

maT

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDОВИ

MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS



Mart 2025.

MAT
Broj 362

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI
MACROECONOMIC ANALYSIS AND TRENDS

Aktuelnosti:

Mogući razlozi odlaganja masovne proizvodnje Fiat Grande Panda

Izdavači
EKONOMSKI INSTITUT, BEOGRAD
PRIVREDNA KOMORA SRBIJE



Urednik
IVAN NIKOLIĆ

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

SADRŽAJ:

PRIVREDA U FOKUSU

Ocena privredne aktivnosti.....

Prognoze.....

KONJUNKTURNI BAROMETAR.....

AKTUELNOSTI U EKONOMSKOJ POLITICI

ANALIZE

Goran Nikolić

POTENCIJALNE POSLEDICE TRGOVINSKOG RATA AMERIKE PROTIV NAJVEĆIH SVETSKIH
EKONOMIJA.....

Sanja Filipović

TEHNOLOŠKI ISKORAK KAO PREDUSLOV ZA REDUKOVANJE DEFICITA ROBNE RAZMENE

OCENA PRIVREDNE AKTIVNOSTI

Republika Srbija je u 2024. godini bila jedna od najbrže rastućih ekonomija u Evropi, što je konačno potvrdio Evrostat. Uprkos izazovnim ekonomskim uslovima u evrozoni i geopolitičkim rizicima industrijska proizvodnja je i u januaru zabeležila međugodišnji rast od 0,4% (prerađivački sektor je uvećan za 2,6%). Vrednost prometa robe u trgovini na malo u januaru 2025. bila je za 6,7% nominalno veća nego u istom mesecu prethodne godine; u stalnim cenama povećanje iznosi 2,7%. Budžet Republike Srbije u januaru je bio u suficitu. Dostignut je i dugoročni cilj od 900 evra, s obzirom na činjenicu da je u decembru 2024. prosečna neto zarada iznosila 926 evra. U decembru 2024. i januaru 2025. registrovana je mesečna inflacija od 0,1% i 0,6%, te međugodišnja inflacija od 4,3% i 4,6%. Nakon aprila 2024. godine, međugodišnja inflacija je opet neznatno iznad gornje granice ciljanog koridora NBS.

1. Dinamika industrijske proizvodnje

Industrijska proizvodnja je u januaru 2025. godini uvećana za 0,4% u odnosu na isti mesec prošle godine. Posmatrano po sektorima, u januaru je međugodišnji rast ostvaren u Prerađivačkoj industriji (2,6%) i Rudarstvu (6,9%), ali i pad u Snabdevanju električnom energijom, gasom, parom i klimatizaciji (-9,1%).

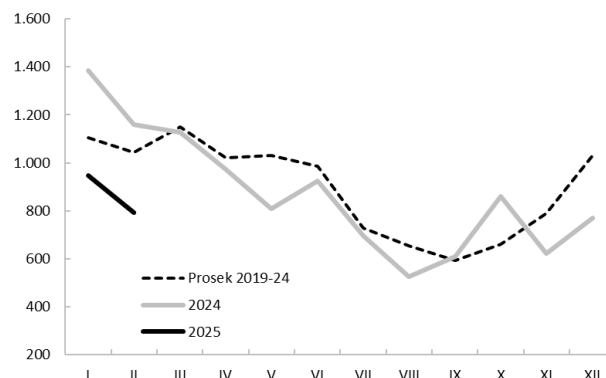


U poređenju sa prethodnim mesecom (decembar 2024. godine), nakon eliminisanja sezone komponente, zabeležen je rast proizvodnje u

ukupnoj industriji (0,7%), Rudarstvu (1,8%) i u sektoru Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija (6,1%). U Prerađivačkoj industriji je zabeležen je desezonirani pad od 0,3%.

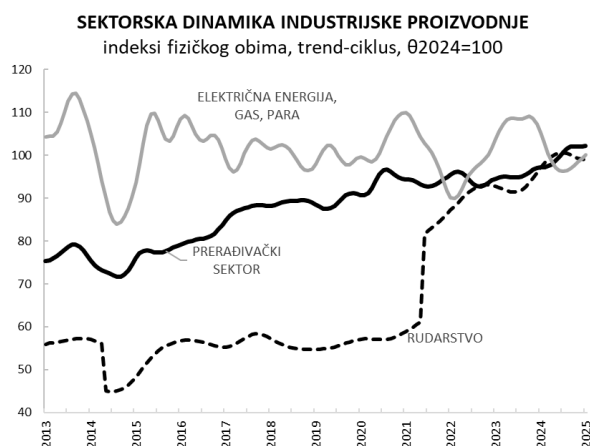
Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija (u ukupnoj industrijskoj proizvodnji učestvuje sa 15,3%) je sektor čiji dugoročni trend nakon naglašene opadajuće tendencije, koja je trajala od decembra 2023. godine, konačno od sredine prošle godine pokazuje znake oporavka. Januarska vrednost dugoročnog trenda se izjednačila i sa prošlogodišnjim prosekom, ali je taj nivo proizvodnje i dalje za oko 5% niži u odnosu na januar 2024. Brži oporavak proizvodnje električne energije otežavaju, pre svega, loši hidrološki uslovi.

PROIZVODNJA HIDROELEKTRANA U SRBIJI
(mesečno u GWh)



Proizvodnja hidroelektrana u januaru i februaru 2025. je u odnosu na iste mesece 2024. bila manja za 31,6% i 31,9%, respektivno. Najveći pad proizvodnje zabeležen je u proizvodnji elektrana: Đerdap, Bajna Bašta, Uvac, Kokin Brod i Vrla.

Napominjemo da je proizvodnja HE u 2024. godini u odnosu na 2023. je bila manja tačno za petinu, dok je u odnosu na prosečnu proizvodnju iz perioda 2019-2023. proizvodnja smanjena za oko 3,6%.



Dugoročni trend industrijske proizvodnje u prethodna četiri meseca stagnira na nivou koji je za oko 3,5% viši u odnosu na uporedivi međugodišnji period. Proizvodnja je izložena negativnim rizicima koji dolaze od kretanja kod najvažnijih trgovinskih partnera iz evrozone, gde su vrednosti gotovo svih ekonomskih pokazatelja koji se tiču industrije (PMI, ESI, nove narudžbine...), posebno u Nemačkoj, duboko u negativnoj zoni. Tračak optimizma zbog završenih parlamentarnih izbora u Nemačkoj te potencijalnih promena u fiskalnim pravilima i drugim ekonomskim politikama potrebnim za „oživljavanje“ odbrambene infrastrukture i

ekonomskog rasta potkopava pretnja trgovinskim ratom sa SAD. Na meti su za sada evropska automobilska industrija i proizvodnja farmaceutskih proizvoda.

Bitna pretpostavka daljeg održavanja rastućeg trenda ukupne industrijske proizvodnje u Srbiji počiva i na očuvanju političke stabilnosti.

Pritom deprimira i odlaganje početka proizvodnje novog električnog modela automobila u fabrici FCA Srbija d.o.o. Kragujevac (o tome nešto više u rubrici Aktuelnosti). U neku ruku smo takav scenario naslućivali, jer je u prethodna dva broja MAT-a iznosili ocenu da je sada jako teško kvantifikovati direktne i indirektne pozitivne efekte pokretanja proizvodnje novog modela, pogotovo praviti analogiju sa proizvodnjom prethodnog modela „500L“. Za razliku od tog vremena, Fiat, tj. Stellantis, u čijem je sastavu FCA, danas je, poput celokupne evropske automobilske industrije, u sistemskoj krizi (npr. vrednost akcija Stellantisa je smanjena za oko 60% za prethodnih dvanaest meseci) S druge strane, ozbiljan rizik predstavlja i eventualno sankcionisanje Naftne industrije Srbije (NIS), koja je u većinskom ruskom vlasništvu. Dobro je da je

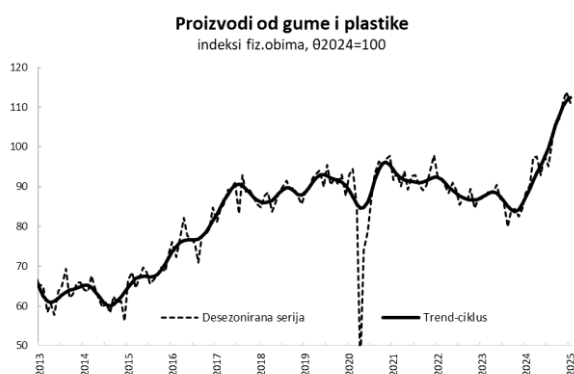
Indeksi industrijske proizvodnje, januar 2025.

	I 2025 $\theta 2024$	I 2025 I 2024
Prerađivačka industrija, ukupno	88,4	102,6
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	89,0	97,7
Proizvodnja pića	73,0	94,0
Proizvodnja duvanskih proizvoda	91,7	111,6
Proizvodnja tekstila	86,4	88,9
Proizvodnja odevnih predmeta	78,4	86,4
Proizvodnja kože i predmeta od kože	79,5	84,8
Prerada drveta i proizvodi od drveta,... osim nameštaja	85,0	113,3
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	87,0	94,9
Štampanje i umnožavanje audio i video zapisa	82,2	79,9
Proizvodnja koksa i derivata nafte	112,9	109,8
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	98,3	110,9
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	84,5	93,9
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	97,8	127,7
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	57,4	105,7
Proizvodnja osnovnih metala	88,5	112,7
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	82,6	112,1
Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda	93,7	154,4
Proizvodnja električne opreme	80,0	88,8
Proizvodnja mašina i opreme na drugom mestu nepomenute	77,0	95,2
Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica	88,7	92,6
Proizvodnja ostalih saobraćajnih sredstava	127,2	91,7
Proizvodnja nameštaja	82,6	101,8
Ostale prerađivačke delatnosti	89,0	104,7

dobijen dodatni rok od 30 dana za postizanje dogovora (licenca ističe 28. marta). Koliko je za ukupnu industrijsku dinamiku bio bitan samo zastoј u poslovanju Rafinerije nafte u Pančevu (deo je NIS grupe) uverili smo se prethodnog proleća kada je izvođen dvomesečni remont i modernizacija kapaciteta. Rafinerija proizvodi motorna i avio-goriva, tečni naftni gas, sirovine za petrohemijsku industriju, ulje za loženje, bitumene i ostale naftne derivate ne samo za Srbiju već i region.

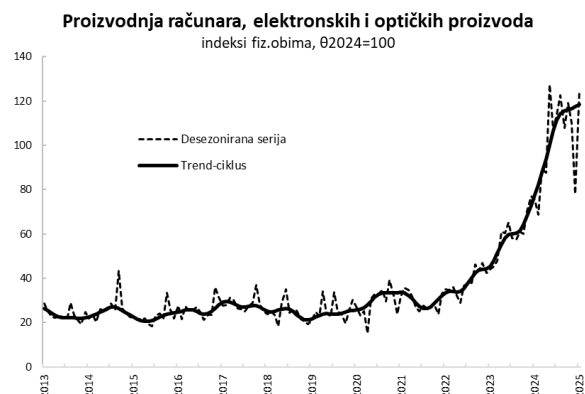
U januaru 2025. Prerađivačka industrija je ostvarila rast u odnosu na isti mesec 2024. godine u 11 od 24 oblasti, koje čine približno 34% ukupnog Indeksa industrijske proizvodnje.

Najveći međugodišnji doprinos rastu Prerađivačkog sektora potekao je od sledeće dve oblasti: Proizvodnja proizvoda od gume i plastike (rast od 27,7%; doprinos +1,96pp), i Proizvodnja koksa i derivata nafte (rast od 9,8%; doprinos +1,0pp). Snažnu dinamiku u januaru beleže još četiri oblasti: Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda (rast od 54,4%; doprinos +0,85pp), Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina (rast od 12,1%; doprinos +0,72pp), Proizvodnja osnovnih metala (rast od 12,7%; doprinos +0,52pp), te Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda (rast od 10,7%; doprinos +0,51pp).

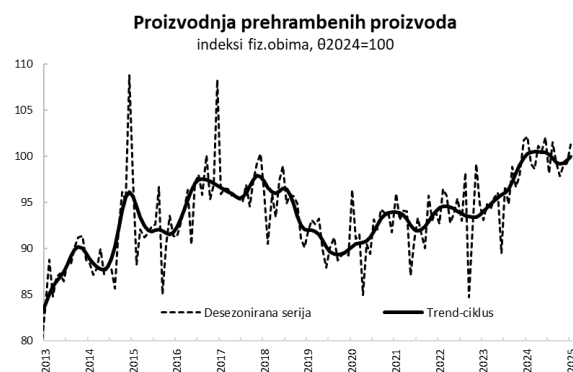


Prateći dugoročni trend u Proizvodnji računara, električnih i optičkih proizvoda čini se da je faza izuzetne ekspanzije ove oblasti koja je začeta sredinom 2021. završena u jesen 2024. na nivou koji je za oko 95% veći od prosečne proizvodnje iz prethodne godine. Tajna uspeha ove oblasti počiva na proizvodnji tzv. „pametnih brojila“.

Projekat ugradnje pametnih, digitalnih brojila, koji je iniciralo Ministarstvo energetike, je vremenski oročen i tražnjom ograničen.



U januaru 2025. godine proizvodnju Prerađivačkog sektora su najviše usporavale: Proizvodnja električne opreme (pad od 11,2%; doprinos -0,57pp), Proizvodnja prehrambenih proizvoda (pad od 2,3%; doprinos -0,49pp), i Proizvodnja motornih vozila i prikolica (pad od 7,4%; doprinos -0,42pp). Dobro je da ni u jednoj od ove tri oblasti loš rezultat ne nagoveštava ozbiljnije probleme. Najbolji primer za to je upravo dinamika prehrambene industrije.

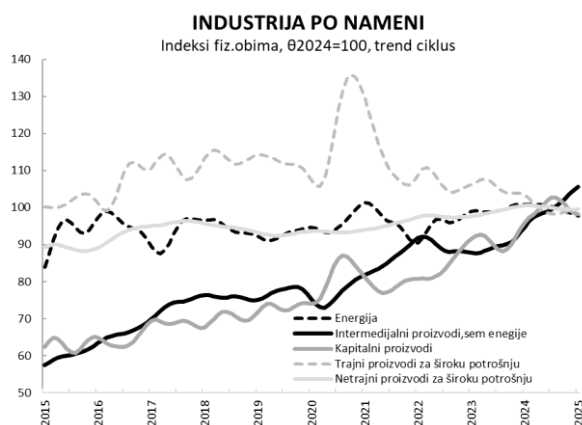


Naime, u nekoliko poslednjih brojeva MAT-a ponavljamo da je od početka 2023. do sredine 2024. godine neočekivano povoljnu i stabilnu dinamiku aktivnosti uspostavila oblast Proizvodnja prehrambenih proizvoda (ova oblast je sa pojedinačno najvećim učešćem u ukupnoj Industriji, od 15,1% i učešćem od 19,8% u Prerađivačkoj industriji). To je ključni razlog zašto je i kumulativni rezultat na nivou oblasti lane ostao zapažen (međugodišnji rast iznosi 4,3%). Najbolji rezultat registrovan je u granama:

Proizvodnja mlečnih proizvoda, Prerada i konzervisanje voća i povrća i Proizvodnja biljnih životinjskih ulja i masti.

Proizvodnja prehrambenih proizvoda u januaru 2024. bila je za 2,3% manja u odnosu na isti mesec prethodne godine. Ali od osam grana Prehrambene industrije, u januaru 2024. su samo tri imale pad proizvodnje u odnosu na januar 2024. Prevagnuo je loš rezultat u Proizvodnji ostalih prehrambenih proizvoda¹ (-25,1%), koja je ujedno i grana sa najvećim učešćem u Prehrambenoj industriji. S druge strane, najveći međugodišnji rast registrovan je u Proizvodnji mlečnih proizvoda (+13,2%) i Proizvodnji gotove hrane za životinje (+9,1%).

Kretanje trenda ukupne industrije, po namenskim grupama, u januaru 2025. međugodišnje posmatrano pokazuje da je došlo do rasta u proizvodnji: Intermedijarnih proizvoda, osim energije (za 11,4%), i Kapitalnih proizvoda (za 2,4%), dok je pad zabeležen u proizvodnji: Energije (za 3,1%), Trajnih proizvoda za široku potrošnju (za 3,6%), i Netrajnih proizvoda za široku potrošnju (za 0,9%).



Izrazito stabilna, uzlazna linija dugoročnog trenda je uočljiva samo kod proizvodnje Intermedijarnih

¹ Pored Proizvodnje kakaoa, čokolade i konditorskih proizvoda grana Proizvodnja ostalih prehrambenih proizvoda uključuje i Proizvodnju šećera, Proizvodnju čaja i kafe, Proizvodnju začina i drugih dodataka hrani, Proizvodnju gotovih jela, Proizvodnju homogenizovanih hranljivih preparata i dijetetske hrane i Proizvodnju ostalih prehrambenih proizvoda. Na performanse ove grane u dobroj meri utiče i tekuća sanacija i obnova proizvodnih linija koncerna za

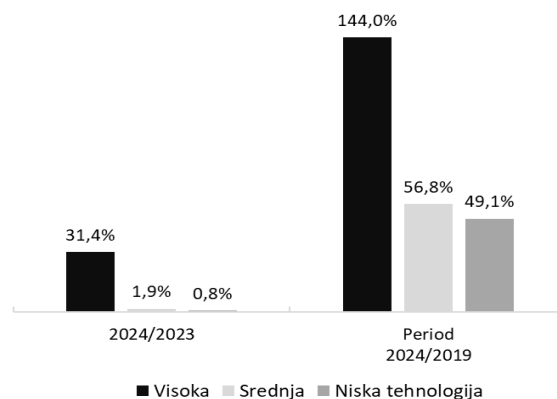
proizvoda, osim energije, gde se proizvodnja u januaru nalazi na nivou koji je već za oko 6 procenata iznad proseka proizvodnje iz 2024. godine.

2. Spoljnotrgovinska razmena

S obzirom na činjenicu da će RZS publikovati januarske podatke o spoljnotrgovinskoj razmeni 14. marta u ovom broju MAT-a ćemo se ukratko osvrnuti na dinamiku tehnološke složenosti izvoza prerađivačkog sektora Srbije².

Sektor Prerađivačka industrija, koji od svih sektora klasifikacije delatnosti ima najveće učešće u ukupnom izvozu (86,9%), ostvario je u 2024. u odnosu na prethodnu godinu rast izvoza od 2,7% (678,6 miliona evra).

Rast izvoza proizvoda Prerađivačkog sektora, različite tehnološke složenosti
(u prošloj i tokom prethodnih pet godina)



Izvor: kalkulacija autora; podaci RZS

Unutar Prerađivačkog sektora najbrži rast izvoza lane je zabeležen u grupi visoko-tehnoloških proizvoda (rast od 31,4%).

proizvodnju i promet konditorskih proizvoda u JIE Bambi a.d.

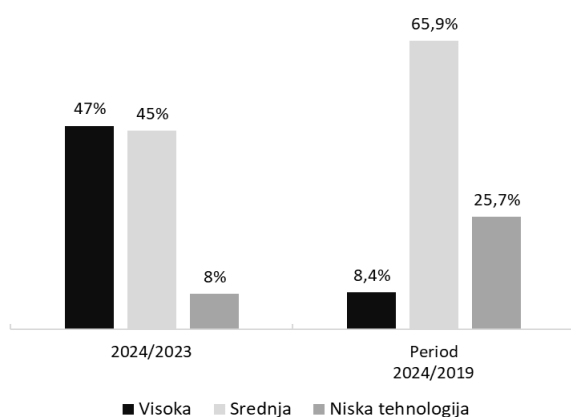
² Razvrstavanje razmene prerađivačkog sektora prema tehnološkoj složenosti rađeno je prema metodologiji Evrostata, Više o tome na: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:High-tech_classification_of_manufacturing_industries

Izvoz proizvoda srednje-tehnološke složenosti uvećan je za 1,9%, a nisko-tehnoloških proizvoda za 0,8%. Bitno je naglasiti da je u okviru srednje složenosti, izvoz proizvoda srednje-visoke složenosti smanjen za 73,4%, dok je izvoz srednje-niže složenosti uvećan za 118,8%.

Ukupna vrednost izvoza visoko tehnoloških proizvoda u 2024. iznosila je 1.320,1 milion evra.

Rast izvoza ove tehnološki najsloženije grupe u prošloj godini potiče iz izvoza oblasti Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda (izvoz vredan 678,7 miliona evra; međugodišnji prirast izvoza od 158,3 miliona evra) i grane Proizvodnja vazdušnih i svemirskih letelica (izvoz vredan 200,1 milion evra; međugodišnji prirast izvoza od 151,1 milion evra). I tokom prethodnih pet godina kumulativni rast izvoza grupe najsloženijih tehnoloških proizvoda je najbrži (od 2019. vrednost izvoza je kumulativno uvećana za 144%, ili gotovo trostruko brže u odnosu na izvoz druge dve tehnološke grupe proizvoda).

Doprinos uvećanju izvoza Prerađivačkog sektora
(u prošloj i tokom prethodnih pet godina)

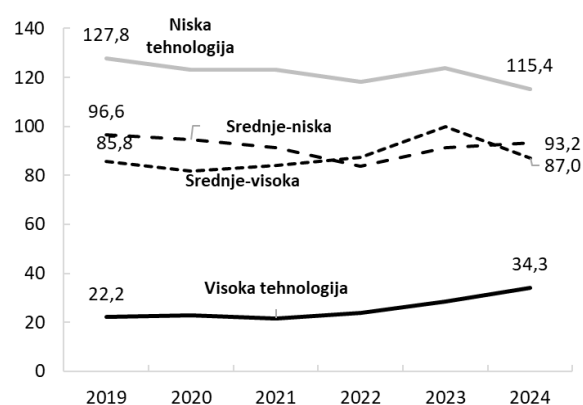


Visoka stopa rasta izvoza visoko tehnoloških proizvoda poslednjih godina (uprkos najmanjem udelu u strukturi izvoza; u 2024. iznosi 5,2%) presudni je faktor njegovom sve većem doprinosu uvećanju ukupnog izvoza Prerađivačkog sektora. Jedine dve

grane/oblasti proizvodnje koje su imale veći doprinos prirastu izvoza u 2024. godini u odnosu na 2023. bile su: Proizvodnja oružja i municije (grana pripada srednje-visokoj tehnološkoj grupaciji) i Proizvodnja osnovnih metala (oblast pripada srednje-niskoj tehnološkoj grupi proizvoda).

Osim kod izvoza povoljno tehnološko restrukturiranje poslednjih godina je uočljivo i kod pokrivenosti uvoza izvozom, još jednog važnog indikatora ekonomske stabilnosti i konkurentnosti. Za razliku srednje proizvoda koji pripadaju srednjoj tehnološkoj složenosti gde nema bitnije promene u poslednjem petogodu, kod grupe visoko-tehnoloških proizvoda pokrivenost uvoza izvozom se osetno popravlja. Pre pet godina je samo petina uvoza visoko-tehnoloških proizvoda pokrivano izvozom, sada je preko trećine. Unutar ove tehnološke grupe, posmatrano na nivou grana/oblasti proizvodnje, pokrivenost uvoza izvozom je sledeća: Proizvodnja osnovnih farmaceut. proizvoda i preparata (27,5%), Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda (37,2%), te Proizvodnja vazdušnih i svemirskih letelica (47,5%).

Pokrivenost uvoza izvozom Prerađivačkog sektora, u periodu 2019-2024.



Iz priložene ilustracije se može videti da se pokrivenost uvoza izvozom u grupaciji nisko-tehnoloških proizvoda lagano smanjuje, je i tokom 2024. godine vrednost izvoza ovih

proizvoda za 15,4% bila veća u odnosu na vrednost uvoza.

3. Platni bilans Republike Srbije

Deficit tekućeg računa u periodu januar–decembar 2024. godine iznosio je 5.208,1 miliona evra (za 3.404,0 evra ili za 188,7% više u odnosu na isti period prethodne godine, kada je zabeležen deficit u iznosu od 1.803,7 miliona evra). Veći deficit tekućeg računa je, pre svega, rezultat većeg deficita u razmeni robe i usluga sa inostranstvom (za 1.810,5 miliona evra ili za 51,4% više), većeg neto odliva dohotka od direktnih investicija (za 1.239,2 miliona evra ili za 40,2% više), manjih neto prihoda države registrovanih na računu sekundarnog dohotka (za 231,7 miliona evra ili za 68,3% manje), manjeg neto priliva doznaka radnika iz inostranstva (za 156,7 ili za 4,2% manje), kao i većeg neto odliva kamata po osnovu ostalih investicija (za 130,8 miliona evra ili za 16,2% više).

Račun robe i usluga

Posmatrano u odnosu na period januar–decembar 2023. godine, **deficit spoljnotrgovinske robne razmene** povećan je za 1.452,1 milion evra ili za 21,9%, na 8.080,5 miliona evra, pri čemu je uvoz robe zabeležio veću stopu rasta (5,9%) od izvoza robe (2,1%). **Suficit po osnovu međunarodne trgovine uslugama** iznosio je 2.745,3 miliona evra (za 358,4 miliona evra ili za 11,5% manje). Na pozitivan saldo po osnovu trgovine uslugama najviše je uticao porast izvoza usluga telekomunikacija, kompjuterskih i informacijskih usluga (za 697,1 milion evra ili za 20,3% više).

Račun primarnog dohotka

Deficit na računu primarnog dohotka (primarni dohodak obuhvata naknade zaposlenima i dohodak od investicija (direktnih, portfolio i ostalih investicija), kao i dohodak od deviznih rezervi) u periodu januar–decembar 2024. godine iznosio je 5.150,3 miliona evra (za 1.232,7 miliona evra ili za 31,5% više). Veći deficit primarnog dohotka je, pre svega, rezultat većeg većeg neto odliva dohotka po osnovu direktnih investicija, kao i većeg neto odliva kamata po osnovu ostalih

investicija. Neto odliv (neto odliv predstavlja razliku između rashoda (odliva) i prihoda (priliva)) dohotka od direktnih investicija iznosio je 4.325,5 miliona evra (za 1.239,2 miliona evra ili za 40,2% više), od čega se 2.400,5 miliona evra (za 577,3 miliona evra ili za 31,7% više) odnosi na neto odliv po osnovu dividendi, 1.538,8 miliona evra (za 483,3 miliona evra ili za 45,8% više) na neto odliv po osnovu reinvestirane dobiti, a 386,2 miliona evra (za 178,6 miliona evra ili za 86,0% više) na neto odliv po osnovu kamata.

Čisti rashodi (odlivi) po osnovu dohotka od direktnih investicija iznosili su 4.577,4 miliona evra (za 1.238,4 miliona evra ili za 37,1% više), od čega se 2.593,9 miliona evra (za 637,7 miliona evra ili za 32,6% više) odnosi na odlive po osnovu dividendi, 1.586,8 miliona evra (za 418,2 miliona evra ili za 35,8% više) na odlive po osnovu reinvestirane dobiti (rashodi po osnovu reinvestirane dobiti se tretiraju kao odlivi zato što ona uvek stoji na raspolaganju vlasniku i može u svakom trenutku da se iznese iz zemlje), dok se 396,7 miliona evra (za 182,6 miliona evra ili za 85,3% više) odnosi na odlive po osnovu kamata.

Neto odliv kamata po osnovu portfolio investicija u periodu januar–decembar 2024. godine iznosio je 367,6 miliona evra (za 81,8 miliona evra ili za 28,6% više), dok je neto odliv kamata po osnovu ostalih investicija iznosio 937,9 miliona evra (za 130,8 miliona evra ili za 16,2% više). U istom periodu, neto priliv dohotka po osnovu deviznih rezervi iznosio je 551,1 milion evra (za 193,0 miliona evra ili za 53,9% više).

Račun sekundarnog dohotka

Suficit na računu sekundarnog dohotka iznosio je 5.277,4 miliona evra (za 361,2 miliona evra ili za 6,4% manje). Manji suficit sekundarnog dohotka rezultat je, pre svega, manjih prihoda države ostvarenih po osnovu tekuće međunarodne saradnje, kao i manjeg neto priliva doznaka radnika iz inostranstva. Na pozitivan saldo računa sekundarnog dohotka najviše su uticali prilivi privatnog sektora: neto priliv doznaka radnika iz inostranstva u iznosu od 3.562,3 miliona evra (za 156,7 miliona evra ili za 4,2% manje), neto priliv po osnovu ostalih ličnih transfera (od kojih su najvažnije penzije iz inostranstva) u iznosu od 908,1 milion evra (za 25,4 miliona evra ili za 2,9% više), kao i neto priliv po osnovu ostalih tekućih

transfera (od kojih su najvažnije naplate po osnovu trgovinske razmene sa Kosovom i Metohijom) u iznosu od 699,5 miliona evra (za 1,8 miliona evra ili za 0,3% više).

Platni bilans Republike Srbije
januar-decembar 2023-2024. (u miliona EUR)

	2023	2024	Indeks
Tekući račun	-1.803,7	-5.208,1	288,7
Prihodi	49.003,8	50.896,2	103,9
Rashodi	50.807,5	56.104,3	110,4
Roba i usluge	-3.524,8	-5.335,2	151,4
Izvoz	41.017,7	42.968,6	104,8
Uvoz	44.542,5	48.303,9	108,4
Primarni dohodak	-3.917,5	-5.150,3	131,5
Sekundarni dohodak	5.638,6	5.277,4	93,6
Prihodi	6.934,4	6.610,1	95,3
<i>Od čega: Doznake radnika</i>	3.948,8	3.810,5	96,5
Rashodi	1.295,8	1.332,7	102,9
Kapitalni račun	1,3	120,4	9.445,
Neto pozajmljivanje(+)/neto zaduživanje (-) (Saldo tekućeg računa i)	-1.802,5	-5.087,7	282,3
Finansijski račun, neto	1.531,7	4.344,7	283,7
Direktne investicije	4.261,6	4.600,4	107,9
Direktne investicije u Srbiju	4.564,4	5.211,1	114,2
Portfolio investicije	957,8	517,3	54,0
Neto povećanje finansijske aktive	-134,3	-899,4	669,8
Neto povećanje finansijskih obaveza	1.092,1	1.416,7	129,7
Vlasničke hartije od vrednosti i hartije od vrednosti investicionih	6,0	-1,3	-22,5
Dužničke hartije od vrednosti	1.012,8	1.382,2	136,5
u tome: Država	1.012,8	1.382,2	136,5
Ostale investicije	1.416,5	2.061,5	145,5
Gotov novac i depoziti	-39,3	-570,2	1.451,7
Kredit	1.563,7	1.555,3	99,5
Neto povećanje finansijske aktive (naši plasmani)	44,6	23,9	53,5
Neto povećanje finansijskih obaveza (korišćenje)	1.519,1	1.531,4	100,8
Trgovinski kredit i avansi	-107,9	1.076,5	-997,4
Devizne rezerve	-5.104,3	-2.834,5	55,5
Neto greške i propusti	243,2	700,3	288,0

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

Finansijski račun

Neto priliv po osnovu finansijskih transakcija iznosio je 4.387,4 miliona evra (2.828,1 milion evra ili za 181,4% više u odnosu na period januar–decembar 2023. godine kada je zabeležen neto priliv u iznosu od 1.559,3 miliona evra). Ovaj priliv uglavnom potiče od stranih direktnih investicija, neto zaduženja države i preduzeća po osnovu finansijskih kredita, smanjenja neto potraživanja preduzeća po osnovu trgovinskih kredita i avansa, kao i od zaduženja države i preduzeća po osnovu emisije dužničkih hartija od vrednosti (HoV).

Strane direktne investicije

Neto priliv stranih direktnih investicija (SDI), koji predstavlja razliku između priliva po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju i odliva po osnovu SDI rezidenata u inostranstvo, u periodu januar–decembar 2024. godine iznosio je 4.600,4 miliona evra (za 338,8 miliona evra ili za 7,9% više).

Priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju u periodu januar–decembar 2024. godine iznosio je 5.211,1 milion evra (za 646,7 miliona evra ili za 14,2% više).

U cilju potpunijeg sagledavanja efekata SDI treba imati u vidu da je ukupan *odliv primarnog dohotka po osnovu SDI* iznosio 4.577,4 miliona evra, od čega se 2.593,9 miliona evra odnosi na odlive po osnovu dividendi, 396,7 miliona evra na odlive po osnovu kamata, dok je 1.586,8 miliona evra odliv po osnovu reinvestirane dobiti koji predstavlja zadržanu dobit preduzeća u stranom vlasništvu, odnosno dobit koja nije isplaćena vlasnicima. Ukoliko se priliv od 5.211,1 milion evra koji je ostvaren po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju umanjiti za ukupan odliv primarnog dohotka po osnovu rashoda od SDI u iznosu od 4.577,4 miliona evra (odnosno sredstava koja su „vraćena“ stranim investitorima), *čisti neto priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju* iznosio je 633,7 miliona evra (za 591,7 miliona evra ili za 48,3% manje u odnosu na period januar–decembar 2023. godine).

U strukturi ukupnog priliva po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju koji je iznosio 5.211,1 milion evra, udeo vlasničkih ulaganja, uključujući i reinvestiranu dobit, povećan je sa 77,0% na 79,7%, dok je udeo međukompanijskog zaduživanja smanjen sa 23,0% na 20,3%. Veće učešće vlasničkih ulaganja u odnosu na međukompanijsko zaduživanje smatra se povoljnim jer kamate koje se plaćaju na međukompanijske kredite predstavljaju trošak i ne podležu oporezivanju, za razliku od dividendi ostvarenih po osnovu vlasničkih ulaganja koje predstavljaju dobit i podležu oporezivanju. Takođe, treba imati u vidu da, za razliku od međukompanijskih kredita, vlasnička ulaganja u pasivi ne ulaze u bruto dug zemlje.

Portfolio investicije

Neto priliv portfolio investicija (PI) obuhvataju ulaganja u vlasničke i dužničke hartije od vrednosti – HoV. U našem slučaju PI se najvećim delom odnose na ulaganja u dužničke HoV sektora države) iznosio je 481,8 miliona evra (za 402,6 miliona evra ili za 45,5% manje u odnosu na periodu januar-decembar 2023. godine). Ovaj neto priliv je prvenstveno rezultat zaduženja države na međunarodnom finansijskom tržištu za 1,5 mlrd. dolara po osnovu emisije desetogodišnjih dolarskih održivih evroobveznica (Sustainability Bond) Republike Srbije u junu 2024. godine, kao i zaduženja kompanije Telekom Srbija, koja je u oktobru 2024. godine emitovala petogodišnje obveznice na berzi u Dablinu i tako prikupila 900 miliona dolara, čime je postala prva kompanija iz Srbije koja je na ovaj način izašla na međunarodno finansijsko tržište. Treba pomenuti i da je u periodu januar-decembar 2024. godini zabeleženo značajno povećanje odliva po osnovu PI u inostranstvo koji je iznosio 899,0 miliona evra (u periodu januar-decembar 2023. godine po istom osnovu zabeležen je odliv u iznosu od 134,4 miliona evra), što je, pre svega, rezultat ulaganja domaćih poslovnih banaka u dužničke HoV, kao i ulaganja domaćih preduzeća u vlasničke i dužničke HoV.

Ostale investicije

Neto priliv po osnovu ostalih investicija (ostale investicije obuhvataju gotov novac i depozite, finansijske kredite i trgovinske kredite) u iznosio je 2.104,2 miliona evra (za 660,0 miliona evra ili za 45,7% više u odnosu na period januar–decembar 2023. godine). U okviru ostalih investicija, zabeležen je neto odliv po osnovu gotovog novca i depozita u iznosu od 570,2 miliona evra (u 2023. godini po istom osnovu zabeležen je neto odliv u iznosu od 39,3 miliona evra). Takođe, u periodu januar–decembar 2024. godine zabeleženo je povećanje neto kreditnih obaveza (neto povećanje finansijskih obaveza) države (u iznosu od 1.067,7 miliona evra) i preduzeća (u iznosu od 686,2 miliona evra), dok je kod poslovnih banaka po istom osnovu zabeleženo razduženje u iznosu od 222,5 miliona evra. U istom periodu, neto potraživanja preduzeća po osnovu trgovinskih kredita i avansa (potraživanja po osnovu nenaplaćenog izvoza i plaćenih avansa umanjena za obaveze po osnovu

neplaćenog uvoza i primljenih avansa) smanjena su za 1.076,5 miliona evra (u periodu januar–decembar prethodne godine po istom osnovu je zabeleženo povećanje u iznosu od 107,9 miliona evra).

Devizne rezerve

Zabeleženo je **povećanje deviznih rezervi** (platnobilansne promene deviznih rezervi ne uključuju međuvalutne promene i promene vrednosti cene zlata i HoV) u iznosu od 2.834,5 miliona evra (u periodu januar–decembar 2023. godine zabeleženo je povećanje u iznosu od 5.104,3 miliona evra). Ovo povećanje je, pre svega, rezultat intervencija Narodne banke Srbije (NBS) na međubankarskom deviznom tržištu (Od početka 2024. godine NBS je neto kupila 2.715,0 miliona evra radi održavanja relativne stabilnosti kursa dinara prema evru.), priliva po osnovu izdvajanja devizne obavezne rezerve banaka, kao i priliva po osnovu upravljanja deviznim rezervama.

Najvažnije promene u decembru 2024. godine u odnosu na isti mesec prethodne godine

U decembru 2024. godine zabeležen je **deficit tekućeg računa** u iznosu od 933,2 miliona evra (za 241,6 miliona evra ili za 34,9% više u odnosu na isti mesec prethodne godine). Veći deficit tekućeg računa rezultat je, pre svega, većeg neto odliva dohotka od direktnih investicija koji je iznosio 537,6 miliona evra (za 209,1 milion evra ili za 63,6% više), kao i većeg deficita spoljnotrgovinske robne razmene koji je iznosio 1.086,7 miliona evra (za 164,8 miliona evra ili za 17,9% više). Na računu sekundarnog dohotka zabeležen je neto priliv doznaka radnika iz inostranstva u iznosu od 267,8 miliona evra (za 0,3 miliona evra ili za 0,1% više).

Priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju u decembru 2024. godine iznosio je 627,9 miliona evra (za 307,7 miliona evra ili za 96,1% više u odnosu na decembar 2023. godine). Neto odliv portfolio investicija iznosio je 288,2 miliona evra (za 271,5 miliona evra više), što je, pre svega, rezultat razduženja države po osnovu dugoročnih HoV, koje je u decembru 2024. godine iznosilo 220,8 miliona evra. U okviru ostalih investicija, zabeležen je neto priliv po osnovu gotovog novca i depozita u iznosu od 430,0 miliona evra (za 331,6 miliona evra više u odnosu na decembar 2023.

godine). Takođe, u decembru je zabeleženo povećanje neto kreditnih obaveza (neto povećanje finansijskih obaveza) države (u iznosu od 386,5 miliona evra) i preduzeća (u iznosu od 107,1 milion evra). U istom periodu zabeleženo je povećanje deviznih rezervi u iznosu od 502,5 miliona evra, što je, pre svega, rezultat intervencija NBS koja je na međubankarskom deviznom tržištu u decembru neto kupila 410,0 miliona evra.

4. Budžet Republike Srbije

U budžetu Republike Srbije je, u januaru 2025. godine, zabeležen je suficit od 5 547,4 mil. RSD, što je za 24 646,8 mil. RSD lošiji fiskalni rezultat u odnosu na januar 2024. godine. U odnosu na isti mesec prethodne godine, primanja budžeta realno su manja za 0,7%. Posmatrano po kategorijama, realnom padu primanja budžeta doprinelo je kretanje primanja po osnovu neporeskih prihoda i poreza na dobit pravnih lica sa ostvarenim stopama rasta od

-21,1% i -12,0%, respektivno. Pad primanja budžeta ublažen je kretanjem ostalih kategorija budžetski primanja, a ublažavanju pada najznačajnije je doprinelo kretanje primanja po osnovu akciza, poreza na dohodak građana i donacija, sa zabeleženim stopama rasta od 5,7%, 11,3% i 76,8%, respektivno. Izdaci budžeta su, u odnosu na januar prošle godine, realno viši za 16,5%, čemu je najviše doprinelo kretanje izdataka po osnovu transfera organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja, rashoda za zaposlene i socijalne zaštite iz budžeta, sa ostvarenim stopama rasta od 158,2%, 15,0% i 11,8%, respektivno. Sa druge strane, ublažavanju rasta izdataka budžeta najznačajnije je doprinelo kretanje rashoda po osnovu otplate kamata, transfera ostalim nivoima vlasti i kapitalnih rashoda koji su zabeležili stope realnog rasta od -15,2%, -49,6% i -15,0%, respektivno.

Ukupna primanja budžeta u januaru 2025. godine iznosila su 179 660,8 mil. RSD, što je za 30 283,9 mil. RSD manje u odnosu na prethodni mesec. Primanja budžeta su, u odnosu na decembar

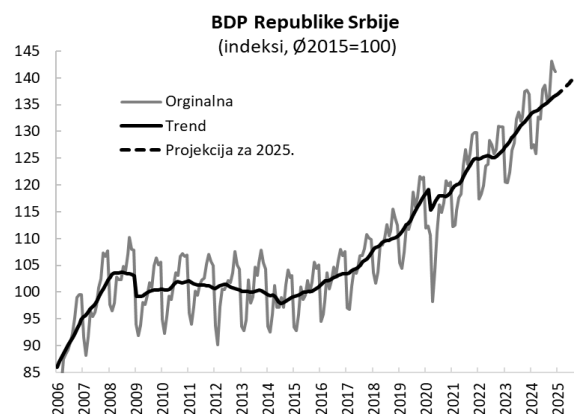
2024. godine, realno manja za 14,9%. Takvom kretanju doprinele su sve kategorije primanja budžeta, a najznačajniji doprinos imala su primanja po osnovu neporeskih prihoda, poreza na dodatu vrednost, poreza na dohodak građana i poreza na dobit pravnih lica, sa stopama rasta od -45,4%, -7,6%, -41,0% i -31,0%, respektivno.

Ukupni izdaci budžeta u januaru 2025. godine iznosili su 174 113,5 mil. RSD, što je za 176 913,7 mil. RSD manje u odnosu na decembar 2024. godine. Izdaci budžeta realno su manji za 50,7%, pri čemu je takvom kretanju budžetskih izdataka najznačajnije doprinelo kretanje kapitalnih rashoda, izdataka po osnovu subvencija i transfera ostalim nivoima vlast, sa stopama rasta od -89,4%,

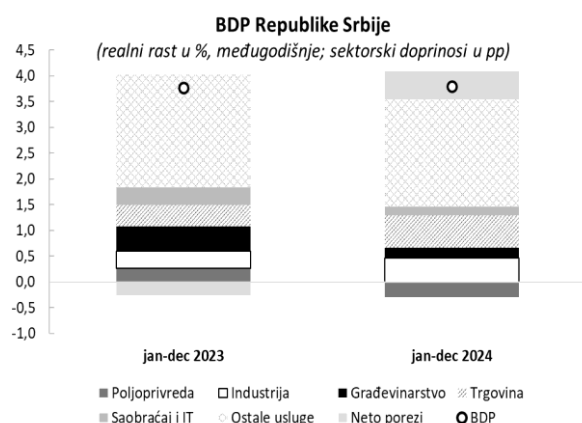
-91,0% i -79,9%, respektivno. Sa druge strane, izdaci po osnovu dotacija međunarodnim organizacijama, transfera organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja, rashodi po osnovu otplate kamata i rashodi za zaposlene, ostvarili su pozitivne stope realnog rasta od 181,4%, 118,4% i 88,6% i 6,8%, respektivno, i time ublažili realni pad izdataka budžeta..

5. Procena rasta BDP-a u 2024.

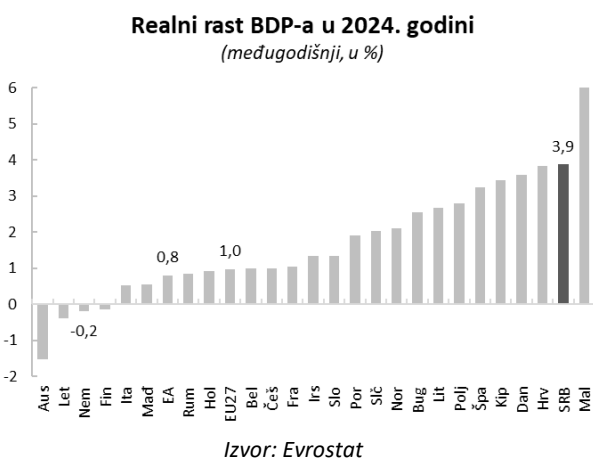
Bruto domaći proizvod (BDP) Republike Srbije u četvrtom tromesečju 2024. prema proceni RZS-a realno je međugodišnje uvećan za 3,3%. Kao rezultat takvog tromesečnih obračuna realni rast BDP-a na nivou godine je iznosio 3,9%.



Posmatrano sa proizvodne strane ključni izvor rasta u 2024. godini bila je industrija, bez energetike (doprinos od +0,9pp). Slede: Ostale usluge (+0,8pp), Trgovina na veliko i malo (+0,6pp) i Neto porezi (+0,6pp). Pored Energetike (-0,2pp), sektor Poljoprivrede takođe nije doprinio ukupnom rastu BDP-a u 2024. godini – procenjeni pad dodate vrednosti sektora Poljoprivrede iznosio je 8,1% (negativan doprinos od -0,3pp rastu BDP-a).



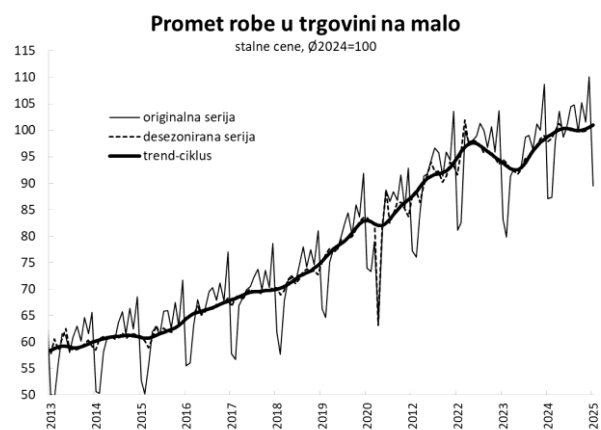
Pad u sektoru Poljoprivrede je posledica sušnog i toplog leta, a nepovoljni klimatski uslovi su najviše štete naneli kukuruzu i većini kultura industrijskog bilja.



Evrostat je, takođe, kompletirao procenu tekuće dinamike realnog BDP-a za evropske zemlje. Republika Srbija je posle Malte, kao što smo ocenili u prošlom broju MAT-a, lane bila najbrže rastućih ekonomija u Evropi.

6. Promet robe u trgovini na malo

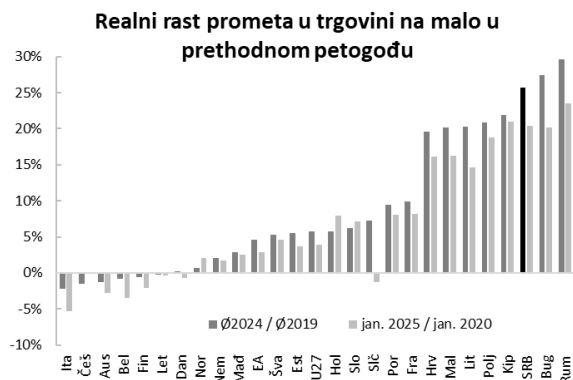
Vrednost prometa robe u trgovini na malo u januaru 2025. bila je za 6,7% nominalno veća nego u istom mesecu prethodne godine; u stalnim cenama povećanje iznosi 2,7%.



Ako se dinamika trgovinskog prometa tekuće prati putem realnih desezoniranih podataka i trend-ciklusa, videće se da je od sredine 2023. godine promet ekspanzivno rastao do januara 2024. godine nakon čega sledi usporavanje, da bi od juna do oktobra, kretanje dugoročnog trenda prešlo u stagnaciju. U prethodna tri meseca registrujemo lagani oporavak tekućeg realnog prometa, koji u proseku mesečno raste između 0,3% i 0,4%.

Očekujemo da će se trend realnog prometa u trgovini na malo učvrstiti na uzlaznoj putanji od februara 2025. sa povećanjem raspoloživog dohotka stanovništva usled, pre svega, rasta zarada i penzija.

Kada se promet u trgovini na malo u Srbiji posmatra po osnovnim agregatima Klasifikacije delatnosti, u januaru 2025. u odnosu na isti mesec 2024. godine, realni rast zabeležen je u sve tri grupe – u Trgovini na malo motornim gorivima (4,1%), u Trgovini na malo neprehrambenim proizvodima (2,7%), i u Trgovini na malo hranom, pićima i duvanom (2,1%).



Uprkos nešto nižoj inflaciji, iz priložene ilustracije se vidi da je u velikom broju evropskih zemalja, prethodnih godina, došlo do dramatičnog obrušavanja standarda građana. Prema evidenciji Evrostata, u: Italiji, Austriji, Belgiji, Finskoj, Danskoj i Slovačkoj realni promet u trgovini na malo u januaru 2025. još nije dostigao nivo prometa iz januara 2020.. U Nemačkoj je tokom ovog perioda realni promet u trgovini uvećan tek za 1,7%; u evrozoni za 2,8%. Napominjemo da se Srbija i prema ovom poređenju svrstava u red najuspešnijih evropskih zemalja³.

7. Dinamika zarada

Prosečna zarada (bruto) obračunata za decembar 2025. godine iznosila je 148.428 dinara, dok je prosečna zarada bez poreza i doprinosa (neto) iznosila 108.312 dinara.



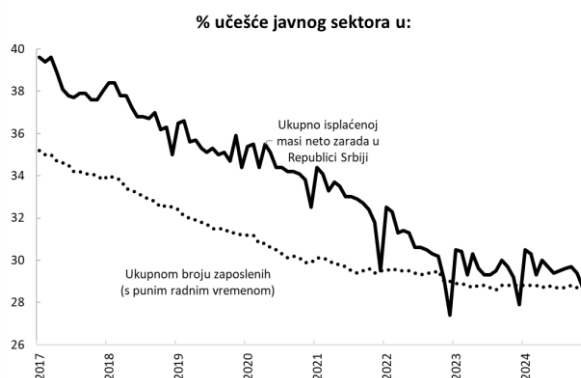
³ Crna Gora je izostavljena iz analize zbog drastičnog smanjivanja fiskalnog opterećenja zarada. Na taj način je generisan dodatni raspoloživi dohodak građana koji

U poređenju sa istim mesecom prethodne godine, prosečna neto zarada u decembru 2025. godine nominalno je uvećana za 14,1%, a realno za 9,1%.

Visok nominalni rast zarada potiče od primanja zaposlenih van javnog sektora. Kako broj zaposlenih u privatnom sektoru raste njegova dominacija je sve izraženija i u masi isplaćenih neto zarada, što je za ekonomiju, a posebno fiskalnu stabilnost, povoljno i podsticajno.



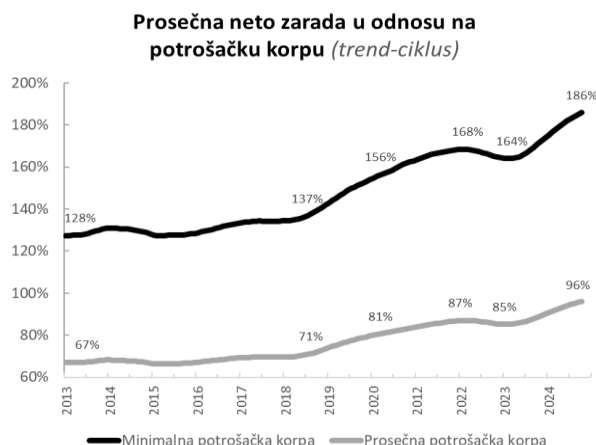
Medijalna neto zarada za decembar 2024. godine iznosila je 79.624 dinara, što znači da je 50% zaposlenih ostvarilo zaradu do navedenog iznosa.



U skladu sa navedenom dinamikom kretanja prosečne zarade i nižom međugodišnjom inflacijom, popravljaju se i pokazatelji pokrivenosti prosečne i minimalne potrošačke korpe

je, prema Evrostatu, u trgovini na malo u prethodnom petogodu uvećao realni promet za oko 62,6%.

prosečnom zaradom, o čemu svedoči priložena ilustracija.



Linija trend-ciklusa kod oba indikatora je na najvišoj vrednosti, od kada se na ovaj način mere. Povrh toga, napominjemo da bi produženje tendencije kretanja prosečne neto zarade iz prethodne dve godine odgovaralo nivou prosečne od oko hiljadu evra krajem 2025. Prethodno postavljen cilj od 900 evra je dostignut, s obzirom na činjenicu da je u decembru 2024. prosečna neto zarada iznosila 926 evra⁴.



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

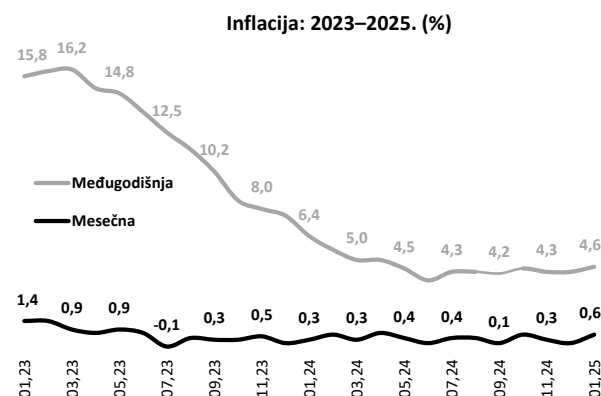
⁵ Autor priloga o inflaciji je Marko Miljković

⁶ Reč je o *baznoj* inflaciji u *najužem* smislu, koja odražava *dugoročnu* tendenciju opšteg rasta cena jer ne sadrži rast *nijedne* kategorije cena koja je podložna velikim *kratkoročnim* oscilacijama usled šokova ponude i koja, otuda, ukazuje na intenzitet *stalnih* promena cena. *Bazna* inflacija u *najužem* smislu ne

Dugoročni trend kretanja zarada u Srbiji je uporediv sa susednom Bugarskom, koja je od 2007. članica EU. Prosečne bruto zarade u Srbiji od 2017. rastu istim tempom kao zarade u Bugarskoj. Pri tome je i njihov nivo podudaran. Srbija želi da bude članica EU, ali evroskeptici bi na osnovu ovoga s pravom mogli reći da nam standard ne bi bio bitno veći i da je drukčiji pristup briselskih institucija procesu proširenja.

8. Inflacija⁵

Inflacija je u januaru 2025. povećana i na mesečnom i na međugodišnjem nivou. U decembru 2024. i januaru 2025. registrovana je mesečna inflacija od 0,1% i 0,6%, te međugodišnja inflacija od 4,3% i 4,6%. Nakon aprila 2024. godine, međugodišnja inflacija je opet neznatno iznad gornje granice ciljanog koridora NBS.

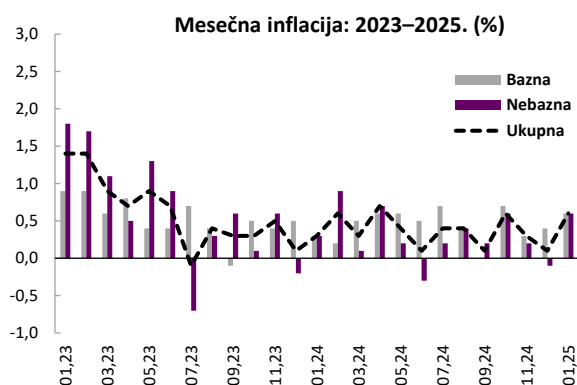


Mesečna inflacija je u januaru 2025. povećana pod dejstvom i *bazne*⁶ i *nebazne*⁷ komponente. Mesečna bazna inflacija povećana je sa 0,4% u decembru 2024. na 0,6% u januaru 2025. godine,

obuhvata rast cena: energije, prehrambenih proizvoda (hrane i bezalkoholnih pića), alkoholnih pića niti cigareta. Ona, stoga, obuhvata: 1. rast cena neprehrambenih proizvoda bez energije, alkoholnih pića i cigareta; i 2. rast cena usluga. Stavke koje ulaze u obračun *bazne* inflacije u *najužem* smislu čine 45,66% potrošačke korpe u 2025. godini.

⁷ Reč je o *nebaznoj* inflaciji u *najširem* smislu, koja odražava *kratkoročnu* tendenciju opšteg rasta cena jer sadrži rast *svih* kategorija cena koje su podložne velikim *kratkoročnim* oscilacijama usled šokova ponude i koja, stoga, ukazuje na intenzitet *privremenih*

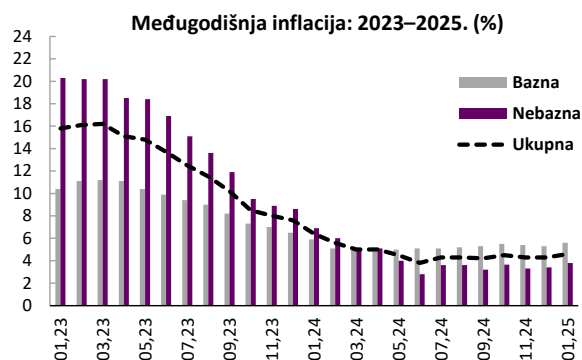
a mesečna nebazna inflacija je povećana sa -0,1% u decembru 2024. na 0,6% u januaru 2025. U okviru bazne komponente, najveći doprinos mesečnoj inflaciji u januaru 2025. pružilo je povećanje cena snabdevanja vodom od 5,8% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,065 p.p.) i povećanje cena u oblasti telekomunikacija, i to posebno cena interneta od 11,1% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,065 p.p.). U okviru nebazne komponente, najveći doprinos mesečnoj inflaciji u januaru 2025. dalo je povećanje cena goriva i maziva za putničke automobile od 2,3% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,135 p.p.), rast cena povrća od 2,8% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,119 p.p.) i kafe od 3,4% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,048 p.p.).



Međugodišnja inflacija je u januaru 2025. povećana pod dejstvom i bazne i nebazne komponente. Međugodišnja bazna inflacija je povećana sa 5,3% u decembru 2024. na 5,6% u januaru 2025. godine, a međugodišnja nebazna inflacija je povećana sa 3,4% u decembru 2024. na 3,8% u januaru 2025. U okviru bazne komponente, najveći doprinos međugodišnjoj inflaciji u januaru pružilo je povećanje cena snabdevanja vodom, odnošenja smeća i odvođenja otpadne vode od 15,3% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,312 p.p.), povećanje cena lekova, medicinskih uređaja i nebolničkih usluga u zdravstvu od 5,5% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,297 p.p.), povećanje cena u oblasti restorana i hotela od 9,4%

promena cena. *Nebazna* inflacija u *najširem* smislu obuhvata rast cena: 1. energije, 2. prehrambenih proizvoda (hrane i bezalkoholnih pića), i 3. alkoholnih pića i cigareta. Stavke koje ulaze u obračun *nebazne*

(doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,283 p.p.), kao i povećanje cena opreme za stan i tekuće održavanje od 6,3% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,273 p.p.). Sa druge strane, u okviru nebazne komponente, od pojedinačnih stavki posebno se ističu rast cena duvana od 7,8% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,349 p.p.), voća od 12,5% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,298 p.p.), čokolade od 35% prvenstveno usled značajnog poskupljenja kakaoa na svetskom tržištu (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,250 p.p.), goriva i maziva za putničke automobile od 3,9% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,237 p.p.), kao i rast cena povrća od 5,3% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,233 p.p.). U okviru nebazne komponente, značajnije su smanjene cene svinjskog mesa za 15,1% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -0,215 p.p.) i drva za ogrev za 7,7% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -0,133 p.p.).



Opšti međugodišnji rast cena u januaru 2025. ubrzan je u odnosu na prethodni mesec usled sledećih promena u potrošačkoj korpi:

Prvo, smanjeno je učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio ispod donje granice cilja NBS i to sa 38,20% u decembru 2024. na 35,50% u januaru 2025. Međugodišnji pad ovih cena je ubrzan sa -1,9% u decembru 2024. na -2,1% u januaru 2025.

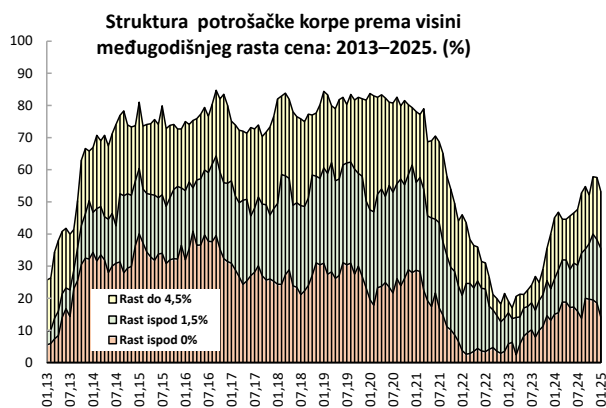
Drugo, smanjeno je učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio u granicama cilja NBS

inflacije u *najširem* smislu čine 54,34% potrošačke korpe u 2025. godini.

i to sa 19,43% u decembru 2024. na 17,80% u januaru 2025. Međugodišnji rast ovih cena je povećan sa 3,0% u decembru 2024. na 3,1% u januaru 2025.

Treće, značajnije je povećano učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio iznad gornje granice cilja NBS i to sa 42,37% u decembru 2024. na 46,70% u januaru 2025. Međugodišnji rast ovih cena je usporen sa 10,6% u decembru 2024. na 10,4% u januaru 2025.

Na osnovu navedenog može se izvući *zaključak* da su promene u trećoj grupi potrošačke korpe odlučujuće delovale na povećanje međugodišnje inflacije u januaru 2025. u odnosu na decembar 2024. godine.⁸

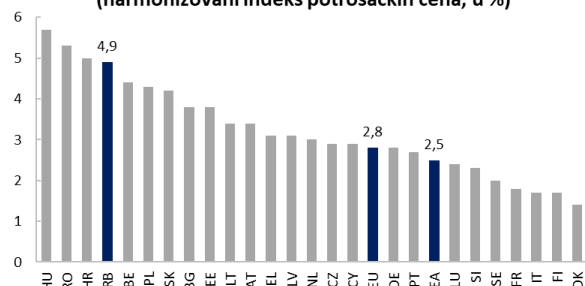


Napomena: Procentualne vrednosti potrošačke korpe u jedinicama ciljne inflacije koja je važila od januara do decembra 2016. ($4,0\% \pm 1,5p.p.$) preračunate su u jedinice ciljne inflacije koja važi od januara 2017. ($3,0\% \pm 1,5p.p.$).

Srbija je u januaru 2025. imala veću međugodišnju inflaciju od proseka Evropske unije, a manju međugodišnju inflaciju od tri članice

Unije. Međugodišnja inflacija je, prema konceptu harmonizovanog indeksa potrošačkih cena⁹, iznosila 4,9% u Srbiji, a 2,8% u Evropskoj uniji, odnosno 2,5% u evrozoni. Od 27 zemalja članica Evropske unije, veću međugodišnju inflaciju nego Srbija u januaru 2025. su imale Mađarska (5,7%), Rumunija (5,3%) i Hrvatska (5,0%). U Srbiji je međugodišnja inflacija u januaru povećana za 0,4 p.p. u odnosu na prethodni mesec, dok je u Evropskoj uniji i evrozoni povećana za 0,1 p.p. u istom periodu. Pri tome, rast međugodišnje inflacije zabeležen je i u 15 zemalja članica.

Međugodišnja inflacija u EU i Srbiji u januaru 2025.
(harmonizovani indeks potrošačkih cena, u %)



Razlike u međugodišnjem rastu cena u januaru 2025. između Srbije i Evropske unije, posebno evrozone, izražene su kod svih grupa proizvoda, osim energije. U Srbiji je registrovan značajno veći međugodišnji rast cena neenergetskih industrijskih proizvoda, cena usluga, kao i cena hrane, alkohola i duvana. Osim toga, struktura doprinosa međugodišnjem rastu cena se takođe razlikuje u Srbiji i evrozoni. Dok je u Srbiji doprinos bazne komponente međugodišnjoj inflaciji u januaru 2025. iznosio 56% (usluge oko 36%, neenergetski industrijski proizvodi oko 20%), a nebazne komponente 44% (hrana, alkohol i duvan oko 40%, energija oko 4%), u evrozoni je

⁸ Opšti međugodišnji indeksi cena za januar 2025. i decembar 2024. mogu da se rastave na tri činioca koji predstavljaju doprinose stavki čiji je međugodišnji rast cena bio (1) ispod donje granice cilja NBS, (2) u granicama cilja NBS i (3) iznad gornje granice cilja NBS, i to na sledeći način:

januar 2025: $104,6 = (0,3550 \times 97,9) + (0,1780 \times 103,1) + (0,4670 \times 110,4) = 34,7 + 18,3 + 51,6$

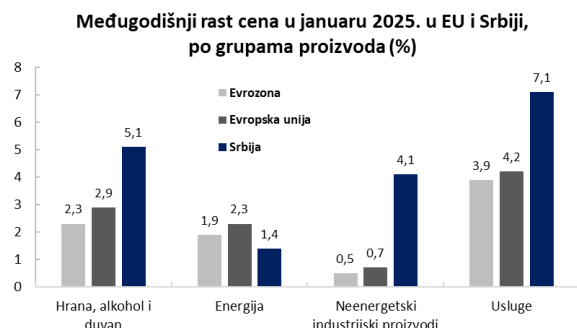
decembar 2024: $104,3 = (0,3820 \times 98,1) + (0,1943 \times 103,0) + (0,4237 \times 110,6) = 37,5 + 20,0 + 46,8$

Razlika između navedenih indeksa od 0,3 može da se rastavi na sledeće činioce:

$104,6 - 104,3 = 0,3 = (34,7 - 37,5) + (18,3 - 20,0) + (51,6 - 46,8) = -2,8 - 1,7 + 4,8$

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

bazna komponenta generisala 75% međugodišnje inflacije (usluge oko 70%, neenegetski industrijski proizvodi oko 5%), dok se na doprinos nebazne komponente odnosilo svega 25% (hrana, alkohol i duvan oko 18%, energija oko 7%).



Posmatrano prema grupama proizvoda, značajnije ubrzanje međugodišnjeg rasta cena u januaru 2025. zabeleženo je jedino kod energije, i to u evrozoni za čak 1,8 procentnih poena, a na nivou Evropske unije za 1,6 procentnih poena. Razlog za ovakvo kretanje u Evropi leži, pre svega, u povećanju cena električne energije za 5,1% na nivou evrozone (doprinos međugodišnjem indeksu cena energije u evrozoni od 1,61 p.p.), odnosno za 5,4% na nivou Evropske unije (doprinos međugodišnjem indeksu cena energije u Evropskoj uniji od 1,62 p.p.). Iako su u 12 zemalja članica Evropske unije cene električne energije u januaru 2025. godine bile niže nego u istom mesecu prethodne godine, u mnogim zemljama je zabeležen dvocifreni rast, kao npr. u Austriji povećanje cena za 36,1%, u Belgiji za 26,7%, u Španiji za 20,5%, u Poljskoj za 19,7%, u Hrvatskoj za 10,6%.

PROGNOZE

Rezime:

Period na koji se odnosi prognoza: I-XII 2025/I-XII 2024. (%)

- **Industrijska proizvodnja-ukupno: 2,5**
- **Prerađivačka industrija: 3,0**
- **Potrošačke cene (XII 2025/ XII 2024): 3,5**
- **Promet robe u trgovini na malo u stalnim cenama: 5,0**
- **Izvoz robe, obračunat u evrima : 1,0**
- **Uvoz robe, obračunat u evrima: 5,0**

AKTUELNOSTI U EKONOMSKOJ POLITICI

Još se čeka početak masovne proizvodnje modela Fiat Grande Pande u kragujevačkoj fabrici automobila. Proizvodnja je za Srbiju jako bitna jer je ugrađena u projektovani rast BDP-a za ovu godinu i rast robnog izvoza. Šta su mogući razlozi kašnjenja?

Evropska automobilska industrija suočava se s ozbiljnom krizom, uzrokovanom kombinacijom strukturnih promena, regulatornih pritisaka i globalne konkurencije. Industrija, koja je decenijama bila motor ekonomskog rasta i zapošljavanja, sada se nalazi pod pretnjom pada proizvodnje, smanjenja radnih mesta i gubitka tržišnog udela u korist azijskih. Od nedavno je prisutan i strah od uvođenja visokih carina na izvoz automobila u SAD. Povećanje troškova proizvodnje, smanjenje konkurentnosti na američkom tržištu i potencijalna premeštanja proizvodnje van Evrope mogli bi promeniti strukturu i dinamiku automobilske industrije. Brendovi kao što su Volkswagen, BMW, Mercedes i Stellantis bi se suočili sa smanjenom potražnjom zbog povećanja cena vozila. S obzirom na to da su američki potrošači osetljivi na cene, to bi moglo dovesti do smanjenja prodaje. Stellantis jeste već prisutan u SAD-u sa velikim fabrikama (npr. u Tulsu, Oklahoma), te bi i mogućnost daljeg širenja proizvodnje u SAD-u mogla biti opcija, ali bi to znatno povećalo ukupne operativne troškove i logističke izazove.

Ključni strateški izazov za evropske proizvođače automobila jeste tranzicija ka električnim vozilima (EV), koja je ubrzana strogom ekološkom regulativom EU. Tradicionalni proizvođači, poput Volkswagena, Renaulta i Stellantis, suočavaju se sa ogromnim ulaganjima potrebnim za razvoj baterijske tehnologije, dok istovremeno gube prednost nad kineskim kompanijama (SAIC, BYD, Nio, Xiaomi, Chery, BAIC, Geely, ...) koje nude jeftinije i tehnološki naprednije modele.

Osim toga, geopolitički faktori dodatno otežavaju situaciju. Trgovinski sukobi, zavisnost od uvoza ključnih sirovina za baterije, kao i visoki troškovi energije u Evropi čine proizvodnju skupljom u poređenju s konkurencijom. Problem predstavlja i usporavanje ekonomskog rasta u EU, što smanjuje kupovnu moć potrošača i dovodi do pada prodaje novih vozila.

Poseban izazov za Stellantis je smanjenje potražnje za njegovim modelima, posebno u Evropi. Slabija prodaja električnih vozila, delimično uslovljena smanjenjem državnih subvencija i konkurencijom jeftinijih kineskih modela, dovela je do revizije poslovne strategije. Zato kašnjenja u proizvodnji novih modela, poput modela Grande Pande, koja je prvobitno bila planirana za kraj 2024. godine, dodatno usporavaju poslovanje kompanije, što je navelo menadžment da razmatra optimizaciju proizvodnih kapaciteta, što uključuje moguće zatvaranje nekih fabrika i restrukturiranje radne snage.

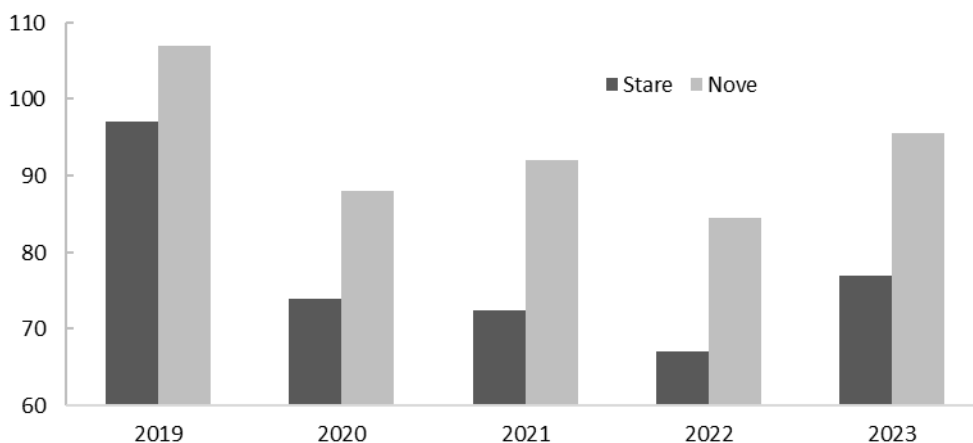
U Nemačkoj, Francuskoj i Italiji se proizvode automobili, komponente i delovi za brojne brendove iz celog sveta. Međutim, najveći deo proizvodnje u svakoj od tih zemalja čine brendovi koji potiču iz tih zemalja, poznati kao „tradicionalni“ brendovi. Ovi su uglavnom na tržištu duže vreme i nisu lideri u elektrifikaciji, što delom objašnjava spori pad proizvodnje u tim zemljama. Fokusiranje na ove brendove ima smisla jer su oni dublje povezani sa ekonomijama svojih zemalja, koriste više lokalnih komponenti i imaju velika istraživačko-razvojna odeljenja. Pad proizvodnje ovih brendova ima veći uticaj na ekonomiju nego pad proizvodnje stranih brendova.

„Tradicionalni“ nemački brendovi su Audi, BMW, Mercedes, Porsche i Volkswagen, francuski brendovi su Citroen, DS, Peugeot i Renault, dok italijanski brendovi uključuju Alfa Romeo, Ferrari, Fiat, Lamborghini,

Lancia i Maserati. Ovi brendovi su činili većinu proizvodnje u svakoj od tih zemalja između 2018. i 2023. godine.

Globalna prodaja automobila znatno je opala tokom pandemije i još uvek se nije u potpunosti oporavila (-8,1% u poređenju sa 2018. godinom). Međutim, nemačke, francuske i italijanske marke izdvaja se slabijim performansama. Globalna prodaja nemačkih brendova (na osnovu njihove proizvodnje širom sveta, a ne samo u Nemačkoj) ostala je 13% ispod nivoa iz 2018. godine, italijanski brendovi su opali za 18,4%, a prodaja francuskih brendova skoro je prepolovljena (-41,9%). Ove tri grupe brendova suočavaju se sa specifičnim problemima koji prevazilaze slabost globalnog tržišta automobila. S obzirom na dominantan udeo ovih brendova u nacionalnoj proizvodnji, ovi problemi mogu objasniti zašto ukupna proizvodnja u Nemačkoj, Francuskoj i Italiji ostaje na tako niskim nivoima.

Proizvodnja automobila u starim i novim državama članicama EU (indeksi, prosek 2018=100)



Izvor: *European Commission (2025). Signs of de-industrialisation? A deep dive into the European car industry*

Tokom prethodnih šest godina, tržišni udeo francuskih brendova opao je za 37% (sa 5,5% na 3,5%), italijanski brendovi su imali pad od 11% (sa 1,6% na 1,4%). Tržišni udeo nemačkih brendova nešto je stabilniji kada se uporedi 2023. godina sa 2018, ali 2020. godina se pokazuje kao prekretnica, jer su nemački brendovi počeli da prate francuske i italijanske brendove, sa padom tržišnog udela od 12% (sa 17% na 14,9%)¹⁰. Zanimljivo, gubitak se ne odnosi na generalnu tendenciju na tržištima, već je uglavnom vezan za Kinu, najvažniju destinaciju za prodaju nemačkih brendova. Od 2020. godine, udeo nemačkih brendova na tom tržištu opao je gotovo za petinu (sa 25,1% na 20,7%).

Kako elektrifikacija globalnog tržišta vozila napreduje, nemački, francuski i italijanski proizvođači suočavaju se sa smanjenjem tržišnog udela, a to je posebno izraženo u sektoru BEV (električnih vozila). Nemački brendovi imaju značajno niži tržišni udeo na BEV tržištu u odnosu na tržište vozila sa tradicionalnim motorima, a ubrzana elektrifikacija u Kini dodatno pogoršava njihov globalni udeo. U 2023. godini, tržišni udeo nemačkih brendova na kineskom BEV tržištu bio je manji od četvrtine njihovog udela na tržištu vozila sa tradicionalnim motorima.

Francuski i italijanski proizvođači takođe beleže pad u segmentu BEV, ali uz dodatni problem što ne uspevaju da zadrže konkurentnost ni na tržištu vozila sa tradicionalnim motorima. Francuski brendovi

¹⁰ *European Commission (januar 2025). Signs of de-industrialisation? A deep dive into the European car industry, Doi: 10.2873/4335714*

imaju duplo manji udeo na domaćem BEV tržištu u odnosu na tržište sa motorima na fosilna goriva, dok italijanski brendovi zabeležavaju pad od trećine u globalnoj BEV prodaji u poređenju sa tradicionalnim vozilima.

Zanimljiva je još jedna tendencija na kojoj ukazuju analitičari Evropske komisije. U istočnoj Evropi zabeležen je poslednji godina rast proizvodnje automobila, naročito u državama poput Češke, Poljske i Mađarske. Ovaj trend postaje očigledan od početka pandemije, kada je proizvodnja u novim članicama EU gotovo dostigla nivo iz 2018. godine, dok su u starim članicama proizvodni nivoi ostali znatno niži (videti prethodnu ilustraciju).

Analizom proizvodnje po glavnim proizvođačima postaje jasno da rast proizvodnje nije podstaknut od strane evropskih koncerna. Naime, kompanije kao što su Stellantis i Mercedes-Benz smanjuju proizvodnju za više od 30%, dok Volkswagen i Renault-Nissan-Mitsubishi održavaju stabilne nivo proizvodnje. Suprotno tome, nekoliko kompanija izvan EU, poput indijske TATE, koja je otvorila novu fabriku u Slovačkoj, kao i Ford, Toyota i Hyundai-Kia, značajno proširuju proizvodnju, povećavajući je za 20%-70%. Ove kompanije proizvode 1-2 modela više nego što su proizvodile 2018. godine. Istočna Evropa postaje ulazna tačka za strane kompanije na tržište EU, a ovaj trend bi mogao da se nastavi, uključujući i proizvodnju BEV-ova (električnih vozila). U pomenutom evropskom restrukturiranju proizvodnje sigurno ima mesta i za Srbiju, pogotovo sa najavom još agresivnijeg ulaska kineskih kompanija u naš region (primera radi, novoizgrađena fabrika kineskog giganta BYD počinje s radom ove godine u Segedinu).

Proizvodnja automobila u novim članicama EU od strane matičnih kompanija, period 2018-2023.

	<i>Proizvodnja u 2023. godini</i>	<i>Promena u % 2023/2018</i>	<i>Rast broja proizvedenih modela</i>	<i>Broj novih fabrika</i>
<i>Tata</i>	110,8	-	8	1 (Slovačka)
<i>Ford</i>	194,8	68,1	1	
<i>Toyota</i>	130,4	37,5	2	
<i>Hyundai/Kia</i>	603,8	19,1	2	
<i>Volkswagen</i>	1.309,3	-4,1	0	
<i>Renault/Nissan</i>	403,7	-8,3	-2	
<i>Suzuki</i>	132,6	-13,0	1	
<i>Mercedes-Benz</i>	159,2	-30,7	0	
<i>Stellantis</i>	457,9	-41,1	-2	

Izvor: *ibidem*

U svakom slučaju, budućnost evropske automobilske industrije zavisi od sposobnosti kompanija da se prilagode novim tržišnim uslovima i pronađu održiva rešenja za rastuće izazove. Proizvođači pokušavaju da odgovore na krizu strategijama poput restrukturiranja proizvodnje, ulaganja u inovacije i partnerstava s tehnološkim kompanijama. Međutim, postoji ozbiljan rizik da će neke fabrike biti zatvorene, što bi imalo negativne posledice na radnike i ekonomske lance snabdevanja.

ANALIZA 1

POTENCIJALNE POSLEDICE TRGOVINSKOG RATA AMERIKE PROTIV NAJVEĆIH SVETSKIH EKONOMIJA

Autor: Goran Nikolić

Svetska ekonomija je već bila suočena sa posledicama intenziviranih geopolitičkih rivalstava, usporavanja u Kini i pogoršanjem negativnih efekata klimatskih promena, kada je januara ove godine novoizabrani američki predsednik pokrenuo dugo najavljivane korenite promene trgovinske politike SAD. Započevši proces nametanja takozvanih recipročnih carina američkim trgovinskim partnerima, odnosno šireći obim već od 2018. iniciranog trgovinskog rata, Donald Tramp, radikalno menja trgovinski režim koji je više od sedam decenija bio na snazi.

Tržišta su nervozno reagovala na nove najave (27.2.2025) američkog predsednika o podizanju carina na praktično celokupan robni uvoz SAD. Naime, Tramp je izjavio da će biti uvedene carine na evropske proizvode ('na automobile, hranu i sve ostalo') od 25%, te da će se uvesti dodatne desetoprocentne carine na praktično celokupan uvoz iz Kine od aprila (posle isto tolikih carina koje su uvedene početkom februara ove godine).

Inače, od 4. marta 2025. stupaju na snagu carinske stope od 25% na uvoz iz Kanade i Meksika¹¹, iako meksičke vlasti očajnički pokušavaju da napravi ustupke, obećavajući namete na kinesku robu (Tramp dugo optužuje južnog suseda da je kapija za kineske proizvode koji dolaze u Severnu Ameriku).

Dodatno, od drugog, odnosno dvanaestog, marta ove godine stupiće na snagu carine od 25% na praktično celokupni američki uvoz čelika i aluminijuma, odnosno isto tolike carine na uvoz automobila, čipova i farmaceutskih proizvoda. Na kraju, tzv. 'recipročne carine' (navodno usmerene na poreske i regulatorne barijere trgovinskih partnera SAD) će biti na snazi od 1. aprila 2025.¹² Inače, tzv. recipročne carine su vezane za carinske i necarinske barijere nametnute na američku robu (pored recipročnih carina, Tramp je ranije obećao i sektorske carine od 25% na uvoz drvne građe, automobila, poluprovodnika, lekova, između ostalog).

Iz Brisela je promptno saopšteno da će se odlučno i odmah reagovati na neopravdane barijere slobodnoj i poštenoj trgovini.¹³ EU je već pripremila više spiskova američke robe na koje će se uvesti uzvratne carine, a modelirani su različiti scenariji u zavisnosti od toga kako će izgledati američke mere. Očekuje se da će ponovo primeniti mere koje uvedene kao odgovor na američke carine tokom Trampovog prvog mandata.

I Peking je odmah kritikovao najavu novih carina, obećavajući kontramere. Inače, kineski zvaničnici i vladini savetnici neformalno su signalizirali da bi Peking bio za novi sveobuhvatni trgovinski sporazum, koji bi podrazumevao veći uvoz američkih proizvoda radi smanjenja trgovinskog debalansa između dve zemlje, te da bi kineske kompanije mogle da investiraju u SAD stvarajući čak pola miliona novih radnih mesta.¹⁴

¹¹ Ovo povećanje carina je bilo odloženo na mesec dana nakon što su se Kanada i Meksiko složili da ojačaju granicu kako bi zaustavili dotok fentanila i ilegalnih migranata u SAD.

¹² Can Trump replace income taxes with tariffs? | PIIE

¹³ Global car stocks weaken as Trump renews threat of tariffs against the EU | Euronews

¹⁴ <https://www.ft.com/content/8c633f79-2cc3-4bb6-a4a8-6c73e460a5e3>

Pokušaji racionalizovanja drastične promene američke trgovinske politike

Oni koji pokušavaju da u odlukama predsednika SAD vide koherentnu strategiju, kao verovatni razlog za američke recipročne carine vide unapređenja kompetitivnosti američkog biznisa. Naime, uslovi s kojima se suočavaju kompanije iz te zemlje prilikom ino-plasmana roba, trebalo bi preslikati na strane kompanije koje uvoze u SAD, smatraju pobornici te škole mišljenja. Ono što jeste činjenica je da mnogi trgovinski partneri SAD imaju veće carine od američkog ekvivalenta. Pobornici ove teze kao osnovni cilj carina vide povećanje potrošnju robe proizvedene 'kod kuće' (usled podizanja cena robe proizvedene u inostranstvu), posebno imajući u vidu da se dobar deo gubitka radnih mesta u američkoj industriji pripisuje liberalizaciji trgovine.¹⁵ Posledično, carine na čelik, aluminijum i kinesku robu opravdane su kao sredstvo za oživljavanje američke proizvodnje i smanjenje zavisnosti od uvoza.

Teoretski posmatrano, privreda takve veličine kao američka bi trebalo da ima dovoljno tržišne moći da primora dobavljače da smanje cene – tako da kompanije iz zemalja koje izvoze u Ameriku plate trošak povećanih carina. Međutim, brojne studije pokazuju da se u praksi veći deo novonastalih troškova prenosi na američke potrošače.¹⁶

Pregovaračka taktika Trampa bi mogla da ima za cilj primoravanje trgovinskih partnera da smanje sopstvene carine i necarinske barijere, dok bi se američke zadržale. S tim povezano, ideja nove Trampove administracije o 'recipročnim carinama' na prvi pogled izgleda racionalno. U ovom trenutku, SAD su relativno otvorena ekonomija i njeni trgovinski partneri često stavljaju veće carine na američki izvoz nego što SAD stavljaju na svoje. Carine EU na američke automobile, na primer, iznosi 10%; dok je američka carina na automobile iz EU tek četvrtina tog iznosa. Ovde je problem i to što je strategija nove administracije u Vašingtonu 'ambiciozna', budući da 'reciprocitet' treba da uzme u obzir i subvencije, regulatorne barijere i druge „nepoštene“ trgovinske prakse. Među njima se navode i kamatne stope, koje mogu voditi potcenjenosti valute, što može biti uzrok bilateralnog trgovinskog deficita SAD (mnoge od ovih praksi se koriste i od strane Vašingtona). Tako široko definisanje reciprociteta garantuje beskrajne trgovinske nesuglasice. Istina, biće delimičnih rezultata, budući da će pojedini trgovinski partneri Amerike menjati svoju politiku da bi izašli u susret Beloj kući.¹⁷

Ako se to pokaže sprovedivim, takav pristup bi zaista mogao da snizi cene u Americi budući da bi se otvorilo tržište za američki biznis, koji bi koristeći ekonomiju obima mogao da postane konkurentniji. Međutim, teško je verovati da bi većina trgovinskih partnera SAD mogla prihvatiti pogoršanje svoje pozicije, mada je odgovor Pekinga na mere Vašingtona s početka februara 2025. definitivno bio odmeren, odnosno nerecipročan. Naravno, ove, za Vašington optimistične projekcije, relativizuju značaj ključnog generatora praktično petodecenijskog konstantnog spoljnotrgovinskog deficita SAD - a to je spoljno finansiranje dobrog dela domaće potrošnje i investicija, a u odsustvu dovoljne domaće akumulacije, odnosno štednje.

Mnogi mere nove američke administracije vide u kontekstu pojačanih napora za sprečavanje daljeg rasta fiskalnog debalansa, budući da se Tramp (i njegov ekonomski tim) sve više fokusiraju na prihode koje bi generisale novouvedene i povećane carine, sve u vreme pokušaja da se u Kongresu donesu zakoni o

¹⁵ Smatra se da je trgovinski deficit SAD sa Kinom, na primer, koštao negde oko 3,7 miliona radnih mesta između 2001. i 2018.

¹⁶ Trump's tariffs on Canada, Mexico, and China would cost the typical US household over \$1,200 a year | PIIE

¹⁷ US's Ever-Evolving Trade War Is a Recipe for Disaster - Bloomberg

redukovanju poreskih stopa.¹⁸ Naime, fiskalni deficit je najveći u poslednje četiri decenije, ne računajući pandemijski period. Fiskalni deficit za 2025. je procenjen na oko 1900 milijardi dolara, ili čak 6,2% BDP-a SAD¹⁹, što je skoro duplo više od prosečnih 3,8% u poslednjih pola stoleća. Još gore, projekcije ukazuju da će se u narednih deset godina deficit zadržati na faktički istom nivou od 6,1% BDP-a, što implicira brz rast javnog duga zemlje. Naime, javni dug (koji je u dugom roku praktično jednak svim kumulativnim deficitima državne potrošnje) je na putu da u narednim decenijama raste dvostruko brže od ekonomije (dostižući 200% BDP-a do 2047), što implicira dramatično rastuće rashode za finansiranje kamata. Da bi se u Kongresu izglasalo najavljeno smanjenje poreza moraju se ubediti ne samo kongresmeni već i finansijska tržišta da je fiskalna pozicija održiva. Trenutno im na ruku ide to što su nivoi prinosa na američke (desetogodišnje) trezorske zapise od novembra stabilizovali (na oko 4,3%-4,4%)²⁰, te da ne signaliziraju neposrednu fiskalnu krizu.

Donald Tramp je dugo tvrdio da je njegov krajnji cilj da primora kompanije da otvore fabrike u SAD i na taj način izbegnu američke carine. Međutim, čak i preduzeća sa fabrikama na tlu SAD zavise od delova i sirovina iz celog sveta. Naime, više od četvrtine američkog uvoza predstavljaju delovi, komponente i sirovine, a poskupljenje ove robe narušava konkurentnost američkih kompanija (indikativno je nedavno upozorenje menadžera Forda da bi carine prema Meksiku i Kanadi izazvale kaos u njegovim lancima snabdevanja).²¹

Budući da Tramp vidi Kinu kao glavnog ekonomskog i geopolitičkog rivala Amerike, mnogi kao centralnu ideju njegovog carinskog rata vide izmeštanje proizvodnje iz Kine, odnosno slabljenje industrijske baze te države. S tim povezano, još od prvog Trampovog mandata, kada je uveo carine na uvoz iz Kine, praksu koju je Bajden proširio, firme koje prodaju na američkom tržištu počele su premeštanje dela proizvodnje iz Kine. Mnoge kineske firme su napravile realokaciju proizvodnih kapaciteta, što je delom bilo povezano i sa naporom da se smanjivanjem razdaljine između svojih fabrika i američkih kupaca, snize cene transporta tereta brodskim kontejnerima. Tako je npr. porudžbine za maloprodajni lanac Walmart premestešne iz fabrika u Kini u one u Indiji i Meksiku. Takođe, MedSource Labs, proizvođač medicinskih uređaja, premestio je deo pogona iz Kine u Kolumbiju. Međutim, sada su u problemu i te korporacije, budući da je Tramp zapretio visokim carinama i na zemlje u kojima su Kinezi instalirali nove kapacitete. S druge strane, iako se stopa rasta kineske ekonomije usporila ona je sa 5% dvostruko brža od američke²², dok je udeo industrije te zemlje u globalnoj skoro puta viši od američkog.²³

Ono što je jasno je da Bela kuća ima nameru da koristi pretnju carinama kao snažnu polugu u pregovorima sa drugim zemljama, koji bi trebalo da dovedu od smanjenja trgovinskih neravnoteža SAD, te do povećanja uticaja na date zemlje. Međutim, većina akademskih ekonomista dovodi u pitanje Trampovu logiku,

¹⁸ Istina, rast raspoloživih budžetskih sredstava trebalo bi da dođe od smanjenja fiskalne potrošnje koje budu identifikovali Elon Musk, odnosno Odeljenje za vladinu efikasnost koje on vodi.

¹⁹ Opinion | Trump can't end the trade deficit with tariffs - The Washington Post

²⁰ TMUBMUSD10Y | U.S. 10 Year Treasury Note Overview | MarketWatch

²¹ How Trump's One-for-One Tariff Plan Threatens the Global Economy - The New York Times

²² China's Economy in 2024: GDP, Trade, and FDI

²³ baldwin17janfig2_0.png (2018×1148)

upozoravajući da će povećane carifn voditi ka sporijem privrednom rastu, te u konačnici redukovim fiskalnim prihodima, pored ostalog, usled mera odmazde pogođenih ekonomija.²⁴

Globalne ekonomske posledice američkog trgovinskog rata

Koristeći globalni makroekonomski model, Svetska banka ukazuje da bi povećanje američkih carina za sve trgovinske partnere od 10 procentnih poena u 2025. moglo da uspori privredni rast za 0,3% ove godine, ako američki trgovinski partneri uzvrate sopstvenim carinama.²⁵ Kada su u pitanju zemlje u razvoju, njihov privredni rast će iznositi skromnih 4% u 2025-26, što je za trećinu ispod proseka u 2000-im, te za petinu niže nego što je bio prosečan rast 2010-19. Očekuje se da će globalna trgovina robom i uslugama porasti 3,1% 2025-2026, što znači da će ostati ispod pre-pandemijskog trenda rasta.

Politika druge Trampove administracije, pored insistiranja na protekcionizmu, je karakteristična i po agresivnoj trgovinskoj strategiji, posebno prema Pekingu (uključujući pojačanu zaštitu američke intelektualne svojine). Posebno se targetiraju kritični sektori kineske privrede, kao što su poluprovodnici, farmaceutske proizvodi, električna vozila ili baterije, sa ciljem obuzdavanja globalnog uticaja Kine. Nova Trampova administracija nastoji da pooštri (Bajdonovu) kontrolu izvoza čipova (i opreme za proizvodnju istih) u Kinu, tražeći načine za više ograničenja za korporaciju Nvidia, te sankcije za kineske kompanije u istoj delatnosti.²⁶ Istovremeno, Bela kuća nastoji da ojača trgovinu sa drugim državama poput Indije, Vijetnama i Meksika, podstičući alternativne lance snabdevanja kako bi umanjila oslanjanje na Kinu.

U međuvremenu, Kina je odgovorila uzvratnim carinama američkim firmama, istovremeno produbljujući strateška partnerstva sa zemljama u razvoju. Ciljana kontrola izvoza visokotehnološke robe (navodno sa vojnom primenom), uvedena tokom Bajdonove administracije, podstakla je Peking da nametne sopstvenu kontrolu izvoza kritičnih (retkih) minerala i tehnologija. Sve ovo bi moglo dovesti do veoma negativnih posledica po globalnu ekonomiju i geopolitičku stabilnost.

Ono s čime se možemo ubrzo suočiti su poremećaji u globalnim lancima snabdevanja, posebno u tehnološkom i automobilskom sektoru (kompanije će se suočiti sa većim troškovima i potencijalnim kašnjenjima). Npr. Kina bi mogla, kao retoriziju, da pojača kontrolne mere, potencijalno poremećujući globalne lance snabdevanja za poluprovodnike i druge osnovne proizvode.

Potencijalno najopasniji efekat svega napred navedenog je ekonomska fragmentacija svetske privrede. Naime, mere Vašingtona remete globalne lance snabdevanja, stvarajući neizvesnost za multinacionalne korporacije, koje se suočavaju sa višim carinama i izmenjenom regulativom. Sve ovo dovodi do povećanja troškova i za proizvođače i za potrošače. Posledični tehnološki decoupling, odnosno pojava odvojenih tehnoloških ekosistema – jedan koji vode SAD i njihovi saveznici, a drugi Kina – pretili da uguše globalnu saradnju i inovacije.

Studija MMF iz 2024.²⁷ potencira da bi smanjena tehnološka saradnja između SAD i Kine mogla da smanji rast globalnog BDP-a 0,5% godišnje u narednoj deceniji, te da snažno mogle biti pogođene ekonomije u razvoju koje se u velikoj meri oslanjaju na trgovinu i sa SAD i sa Kinom. Ishod konfrontacije između SAD i

²⁴ Trump's Growing Focus on Tariff Revenue Raises Trade War Odds - Bloomberg

²⁵ World Bank warns that US tariffs could reduce global growth outlook | Reuters

²⁶ Trump Administration Seeks More Restrictions on China Tech, Weighs Nvidia Curbs - Bloomberg

²⁷ World Economic Outlook Update, July 2024: The Global Economy in a Sticky Spot

Kine, koja se opet intenzivirala na početku ove godine, će po svemu sudeći, oblikovati putanju globalne ekonomije u decenijama koje dolaze.²⁸

Ipak, uprkos trenutnim tenzijama, još uvek ima prostora za pregovore, budući da je Trampova administracija pokazuje znake spremnosti za 'kompromise' sa Kinom, EU i drugim trgovinskim partnerima. Diplomatski izvori sugerišu da bi Peking mogao biti otvoren da ugosti Trampa za pregovore u narednim mesecima, dok su razmene poruka sa Briselom već u toku.²⁹

Troškovi za američku ekonomiju

Najavljeno podizanje carina za 10% bi moglo sniziti američki BDP za 0,36 procentna poena u sledećih 12 meseci, dok bi indeks potrošačkih cena bio uvećan za 0.4%.³⁰ S druge strane, uzimajući u obzir efekte retributivnih mera pogođenih trgovinskih partnera, ukupni negativni efekat na BDP SAD bi bio povećan na 0,9%.³¹

Kada je u pitanju dugoročni efekat na američki BDP, nametnute carine Kini bi smanjile isti za 0,1%, predložene carine Kanadi i Meksiku za 0,3%, povećanje carina na čelik i aluminijum iz praktično svih trgovinskih partnera bi umanjilo BDP SAD za dodatnih 0,05%, dok bi najavljene uvećane carine na motorna vozila i delove motornih vozila smanjile isti za 0,1%.³² Sve ovo, ne računajući retorzivne mere trgovinskih partnera koji bi bili pogođeni merama Bele kuće.

Inače, tokom prve administracije Donalda Trampa, tačnije tokom 2018-19, uvedene su carine na hiljade proizvoda u vrednosti od približno 380 milijardi dolara. Bajdenova administracija je zadržala većinu uvedenih carina, a tokom 2024. povećala je iste na dodatnih 18 milijardi dolara kineske robe, uključujući električna vozila i poluprovodnike. Referentne procene ukazuju da su carine koje je nametnuo Tramp, i koje je zadržao Bajden, smanjuju dugoročni BDP SAD za 0,2%, zaposlenost za 142 hiljada radnih mesta, te da su uticale na blag rast cena.³³ Generalno, uticaj na američku ekonomiju bio je neto negativan.

Važno je napomenuti da nakon 1945. carinski prihodi praktično nikada nisu obezbeđivali više od 2% ukupnog federalnog budžeta. S tim povezano, budući da su u 2024. SAD uvezle 3300 milijardi dolara robe, koje su u proseku bile ocarinjene po stopi od 3%, bilo bi potrebno drastično povećati visinu prosečnih carina da bi se ostvarili značajniji poreski prihodi. Tako bi za maksimiziranje prihoda (na 780 milijardi dolara) bila potrebna carinska stopa koja bi se približavala granici od neverovatnih 50%. Međutim, taj nivo prihoda bi brzo opadao, budući da bi se trgovinski obrasci izmenili i privreda bi znatno usporila. Sprovođenje takve politike na srednji, i posebno dugi, rok bi zapravo dovelo do pada carinskih i drugih budžetskih prihoda zbog kontrakcijskih posledica tako visokih carina.³⁴

²⁸ Trade Wars 2025: US-China Rivalry Reshaping Global Power – OpEd – Eurasia Review

²⁹ Trump's 2025 Trade Tariffs: Global Impact and Economic Fallout

³⁰ How an escalating trade war will affect global growth, inflation and employment

³¹ World Bank warns that US tariffs could reduce global growth outlook | Reuters

³² Trump Tariffs: The Economic Impact of the Trump Trade War

³³ Trump Tariffs: The Economic Impact of the Trump Trade War

³⁴ Can Trump replace income taxes with tariffs? | PIIE

Eksperti *Peterson Instituta za međunarodnu ekonomiju*³⁵ izračunali su da bi Trampovi predložili za sveobuhvatne carine od 10% na svu uvezenu robu i carine od 60% za uvoz iz Kine mogli doneti 225 milijardi dolara godišnje, ali ne uzimajući u obzir niži ekonomski rast kao rezultat takve politike. Imajući u vidu sve realne barijere, procenjuje se da bi maksimalni dodatni fiskalni prihod po osnovu podizanja carina mogao da iznosi oko 100 milijardi dolara godišnje (znatnije preko tog bez iznosa bi bilo teško ići, a da ne dođe do poremećaja globalnih tržišta). Međutim, talasi američkih carina i posledične odmazde pogođenih trgovinskih partnera bi značajno povećali troškove, odnosno cene sa američka domaćinstva³⁶, zajedno sa drugim negativnim ekonomskim posledicama: redukovanim privrednim rastom, smanjenjem izvoznog sektora i prekidom lanaca snabdevanja. S tim povezano, analiza trgovinskog rata sa Kinom u periodu 2018–2019. otkriva da strani izvoznici u SAD nisu snizili cene kada su bili pogođeni američkim carinama; te da su trošak isključivo podneli američki uvoznici, koji su ih najvećim delom preneli na potrošače (ovde je važno i ponašanje domaćih proizvođača, koji se u konkurenciji sa skupljim uvozom povećavaju sopstvene cene).³⁷

Da li je trgovinski multilateralizam na izdisaju?

Iako određene države oprezno, odnosno suzdržano reaguju, podizanje američkih carinskih stopa dovodi trenutni globalni trgovinski sistem u pitanje. Da li će doći do snažnog intenziviranja trgovinskih ratova znaćemo u narednim mesecima. Izvesno je da će preduzeća, kreatori politike i potrošači morati da se snađu u novoj situaciji, odnosno pripreme za potencijalne ekonomske posledice.

U svakom slučaju, s nastavkom taktike koja je razvijena tokom Trampovog prvog mandata (i koja je uglavnom ostala netaknuta tokom Bajdenovog predsedavanja), dešava se fundamentalna promena u američkom pristupu međunarodnoj trgovini, te posledična kontinuirana erozija posleratnog ekonomskog poretka, koji je barem formalno podrazumevao multilateralnost. Ironija je da su upravo SAD imale ključnu ulogu u uspostavljanju tog Sistema (prvo kroz GATT, a od 1995. kroz Svetsku trgovinsku organizaciju – STO), čiji je deklarativni cilj bio promovisanje globalnog ekonomskog oporavka, smanjenje trgovinskih barijera i podsticanje međunarodne saradnje. U srži sistema STO bio je multilateralni pristup, kojim su članice te organizacije putem tzv. rundi pregovora dolazile do obavezujućih snižavanja carina.

Sa izuzetkom kineske pretnje da će podneti tužbu protiv SAD u STO, primetno je praktično malo diskusija o pravilima STO ili multilateralnim rešenjima, što ukazuje koliko se međunarodni trgovinski sistem pomerio od svojih prethodnih osnova. De fakto ćutanje evropskih trgovinskih pregovarača sugerise rastuće prihvatanje stanovišta da tradicionalno pozivanje na multilateralne norme, odnosno pravila STO, više neće biti delotvorno. Dok se globalna ekonomija bori sa ovom novom realnošću, ključno pitanje nije da li će se brojne države odupreti pritisku SAD, već kako će se rekonstruisati trgovinske relacije odnose u svetu u kome je ekonomski nacionalizam zamenio multilateralnu saradnju kao pokretačku snagu međunarodne trgovine.³⁸

³⁵ The real reason Trump is waging a global trade war

³⁶ Trump's threatened tariffs would raise prices for toys, electronics, footwear, and other Chinese imports | PIIE

³⁷ Trump's tariffs on Canada, Mexico, and China would cost the typical US household over \$1,200 a year | PIIE

³⁸ Trump's tariffs: Escalating trade wars, and shifting global trade dynamics – Monash Lens

Nada u reafirmaciju multilateralizma

Za sada, američki trgovinski partneri uglavnom rade nezavisno i testiraju da li se u direktnim odnosima sa Vašingtonom mogu naći bilo kakva ad-hoc bilateralna rešenja, istovremeno razmatrajući kako da steknu dodatnu ekonomsku sigurnost kroz stvaranje alternativnih trgovinskih aranžmana ili kroz samodovoljnost u određenim segmentima. Tako je npr. London, posle susreta premijera Starmera sa Trampom, blizu postizanja bilateralnog trgovinskog sporazuma sa Vašingtonom, dok se u Briselu očekuje da tokom ove godine bude potpisan sveobuhvatni trgovinski dogovor sa Delhijem.

Dok je Tramp s vremena na vreme govorio protiv američkog trgovinskog deficita i zemalja koje vidi kao počinioce (države s suficitom), on nije fokusiran samo na bilateralne trgovinske bilanse te zemlje, kao odlučujući pokretač za nametanje američkih carina. Naprotiv, njegove carine se opravdavaju kao sredstvo za jačanje domaće proizvodnje, za privlačenje stranih investicija, za eliminisanje nepovoljnih carinskih dispariteta, za rešavanje različitih pristupa oporezivanju, za vršenje pritiska za okončanje ratova, za krivično gonjenje određenih lica, za zaustavljanje priliva fentanila i migranata u zemlju, za podsticanje teritorijalnih pretenzija Vašingtona. Zajednička nit je da američke carine treba da obezbede polugu, dok je Amerika predstavljena kao oštećena strana.

Imajući napred navedeno u vidu, teško je da u datom situaciji naći adekvatno rešenje. Ipak, postoji izvesna nada da će možda će upravo ova generacija akademaca u oblasti međunarodne, odnosno spoljne trgovine, te aktera u domenu trgovinskih politika širom sveta, biti stimulisana "predatorskom" trgovinskom politikom SAD, da postigne povećan stepen saradnje sa brojnim trgovinskim partnerima, te da rekonstituiše multilateralni trgovinski sistem.

Ono od čega treba poći je da na SAD otpada tek 9% globalnog robnog izvoza. S tim povezano, predlog³⁹ da se predstavnici kritične mase članica STO sastanu što je pre moguće ove godine i usvoje Kodeks ponašanja Svetskog trgovinskog sistema 2025, sa što većom većinom, čini se racionalnim rešenjem u postojećim okolnostima (naravno, Vašington se može pridružiti u nekom budućem trenutku, kada budu pristao da ispune zahteve Kodeksa).

Kodeks bi predviđao da potpisnici pristaju da: deluju na način koji u najvećoj mogućoj meri održava postojeći svetski trgovinski sistem zasnovan na pravilima kojim upravlja STO (čija bi se kapacitativnost STO za prikupljanje podataka i vršenje analiza značajno uvećala, imajući u vidu i napredak u oblasti veštačke inteligencije); da se ojača multilateralni trgovinski sistem kroz otvorene multilateralne sporazume među 'koalicijama voljnih'; da se izbegavaju bilo kakvi bilateralni trgovinski aranžmani ili jednostrano delovanje, koje bi moglo naneti štetu drugim ekonomijama; da se reafirmiše uloga STO (u tom kontekstu i generalnog i izvršnog direktora STO, posebno u formulisanju dnevnog reda STO i predlaganju pregovaračkih rešenja); te da rešenje sporova od strane STO bude obavezujuće).

³⁹ What should all the other trading countries do? What happens now is largely in their hands. | PII

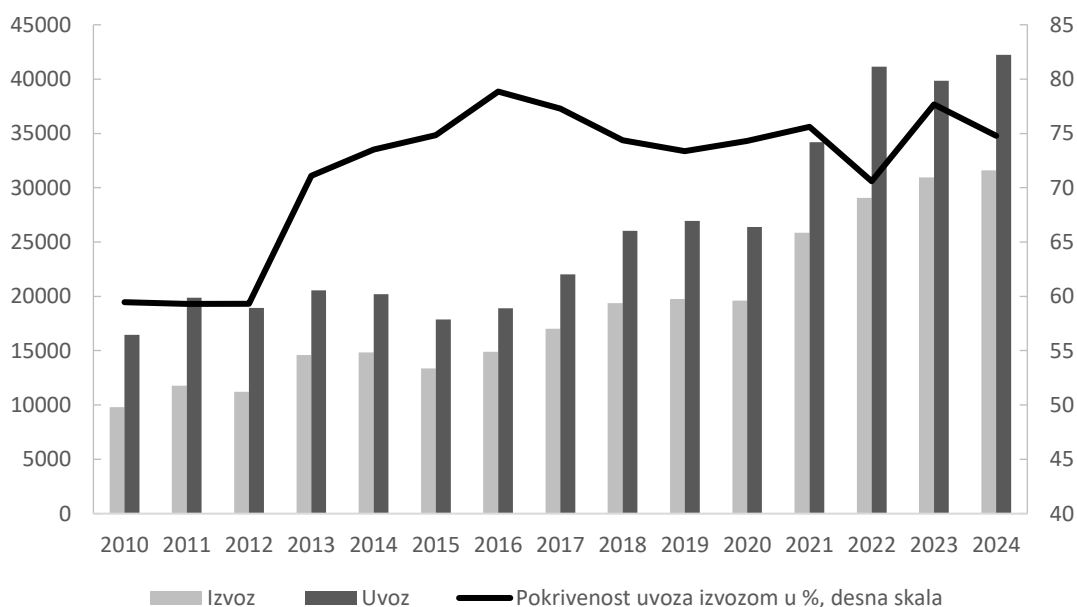
ANALIZA 2

TEHNOLOŠKI ISKORAK KAO PREDUSLOV ZA REDUKOVANJE DEFICITA ROBNE RAZMENE

Autor: Sanja Filipović

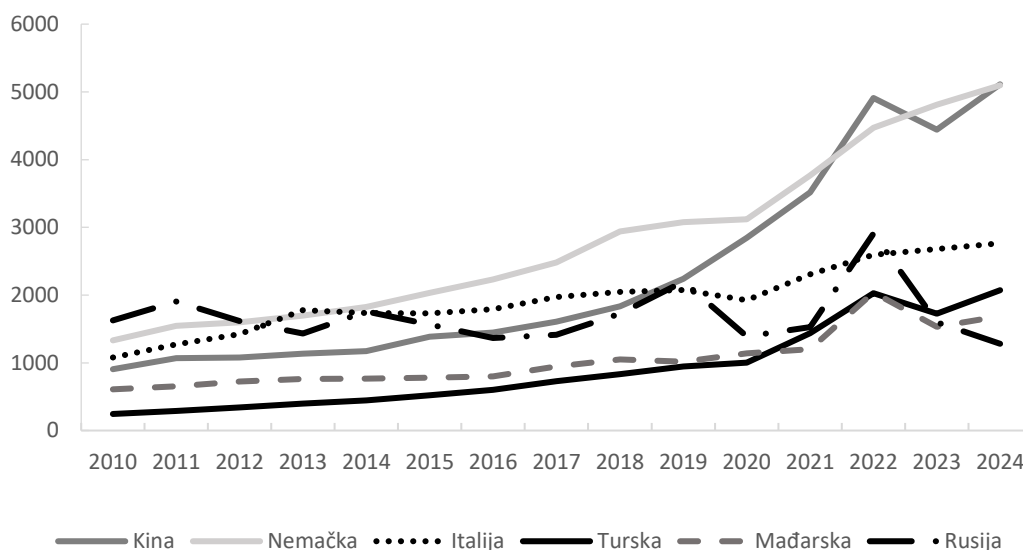
Ukoliko se posmatra period od poslednjih 15 godina, Srbija je prošle godine ostvarila najvišu vrednost spoljnotrgovinske razmene. Pa ipak, kako je stopa rasta uvoza (5,9%) bila viša od stope rasta izvoza (1,9%), došlo je do porasta deficita spoljnotrgovinske razmene za 19,9%. Deficit je dostigao 9.865,4 mil. evra, dok je pokrivenost uvoza izvozom bila na nivou od 74,8%, što je na nivou desetogodišnjeg proseka (najbolji ostvareni rezultat je bio 2016. godine kada je pokrivenost uvoza izvozom bila 77,2%).

Spoljnotrgovinska robna razmena Srbije u periodu 2010-2024. godine, mil. evra



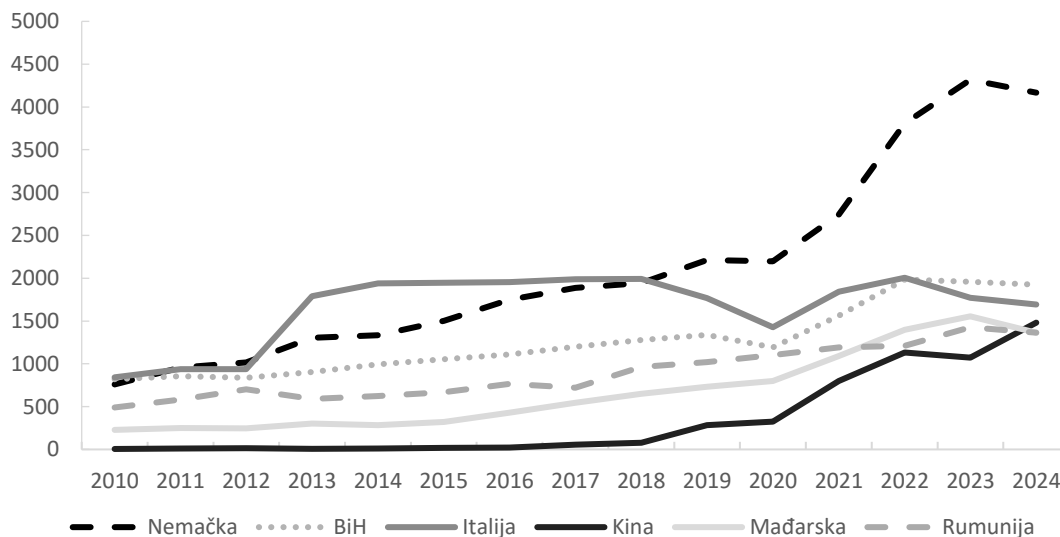
Mada je Evropska unija, sa učešćem od 58,3% u ukupnoj spoljnotrgovinskoj razmeni, zadržala poziciju dominantnog partnera, pojedinačno posmatrano na nivou zemalja došlo je do značajnih promena. Ukoliko se u posmatranom periodu analizira uvoz Srbije, Kina je po drugi put od Nemačke preuzela vodeću poziciju (prvi put je to bilo 2022. godine) i prošle godine izvezla u Srbiju robe u vrednosti od 5,11 mlrd. evra. Posmatrano po učešću u ukupnom uvozu, relativno učešće Kine i Nemačke je oko 13,1% u malu korist Kine, a dalje slede Italija (7,1%), Turska (5,3%) i Mađarska (4,%). Mada je Rusija godinama bila na listi pet zemalja iz kojih Srbija najviše uvozi robe, pre svega, zbog uvoza prirodnog gasa i nafte, prošle godine se našla tek na šestom mestu sa učešćem od 3,3% u ukupnom uvozu.

Uvoz – najznačajniji spoljnotrgovinski partneri Srbije, mil. evra



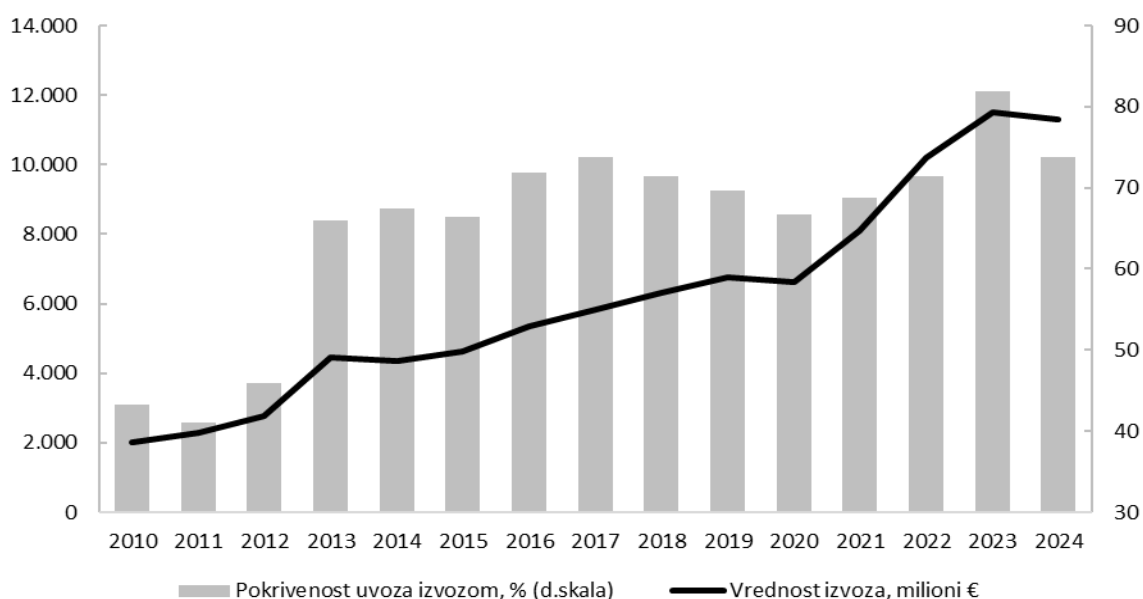
Nemačka je i dalje najznačajnije izvozno tržište Srbije i ima relativno učešće u ukupnom izvozu domaće robe od 14,5%, a sledi izvoz u Bosnu i Hercegovinu (6,7%) i Italiju (5,9%). Po relativnom učešću u ukupnom izvozu Srbije, Kina se nalazi na četvrtom mestu (5,2%), dok Mađarska i Rumunija imaju učešće od po 4,7% ponaosob. Interesantno je primetiti da izvoz u Kinu značajno raste od 2019. godine, pre svega, po osnovu izvoza rude bakra i koncentrata, koji su dominantni u strukturi izvoza u Kinu. U odnosu na 2010. godinu, izvoz u Kinu je 2024. godine povećan čak 270 puta, ali u izvozu Srbije koji je prošle godine iznosio 1,4 mlrd. evra, čak 91% izvoza se odnosilo na rudu, koncenrate i rafinirani bakar, a 2,6% se odnosilo na izvoz drveta.

Izvoz – najznačajniji spoljnotrgovinski partneri Srbije, mil. evra



U ukupnom izvozu, prerađivačka industrija ima dominantno učešće (oko 87%), a slede rudarstvo (5,5%) i poljoprivreda (4,4%). U strukturi izvoza prerađivačkog sektora, primetan je trend rasta izvoza proizvoda srednje visoke i visoke tehnologije⁴⁰ koji je 2024. godine vredeo 11,31 mlrd. evra, dok je pokrivenost uvoza izvozom u ovoj tehnološkoj grupi proizvoda bila na nivou od 73,8% (najbolji rezultat od 81,9% je ostvaren 2023. godine). Pa ipak, u strukturi izvoza 2024. godine, vrednosno posmatrano na nivou četvorocifrene šifre proizvoda najviše se izvezlo: žice i kablova (1,94 mlrd. evra), neobrađenog bakra i legura bakra (1,26 mlrd. evra), rude i koncentrata bakra (1,15 mlrd. evra), gume (0,88 mlrd. evra), električnih motora i generatora (0,73 mlrd. evra) i električne energije (0,66 mlrd. evra). Učešće ovih šest proizvoda u ukupnoj vrednosti izvoza Srbije prošle godine je bilo 23%.

Izvoz proizvoda visoke i srednje visoke tehnologije, mil. evra

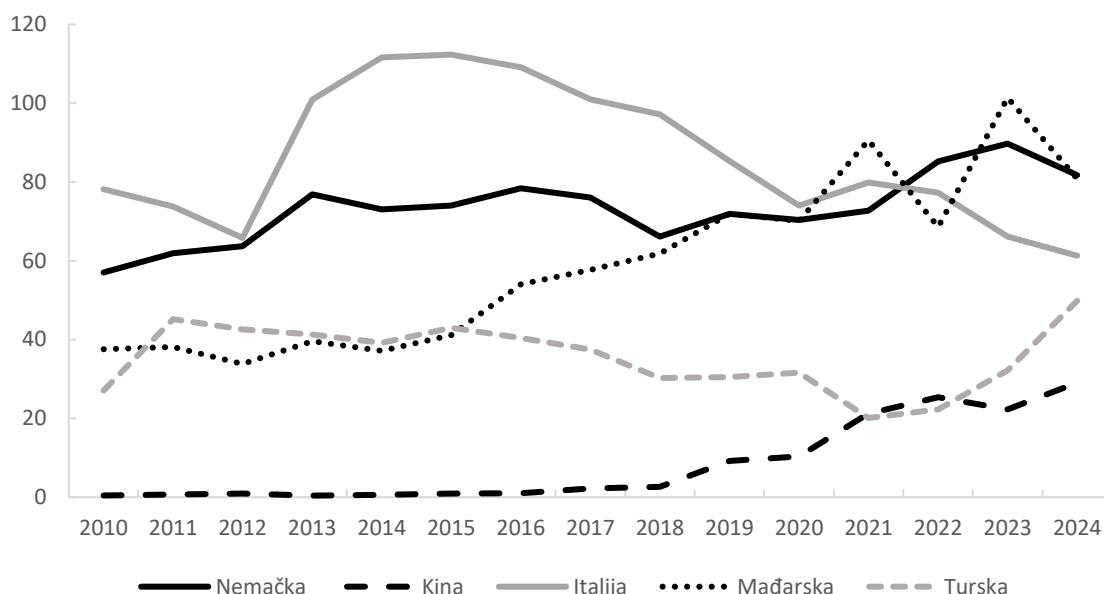


Na narednom grafikonu je prikazano kako se menjala pokrivenost uvoza izvozom u spoljnotrgovinskoj razmeni sa pet zemalja iz kojih je Srbija uvezla najviše robe 2024. godine. Najviši nivo pokrivenosti uvoza (oko 81%) je ostvaren sa Nemačkom i Mađarskom, a najniži sa Kinom gde je uprkos porastu, pokrivenost uvoza izvozom na nivou od svega 29%. Srbija ima najviši nivo deficita sa Kinom (3,63 mlrd. evra) i teško je očekivati da će se on smanjivati, ukoliko se ne promeni struktura izvoza u kojoj dominiraju sirovine. S druge strane, Srbija ima deficit i sa

⁴⁰ Prema metodologiji koju primenjuje Eurostat za razvrstavanje prerađivačke industrije po tehnološkoj složenosti, u oblast visoke tehnologije svrstava se: proizvodnja farmaceutskih proizvoda i preparata (21), proizvodnja računara, elektronskih i optičkih sredstava (26) i proizvodnja vazdušnih i svemirskih letelica i pratećih mašina (30.3). U oblast srednje visoke tehnologije svrstani su: proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda (20); proizvodnja oružja i municije (25.4); proizvodnja električne opreme (27); proizvodnja mašina i opreme ranije nepomenute (28); proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica (29); proizvodnja druge transportne opreme (30) bez čamaca i brodova (30.1) i proizvodnja vazdušnih i drugih letelica (30.3); proizvodnja medicinskih i zubotehničkih instrumenata (32.5).

Nemačkom (945,7 mil. evra), ali je Nemačka najznačajnije izvozno tržište Srbije i domaća preduzeća su uspeła da se uključe u lance snabdevanja nemačke industrije. Ono što može predstavljati problem u narednom periodu jeste deindustrijalizacija nemačke privrede i najava sveobuhvatnih američkih sankcija od 25% Evropskoj uniji koje će sigurno negativno uticati na izvoz autoindustrije koji je do sada zajedno sa farmaceutskom industrijom najviše doprinosa suficitu koji je Nemačka imala u spoljnotrgovinskoj razmeni sa SAD. Stoga pomenuti trendovi mogu indirektno uticati i na izvoz iz Srbije i poslovanje domaćih preduzeća koja su u međuvremenu ušla u lance snabdevanja autoindustrije.

Pokrivenost uvoza izvozom – pet najznačajnijih uvoznih partnera Srbije 2024. godine



U cilju smanjenja deficita robne razmene, neophodna je promena strukture izvoza u kojoj će veće učešće imati proizvodi visoke i srednje visoke tehnološke složenosti. Smanjivanje deficita robne razmene po osnovu izvoza sirovina, hrane i pića (koji inače spadaju u kategoriju niske tehnološke složenosti) nije održivo na duži rok, te je stoga neophodno tražiti rešenje u partnerstvima sa zemljama koje mogu da doprinesu izgradnji i jačanju sektora industrije viših tehnoloških faza ili barem uključivanju domaćih preduzeća u globalne lance snabdevanja. Veliki doprinos promeni strukture izvoza, može doprineti i selektivniji pristup podrške stranim direktnim investicijama, ciljano traženje partnerstava u sektorima od interesa i diverzifikacija izvoznih tržišta.