

Pregledni članak

UDK: 338.1(497.11)"2020"

doi:10.5937/ekonhor2302163J

PRIVREDA REPUBLIKE SRBIJE NAKON GLOBALNE RECESIJE IZ 2020: STRUKTURNI PROBLEMI U SENCI RASTA

Edvard Jakopin* i Aleksandar Gračanac²

¹Fakultet za ekonomiju i finansije Univerziteta "Union-Nikola Tesla", Beograd, Republika Srbija

²Fakultet za preduzetnički biznis i menadžment nekretnina Univerziteta "Union-Nikola Tesla",
Beograd, Republika Srbija

Privreda Republike Srbije je, nakon globalne recesije 2020, izazvane pandemijom COVID-19, u 2021. ostvarila jednu od najviših stopa rasta za protekle dve decenije tranzicije od 7,5% (jedino je u 2004. stopa rasta od 9% bila viša). Međutim, početkom 2022, Evropa se suočila sa novim globalnim potresom izazvanim ratom u Ukrajini sa nepredvidivim ekonomskim posledicama. Inflacioni pritisci su sve veći, u prvom redu usled snažnog rasta cena energije i hrane. Efekti globalnih recesija se odražavaju na usporavanje strukturnih reformi u svim tranzicionim ekonomijama. Rad istražuje strukturne performanse rasta privrede Republike Srbije između globalne recesije i usporavanja rasta. Poseban akcenat je usmeren na analizu strukturnih problema, čije rešavanje je bilo u senci privrednog rasta.

Ključne reči: ekonomski rast, globalna recesija, strukturne promene privrede, strukturni problemi privrede

JEL Classification: O11, O47, E6, F6

UVOD

Nakon globalne recesije 2020, izazvane pandemijom COVID-19, usledila je, početkom 2022, nova globalna kontrakcija rasta izazvana ratom u Ukrajini. Privrede se suočavaju sa ubrzanim rastom cena energije i hrane, lanci snabdevanja se prekidaju (Allenbach-Amman,

2023), dugovi kompanija rekordno rastu. Efekti globalnih recesija usporavaju strukturne reforme u tranzicionim ekonomijama i sve je teže odgovoriti izazovu „strukturne transformacije“, odnosno, usmeriti resurse u moderne visokoproduktivne delatnosti (McMillan, Rodrik & Sepúlveda, 2017).

Problem koji se analizira u radu je sporost u sprovođenju strukturnih reformi, posebno imajući u vidu da istraživanja pokazuju da se kumulativni uticaj strukturnih reformi na rast u periodu od 5 godina kreće u intervalu od 2,5 do 6,5 procentnih

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

poena (p.p.) u zavisnosti od strukturne oblasti (Ari, Pula & Sun, 2023).

Predmet istraživanja u radu je analiza strukturnih performansi rasta privrede Republike Srbije (u daljem tekstu: privrede RS) u periodu nakon globalne recesije iz 2020. godine, kao i analiza ključnih strukturnih problema u privredi RS koji kontinuirano opterećuju poslovanje privrede, odnosno, čije rešavanje se konstantno prolongira.

Cilj istraživanja je sagledavanje stepena međuzavisnosti ekspanzionog rasta i sprovođenja strukturnih reformi u poslovanju privrede.

Istraživanje u radu testira sledeću glavnu hipotezu:

H1: Ekspanzija privrednog rasta u Republici Srbiji nije doprinela rešavanju ključnih višegodišnjih strukturnih problema u poslovanju privrede.

Pored glavne hipoteze, u radu se testiraju i pomoćne hipoteze:

H2: Refleksija svake recesije je dužnička kriza, odnosno, rast javnog duga.

H3: Konvergencija produktivnosti tranzicionih država ka prosečnoj produktivnosti u EU je brža u godinama kada je rast BDP veći od rasta zaposlenosti.

H4: Investicije su bile ključni pokretač rasta u periodu privrednog oporavka privrede RS.

H5: Strane kompanije značajno su izmenile strukturu privrede i ključno doprinele rastu i jačanju kvalitativnih performansi privrede RS.

H6: Najbrži sektorski rast u privredi RS imaju sektori budućnosti: Informaciono-komunikacione tehnologije (IKT), Kreativna i Kulturna industrija.

Metodološki instrumentarijum u radu se bazira na strukturnoj, sektorskoj, vlasničkoj, sinteznoj i dinamičkoj analizi poslovanja privrede Srbije u godini snažnog rasta, sa prikazom ključnih trendova u poslovanju privrede.

Rad je strukturiran u tri celine: u prvoj (drugi i treći deo) je prikazana komparativna analiza globalnog

rasta sa akcentom na rast u tranzicionim državama i posledice globalnih recesija u 2020. i 2022; u drugoj (četvrti i peti deo) su analizirane makroekonomske performanse rasta i strukturne promene u privredi RS, dok je u trećoj celini (šesti deo) fokus usmeren na ključne višegodišnje strukturne probleme u poslovanju privrede RS.

EKSPANZIJA RASTA U 2021. GODINI - GLOBALNI I REGIONALNI NIVO

Nakon globalne recesije u 2020, izazvane posledicama pandemije COVID-19, ekonomski izgledi tokom cele 2021. su bili povoljni: produžena i snažna faza ekspanzije, situacija sa pandemijom se popravljala, većina logističkih problema i uskih grla u snabdevanju bila je otklonjena, tržišta rada su registrovala poboljšanja, uslovi finansiranja su bili povoljni (European Commission, 2022a)(Tabela 1).

Snažnom globalnom rastu u 2021. od 6% najviše su doprinele zemlje u razvoju (rast od 6,3%), od kojih je dominirao rast u Indiji (8,3%) i Kini (8,1%). Ekspanzija 2021. uticala je i na strukturna pomeranja globalnog rasta: smanjeno je učešće razvijenih država u globalnom bruto domaćem proizvodu (BDP) (sa 46,8% na 45,6%); smanjeno je učešće ekonomije SAD (sa 15,9% na 15,7%), Evropske unije (EU) (sa 15,4% na 14,8%), Japana (sa 4,1% na 3,8%) i Velike Britanije (sa 2,4% na 2,3%); sa druge strane, povećano je učešće Kine, kao najrazvijenije svetske ekonomije (sa 17,3% na 18,6%).

Evropska unija je suočena sa najvećim izazovima, kako zbog energetske zavisnosti od uvoza fosilnih goriva, tako i zbog svoje sve veće uključenosti u ukrajinsku krizu. Sve ekonomije EU su suočene sa oštrom erozijom kupovne moći domaćinstava i padom poverenja u poslovni sektor, zbog sve viših troškova proizvodnje, uskih grla u snabdevanju i sve strožijih uslova finansiranja. Fiskalni deficit i javni dug su se značajno povećali tokom globalne pandemije 2020. i 2021. zbog kontinuiranih mera podrške (Mihajlović, 2022). U svim velikim ekonomijama EU budžetski deficit je iznosio oko 5% BDP u 2022, osim u Nemačkoj (2,6% BDP).

Tabela 1 Globalni rast 2019-2021. i prognoza za period 2022-2024.

	% učešće u svetskom BDP (PPS)*		Međugodišnje stope BDP (%)			Prognoza rasta BDP-a		
	2019	2021	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Svet	100,0	100,0	2,8	-3,2	6,0	3,1	2,5	3,1
Razvijene zemlje	46,8	45,6	1,8	-4,1	5,6	2,7	0,9	1,8
SAD	15,9	15,7	2,3	-2,8	5,9	1,8	0,7	1,7
EU-27	15,4	14,8	1,8	-5,7	5,4	3,3	0,3	1,6
Evrozona	12,5	12,0	1,6	-6,1	5,3	3,2	0,3	1,5
Japan	4,1	3,8	-0,4	-4,6	1,7	1,7	1,6	1,2
Velika Britanija	2,4	2,3	1,6	-11,0	7,5	4,2	-0,9	0,9
Zemlje u razvoju	53,2	54,3	3,6	-2,5	6,3	3,4	3,8	4,3
Kina	17,3	18,6	6,0	2,2	8,1	3,4	4,5	4,7
Indija	7,1	7,0	4,5	-6,6	8,3	6,9	6,0	6,3
Ruska Federacija	3,1	3,1	2,2	-2,7	4,7	-5,1	-3,2	0,9
Zemlje kandidati za EU	2,0	2,2	1,0	1,5	10,5	4,8	3,4	3,0

Napomena: *BDP PPS (*Purchasing Power Standard*) - BDP po standardu kupovne moći eliminiše razlike u nivoima cena između zemalja i omogućava poređenje njihovog BDP-a.

Izvor: European Commission (2022a)

Snažan postpandemijski rast ostvarile su sve tranzicione ekonomije Evrope u 2021; prosečan rast je bio iznad 7%, osim u Slovačkoj i Češkoj Republici (Tabela 2). U 2022. rast je bio dosta heterogen (od 1,9% u Slovačkoj, pa do iznad 6% u Sloveniji, Hrvatskoj i Crnoj Gori). U 2023. u razvijenim tranzicionim državama faktički se i ne očekuje rast, dok se u državama kandidatima očekuje rast od oko 2,5% (World Bank, 2023).

REFLEKSIJA POSLEDICA GLOBALNIH RECESIJA I RIZICI RASTA

Analiza posledica svih ratova u poslednja dva veka pokazuje da BDP *per capita* opada najmanje za 9%, pa do 40-70% u najštetnijim ratovima, a da udeo državnog duga u BDP u proseku raste za 47 p.p. (EBRD, 2022). Ali, podatak koji još više zabrinjava je da su varijacije oporavka od ratova još veće: u 29% ratnih sukoba BDP *per capita* se vraća na predratni nivo za 5 godina, ali

u skoro 50% svih ratnih sukoba BDP *per capita* ostaje ispod predratnog nivoa i posle 25 godina. Najteža trajna posledica ratova je gubitak ljudskog kapitala: čak i 25 godina kasnije, populacija u državama pogođenih ratom je znatno manja od stanovništva zemalja poređenja koje nisu imale ratne sukobe (broj žrtava, odliv izbeglica i opadajuća stopa nataliteta). Relevantne demografske procene pokazuju da će do kraja 2022. broj prisilno raseljenih u svetu premašiti 100 miliona ljudi; dve trećine su iz Sirije, Ukrajine, Zapadne obale i Gaze, Venecuele i Avganistana, od čega su skoro polovina deca. Interesantno je da se trećina izbeglica nalazi u 35 tranzicionih država. Trenutno su izbeglice iz Ukrajine povećale radnu snagu EU za 0,5%; od ukupnog broja izbeglica, 30% je već zaposleno u evropskim državama, što je znatno ublažilo hronični nedostatak radne snage u državama EU.

Dve najveće ekonomske posledice globalne recesije iz 2020. i globalnog usporavanja rasta iz 2022. su sve učestaliji prekidi globalnih lanaca snabdevanja i rast

Tabela 2 Tranzicione ekonomije EU: rast, kupovna moć i prognoza rasta

	BDP (PPS)/stanovniku (EU-27=100)			BDP (međugodišnje stope, %)			Prognoza rasta BDP (međugodišnje stope, %)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Češka Republika	93,2	92,8	91,0	3,0	-5,5	3,5	2,5	0,1	1,8
Slovenija	88,6	88,6	90,1	3,5	-4,3	8,2	6,2	0,8	1,7
Mađarska	73,0	74,2	75,5	4,0	-4,0	7,6	3,1	1,1	2,4
Rumunija	69,5	72,1	72,9	4,9	-4,5	7,1	5,5	0,1	2,6
Hrvatska	66,4	64,3	69,8	3,4	-8,6	13,1	6,0	1,0	1,7
Slovačka Republika	69,8	70,8	69,0	2,5	-3,4	3,0	1,9	0,5	1,9
Bugarska	53,2	54,9	57,7	4,0	-4,0	7,6	3,1	1,1	2,4
Crna Gora	50,1	44,5	47,4	4,1	-15,3	13,0	7,0	2,9	3,2
Srbija	40,9	42,5	44,2	4,3	-0,9	7,5	2,7	2,4	3,0
Severna Makedonija	38,1	37,2	42,0	3,9	-6,1	4,0	2,3	2,5	2,8
Albanija	30,4	30,3	32,2	2,1	-3,5	8,5	3,2	2,6	3,4

Izvor: European Commission (2022a)

duga. Imajući u vidu da trgovina intermedijarnim proizvodima čini oko polovinu ukupne globalne trgovine, tranzicione ekonomije su, u proseku, više upletene u globalne lance snabdevanja nego tipične zemlje sa srednjim prihodima. Dug preduzeća je na rekordnom nivou u svim tranzicionim ekonomijama. Kao rezultanta toga je rast tzv. „zombi“ firmi - to su zadužene kompanije koje su u finansijskim problemima, ali izbegavaju izvršenje obaveza zahvaljujući svom kontinuiranom pristupu jeftinom finansiranju (subvencionisani krediti, najčešće preko državnih banaka), što se direktno preliva na zdrave firme. Negativna preliivanja poslovanja „zombi“ firmi su posebno izražena duž lanca vrednosti, jer dovode do poremećaja globalnog lanca snabdevanja (EBRD, 2022).

Ekonomске posledice usporavanja rasta iz 2022, za razliku od globalne recesije iz 2020, teško je vremenski predvideti i proceniti. Inflacioni pritisci su najveći od inflatornih šokova iz 70-tih godina prošlog veka (Binici, Centorrino, Cevik & Gwon, 2022), i nalaze se pod uticajem, u prvom redu, snažnog rasta cena energije i hrane. EU je suočena sa najvećim izazovima, kako zbog energetske zavisnosti od uvoza fosilnih goriva, tako i zbog svoje sve veće uključenosti u ukrajinsku krizu. To će otežati realizaciju proklamovanog cilja EU da će do 2050.

postati klimatski neutralna ekonomija, i povećati jaz u postizanju kompromisa između individualnih ciljeva blagostanja jedne zemlje i zajedničkih ciljeva EU (Rapsikevicius, Bruneckiene, Krušinskas & Lukauskas, 2022).

Ključna makroekonomska refleksija globalnih recesija je rast javnog duga, sa čijim posledicama će se suočiti sve države u razvoju u narednoj deceniji (Tabela 3). S obzirom da se mnogo toga promenilo od načela „zdravih“ finansija iz Ugovora iz Maastrichta (rast duga i deficita, novi izazovi energetske i digitalne tranzicije), Evropska komisija je, na osnovu svoje metodologije analize održivosti duga, usvojila novi „referentni put fiskalnog prilagođavanja“ (novembar 2022), koji bi pokrивao period od 4 godine. Cilj je jačanje održivosti duga i unapređenje održivog i inkluzivnog rasta kroz investicije i reforme, kako bi se dug u visoko i srednje zaduženim zemljama smanjio i kako bi deficit bio ispod referentne vrednosti od 3% BDP-a. Kamen temeljac „novog referentnog puta fiskalnog prilagođavanja“ su nacionalni srednjoročni fiskalno-strukturni planovi država članica koji su usidreni u ovom konceptu i koji bi integrisali fiskalne, reformske i investicione ciljeve i prioritete, uključujući i one za rešavanje makroekonomskih neravnoteža. Države članice bi imale veće slobode u određivanju svog puta fiskalnog prilagođavanja, dok

bi, sa druge strane, Evropska komisija kontinuirano i transparentno pratila sprovođenje planova i kroz strožije instrumente nadzora ukazivala i finansijski sankcionisala prekomerne deficite (dug iznad 60% BDP) država članica (European Commission, 2022c).

Tabela 3 Trend učešća javnog duga u BDP-u u tranzicionim državama Evrope (%)

	2019	2020	2021	2022 (prognoza)
Mađarska	65,3	79,3	76,8	76,4
Crna Gora	76,5	105,3	82,5	75,5
Hrvatska	71,0	87,0	78,4	70,0
Slovenija	65,4	79,6	74,5	69,9
Albanija	65,8	74,5	73,2	69,4
Slovačka Republika	48,0	58,9	62,2	59,6
Srbija	52,8	58,6	57,1	55,2
Sev. Makedonija	40,5	51,9	51,8	51,4
Rumunija	35,1	46,9	48,9	47,9
Češka Republika	30,0	37,7	42,9	42,9
Bugarska	22,5	23,6	25,6	25,1

Izvor: European Commission (2022a)

Ključni eksterni rizici rasta u 2023. su: veliki stepen neizvesnosti završetka rata u Ukrajini, nepredvidivost cena energetske inputa i rizici od velikih nestašica. Veliki rizik je i formiranje spirale plata i cena koja bi učvrstila visoku inflaciju (Kammer, 2022) i potencijalno neuredno prilagođavanje finansijskih tržišta novom okruženju visokih kamatnih stopa. Takođe, značajan rizik dolazi od negativnog uticaja klimatskih promena. U naredne dve godine, pet najvećih rizika u Srbiji se odnose na (World Economic Forum, 2022):

- ekološku štetu koju je napravio čovek (propadanje zaštićenih oblasti, industrijski akcidenti, naftne mrlje, kontaminacija radioaktivnim materijalom, trgovina divljim i zaštićenim životinjama);

- dužničke krize u velikim ekonomijama, najvećim spoljnotrgovinskim partnerima Srbije;
- krizu zapošljavanja i nedostatak sredstava za život;
- digitalnu nejednakost; i
- geopolitizaciju strateških resursa (koncentracija, iskorišćavanje ili ograničavanje mobilnosti dobara, znanja, usluga ili tehnologija koje su ključne za ljudski razvoj, a sve to kako bi se dobila određena geopolitička prednost).

MAKROEKONOMSKE PERFORMANSE RASTA PRIVREDE RS U PERIODU 2021-2022.

Nakon godine najvećeg tranzicionog rasta od 7,5%, privreda Srbije se suočila sa posledicama globalne energetske krize, pre svega sa rastom inflacionih pritisaka i deficita tekućeg računa zbog energetske krize, što je sve nužno zahtevalo podršku ekonomiji i stanovništvu kao i intervencije u snabdevanju energijom (Tabela 4). U 2022. se očekuje rast od 2,3%, a u 2023. oko 2,5% što će umnogome zavisiti od posledica krize u Ukrajini. Dinamika očekivanog usporavanja rasta izvoznih tržišta evrozona, direktno će uticati na proizvodni sektor u Srbiji, pre svega na velika izvozna preduzeća, dok će rast cena hrane i energije na svetskim tržištima, opteretiti budžete domaćinstava, komunalnih preduzeća i države.

Ključne makroekonomske performanse ekonomskog rasta u periodu 2021-2022. su sledeće:

- Životni standard (BDP po stanovniku) je u 2022. dostigao 9.000 evra (EUR) (na osnovu prvih rezultata popisa stanovništva);
- Rastu u 2021. godini najviše su doprineli rast lične potrošnje i investicije; dok je rastu u 2022. od 2,3% najviše doprinela lična potrošnja;
- Uslužni sektor je najviše doprineo rastu, što je i očekivano za tranzicione ekonomije na ovom stepenu razvoja (Bhorat, Asmal & Allen, 2020). Pored toga, značajan doprinos u 2021. dali su razmenjivi sektori Industrija i Građevinarstvo, a u 2022. sektor Industrije (veliki pad je registrovan u sektoru Građevinarstva);

- Registrovana zaposlenost je porasla u 2021. za 2,6% i u 2022. za 1,6% (sa 2,21 mil. na 2,31 mil. u 2022). U periodu 2015-2022. rast je iznosio 320.000 radnika. Stopa zaposlenosti (prema Anketi o radnoj snazi, ARS) u odnosu na 2015. je porasla za 10 p.p. i u prvih devet meseci 2022. iznosila je 50,3%. Stopa nezaposlenosti (ARS) je, nakon kratkotrajnog rasta u 2021. (11%), u 2022. nastavila trend pada, i ponovo je, kao i 2019, na rekordnom tranzicionom minimumu od 9,5% (prvih devet meseci);
- Neto zarade su porasle za 5,4% u 2021. i 2% u 2022. (prvih jedanaest meseci) i dostigle prosečan iznos od 630 EUR. Prosečne penzije su u 2021. rasle po tri puta manjoj stopi od rasta neto zarada (1,8% naspram 5,4%). Usled rasta inflacionih pritisaka u 2022. realni rast neto zarada je iznosio 2% (prvih 11 meseci), dok su penzije realno smanjene u 2022. za 4,4%;
- Veća stopa uvoza roba i usluga (33,1%) od stope izvoza (28,6%) u 2021. uzrokovala je rast spoljnotrgovinskog deficita (4,5 mlrd. EUR). Trend rasta deficita (stopa rasta izvoza 18,9%, a uvoza 20,3%) je nastavljen i u 2022. (5,8 mlrd. EUR), tako da se procenjuje rast deficita tekućeg računa platnog bilansa sa 4,3% BDP u 2021. na 6,6% u 2022;
- Makroekonomskoj stabilnosti konstantno značajan doprinos daju prilivi stranih direktnih investicija (SDI). Neto priliv SDI u 2021. iznosio je 3,7 mlrd. EUR (6,9% BDP), što je obezbeđivalo pokrivenost deficita tekućeg računa platnog bilansa. U 2022. se očekuje rast SDI veći od 4 mlrd. EUR. Prosečan neto priliv SDI 2015-2021. iznosio je 2,8 mlrd. EUR;
- Visok fiskalni deficit u 2020, uzrokovan pandemijom COVID-19, prepolovljen je u 2021. (sa 8% BDP u 2020. na 4,1% BDP u 2021.). Trend pada nastavljen je i u 2022. (3,1% BDP);
- Pojedini pokazatelji eksterne pozicije Srbije su pogoršani tokom perioda 2021-2022. Povećan je spoljni dug za 9,2 mlrd. EUR (sa 30,8 mlrd. EUR u 2020. na 40 mlrd. EUR na kraju septembra 2022). Učešće javnog duga u BDP je smanjeno sa 57,1% u 2021. na 55,7% BDP u 2022. (prvih jedanaest meseci);
- Jedan od najvećih ekonomskih rizika u 2022. je rast inflacije (Scott & Miles, 2020). Dok je 2021. godina završena uz rast inflacije od 7,9%, međugodišnji rast cena krajem 2022. je udvostručen (15,1%).

U grupi makroekonomskih indikatora sa visokim stepenom rizika izdvajaju se inflacioni pritisci (The Economist, 2023), koji pogađaju sve makroekonomske stabilizatore, od životnog standarda najranjivijih socijalnih grupa (penzioneri), do privlačenja

Tabela 4 Makroekonomski indikatori ranjivosti Srbije u periodu 2015-2022.

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Indikator	Referentna vr.
20,4	20,4	18,0	17,5	15,7	13,1	18,9	24,6	Okunov indeks*	<12%
2,01	1,98	1,94	1,90	1,86	1,83	1,81	-	Indeks zavisnosti (Dependency ratio)**	>2
44,6	36,2	33,1	30,9	28,6	27,7	26,4	24,4	Stopa nezaposlenosti mladih	<20%
40,0	39,8	37,8	35,6	33,3	33,3	33,3	-	GINI koeficijent	<30%
1,5	1,6	3,0	2,0	1,9	1,3	7,9	15,1	Inflacija	<3%
17,0	17,1	17,7	20,0	22,5	21,4	22,4	22,9	Bruto investicije (% BDP)	>25%
-3,5	-1,2	1,1	0,6	-0,2	-8,0	-4,1	-3,1	Fiskalni deficit (% BDP)	<3%
71,2	68,7	58,6	54,4	52,8	57,8	57,1	55,7	Javni dug (% BDP)	<45%

Napomena: * zbir stopa nezaposlenosti i inflacije; ** Odnos zbira mladog (0-14) i starog (65+) u radnosposobnom stanovništvu (15-64).

Izvor: Autori, na osnovu podataka Republičnog zavoda za statistiku RS (RZS), Narodne banke Srbije (NBS), i Ministarstva finansija RS.

investicija, zapošljavanja mladih, socijalne i društvene kohezije i smanjenja nejednakosti. U grupi makroekonomskih indikatora ranjivosti privrede RS, pored inflacije, izdvajaju se trend pogoršanja indeksa zavisnosti (zbog trenda smanjenja broja radnosposobnog stanovništva) i visok stepen nejednakosti u raspodeli prihoda (visok GINI koeficijent).

STRUKTURNE PROMENE U PRIVREDI

Konvergencija produktivnosti

Konkurentnost tranzicionih država na srednji i duži rok uglavnom zavisi od konvergencije privrednog rasta i produktivnosti ka razvijenim državama, kao i faktora koji na ove dve varijable utiču (Tabela 5). Obimna empirijska istraživanja na značajnom uzorku zemalja nisu decidno potvrdila da postoji apsolutna konvergencija, odnosno, da dohodak *per capita* u nerazvijenim državama brže raste od dohotka *per capita* u razvijenijim, ali da konvergencija postoji ukoliko se analiziraju manje homogene grupe država (države OECD-a, razvijene države EU, tranzicione države) (Mathur, 2005; Barro, 2015). Međutim, ukoliko u istraživanje uključimo, pored BDP-a (apsolutna konvergencija), i druge faktore rasta, rezultati pokazuju da nerazvijene države imaju

dinamičniji rast od razvijenih, da postoji tzv. uslovna konvergencija (sustizanje) i da je brzina takve uslovne konvergencije konstantna: 2% godišnje, što je u teoriji poznato kao tzv. gvozdeni zakon konvergencije (Barro, 2015). Istraživanja su pokazala da postoji veći stepen konvergencije na nižim nivoima posmatranja (sektor, oblast, grana). Generator održivog rasta i životnog standarda jeste produktivnost, primarno u prerađivačkoj industriji (razmenjiv sektor), zbog uticaja i efekata inovacija i tehničkog progressa (Petrović & Gligorić Matić, 2021).

Rast produktivnosti privrede Srbije u 2021. je iznosio 4,9%, kao rezultanta snažnog privrednog rasta od 7,5% i rasta zaposlenosti od 2,6%. Produktivnost Srbije je u 2021. konvergirala ka proseku EU za 1,1 p.p. (sa 25,9% u 2020. na 27% proseka EU u 2021.), dok je u periodu 2015-2021. konvergirala za 3,5 p.p. (Slika 1).

Konvergencija produktivnosti (efekat sustizanja) tranzicionih država za prosekom EU je spora, konstantno je prisutan veliki jaz u produktivnosti tranzicionih država u odnosu na prosek EU. Zbog efekata globalne pandemije u 2020, realna produktivnost u EU-27 (prosek) u periodu 2014-2021. porasla je za svega 4%, ali je životni standard porastao za 10%. Tranzicione države imale su visok stepen konvergencije životnog standarda u odnosu na prosek EU-27 u periodu 2014-2021. Prema proseku EU najviše su konvergirale Rumunija, Srbija i Hrvatska, koje su ostvarile tri puta brži rast BDP/stanovniku

Tabela 5 Produktivnost u tranzicionim državama u periodu 2015–2021. godine (stopa, %)

	2015-2019			2020-2019			2021-2020			2015-2021		
	BDP	Zapo-slenost	Produkti-vnost	BDP	Zapo-slenost	Produkti-vnost	BDP	Zapo-slenost	Produkti-vnost	BDP	Zapo-slenost	Produkti-vnost
EU 27	11,5	6,6	4,6	-5,7	-1,4	-4,3	5,4	1,4	3,9	10,8	6,5	4,0
Bugarska	16,9	2,9	13,8	-4,0	-2,3	-1,7	7,6	0,2	7,4	20,8	0,8	20,1
Hrvatska	16,7	9,9	6,0	-8,6	-1,2	-7,5	13,1	1,2	11,7	20,6	9,9	9,5
Mađarska	22,2	11,7	9,1	-4,5	-1,1	-3,5	7,1	1,0	6,0	25,0	11,6	11,6
Rumunija	26,5	0,2	26,2	-3,7	-2,1	-1,7	5,1	1,8	3,2	28,1	-0,2	28,0
Slovenija	19,5	12,2	6,5	-4,3	-0,7	-3,7	8,2	1,3	6,8	23,8	12,9	9,5
Slovačka R.	17,6	10,0	7,1	-3,4	-1,9	-1,5	3,0	-0,6	3,6	17,0	7,2	9,2
Srbija	17,0	13,3	3,3	-0,9	-0,2	-0,7	7,5	2,6	4,9	24,7	16,1	7,6

Izvor: Autori, na osnovu podataka baze Eurostat

od prosečnog u EU-27 (kumulativni rast u Rumuniji iznosio je 33%, u Srbiji 30%, u Hrvatskoj 32%).

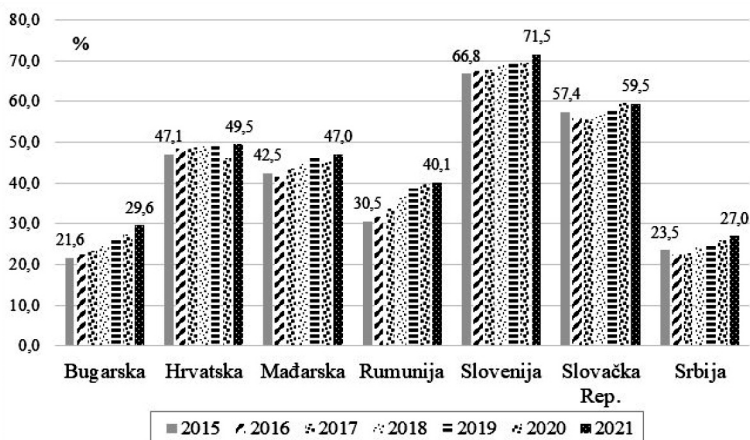
Konvergencija produktivnosti je niža od konvergencije životnog standarda. Najveću konvergenciju produktivnosti je ostvarila Rumunija (kumulativan rast od 28%) i Bugarska (20%). Uticaj produktivnosti na rast životnog standarda je različit u tranzicionim državama, pre svega u zavisnosti od strukture njihovih privreda. U Rumuniji je 2021. prosečan godišnji rast produktivnosti od 1% generisao rast životnog standarda od 1,2%, u Srbiji je taj odnos 1:4; u Mađarskoj 1:2,32; u Slovačkoj 1:1,81; Bugarskoj 1:1,34 i Sloveniji 1:2,21.

Dinamička komparativna analiza produktivnosti u tranzicionim državama po podperiodima pokazuje da su najveće stope produktivnosti tranzicione države imale u podperiodima u kojima je rast zaposlenosti bio u senci snažnog privrednog rasta. U periodu 2015-2019. skoro sve tranzicione države ostvarile su visoke stope rasta uz znatno manje stope rasta zaposlenosti, tako da su, posledično, stope produktivnosti bile pozitivne i relativno visoke. Mada je produktivnost Srbije u tom periodu bila pozitivna (3,3%), jer je rast BDP-a (17%) bio viši od rasta zaposlenosti (13,3%), ona je bila nešto niža od tranzicionih država, zbog dva razloga: sprovođenja fiskalne konsolidacije do 2017. i rešavanja visoke stope nezaposlenosti. Dvocifrene

stope rasta produktivnosti u periodu 2015–2019. u Rumuniji od 26% i Bugarskoj od 14% bile su skoro isključivo rezultanta privrednog rasta. U recesionalnoj 2020. Srbija je uspela da u uslovima blage kontrakcije rasta (-0,9%) sačuva zaposlenost (-0,2%) i neznatno smanji produktivnost (-0,7%), za razliku od drugih tranzicionih država, u kojima je snažna recesija uticala na pad zaposlenosti i produktivnosti. Zbog strukture svojih privreda, najveći pad produktivnosti je zabeležen, pored razvijenih evropskih država, u Hrvatskoj (-7,5%), Sloveniji (-3,7%) i Mađarskoj (-3,5%). Snažan postrecesioni rast u 2021. u svim tranzicionim državama, posebno u onim koje su imale veliki pad u 2020, doprineo je visokim stopama rasta produktivnosti.

Obim i efikasnost investicija

Investicije su u periodu 2015-2021. bile ključni pokretač privrednog rasta u Srbiji (Tabela 6). Rekordnom rastu u 2021. od 7,5% bruto investicije su doprinele čak sa 3,4 p.p. Učešće ukupnih investicija u BDP je 2021. iznosilo 25%. Mada visina investicija u BDP utiče na privredni rast, dinamičan privredni rast najviše zavisi od efikasnosti investicija: u periodu 2001-2021. marginalni kapitalni koeficijent (MKK) je iznosio 6,1, odnosno, prosečna efikasnost investicija u Srbiji je



Slika 1 Trend konvergencije produktivnosti tranzicionih država (EU-27=100)

iznosila 16,3% (u periodu 2001-2021. rastu BDP za 1 p.p. bilo je potrebno učešće investicija u BDP od 6,1%). U periodu rasta 2016-2021, i pored recesione 2020, efikasnost investicija je, u odnosu na period 2011-2015, porasla 3 puta i iznosila 15,3% (Jakopin & Čokorilo, 2023).

Promene u ključnim performansama poslovanja preduzeća

Privreda je u godini snažnog rasta (2021.) poboljšala većinu performansi poslovanja (Tabela 7). Od 27,4 mlrd. EUR bruto dodate vrednosti (BDV), 52,4% je generisao sektor mikro, malih i srednjih preduzeća (MMSP), a 47,6% sektor velikih preduzeća. Privreda je u kontinuitetu sedam godina zaredom neto dobitaš (2015-2021), što je kuriozitet u tranzicionom periodu; dobit privrede je realno porasla za 34% u periodu 2016-2021, a tekući gubitak smanjen za 11%.

Analiza strukturnih promena efekata poslovanja privrede pokazuje da su se značajne promene odigrale u poslovnom bilansu i strukturi zaposlenosti: povećano je učešće velikih preduzeća i u strukturi BDV (sa 47,3% na 47,6%) i u strukturi zaposlenosti (sa 42,8% na 43,7% ukupne zaposlenosti u privredi).

Sektor MSP je u 2021. značajno povećao produktivnost i profitabilnost, a velika preduzeća i likvidnost. (Tabela 8). Koncentracija BDV (10 najvećih preduzeća) pokazuje rast (sa 13,7% u 2020. na 14,1% u 2021. u BDV svih preduzeća).

Promene u vlasničkoj strukturi privrede

Strukturna analiza privrede po vlasničkoj strukturi pokazala je da su 2.848 kompanija sa većinskim stranim kapitalom izmenile strukturu privrede i ključno doprinele rastu, kao i jačanju kvalitativnih

Tabela 6 Efikasnost investicija u RS u periodu 2001-2021. i po podperiodima

Period	BDP (stopa rasta %)	Ukupne investicije* (učesće u BDP, %)	Marginalni kapitalni koeficijent-MKK	Koeficijent efikasnosti investicija (%) - KEI
2001-2005	6,4	21,0	3,26	30,61
2006-2010	3,0	21,9	7,34	13,62
2011-2015	0,9	18,0	20,85	4,80
2016-2021	3,4	22,4	6,50	15,30
2001-2021	3,4	20,9	6,13	16,30

Napomena: *Zbir bruto investicija u osnovna sredstva i promena u zalihama.

Izvor: Autori

Tabela 7 Privredni bilans RS u 2021. godini (mil. EUR)

	Broj preduzeća	Broj zaposlenih	Ukupan prihod	Neto dobit	Neto gubitak	Neto rezultat	BDV	Kapital	Kumulirani gubitak	Ukupne obaveze
Ukupno	106.219	1.261.765	125.635	8.188	2.348	5.840	27.361	75.142	31.583	100.929
MMSP	105.603	710.202	76.970	4.948	1.685	3.263	14.329	37.965	22.682	66.620
Velika	616	551.563	48.665	3.240	663	2.577	13.032	37.177	8.900	34.309
	2021/2020 (stope u %)									
Ukupno	-1,9	2,8	11,6	34,1	-10,6	67,8	14,3	1,9	-9,1	2,1
MMSP	-1,9	1,2	10,4	23,0	-8,5	49,5	13,5	2,5	-9,6	-0,9
Velika	3,9	4,9	13,4	55,4	-15,7	98,5	15,2	1,3	-7,9	8,7

Izvor: Autori

performansi privrede i izvozne konkurentnosti (Tabela 9). Njihovo poslovanje u 2021. rezultiralo je visokim stopama rasta u svim segmentima poslovanja. Stopa rasta BDV stranih kompanija bila je za 2,4 puta viša od prosečne u privredi; broj zaposlenih je povećan za čak 8,2% u 2021. u odnosu na 2020, prihod za 24%; dobit za 58%; pozitivan rezultat je udvostručen; stopa rasta kapitala iznosila je čak 30,5%, ali su i obaveze realno uvećane za 19%. BDV domaćih privatnih kompanija učestvuje sa 25% u BDP u 2021, a stranih privatnih kompanija skoro 20% u BDP, dok BDV državnih preduzeća participira sa 6,7% u BDP. Primetna je sve ubrzanija koncentracija dobiti i BDV kompanija u stranom vlasništvu. Strane kompanije su poslovale produktivnije, rentabilnije i profitabilnije od domaćih privatnih kompanija, likvidnije su i manje su zadužene. Državna preduzeća konstantno posluju nerentabilno, nelikvidno i neprofitabilno.

Rast sektora budućnosti

Sektori budućnosti - sektori IKT, Kreativna i Kulturna industrija beleže kontinuiran dinamičan rast (Jakopin & Čokorilo, 2023). Najsnažniji je sektor IKT, ali najbrže raste sektor Kreativne industrije (Tabela 10). Sektor Kulturne industrije se postepeno oporavlja od posledica recesije. Privredna društva u sektorima IKT, Kreativne i Kulturne industrije su u 2021. imala rast BDV od 16%, 32% i 19% i zaposlenosti od 13%, 16% i 3,5%, respektivno. Sektor IKT konstantno povećava svoje učešće u BDP (4,1% u 2019; 4,8% u 2020; i 5,2% 2021). U okviru IKT, Računarsko programiranje, konsultantske i povezane delatnosti i Telekomunikacije generisale su zajedno više od 2,5 mlrd. EUR BDV u 2021. godini. Sektor Kreativne industrije je 2021. učestvovao u BDP sa 3,3%, a sektor Kulturne industrije sa 0,9%. Za razliku od prethodna dva sektora, u kojima dominiraju par jakih delatnosti, u Kulturnoj industriji delatnosti su diversifikovane.

Tabela 8 Kvalitativni pokazatelji poslovanja privrede RS u periodu 2020-2021.

	2020					2021				
	Privreda	Mikro	Mala	Srednja	Velika	Privreda	Mikro	Mala	Srednja	Velika
Produktivnost (u 000 RSD)	2.124,6	1.627	1.944	2.175	2.344	2.550	1.976	2.355	2.618	2.778
Ekonomičnost	1,04	1,02	1,05	1,05	1,04	1,06	1,04	1,06	1,07	1,06
Rentabilnost	4,72	0,16	8,74	8,28	3,54	7,77	3,81	10,83	10,68	6,93
Solventnost	1,60	1,01	1,81	1,66	2,11	1,61	1,05	1,78	1,69	2,05
ORL	0,96	0,74	1,35	1,13	0,92	1,02	0,75	1,37	1,20	1,05
RRL	0,64	0,51	0,88	0,78	0,61	0,67	0,50	0,87	0,81	0,69
Stopa neto dobiti	3,35	0,12	4,44	4,46	3,27	5,02	2,61	4,95	5,39	5,74
Stopa poslovne dobiti	5,49	4,62	6,06	5,97	5,19	6,63	4,90	6,56	6,24	7,57
Stopa neto gubitka	2,33	6,01	1,31	1,67	1,83	1,87	4,76	1,07	1,57	1,36
ROA	2,72	0,49	4,65	4,40	2,39	4,25	1,84	5,82	5,48	4,32
ROE	6,00	1,88	9,75	9,72	3,73	10,07	54,99	12,00	12,43	7,54

Napomene: Produktivnost - odnos BDV-a i zaposlenih; Ekonomičnost - odnos prihoda i rashoda; Rentabilnost - odnos između neto rezultata i kapitala; Solventnost - odnos poslovne imovine i obaveza; Opšti ratio likvidnosti (ORL) - odnos obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza; Reducirani ratio likvidnosti (RRL) - odnos obrtnih sredstava umanjjenih za zalihe i kratkoročnih obaveza; Stopa neto dobiti - odnos neto dobiti i prihoda od prodaje; Stopa neto gubitka - odnos neto gubitka i ukupnog prihoda; Stopa poslovne dobiti - odnos poslovne dobiti i prihoda od prodaje; ROA (Return on Assets) - stopa prinosa na poslovnu imovinu; ROE (Return on Equity) - stopa prinosa na sopstveni kapital.

STRUKTURNI PROBLEMI PRIVREDE

Negativni efekti poslovanja aktivnih preduzeća sa 0 zaposlenih

Stečajni postupci i dalje traju veoma dugo, broj aktivnih preduzeća sa 0 zaposlenih se vrlo sporo smanjuje (konstantno je oko 20% ukupnog broja preduzeća u privredi), tekući gubici su blago smanjeni, ali i dalje je njihovo učešće u privredi visoko, dok su kumulirani gubici u 2021. činili 37,6% kumuliranih gubitaka privrede.

Broj aktivnih preduzeća bez zaposlenih u 2021. iznosio je 21.051 i činio je 20% svih preduzeća. Ova grupa preduzeća svake godine stvara gubitak u intervalu od 400 do 500 mil. EUR (Tabela 12). U 2021. su napravili gubitak od 413 mil. EUR ili 17,6% svih gubitaka u privredi. Njihov kumulirani gubitak, od blizu 12 mlrd. EUR, čini 38% svih kumuliranih gubitaka privrede. Takođe, važno je napomenuti da je sve veća koncentracija kumuliranih gubitaka u nekada velikim sistemima koji se nalaze u stečaju.

Nelikvidno poslovanje mikro preduzeća

Kvalitativne performanse poslovanja više od 80.000 mikro preduzeća (do 9 zaposlenih) govori o dubini problema sa kojom je suočen ovaj izuzetno važan segment preduzetničkog sektora. Iz godine u godinu, njihovo poslovanje je konstantno nelikvidno, nisko profitabilno, opterećeno gubicima i zaduženošću. Primarni razlozi leže u sporosti sprovođenja strukturalnih reformi (primena novih digitalnih tehnologija i digitalizacija poslovnih procesa, kako bi se povećala efikasnost i smanjili troškovi), potrebi veće dostupnosti povoljnih izvora finansiranja (Culkin & Simmons, 2018) i uvođenje infrastrukture za mikrofinansiranje, nedostatku odgovarajućih kadrova i potrebi poboljšanja poreske regulative.

Rast obaveza i visoka zaduženost privrede

Ukupne obaveze privrede u 2021. porasle su za 2,1% i premašile 100 mlrd. EUR (Tabela 13). Najveći rast obaveza imala su velika preduzeća (8,7%). U strukturi obaveza najveće učešće imaju velika (34%) i mikro preduzeća (33%), srednja preduzeća participiraju

Tabela 9 Svojsinska struktura BDV u RS - stope rasta u periodu 2016-2021.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2016-2021 stope	
							Kumulativna	Prosečna
Privreda	13,5	4,4	8,3	5,4	6,3	14,3	64,3	8,6
Privatna domaća	13,9	2,5	9,5	10,4	11,9	10,1	73,9	9,7
Privatna strana	5,7	13,7	9,5	14,0	-1,7	32,6	95,4	11,8
Državna	23,8	-3,3	4,2	-18,7	7,0	-9,4	-1,6	-0,3

Izvor: Autori

Tabela 10 Performanse sektora IKT, Kreativne i Kulturne industrije u RS u periodu 2019-2021.

	2019			2020			2021		
	Broj PD	Broj zaposl.	BDV (mil. EUR)	Broj PD	Broj zaposl.	BDV (mil. EUR)	Broj PD	Broj zaposl.	BDV (mil. EUR)
IKT	4.601	46.443	1.885	5.363	57.717	2.228	5.803	65.074	2.789,0
% u privredi	4,4	4,0	9,1	5,1	4,7	10,0	5,5	5,2	10,2
KREATIVNA IND.	6.629	39.908	955	7.510	50.728	1.247	7.944	58.647	1.775,2
% u privredi	6,3	3,4	4,6	7,1	4,2	5,6	7,5	4,6	6,5
KULTURNA IND.	3.750	22.313	345	3.796	23.271	359	3.719	24.079	460,2
% u privredi	3,6	1,9	1,7	3,6	1,9	1,6	3,5	1,9	1,7

Napomena: PD - privredna društva (preduzeća).

Izvor: Autori

Tabela 11 Poslovanje aktivnih preduzeća sa 0 zaposlenih u RS u periodu 2019-2021.

	2019		2020		2021	
	mil. EUR	% privrede	mil. EUR	% privrede	mil. EUR	% privrede
Broj preduzeća	21.787	20,5	22.290	20,6	21.051	19,8
Neto dobit	218	4,0	208	3,7	329	4,0
Neto gubitak	477	19,7	511	21,0	413	17,6
Kumulirani gubitak	9.971	33,3	12.671	39,4	11.886	37,6
Neto finansijski rezultat	-259	-	-303	-	-84	-

Izvor: Autori

Tabela 12 Efekti poslovanja aktivnih mikro preduzeća u RS u periodu 2019-2021.

	2019		2020		2021	
	privreda	mikro	privreda	mikro	privreda	mikro
Broj aktivnih preduzeća	106.033	80.461	108.285	82.327	106.219	80.033
Opšti racio likvidnosti	0,96	0,75	0,96	0,74	1,02	0,75
Reducirani racio likvidnosti	0,64	0,52	0,64	0,51	0,67	0,50
Stopa neto dobiti	3,2	-0,8	3,3	0,1	5,0	2,6
Stopa poslovne dobiti	5,1	3,8	5,5	4,6	6,6	4,9
ROA	2,9	0,1	2,7	0,5	4,2	1,8
ROE	6,1	-8,4	6,0	8,2	10,1	55,0

Izvor: Autori

sa 19% i mala preduzeća sa 14%. Oba pokazatelja zaduženosti se nalaze na istom nivou kao i 2015; odnos obaveza prema izvorima finansiranja je 57,3%, dok je odnos obaveza prema kapitalu 134,3%.

Analiza zaduženosti privrede, analizirana kroz odnos ukupnih obaveza i ukupnih izvora finansiranja (Zaduženost 1, Tabela 14) pokazuje blagi trend pada od 2015. do 2019. godine (za 1,8 p.p.), zahvaljujući povoljnoj eksternoj situaciji, pre svega, usled pada kamatnih stopa i povoljnih uslova kreditiranja. U 2020, usled recisionih efekata, zaduženost privrede je dodatno pogoršana, da bi u 2021. ostala na istom nivou. Zaduzenost analizirana kroz odnos ukupnih obaveza i kapitala (Zaduženost 2) je imala blagi trend pada u periodu 2015-2018, te blagi rast u periodu 2019-2020. I ovaj indikator zaduzenosti se nije promenio u 2021. godini.

Tabela 13 Trend rasta ukupnih obaveza privrede RS u periodu 2015-2021.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
mlrd. EUR	68,3	70,3	74,9	77,8	82,4	91,6	100,9

Izvor: Autori

Tabela 14 Trend zaduženosti privrede RS u periodu 2015-2021.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Zaduženost 1	57,8	56,8	56,5	55,8	56,0	57,3	57,3
Zaduženost 2	136,9	131,7	129,6	126,0	127,0	134,0	134,3

Napomene: Zaduzenost 1 - odnos ukupnih obaveza i ukupnih izvora finansiranja; Zaduzenost 2 - odnos ukupnih obaveza i kapitala.

Izvor: Autori

Visoki kumulirani gubici privrede

Mada je u 2021. zaustavljen trend rasta kumuliranih gubitaka, oni su i dalje visoki i opterećuju poslovanje privrede (Tabela 15). Kumulirani gubici privrede u 2021. iznosili su 31,6 mlrd. EUR a njihov trend rasta prekinut je u 2021. U strukturi kumuliranih gubitaka, više od polovine (51,1%) je locirano u mikro preduzećima, 9,3% u malim, 11,5% u srednjim i 28,2% u velikim preduzećima. Ukupna stopa pada kumuliranih gubitaka privrede 2016-2021. iznosila je 11%. Međutim, analiza po segmentima privrede pokazuje da su kumulirani gubici smanjeni kod srednjih (41%), malih (16,4%) i velikih preduzeća (34%), ali da su uvećani kod mikro preduzeća za čak 30%.

Dugoročna finansijska ravnoteža

Analiza neto obrtnog fonda (NOF) pokazuje da se indikator dugoročne finansijske ravnoteže privrede

(pokrivenost obrtnih sredstava iz dugoročnih izvora finansiranja), po prvi put u tranziciji, u 2021. nalazi u pozitivnoj zoni, odnosno, obezbeđeno je finansiranje stalne imovine iz dugoročnih izvora finansiranja (Tabela 16). Stepenn pokrivenosti stalne imovine dugoročnim izvorima finansiranja je pozitivan kod svih grupa preduzeća po veličini, osim grupe mikro preduzeća, kod kojih nedostaju sredstva iz dugoročnih izvora za finansiranje stalne imovine.

Spoljni dug

Spoljni dug RS u periodu 2015-2021. je povećan za 10,2 mlrd. EUR (Tabela 17). Dug privrede je u tom periodu povećan za 4,6 mlrd. EUR. Spoljni dug RS je krajem septembra 2022. iznosio oko 40 mlrd. EUR, što se procenjuje na 2/3 BDP. Strukturno, dug javnog sektora je 51%, dug preduzeća je 38%, a dug banaka 11%.

Tabela 15 Stopa rasta/pada kumuliranih gubitaka u RS u periodu 2016-2021.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Kumulativna stopa 2016-2021
Privreda	1,4	0,1	-4,5	-5,0	6,1	-9,1	-11,1
Mikro	19,1	4,0	-3,5	6,5	13,5	-10,1	29,9
Mala	6,0	13,3	-7,0	-15,5	-6,0	-5,8	-16,4
Srednja	-31,9	-12,3	3,7	2,0	3,8	-10,0	-41,1
Velika	-1,0	-4,0	-7,2	-18,1	-0,8	-7,9	-33,9

Izvor: Autori

Tabela 16 Trend NOF u privredi RS i po grupama preduzeća po veličini (mil. EUR)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Privreda	-6.216	-4.424	-3.549	-2.734	-2.363	-2.764	1.136
Mikro	-2.661	-3.726	-4.122	-3.658	-5.042	-5.926	-5.961
Mala	726	1.012	1.233	1.541	1.827	3.154	3.699
Srednja	-1.477	891	1.161	1.277	1.981	1.528	2.477
Velika	-2.804	-2.601	-1.821	-1.894	-1.128	-1.520	921

Napomena: NOF predstavlja razliku između dugoročnih izvora finansiranja i stalnih sredstava; pokazuje pokrivenost obrtnih sredstava iz dugoročnih izvora finansiranja.

Izvor: Autori

Tabela 17 Struktura spoljnog duga RS u periodu 2015-2022. (u mil. EUR)

	Javni sektor	Preduzeća	Banke	Ukupan spoljni dug	BDP	% BDP
2015	15,3	8,7	2,2	26,2	35,7	73,4
2016	15,7	8,8	2,0	26,5	36,8	72,0
2017	13,9	9,3	2,3	25,5	39,2	65,1
2018	13,4	10,1	3,1	26,7	42,9	62,2
2019	13,9	11,0	3,4	28,3	46,0	61,5
2020	15,0	12,0	3,8	30,8	46,8	65,8
2021	19,1	13,3	4,0	36,5	53,3	68,4
2022*	20,5	15,0	4,5	40,0	60,2**	66,7**

Napomene: * Na dan 30.09.2022; ** Procena.

Izvor: Autori

ZAKLJUČAK

2021. godina bila je jedna od najuspešnijih tranzicionih godina u poslovanju privrede RS. Stopa rasta od 7,5% bila je, posle stope rasta BDP u 2004. od 9%, najviša u tranzicionom periodu 2001-2022. Međutim, stabilnost rasta, kao izuzetno bitan faktor (Gligoric Matic & Jovanovic Gavrilovic, 2022), nije zadržana. Snažna ekspanzija rasta u 2021. bila je kratkotrajna. Početkom 2022. sve ekonomije suočile su se sa novim izazovima i rizicima izazvanim nesagledivim posledicama rata u Ukrajini (UNCTAD, 2022; UNDP, 2022; UN DESA, 2022). S obzirom da su u sukob u Ukrajini involvirane brojne države, posledice će biti globalne i dugotrajne, sa nizom poznatih 'starih' rizika, za koje smo mislili da su relikv prošlosti: inflacija, kriza troškova života, trgovinski ratovi, odlivi kapitala sa tržišta u razvoju, široko rasprostranjeni društveni nemiri, eskalacija geopolitičkih konfrontacija.

Istraživanje je potvrdilo i glavnu i sve pomoćne hipoteze u radu:

- Mada su u godini snažnog rasta poboljšane makroekonomske i strukturne performanse poslovanja, rešavanje višegodišnjih ključnih strukturnih problema u privredi RS je ostalo u

senci i prolongirano je za naredni period (glavna hipoteza H1). To se posebno odnosi na stečajne postupke koji i dalje traju veoma dugo, kao i na veliki broj aktivnih preduzeća sa 0 zaposlenih (20% ukupnog broja preduzeća u privredi), koja stvaraju svake godine veliki gubitak. Pored toga, poslovanje mikro preduzeća predstavlja sistemski problem koji opterećuje poslovanje cele privrede. Tome treba dodati činjenice da su ukupne obaveze privrede premašile 100 mlrd. EUR i da je, u strukturi ukupnog spoljnog duga od 40 mlrd. EUR, dug privrede 38%;

- Na osnovu analize poslovanja privrede RS u recesionoj 2020, i u godini usporavanja rasta, 2022, potvrđena je hipoteza da je posledica svake recesije rast javnog duga (pomoćna hipoteza H2);
- Komparativna strukturna analiza konvergencije produktivnosti ka prosečnoj produktivnosti u EU u tranzicionim ekonomijama potvrdila je hipotezu da je konvergencija brža u onim godinama kada je rast BDP brži od rasta zaposlenosti (pomoćna hipoteza H3);
- Analiza trenda koeficijenta efikasnosti investicija po tranzicionim podperiodima u RS potvrdila je da su investicije odigrale ključnu ulogu i doprinele rastu u investiciono najefikasnijim podperiodima: 2001-2005. i 2015-2021. (pomoćna hipoteza H4);
- Strukturna analiza vlasničke strukture preduzeća u RS pokazala je da je 2.848 stranih kompanija ključno doprinelo rastu i poboljšanju kvalitativnih performansi privrede u periodu privrednog rasta 2015-2021. (pomoćna hipoteza H5);
- Sektorska analiza privrede RS pokazala je da su preduzeća u sektorima budućnosti (IKT, Kreativna i Kulturna industrija) ostvarile dvocifrene stope rasta BDV u 2021. (pomoćna hipoteza H6).

Bez ubrzanog sprovođenja strukturnih reformi nije moguć održiv privredni rast. Snažan rast privrede RS u 2021. bio je „kratkog daha“, period između globalne recesije u 2020. i usporavanja rasta u 2022. nije iskorišćen za rešavanje nagomilanih strukturnih problema u privredi. I pored povećanja eksternih rizika rasta (visok stepen neizvesnosti završetka rata

u Ukrajini, nepredvidivost cena energetskeg inputa), fokus kreatora ekonomske politike treba biti usmeren ka bržem rešavanju strukturnih problema u privredi, pre svega ka restrukturiranju i konsolidaciji državnih preduzeća i podsticanju razvoja preduzetništva.

REFERENCE

- Allenbach-Ammann, J. (2023, January 6). *EU economic policy in 2023: The great unlevelling?* EUROACTIV. <https://www.euractiv.com/section/economy-jobs/news/eu-economic-policy-in-2023-the-great-unlevelling/>
- Ari, A., Pula, G., & Sun, L. (2023). Structural Reforms and Economic Growth: A Machine Learning Approach. *IMF Working Paper No. 2022/184*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Barro, R. J. (2015). Convergence and modernization. *The Economic Journal*, 125(585), 911-942.
- Bhorat, H., Asmal, Z., & Allen, C. (2020). *Growth and Structural Change: Implications for Income Inequality in Developing Countries*. Berlin, DE: Friedrich-Ebert-Stiftung.
- Binici, M., Centorrino, S., Cevik, S., & Gwon, G. (2022). Here comes the change: The role of global and domestic factors in post-pandemic inflation in Europe. *IMF Working Paper WP/22/241*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Culkin, N., & Simmons, R. (2018). *Studija izazova koji ometaju razvoj mikro, malih i srednjih preduzeća na Zapadnom Balkanu*. Beograd, RS: British Council Serbia.
- EBRD. (2022). *Transition Report 2022-2023*. London, UK: European Bank for Reconstruction and Development.
- European Commission. (2022a). *European Economic Forecast - Autumn 2022*. Brussels, BE: European Commission.
- European Commission. (2022b, October 12). *Key findings of the 2022 Report on Serbia*. European Commission. Retrieved February 15, 2023, from: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/country_22_6089
- European Commission. (2022c). *Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework*. Brussels, BE: European Commission.
- Gligoric Matic, M., & Jovanovic Gavrilovic, B. (2022). The measurement and analysis of economic growth dynamics in European countries. *Economic Horizons*, 24(2), 109-128. doi:10.5937/ekonhor2202119G
- Jakopin, E., & Čokorilo, N. (2023). *Rast i strukturne promene u privredi Republike Srbije*. Beograd, RS: Republički zavod za statistiku.
- Kammer, A. (2022, October 23). *Europe Must Address a Toxic Mix of High Inflation and Flagging Growth*. IMF Blog. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/10/23/europe-must-address-a-toxic-mix-of-high-inflation-and-flagging-growth>
- Mathur, S. K. (2005). Absolute convergence, its speed and economic growth for selected countries for 1961-2001. *The Journal of the Korean economy*, 6(2), 245-273.
- McMillan, M., Rodrik, D., & Sepúlveda, C. (Eds.). (2017). *Structural Change, Fundamentals, and Growth: A Framework and Case Studies*. Washington, DC: International Food Policy Research Institute.
- Mihajlović, V. (2022). Public debt management in pandemic era: Theoretical debates. In: G. Radosavljević, & K. Borisavljević (Eds.), *Contemporary Issues in Economics, Business and Management - EBM 2022* (pp. 191-198). Kragujevac, RS: Faculty of Economics, University of Kragujevac.
- Petrović, P., & Gligorić Matić, M. (2021). *Konvergencija periferije ka razvijenoj EU i faktori koji je opredeljuju: Empirijsko istraživanje i implikacije za Srbiju*. Beograd, RS: Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Beogradu.
- Rapsikevicius, J., Bruneckiene, J., Krušinskas, R., & Lukauskas, M. (2022). The impact of structural reforms on sustainable development performance: Evidence from European Union countries. *Sustainability*, 14(9), 12583. doi:10.3390/su141912583
- Scott, A., & Miles, D. (2020, April 4). *Will Inflation Make a Comeback after the Crisis Ends?* VoxEU CEPR Policy Portal. <https://cepr.org/voxeu/columns/will-inflation-make-comeback-after-crisis-ends>
- The Economist. (2023, January 19). *Could Europe end up with a worse inflation problem than America?* Retrieved February 12, 2023, from: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2023/01/19/could-europe-end-up-with-a-worse-inflation-problem-than-america>

- UN DESA. (2022). *World Economic Situation and Prospects: December 2022 Briefing*. Washington, DC: United Nations Department of Economic and Social Affairs. Retrieved February 9, 2023, from <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/world-economic-situation-and-prospects-december-2022-briefing-no-167/>
- UNCTAD. (2022). *World Investment Report 2022*. New York, NY: United Nations Publications. Retrieved February 10, 2023, from https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022_en.pdf
- UNDP. (2022). *Human Development Report 2021-2022: Uncertain Times, Unsettled Lives: Shaping our Future in a Transforming World*. New York, NY: United Nations Development Programme.
- World Bank. (2023). *Global Economic Prospects*. Washington, DC: World Bank Group. Retrieved February 15, 2023, from <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/38030/GEP-January-2023.pdf>
- World Economic Forum. (2022). *The Global Risks Report 2022* (17th Edition). Geneva, CH: World Economic Forum.

Primljeno 13. aprila 2023,
nakon revizije,
prihvaćeno za publikovanje 13. jula 2023.
Elektronska verzija objavljena 23. avgusta 2023.

Edvard A. Jakopin je redovni profesor na Fakultetu za ekonomiju i finansije Univerziteta "Union-Nikola Tesla" Njegove oblasti naučnog interesovanja su: makroekonomija, planiranje ekonomskog i regionalnog razvoja i strukturne promene u privredi.

Aleksandar Gračanac je redovni profesor i dekan Fakulteta za preduzetnički biznis i menadžment nekretnina Univerziteta Union-Nikola Tesla. Njegove oblasti naučnog interesovanja su: preduzetništvo, tranzicija i strukturne promene u privredi.

REPUBLIC OF SERBIA'S ECONOMY AFTER THE GLOBAL RECESSION OF 2020: STRUCTURAL PROBLEMS IN THE SHADOW OF GROWTH

Edvard Jakopin¹ and Aleksandar Gračanac²

¹University "Union - Nikola Tesla", Faculty of Economy and Finances, Belgrade, The Republic of Serbia

²University "Union - Nikola Tesla", Faculty of Entrepreneurial Business and Real Estate Management, Belgrade, the Republic of Serbia

After the COVID-19 pandemic-induced global recession of 2020, the Republic of Serbia achieved one of its highest growth rates in 2021 in the past two decades of transition, that rate being 7.5% (only in 2004 was a higher 9% growth rate achieved). At the beginning of 2022, however, Europe was faced with a new global upheaval caused by war in Ukraine with unpredictable economic consequences. Inflationary pressures have been increasing, primarily due to the strong growth of energy and food prices. The effects of global recessions reflect in the slowdown in structural reforms in all transition economies. The paper investigates the structural performance of the growth of the Serbian economy between the global recession and the slowdown in growth. A special accent is placed on the analysis of structural problems, the solution of which was in the shadow of economic growth.

Keywords: economic growth, global recession, structural changes of the economy, structural economic problems

JEL Classification: O11, O47, E6, F6