MMSP). Strukturna analiza je pokazala da su osnovne kvalitativne performanse velikih preduzeća na višem nivou od istih u sektoru MMSP:

- Rasponi u produktivnosti, između sektora MMSP i sektora velikih preduzeća, nisu se tokom čitavog perioda promenili - produktivnost velikih preduzeća kontinuirano je veća za 1/3 od produktivnosti sektora MMSP;
- Ekonomičnost mikro preduzeća je konstantno ispod proseka privrede, dok je ekonomičnost velikih preduzeća bila viša od ekonomičnosti sektora MMSP;
- Sektor MMSP je, osim u 2016, konstantno ispod prosečne rentabilnosti, pre svega, zbog nerentabilnosti mikro preduzeća;
- Velika preduzeća su najsolventnija, dok je sektor MMSP konstantno ispodprosečno solventan, isključivo zbog niske solventnosti mikro preduzeća;
- Mikro preduzeća imaju hroničan problem likvidnosti, srednja preduzeća su najlikvidniji deo privrede, dok velika imaju izražen problem likvidnosti;
- Mikro preduzeća su konstantno poslovala neprofitabilno, u zoni dubokog negativnog finansijskog *leverage*-a. Mala preduzeća su poslovala najprofitabilnije, i to u zoni pozitivnog finansijskog *leverage*-a (stopa prinosa na sopstveni kapital je konstantno dvostruko viša od stope prinosa na poslovnu imovinu). Srednja preduzeća su poslovala profitabilno, sa pozitivnim finansijskim *leverage*-om, ali sa nepromenjenim ROA i ROE 2016-2019. Velika preduzeća su poslovala prosečno profitabilno, sa oštrim padom u 2019 (Tabela 7).

Sektorske promene

Strukturna analiza pokazala je da je u strukturi BDV-a privrede, pored nastavka trenda jačanja uslužnog sektora, što je ključna determinanta "paradigme strukturnih promena" (Islam & Iversen, 2018, 4), zapažen rast sektora Građevinarstva, dok je u strukturi zaposlenih primetan rast zaposlenih u Prerađivačkoj industriji i u nekim uslužnim delatnostima (Turizam, Stručne, naučne i inovacione usluge i Administrativne usluge). Evidentan je strukturni pad sektora Saobraćaja, Poljoprivrede, Rudarstva i Snabdevanja električnom energijom.

Sektorska analiza likvidnosti (Tabela 8), pokazuje da su sledeći sektori najlikvidniji: Rudarstvo (opšti ratio likvidnosti je 1,46 i reducirani ratio je 0,75), Prerađivačka industrija (1,04 i 0,63) i Trgovina (1,11 i 0,68), dok su najnelikvidniji sektori privrede Saobraćaj (0,75 i 0,66), Električna energija (0,82 i 0,62) i Građevinarstvo (0,94 i 0,60).

Sektorska analiza profitabilnosti signalizira: da je Trgovina konstantno imala visoku poslovnu profitabilnost, Prerađivačka industrija je, u periodu 2016-2019, ostvarila visoke stope prinosa na sopstveni kapital, odnosno, poslovnu profitabilnost, Građevinarstvo iz godine u godinu poboljšava

Tabela 7 Profitabilnost privrede po veličini preduzeća

	2015					2016					2017					2018					2019				
	P	Mk	M	S	V	P	Mk	M	S	V	P	Mk	M	S	V	P	Mk	M	S	V	P	Mk	M	S	V
Stopa neto dobiti	0,8	-3,0	3,1	-1,5	2,7	2,1	-3,6	3,0	4,0	2,8	3,8	-1,6	4,1	4,3	5,6	4,3	0,1	3,6	4,4	6,2	3,5	0,0	5,1	4,4	3,3
Stopa poslovne dobiti	4,7	2,7	5,1	4,5	5,5	5,6	3,2	5,7	5,6	6,6	5,3	3,3	5,3	5,2	6,2	5,4	3,7	5,2	5,4	6,1	5,1	4,4	5,8	5,8	4,4

Legenda: P - privreda; Mk - mikro preduzeća; M - mala preduzeća; S - srednja preduzeća; V - velika preduzeća.

Izvor: Autor, na osnovu podataka APR

Tabela 8 Sektorske promene likvidnosti 2015-2019.

	Opšti ratio likvidnosti						Reducirani ratio likvidnosti					
	2015	2016	2017	2018	2019	2015 2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015 2019
Privreda	0,87	0,91	0,93	0,95	0,97	0,06	0,60	0,63	0,63	0,64	0,64	0,04
Poljoprivreda	0,90	0,95	0,97	1,00	1,05	0,15	0,53	0,57	0,56	0,58	0,61	0,08
Rudarstvo	0,70	0,95	0,97	1,26	1,46	0,76	0,53	0,72	0,69	0,74	0,75	0,22
Prerađivačka ind.	0,79	0,87	0,93	0,98	1,04	0,25	0,49	0,56	0,57	0,59	0,63	0,14
Električna energija	0,73	0,68	0,62	0,60	0,82	0,09	0,57	0,57	0,51	0,48	0,62	0,05
Snabdevanje vodom	0,78	0,73	0,72	0,70	1,06	0,28	0,61	0,57	0,56	0,54	0,53	-0,08
Građevinarstvo	0,74	0,77	0,80	0,84	0,94	0,20	0,45	0,48	0,45	0,52	0,60	0,15
Trgovina	1,01	1,02	1,05	1,08	1,11	0,10	0,63	0,62	0,63	0,66	0,68	0,05
Saobraćaj i skladištenje	0,89	0,84	0,78	0,96	0,75	-0,14	0,78	0,74	0,69	0,82	0,66	-0,12

Izvor: Autor, na osnovu podataka APR

performanse i ukupne i poslovne profitabilnosti, ali još je ispod proseka privrede. Sektori Električne energije, Poljoprivrede i Snabdevanja vodom su poslovali u zoni niske profitabilnosti i negativnog finansijskog *leverage*-a. Sektor Saobraćaja pokazuje volatilitnost (Tabela 9).

Strukturne promene u Prerađivačkoj industriji

Ključna poluga, u novom modelu privrednog rasta, bazira se na poboljšanju performansi i strukturnim promenama Prerađivačke industrije. U periodu

oporavka privrede, broj preduzeća u Prerađivačkoj industriji je povećan za 5,1%, broj zaposlenih 27,2%, prihod 17,9%, neto rezultat 35,4%, BDV 16,8%, kapital 32,7%, dok je kumuliran gubitak smanjen, -18,6%, kao i ukupne obaveze, -1,7% (Tabela 10).

Prerađivačka industrija je, iz pozicije neto gubitnika 2015, u periodu 2016-2019, ušla u pozitivnu zonu neto dobitaša, čiji neto rezultat je 2019, iznosio 940 miliona evra, odnosno, 28% neto rezultata privrede. Oblasti: Metalni proizvodi, Nemetali, Farmacija, Piće, Duvanska industrija, Papir i proizvodi od papira, Mašine i oprema i Drvna industrija, konstantno su neto dobitaši, bez većih oscilacija; oblast Gume i

Tabela 9 Sektorske promene profitabilnosti 2015-2019.

	ROA					ROE				
	(stopa prinosa na ukupnu imovinu)					(stopa prinosa na sopstveni kapital)				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
Privreda	1,56	2,17	3,43	3,64	3,12	1,65	3,96	7,36	8,06	6,91
Poljoprivreda	59,92	1,95	1,42	0,25	1,06	119,08	2,39	1,58	-0,37	1,28
Rudarstvo	2,54	3,56	3,75	20,47	3,67	3,61	7,18	5,53	40,96	5,53
Prerađivačka ind.	0,40	3,60	5,67	3,78	3,82	-4,25	11,23	17,72	9,85	9,69
Električna energija	2,08	1,69	2,31	0,82	0,85	2,37	1,95	3,37	0,72	0,62
Snabdevanje vodom	89,88	1,61	1,74	1,12	2,15	137,64	1,87	2,32	1,38	3,25
Građevinarstvo	-0,13	0,00	1,05	2,10	2,49	-2,78	-2,30	0,83	4,50	6,37
Trgovina	2,98	2,31	3,80	3,12	3,55	8,49	7,20	12,93	9,88	11,18
Saobraćaj i skladištenje	3,30	2,74	2,82	7,34	2,84	5,25	3,80	4,10	12,96	5,34

Izvor: Autor, na osnovu podataka APR.

Tabela 10 Performanse Prerađivačke industrije

	Broj preduzeća	Broj zaposlenih	Ukupan prihod	Neto dobit	Neto gubitak	Neto rezultat	BDV	Kumulirani gubitak	Obaveze
2019 (mil. evra)									
Privreda	104.487	1.171.890	102.931	5.805	2.478	3.327	20.602	29.697	82.073
Prerađivačka	17.548	381.012	27.476	1.674	734	940	5.681	8.375	18.889
2019/2015 (stope u %)									
Privreda	10,4	18,3	20,9	38,0	-30,9	435,0	35,3	-8,6	6,9
Prerađivačka	5,1	24,7	17,9	27,6	-52,2	35,4	16,8	-18,6	-8,8

Izvor: Autor, na osnovu podataka APR

plastika zabeležila je rekordno visok neto rezultat u 2019, 282 miliona evra, što je 30% Prerađivačke industrije, a konstantni neto gubitnici su oblasti Koks i derivati nafte i Industrija metala. U većini oblasti Prerađivačke industrije, poslovna dobit je veća od neto dobiti, što je, uglavnom, posledica negativnog finansijskog rezultata. Najveći dispariteti neto rezultata i poslovne dobiti su registrovani kod Prehrambene industrije. Značajni dispariteti dobiti iz osnovne delatnosti (*core business-a*) i ukupnog poslovanja u korist dobiti iz osnovne delatnosti registrovani su u oblastima: Piće, Odevni predmeti, Hemijska industrija, Papir i proizvodi od papira, Nemetali, Metalni proizvodi, Električna oprema, Mašine i oprema. Prerađivačka industrija Srbije je, u periodu 2015-2019, proizvela 24,8 milijardi evra nove vrednosti, odnosno, BDV Prerađivačke industrije je realno porasla za 16,8%, sa prosečnom godišnjom stopom od 4% (Tabela 11).

Kvalitativne ekonomsko-finansijske performanse poslovanja Prerađivačke industrije pokazuju pozitivan trend u periodu 2016-2019, uz dosta oscilacija. Poboľjšani su solventnost i rentabilnost, stope neto i poslovne dobiti, dok stope prinosa na poslovnu imovinu (ROA) i stopa prinosa na kapital (ROE) pokazuju oscilacije. Ono što je najpozitivnije jeste pad zaduženosti, posebno odnos ukupnih obaveza i kapitala. Najlikvidnije oblasti Prerađivačke industrije su: Farmacija, Guma i plastika, Industrija papira, Duvan, Koža, Odeća, Prehrambena industrija i Računari i električna oprema. Najveće probleme sa likvidnošću imaju Industrija motornih vozila, Saobraćajna sredstva, Mašine i oprema, Koks i nafta i Industrija metala. Najprofitabilnije oblasti Prerađivačke industrije su: Farmacija, Guma i plastika, Mašine i oprema, Industrija papira i Duvanska industrija. Najveće stope ROA imaju Farmacija, Guma i plastika, Industrija papira i Duvanska industrija, dok najveće stope prinosa na kapital imaju, pored pomenutih oblasti, Mašine i oprema i Industrija nemetala.

Generalno, strukturne promene u privredi nisu bile efikasne, jer nisu bile vođene faktorima-pokretačima, u prvom redu istraživanjem i razvojem (I&R) i inovacijama (Micic, 2017, 44). Tehnološka struktura

Tabela 11 BDV Prerađivačke industrije po oblastima

	Kumulativan rast		Kumulativan rast
Prehrambena	11,2	Guma i plastika	38,4
Piće	11,9	Nemetali	46,2
Duvan	111,6	Metali	-78,5
Tekstil	27,3	Metalni pr.	36,4
Odeća	26,8	Računari, el. proizvodi	56,4
Koža	52,1	El. oprema	43,5
Drvo	33,9	Mašine i oprema	45,4
Papir	21,7	Motorna vozila	39,2
Štampa	15,5	Saobraćajna sredstva	32,9
Koks i nafta	-98,4	Nameštaj	93,1
Hemija	10,8	Ostalo	83,9
Farmacija	4,8	Montaža mašina	150,4

Izvor: Autor, na osnovu podataka APR

prerađivačke industrije je konstantno nepovoljna i dominantno je učešće grana niske tehnološke složenosti (Tabela 12). Mada je primetno poboljšanje tehnološke strukture u *High-tech* granama, u periodu 2017-2019, rast učešća u strukturi BDV sa 4,7% na 5,5% - u 2019, u više od 80% preduzeća radi 73,4% radnika u oblastima niske i srednje niske tehnološke intenzivnosti i stvara 73% BDV prerađivačke industrije.

Promene u vlasničkoj strukturi privrede

Performanse svojske strukture privrede (Tabela 13), pokazuju trend jačanja uticaja kompanija sa većinskim stranim kapitalom na poslovanje privrede. Istraživanja pokazuju da strane akvizicije od multinacionalnih preduzeća imaju bolje poslovne performanse, ne samo od prosečne domaće firme u trenutku kupovine, već i poboljšavaju svoje performanse nakon kupovine

Tabela 12 Performanse tehnološke strukture Prerađivačke industrije

	Preduzeća		Zaposleni		BDV		
	Broj	%	Broj	%	2017	2018	2019
Low-Tech	9.737	55,5	171.449	45,0	43,2	43,2	43,9
Medium Low Tech	4.497	25,6	108.065	28,4	29,8	29,2	28,0
Medium High Tech	2.404	13,7	89.372	23,5	22,3	22,5	22,6
High Tech	910	5,2	12.126	3,2	4,7	5,1	5,5
Ukupno	17.548	100,0	381.012	100,0	100	100	100,0

Izvor: Autor, na osnovu podataka APR

Tabela 13 Performanse vlasničke strukture privrede 2015-2019.

	Broj preduzeća	Broj zaposlenih	Prihod	Neto dobit	Neto gubitak	Neto rezultat	BDV	Kapital	Kumulirani gubitak	Obaveze
Privreda	10,4	18,3	20,9	38,0	-30,9	187,01	35,3	13,6	-8,6	6,9
Privatna	10,4	29,9	28,0	51,6	-32,9	135,71	44,8	27,8	2,8	17,0
Privatna strana	8,1	53,1	36,4	67,5	18,8	95,2	50,0	55,0	25,6	31,5
Privatna domaća	10,5	21,9	23,1	42,1	-45,0	183,01	41,1	15,4	-6,6	10,9
Državna	7,6	-20,3	-17,3	-39,4	-26,8	-	1,5	-6,1	-21,9	-16,1

Izvor: Autor, na osnovu podataka APR

brže od domaćih firmi (Ragoussis, 2020, 77). Strane privatne kompanije, koje konstantno povećavaju doprinos privrednom rastu, povećale su zaposlenost za više od 50%, a natprosečno su im rasli prihod, BDV i kapital, ali, istovremeno, i kumulirani gubitak i obaveze. Domaći privatni sektor je poboljšao svoje performanse, ostvario je značajan neto rezultat i smanjio gubitke. Državni sektor je smanjio broj zaposlenih za 1/5, kao i gubitke i obaveze, ali je i poslovao sa gubitkom. Učešće kompanija, koje su u većinskom stranom vlasništvu, u BDP se konstantno povećava, sa 12,3% u 2015., na 15,9% u 2019. Učešće domaćih privatnih preduzeća u BDP se povećalo sa 17,5% na 21,4%, dok je, istovremeno, učešće državnih preduzeća opalo sa 8,3% na 7,3%. Rast broja stranih privatnih kompanija, u periodu 2015-2019, iznosio je 8,1%; rast broja zaposlenih u privredi od 18,3% najviše

je lociran u stranim kompanijama (rast od 53,1%), u kojima radi oko 300.000 radnika.

Strane privatne kompanije povećale su novostvorenu vrednost za 50%, što je značajno više od domaćeg privatnog sektora (41,1%); povećale su kapital dvostruko više od rasta kapitala u domaćem privatnom sektoru, 55% nasuprot 27,8%.

Kvalitativne performanse poslovanja svojinske strukture privrede, pokazuju da su performanse poslovanja stranih privatnih kompanija na višem nivou od performansi poslovanja domaćeg privatnog sektora (Tabela 14). Produktivnost stranih privatnih kompanija je konstantno viša od domaćih, ekonomičnost je neznatno viša kod stranih preduzeća, rentabilnost stranih kompanija je 2015. bila 8 puta viša, da bi se dispariteti 2019. smanjili na 30%. Solventnost privatnog stranog sektora je konstantno viša od

Tabela 14 Kvalitativni pokazatelji svojinske strukture privrede

	2018			2019		
	PS	PD	DP	PS	PD	DP
Ekonomičnost	1,05	1,05	1,04	1,06	1,05	0,97
Rentabilnost	9,6	9,1	1,0	10,4	8,0	-1,7
Solventnost	1,6	1,5	1,9	1,7	1,5	1,9
ORL	1,13	1,06	0,53	1,18	1,07	0,51
RRL	0,77	0,69	0,41	0,81	0,69	0,38
Stopa neto dobiti	4,1	4,7	2,8	4,9	3,9	-4,8
Stopa poslovne dobiti	5,8	4,6	8,7	5,7	5,4	0,2
ROA	4,8	4,8	1,1	5,4	4,2	-0,7
ROE	11,3	13,1	1,3	12,1	11,2	-2,4
Zaduženost 1	58,7	60,8	46,1	56,6	61,7	47,3
Zaduženost 2	141,9	154,9	85,4	130,3	160,8	89,6

Legenda: PS-privatna strana preduzeća; PD-privatna domaća preduzeća; DP-državna preduzeća; ROA - stopa prinosa na poslovnu imovinu; ROE - stopa prinosa na kapital; Zaduzenost 1 - odnos ukupnih obaveza i ukupnih izvora finansiranja; Zaduzenost 2 - odnos ukupnih obaveza i kapitala.

Izvor: Autor, na osnovu podataka APR

domaćeg privatnog sektora. Takođe, likvidnost stranih kompanija je konstantno na višem nivou, posebno ako analiziramo oštriju likvidnost preko reduciranog raciona likvidnosti. Profitabilnost poslovanja stranih kompanija je veća, i to posebno ukupna profitabilnost. Dispariteti u prinosu na poslovnu imovinu (ROA) stranih kompanija u odnosu na domaća preduzeća su se postepeno, iz godine u godinu, smanjivali ali su i dalje značajni - 5,4% naspram 4,2%. Niži su dispariteti u prinosu na kapital (ROE). Zaduzenost stranih kompanija je, uz neznatne oscilacije, na nižem nivou od zaduzenosti domaćeg privatnog sektora. Državni sektor posluje nerentabilno, nelikvidno i neprofitabilno.

STRUKTURNI PROBLEMI U POSLOVANJU PRIVREDE

Strukturna analiza performansi privrede istakla je probleme koji u kontinuitetu opterećuju poslovanje privrede, a koji se odnose se probleme nelikvidnosti

i zaduzenosti, odnosno, visinu gubitaka i obaveza. Koncentracija problema je u grupacijama preduzeća bez zaposlenih i u mikro preduzećima. Značajna grupacija preduzeća bez zaposlenih, ili sa jednim zaposlenim, sve više opterećuju poslovanje privrede. Naime, više od 50% preduzeća u privredi bez zaposlenih, ili sa jednim zaposlenim, konstantno stvaraju 1/3 tekućih i više od 40% kumuliranih gubitaka. Sve kvalitativne performanse poslovanja, skoro 90.000 mikro preduzeća (preduzeća do 9 zaposlenih), ispod su proseka privrede i njihovo poslovanje je nesolventno, nerentabilno, nelikvidno, nisko profitabilno i opterećeno gubicima i zaduzenošću.

Ključni višedecenijski problemi u poslovanju privrede jesu trend rasta ukupnih obaveza i visina zaduzenosti. Ukupne obaveze privrede su, u proteklih pet godina, realno povećane za 7%, zaduzenost privrede je i dalje visoka, i pored relativnog smanjenja zbog povoljnih izvora finansiranja. Kumulirani gubici privrede su visoki - u 2019. iznosili su skoro 30 milijardi eura. U strukturi kumuliranih gubitaka, 48,6% je locirano u

mikropreduzećima, 10% u malim, 11,9% u srednjim i 29,4% u velikim preduzećima. Treba napomenuti, da je konstantno visoka stopa izgubljenog kapitala u privredi (36,6%).

Visina spoljnog duga sužava manevarski prostor za poboljšanje performansi privrede, rast investicija i povećanje životnog standarda. Spoljni dug RS, u periodu 2015-2019, povećan je za 2,18 milijardi eura, dug privrede za 2,44 milijarde eura, javni sektor je smanjio dug za 1,43 milijarde eura, dok je dug banaka porastao za 1,17 milijardi eura.

ZAKLJUČAK

Globalna konjunktura, u periodu 2015-2019, doprinela je ubrzanju rasta u Republici Srbiji, prosečni rast BDP od 3,5% bio je viši od prosečnog rasta u državama regiona, s tim što su se i pre početka globalne recesije, pojavili signali usporavanja rasta. Najveći doprinos rastu dali su makroekonomski agregati investicije i lična potrošnja. Sprovedena fiskalna konsolidacija doprinela je smanjenju unutrašnjih i spoljnih makroekonomskih neravnoteža. Budžet je, od 2017, uravnotežen, ali je i dalje prisutan hroničan problem spoljnotrgovinskog deficita. SDI, posebno njihov strukturni aspekt, dale su doprinos makroekonomskoj stabilnosti i time amortizovale problem pokrivenosti deficita tekućeg računa platnog bilansa. Izuzetno je bitno da su porast fiskalne discipline i izbalansirane javne finansije doprinele smanjenju javnog i spoljnog duga. Iz socijalnog ugla je najvažnije da su se pozitivni makroekonomski rezultati najviše odrazili na tržište rada.

Istraživanje je pokazalo da, imajući u vidu ogroman tranzicioni zaostatak, kao i periferan status kompletnog područja JIE, brzina, posvećenost i kapacitet države u sprovođenju strukturnih reformi u proteklom periodu konjunktura nisu bili u funkciji ekonomskog sustizanja i jačanja privredne konkurentnosti.

Osnovni doprinos istraživanja efekata strukturnih promena u privredi je potvrda hipoteze da

su sprovedene strukturne reforme u periodu konjunktura bile nedovoljne, odnosno, da privredna konjunktura nije doprinela očekivanim strukturnim promenama (hipoteza H1). Preduzetnički sektor je blago poboljšao svoje performanse, otpornost je najviše poboljšao segment srednjih preduzeća. Konjunktura se pozitivno odrazila na poslovanje velikih preduzeća.

Privreda RS je po prvi put, za dve decenije tranzicije, četiri godine uzastopce neto dobitaš, što je rezultat kontinuiranog privrednog rasta i poboljšanja makro i mikro performansi poslovanja. Dodatni istraživački doprinos predstavljaju nalazi kvalitativnih performansi privrede, koji pokazuju da su poboljšane ključne kvalitativne ekonomsko-finansijske performanse poslovanja privrede: produktivnost, ekonomičnost, solventnost i rentabilnost, dok je profitabilnost zabeležila visok rast (H21).

Strukturna analiza privrede je pokazala, s jedne strane, nastavak trenda jačanja BDV uslužnog sektora i sektora Građevinarstva i u strukturi zaposlenih rast u Prerađivačkoj industriji (hipoteza H1), dok je, s druge strane, registrovan strukturni pad sektora Saobraćaja, Poljoprivrede, šumarstva i vodoprivrede, Rudarstva i Snabdevanja električnom energijom. Konjunktura se pozitivno odrazila na rast profitabilnosti sektora Trgovine, Prerađivačke industrije i Građevinarstva (H1). Pošto je ključna poluga u novom modelu privrednog rasta bazirana na poboljšanju performansi i strukturnim promenama Prerađivačke industrije, istraživanje je pokazalo da su u periodu konjunktura:

- najlikvidnije oblasti: Farmacija, Guma i plastika, Industrija papira, Duvan, Koža, Odeća, Prehrambena industrija i Računari i električna oprema; i
- najprofitabilnije: Farmacija, Guma i plastika, Mašine i oprema, Industrija papira i Duvanska industrija.

Da strukturne promene u privredi nisu bile vođene faktorima-pokretačima privrednog rasta (I&R i inovacije), pokazuju nalazi istraživanja tehnološke strukture Prerađivačke industrije, koja je konstantno nepovoljna i u kojoj je dominantno učešće grana niske

tehnološke složenosti, mada je registrovan blagi trend pozitivnih poboljšanja (H21).

Istraživanje strukturnih performansi svojinske strukture pokazuje trend jačanja uticaja kompanija sa većinskim stranim kapitalom na poslovanje privrede, kao i da multinacionalna preduzeća imaju bolje poslovne performanse, ne samo od prosečne domaće firme u trenutku kupovine, već i da poboljšavaju svoje performanse nakon kupovine brže od domaćih firmi. Učešće kompanija u većinskom stranom vlasništvu u BDP se konstantno povećava, strane privatne kompanije povećale su novostvorenu vrednost za 50%, što je značajno više od domaćeg privatnog sektora (41,1%). Ključne kvalitativne performanse poslovanja stranih privatnih kompanija su na višem nivou od performansi poslovanja domaćeg privatnog sektora (H2). Državni sektor posluje nerentabilno, nelikvidno i neprofitabilno.

Stari strukturni problem, koji opterećuju poslovanje privrede, odnose se hroničan problem nelikvidnosti i zaduženosti, odnosno, visinu gubitaka i obaveza. Preduzeća bez zaposlenih, ili sa jednim zaposlenim, konstantno predstavljaju tranzicioni teret (stvaraju više od 40% kumuliranih gubitaka). Kvalitativne performanse poslovanja skoro 90.000 mikro preduzeća ispod su proseka privrede. Ona kontinuirano posluju nesolventno, nerentabilno, nelikvidno, nisko profitabilno i opterećena su gubicima i zaduženošću. Stopa izgubljenog kapitala u privredi je i dalje izuzetno visoka. Jedan od najvećih izazova, koji sužava manevarski prostor za poboljšanje performansi privrede, rast investicija i povećanje životnog standarda, je visina spoljnog duga.

Empirijsko istraživanje zahtevalo je ukrštanje kompleksnih baza podataka i razvrstavanje privrednih subjekata po različitim metodologijama. Osnovno ograničenje odnosilo se metodologiju razvrstavanja privrednih subjekata prema vlasničkoj strukturi. S obzirom da je obuhvat državnih preduzeća dosta diversifikovana kategorija, u istraživanju je primenjena sektorska klasifikacija institucionalnih jedinica, koja je pod kategorijom

državnih preduzeća obuhvatila javna, državna neprivatizovana i preduzeća u stečaju ili likvidaciji.

Imajući u vidu nepredvidivost globalne recesije, uzrokovane posledicama COVID-19 (Guerrieri, Lorenzoni, Straub & Werning, 2020, 34), fokus ekonomske politike u narednom periodu treba da bude usmeren ka ciljanom paketu pomoći privredi i zdravlju. Strukturna analiza performansi privrede detektovala je ključne (stare) probleme i uzroke niske konkurentnosti. Prioritetne reformske aktivnosti treba da obezbede ambijent koji je povoljan za razvoj domaćeg preduzetništva i rast privatnih investicija, kako bi se povećalo poverenje na relaciji preduzetništvo-institucije. U tom kontekstu, neophodno je institucionalno objedinjavanje ključnih strukturnih reformi, koje doprinose privrednom rastu, što uključuje transformisanje javnih preduzeća i podsticanje bržeg razvoja domaćeg preduzetništva (Jakopin & Čokorilo, 2019, 66-67).

Naredna istraživanja, potrebno je da budu usmerena ka sistemskim reformama u sledećim oblastima: poboljšanje efikasnosti upravljanja državnom imovinom; povećanje efikasnosti javnog upravljanja kroz uvođenje integrisanog sistema strateškog planiranja i upravljanja privrednim, regionalnim i sektorskim razvojem (Ristic, Boskovic & Despotovic, 2019, 70); formiranje finansijskih razvojnih institucija (Razvojne banke Srbije, Garantnog fonda); podsticanje rasta onih oblasti Prerađivačke industrije i konkretnih domaćih preduzeća koji imaju potencijal za rast poslovnog prihoda (*core business*); formiranje sektorskih industrijskih zona; unapređenje poslovnog ambijenta u cilju rasterećenja preduzetnika od administrativnog i finansijskog opterećenja; reforma obrazovanja u skladu sa potrebama privrede; kreiranje podsticajnih paketa privrednim subjektima i sektorima u cilju poboljšanja efikasnosti resursa kroz korišćenje čistih tehnologija i zaštitu životne sredine. Napredak u svim relevantnim reformskim oblastima primarno će zavisiti od institucionalnih reformi, a najveći izazovi su u dve reformske oblasti: vladavina prava i kontrola korupcije.

REFERENCE

- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. (2002). Reversal of fortune: Geography and institutions in the making of the modern world income distribution. *Quarterly Journal of Economics*, 117(4), 1231-1294. doi:10.1162/003355302320935025
- Agnello, L., Castro, V., Jalles, J. T., & Sousa, R. M. (2015). What determines the likelihood of structural reforms. *European Journal of Political Economy*, 37, 129-145. doi: 10.1016/j.ejpoleco.2014.10.007
- Alquist, R., Mukherjee, R., & Tesar, L. (2016). Fire-Sale FDI or business as usual? *Journal of International Economics*, 98(C), 93-113. doi:10.1016/j.jinteco.2015.09.003
- Bekaert, G., Harvey, C. R., & Lundblad, C. (2005). Does financial liberalization spur growth? *Journal of Financial Economics*, 77(1), 3-55. doi:10.1016/j.jfineco.2004.05.007
- Bouis, R., & Duval, R. (2011). Raising potential growth after the crisis: A quantitative assessment of the potential gains from various structural reforms in the OECD area and beyond. *Working Paper No. 835*, OECD Economics Department, Paris. doi:10.1787/5kgk9qj18s8n-en
- Christiansen, L., Schindler, M., & Tressel, T. (2013). Growth and structural reforms: A new assessment. *Journal of International Economics*, 89(2), 347-356. doi:10.1016/j.jinteco.2012.07.008
- Dollar, D., & Kraay, A. (2004). Trade, growth, and poverty. *Economic Journal*, 114(493), 22-49. doi:10.1111/j.0013-0133.2004.00186.x
- Drazen, A., & Easterly, W. 2001. Do crises induce reform? Simple empirical tests of conventional wisdom. *Economics and Politics*, 13(2), 129-157. doi:10.1111/1468-0343.00087
- Estevadeordal, A., & Taylor, A. M. (2013). Is the Washington consensus dead? Growth, openness, and the great liberalization, 1970s-2000s. *The Review of Economics and Statistics*, 95(5), 1669-1690. doi:10.3386/w14264
- European Commission. (2020). *European Economic Forecast Spring 2020, Summer 2020 (Interim)*. General Directorate for Economic and Financial Affairs. Institutional Paper 132. doi:10.2765/828014
- Foster-McGregor, N., & Verspagen, B. (2016). The role of structural change in the economic development of Asian economies. *Asian Development Review*, 33(2), 74-93. doi:10.1162/ADEV_a_00073
- Galindo, A., Schiantarelli, F., & Weiss, A. (2005). Does financial liberalization improve the allocation of investment? Micro evidence from developing countries. *Journal of Development Economics*, 83(2), 562-587. doi:10.2139/ssrn.698345.
- Guerrieri, V., Lorenzoni, G., Straub, L., & Werning, I. (2020). Macroeconomic implications of COVID-19: Can negative supply shocks cause demand shortages? *NBER Working Paper Series, No 26918*, National Bureau of Economic Research.
- Haggard, S., & Webb, B. (1993). What do we know about the political economy of economic policy reform? *The World Bank Research Observer*, 8(2), 143-68. doi:10.1093/wbro/8.2.143
- Haurer, D., Prati, A., & Bircan, C. (2013). The interest group theory of financial development: Evidence from regulation. *Journal of Banking & Finance, Elsevier*, 37(3), 895-906. doi:10.1016/j.jbankfin.2012.10.008
- International Monetary Fund (IMF). (2014). *Triennial surveillance review-managing director's action plan for strengthening surveillance*, Washington, DC. doi:PP4924
- International Monetary Fund (IMF). (2015). *Structural Reforms and Macroeconomic Performance - Initial Considerations for the Fund*, Washington, DC. doi:PP4995
- International Monetary Fund (IMF). (2020). *External Sector Report: Global Imbalances and the COVID-19 Crisis*. Washington, DC.
- Islam, S. N., & Iversen, K. (2018). From "structural change" to "transformative change": Rationale and implications. *DESA Working Papers 155*, United Nations. doi.org/10.18356/a39cdf00
- Jakopin, E., & Čokorilo, N. (2019). Analiza poslovanja javnih i državnih preduzeća u RS 2015-2017. *Trendovi*, specijalno izdanje, Republički zavod za statistiku, Beograd.
- Klein, M. W., & Olivei, G. P. (2008). Capital account liberalization, financial depth, and economic growth. *Journal of International Money and Finance*. 27(6), 861-875. doi.org/10.1016/j.jimonfin.2008.05.002
- Lekovic, V. (2015). Determinants of economic (in)equality and its implications for sustainable economic development. *Economic Horizons*, 17(2), 79-94. doi:10.5937/ekonhor1502081L
- Micic, V. (2017). Economic development of the Republic of Serbia determined by the sectoral structure of the economy. *Economic Horizons*, 19(1), 33-46. doi:10.5937/ekonhor1701031M

- Prati, A., Onorato, M. G., & Papageorgiou, Ch. (2013). Which reforms work and under what institutional environment? Evidence from a new data set on structural reforms. *The Review of Economics and Statistics*, 95(3), 946-968. doi:10.1162/REST_a_00307
- Ragoussis, A. (2020). How beneficial are foreign acquisitions of firms in developing countries? *Global Investment Competitiveness Report 2019/2020*, World Bank. doi.org/10.1596/978-1-4648-1536-2_ch2
- Ristic, L., Boskovic, N., & Despotovic, D. (2019). Sustainable integral development of agriculture and tourism in the Republic of Serbia. *Economic Horizons*, 21(1), 57-73. doi:10.5937/ekonhor1901057R
- Schilirò, D. (2012). Structural change and models of structural analysis: Theories, principles and methods. *Journal of Advanced Research in Law and Economics*, 3(2), 31-48. doi:10.2478/v10257-012-0007-0
- Wacziarg, R., & Welch, K. H. (2008). Trade liberalization and growth: New evidence. *World Bank Economic Review*, 22(2), 187-231. doi:10.1093/wber/lhn007
- World Bank. (2020). *COVID-19 crisis through a migration lens. Migration and development Brief 32*. Washington, DC.
- Zecevic, A., Radovic Stojanovic, J., & Cudan, A. (2019). The use of information and communication technologies by enterprises in the European Union member countries. *Economic Horizons*, 21(3), 273-285. doi:10.5937/ekonhor1903281Z

Primljeno 17. septembra 2020,
nakon revizije,
prihvaćeno za publikovanje 18. decembra 2020.
Elektronska verzija objavljena 25. decembra 2020.

Edvard Jakopin je vanredni profesor na Fakultetu za ekonomiju i finansije Univerziteta Union-Nikola Tesla iz Beograda i savetnik direktora u Republičkom zavodu za statistiku za izradu strateških analiza. Doktorirao je na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Beogradu. Bio je direktor Republičkog zavoda za razvoj i pomoćnik ministara za finansije, privredu i regionalni razvoji. Primarne oblasti njegovog naučnoistraživačkog rada su: makroekonomija, planiranje ekonomskog i regionalnog razvoja, i strukturne promene.

EFFECTS OF STRUCTURAL CHANGES IN THE ECONOMY OF THE REPUBLIC OF SERBIA: OLD PROBLEMS, NEW REFORM CHALLENGES

Edvard Jakopin

Faculty of Economics and Finance, Union University Nikola Tesla, Belgrade, The Republic of Serbia

Structural changes in the economy directly affect macroeconomic and financial stability, income growth, productivity and economic efficiency, social inclusion, and the improved quality of life. The global contraction in 2020, caused by COVID-19, the deepest since the Second World War, will cause a great global economic reset, extreme poverty will increase, and the biggest permanent loss will be in human capital. The biggest consequences for the Serbian economy will be a slowdown in structural reforms. The key performance of the economy in the conjunctural period was positive and affected the growth of the resilience of the economic system, but the research showed that the implemented structural reforms were insufficient and slow, that the old problems are still the causes of low competitiveness. In the context of new reform challenges, the focus of activities needs to be shifted towards creating a stimulating environment for the development of domestic entrepreneurship and the growth of private investment in order to increase trust in the entrepreneurship-institution relationship.

Keywords: the macroeconomic and reform balance of the economy, effects of the structural performance of the economy and the manufacturing industry, qualitative indicators, structural problems, reform challenges

JEL Classification: L32, M21, O11, P11