



## Prezentacija QM44

# Sadržaj

- Noviji makroekonomski trendovi
- Ekonomska politika i reforme
- Lupa: Dugoročne posledice ekonomskog sloma privrede Srbije tokom 90-tih godina: dinamika potencijalnog BDP u periodu 1989-2015. godina

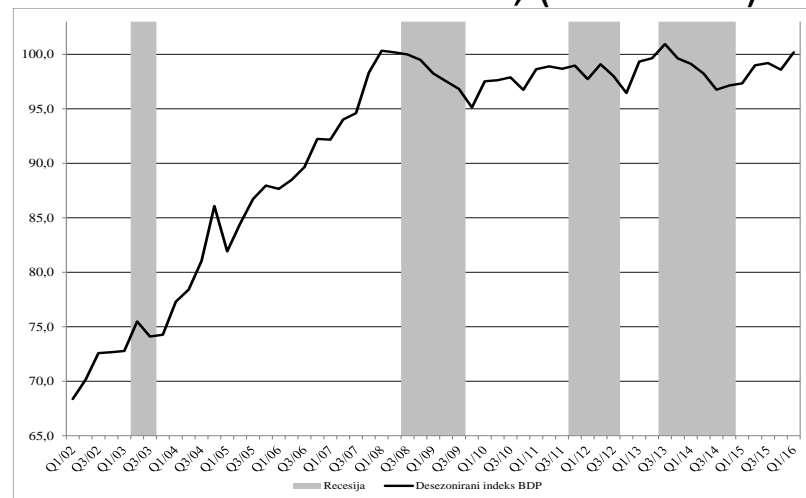
# Makroekonomski trendovi

- Na početku 2016. godine dominiraju pozitivni trendovi u privredi Srbije: rast je veći o očekivanog, spoljni i fiskalni deficit se smanjuju, blago se poboljšava stanje na tržištu rada
- Da bi se održale pozitivne tendencije u dužem periodu neophodno je da se nastavi sa jačanjem makroekonomske stabilnosti, restrukturiranjem javnih preduzeća, okonča privatizacija društvenih preduzeća, unapredi privredni sistem, poboljša obrazovanje i dr....
- Ukoliko izostanu navedene mere i reforme poboljšanje će biti privremeno kao što je to često u prošlosti Srbije bio slučaj
- Postoje i negativne tendencije: smanjenje kreditiranja privrede, povlačenje stranih kredita i portfolio investicija - ako bi potrajale duže to bi ugrozilo oporavak privrede

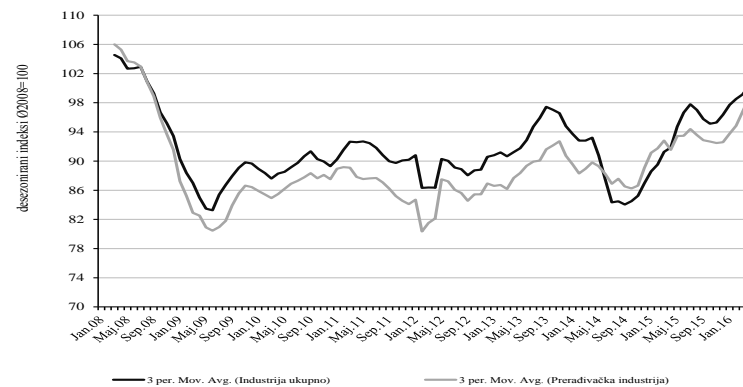
# Privredna aktivnost – kratkoročni trendovi

- Rast BDP u prvom kvartalu iznosi 3,5%
- Osnovni pokretači rasta na strani tražnje:
  - investicije 7,9% i izvoz 11,5%, što je dobro i održivo
  - rastu i državne i privatne investicije
- Državna tekuća potrošnja je povećana za 3,5% privremeno, a privatna za 0,7%
- Rast je široko disperzovan, rastu sve delatnosti prvi put od 2008. godine
- Nosioi rasta na strani proizvodnje su industrija (preko 10%), građevinarstvo (15-20%),
  - sektori vezani za izvoz i investicije

Desezonirani rast BDP-a, (2008=100)



Desezonirani indeksi industrijske proizvodnje



# Privredni rast u 2016. godini

- Privredni rast u 2016. godini bi mogao da iznosi 2,5-3%, viši je od očekivanog
  - rast je na nivou proseka zemalja Centralne i Istočne Evrope (očekivani rast 2,8%)
  - Srbija će konačno premašiti predkrizni nivo BDP iz 2008. godine
- Rast privrede u toku sprovođenja fiskalne konsolidacije rezultat je kombinacije solidnih politika i povoljnih međunarodnih okolnosti
- Rastu privrede doprineli su: kredibilna fiskalna konsolidacija, niska i stabilna inflacija, liberalizacija tržišta rada, unapređenje izdavanja građevinskih dozvola, ...
- ..., ali i poboljšanje odnosa uvoznih i izvoznih cena za 15% tokom poslednje dve godine, niske kamatne stope u svetu, solidan rast evropskih privreda, ..

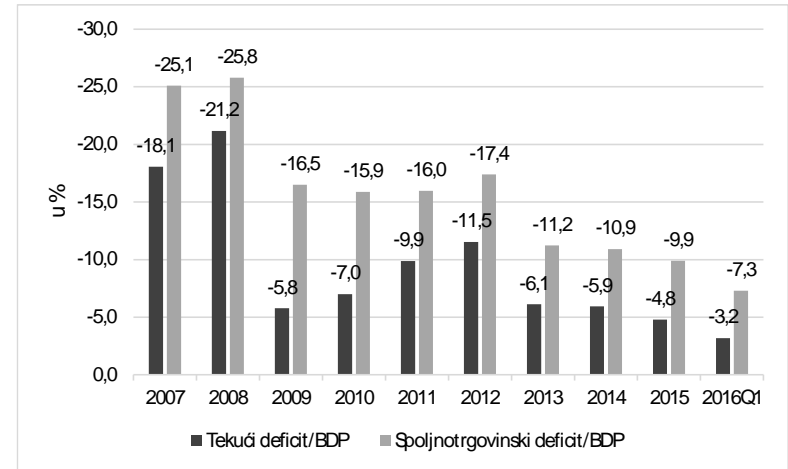
# Kako do dugoročnog rasta

- Srbija je u bliskoj prošlosti ostvarivala visoke stope rasta
  - između 2001 i 2008. prosečan rast je iznosio 5,8% godišnje
  - ..., ali nije uspevala da ih održi u dužem periodu
  - kako da sadašnji rast ne bude još jedna relativno kratka epizoda
- Za dugoročno održiv rast neophodni su:
  - makroekonomska stabilnost: fiskalni deficit ispod 1% BDP, niska i stabilna inflacija, niske kamatne stope, odgovarajuća politika kursa, ....
  - dobre institucije: finansijska disciplina, zaštita konkurencije, čvrsta primena propisa, niska korupcija ..., uslov za prethodno su efikasno pravosuđe, poštena, posvećena i kompetentna administracija
  - obrazovna radna snaga, dobra infrastruktura
  - solidan napredak u okruženju i dobri odnosi sa svetom
- Prethodni uslovi treba da obezbede dobar ambijent za investicije i zapošljavanje
  - niske investicije od 18-19% BDP ukazuju da je investicioni ambijent nepovoljan
  - za održiv privredni rast potrebno je da investicije u narednim godinama rastu po stopi od oko 10%, dok ne dostignu oko 25% BDP - u kratkom roku povećati javne investicije, investicije javnih preduzeća, SDI i stvarati podsticaje za rast domaćih privatnih investicija
  - potrebno je da se investicije postepeno sve više finansiraju domaćim sredstvima
- Rizici za rast:
  - turbulentno međunarodne okruženje, komplikovani odnosi Srbije sa važnim ekonomskim partnerima
  - da li će se održati trajna stabilnost javnih finansija?
  - izostanak napretka u izgradnji dobrih institucija

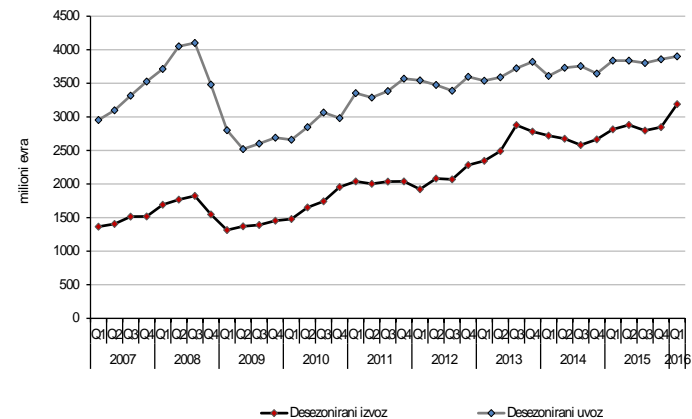
# Spoljnoekonomski odnosi

- U spoljnoekonomskim odnosima dominiraju pozitivni trendovi
  - deficit tekućeg bilansa u Q1 iznosi 3,2% BDP i duplo je niži nego u istom kvartalu prethodne godine
  - poboljšanja dolaze iz spoljne trgovine: izvoz je povećan za 12%, a uvoz za 1,1%
  - pokrivenost uvoza izvozom je dostigla 87%, što je najviše u poslednjih 15-tak godina
- Rast izvoza odražava poboljšanje konkurentnosti Srbije, usled investicija u sektor razmenljivih dobara, dok je spor rast uvoza rezultat pada cena uvoznih proizvoda i sporog rasta domaće tražnje
- Rast izvoza je diversifikovan po delatnostima i preduzećima što ga čini otpornim na poremećaje na strani tražnje
- Za održiv rast privrede u narednim godinama potreban je rast izvoza od najmanje 10% godišnje
  - prostor za rast izvoza postoji jer on dostiže 50% BDP, u sličnim zemljama iznosi 70-80%
  - za rast izvoza neophodne su investicije u industriju, poljoprivredu i razmenjive usluge
- Podrška izvozu – privlačenje investicija u industriju (dobre institucije, konkurentan kurs, dobra infrastruktura, sporiji rast domaće tražnje od BDP, smanjene doprinosa i povećanje PDV...), uz postepeno napuštanje subvencija

Spoljni deficiti, % BDP



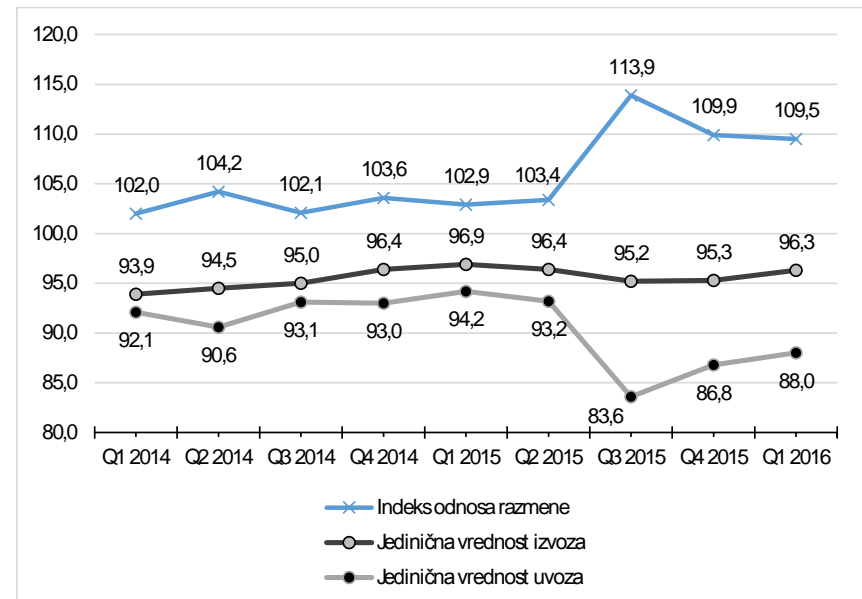
Izvoz i uvoz, desezonirano



# Spoljnoekonomski odnosi

- Deo razloga za poboljšanje u spoljno ekonomskim odnosima su povoljniji odnosi razmene
  - odnosi razmene su poboljšani za 15% tokom prethodne dve godine
  - najveći uticaj na poboljšanje je imao pad cena energenata
- Niže cene energenata smanjuju troškove privrede, ..., ublažili su pad tražnje građana nakon smanjenja plata i penzija
- Kretanje odnosa razmene je ciklično, ovako povoljni odnosi neće trajno postojati
- U nekim delatostima su pogoršani odnosi razmene, što dovodi do gubitaka, ..., ali gubitaši za sada proizvode i izvoze, što nije moguće trajno

Međugodišnji indeksi odnosa razmene, 2014-2016





# Spoljnoekonomski odnosi

- U Q1 došlo je do usporavanja priliva stranih investicija – sezonski ali i zbog izbora
- Za ubrzanje rasta privrede neophodne su u nekoliko narednih godina visoke strane investicije od oko 2 mlrd evra
  - visoke SDI su neophodne sve dok se znatnije ne povećaju domaća sredstva za finansiranje investicija
  - refome i politike kojima se privlače strane investicije dobre su i za domaće investitore
- Tokom Q1 ostvaren je znatan odliv kapitala u obliku portfolio i ostalih investicija
  - to je rezultiralo pritiskom ka deprecijaciji dinara i smanjenju deviznih rezervi za 836 miliona evra
  - rezerve su još uvek visoke

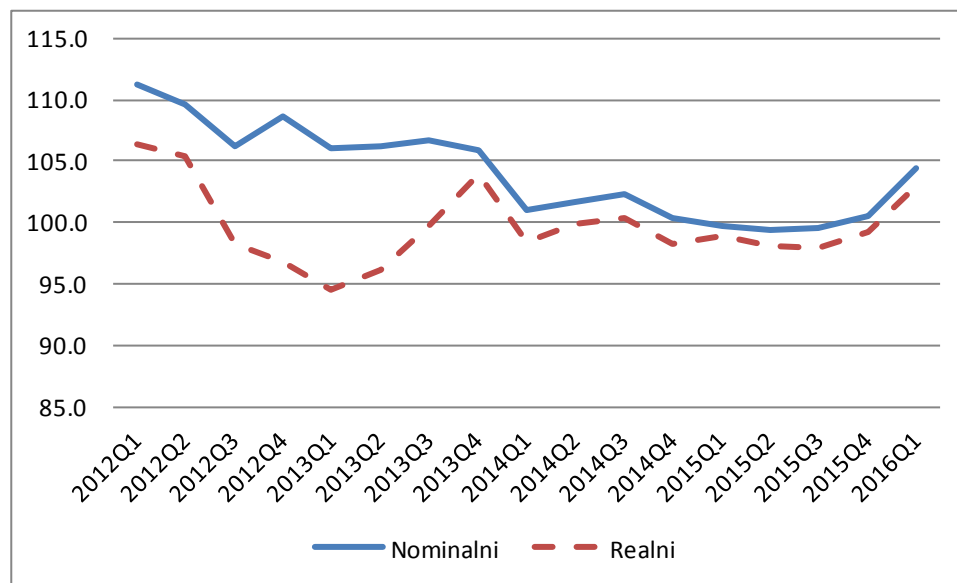
# Tržište rada

- U prvom kvartalu su ostvarena određena poboljšanja na tržištu rada:
  - stopa nezaposlenosti je ostala nepromenjena, na nivou od 19%
  - stopa zaposlenosti je povećana za 1,4 p.p. – stopa aktivnosti je povećana
- Promene u strukturi zaposlenosti su pozitivne
  - stopa formalne zaposlenosti raste dok neformalna zaposlenost opada
  - zaposlenost u delatnostima u kojima dominira država opada, dok u privatnom sektoru raste
- Kretanja na tržištu rada u skladu sa markoekonomskim i fiskalnim podacima, što ranije nije bio slučaj
- Niska zaposlenost je jedan od najvećih ekonomskih problema Srbije:
  - stopa zaposlenosti iznosi 42,5%
  - prosek u EU je 52%, ..., u uspešnim zemljama čak 65%.
  - da bi dostigla prosek EU Srbija treba da poveća zaposlenost za 23% ili za blizu 600 hiljada
- Dobro je što je RZS unapredio statistiku tržišta rada za poslednje dve godine, ali je neophodno da revidira podatke za period 2009-2013. godine

# Tržište rada

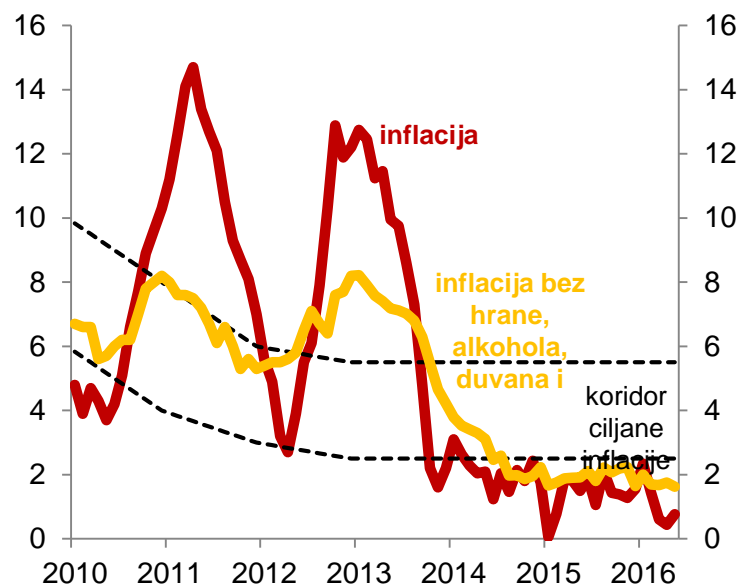
- U prvom kvartalu rastu nominalne (4,5%) i realne zarade (3%)
- Realne zarade rastu prvi put nakon pada u svim kvartalima 2015. godine
- Nastavljen je rast zarada u privatnom sektoru od oko 5%, dok je u javnom rast dosta skromniji (oko 1,5%)

Kretanje nominalnih i realnih prosečnih zarada, međugodišnji indeksi



# Inflacija i kurs

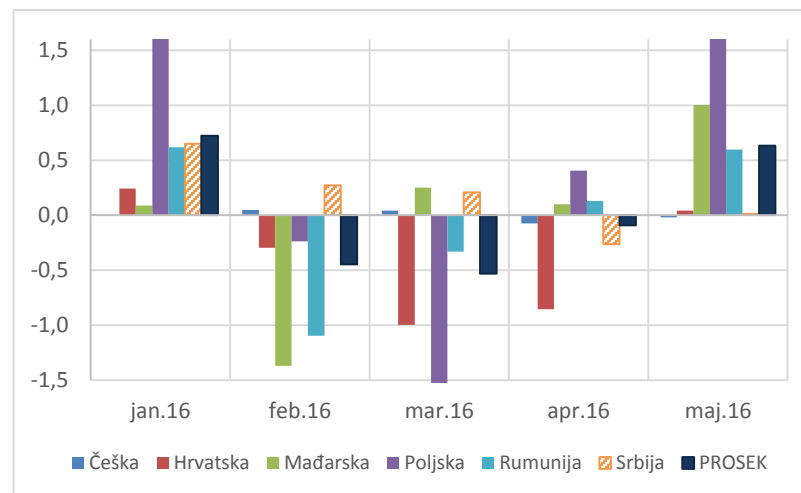
- Inflacija je i dalje na niski i stabilni nivo
- Prosečan međugodišnji rast cena u prvih pet meseci je 1,1%
- Inflacija je znatno ispod ciljnog nivoa duže od dve godine
  - ukupna inflacija u maju iznosi 0,8% a noseća 1,6%
  - u većini evropskih zemalja inflacija je ispod ciljnog nivoa
- Niska inflacija je rezultat sporog rasta domaće tražnje, pada uvoznih cena, ...odlaganje povećanja korigovanih cena dodatno obara inflaciju
- Očekuje se da inflacija neće dostići ciljani koridor tokom ove godine, dok bi prosečna inflacija mogla da iznosi oko 1,5%



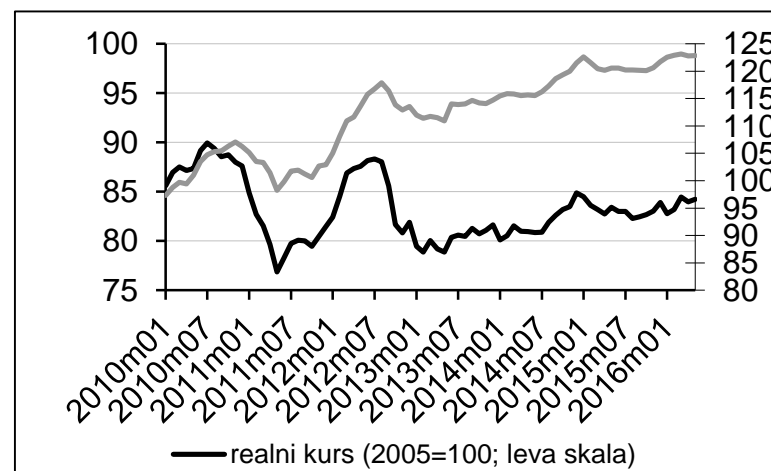
# Inflacija i kurs

- Od početka godine do kraja maja dinar je nominalno deprecirao prema evru za 1,2%, dok realna deprecijacija iznosi 0,4% (zbog deflacije u EU)
- Dinar je i među stabilnijim valutama u regionu – među zemljama koje vode politiku fleksibilnog kursa
- Za održanje stabilnosti potrošeno je preko 800 miliona evra deviznih rezervi
- Da li su toliko česte i snažne intervencije NBS opravdane?
- Mala deprecijacija bi donela više koristi nego štete?
  - Njene efekte treba meriti prema tome kako utiče na ponašanje učesnika na tržištu, ne samo prema uticaju na bilanse

Nominalna promena deviznog kursa (u %)



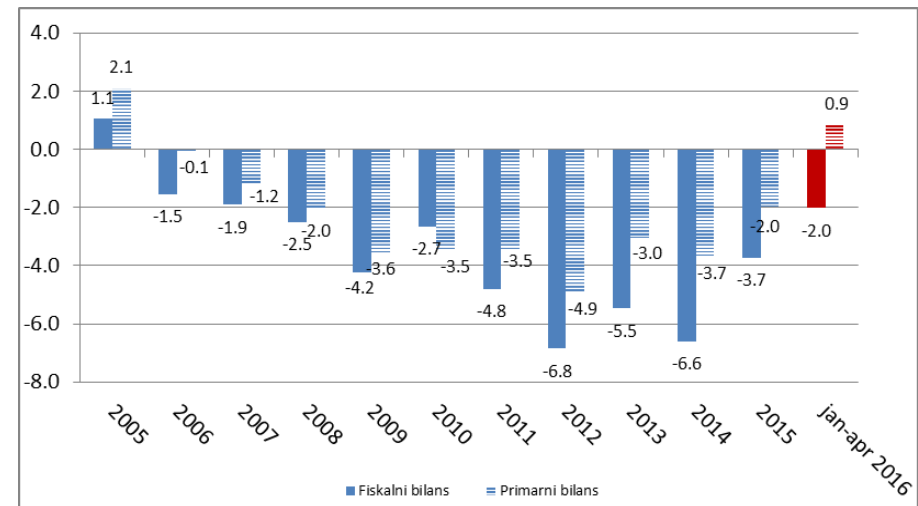
Nominalni i realni kurs dinar/evro



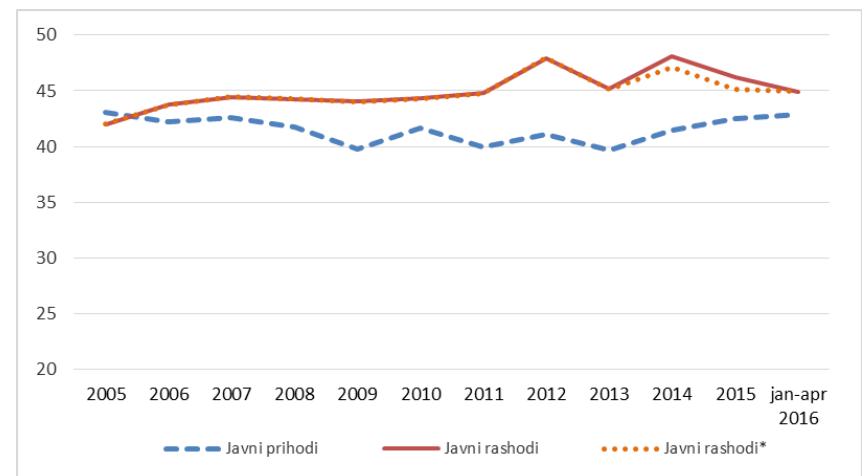
# Fiskalni trendovi

- Na početku godine nastavljaju se dobri rezultati u fiskalnoj politici
- Fiskalni deficit u prva četiri meseca iznosi oko 2% BDP u tome periodu
  - nakon dužeg perioda ostvaren je primarni suficit
  - ocenjujemo da je konsolidovni deficit u maju oko nule
- Smanjenju deficita najviše doprinosi realni rast poreskih prihoda za 8,1%
  - rastu prihodi od svih važnijih poreskih oblika
  - neporeski prihodi su blago opali zbog visoke prošlogodišnje osnovice
- Realni rashodi su povećani za 7%
  - kapitalni rashodi su povećani za 31%
  - rashodi za plate i penzije su nastavili realan pad -1% i -0,4%
- Tokom izborne kampanje nije bilo trajnog povećanja rashoda

Konsolidovani fiskalni bilans i primarni bilans (% BDP)



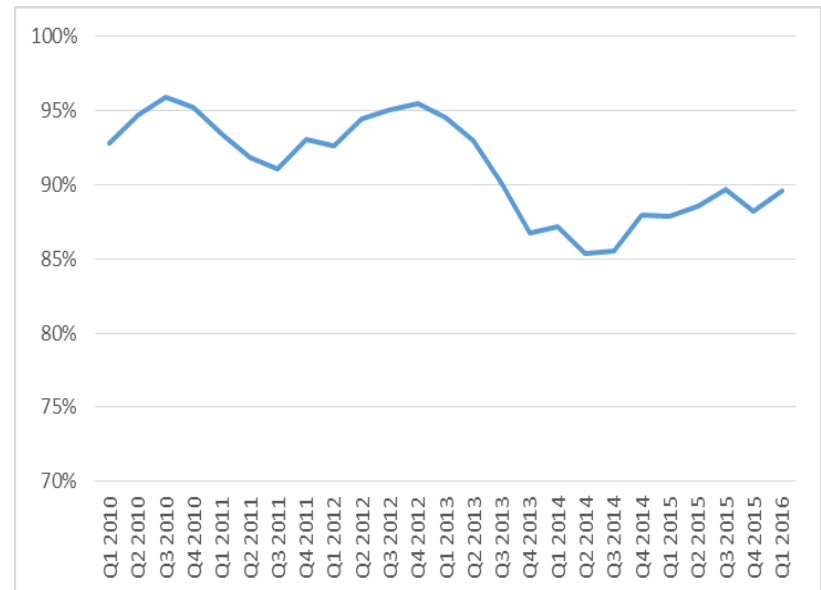
Javni prihodi i rashodi, % BDP



# Fiskalni trendovi

- Od sredine 2014. godine naplata poreza ide brže nego što to sledi iz kretanja poreskih osnovica i poreskih stopa
- Postoje indicija o napretku u suzbijanju sive ekonomije
  - tokom 2015. naplaćeni su dodatni prihodi od 1% BDP
  - u proteklom delu godine naplata poreza se poboljšava
- Poboljšava se efikasnost u naplati PDV
  - ipak još uvek nije dostignuta efikasnost naplate iz perioda 2010-2012 godina
- Bolja naplata PDV je važna jer je utajeni PDV izvor za finansiranje rada na crno i drugih oblika sive ekonomije

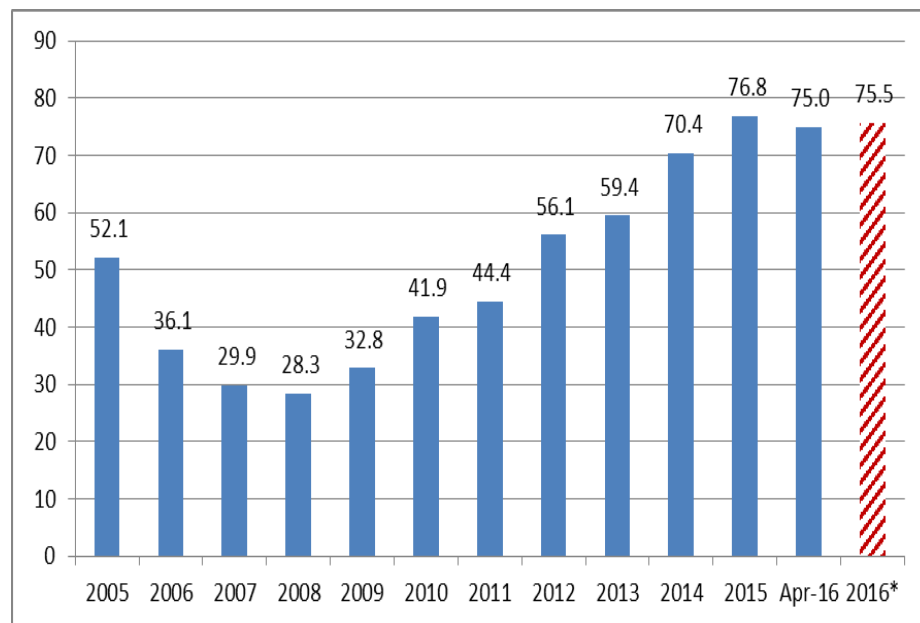
Koeficijent efikasnosti u naplati PDV



# Fiskalni trendovi

- U proteklom delu godine smanjen je javni dug za 540 miliona evra (1,9% BDP)
  - smanjenje javnog duga rezultat je slabljenja USD i trošenja depozita
- Uz postojeće odnose valuta, očekivani rast i deficit u toku ove godine moguće je zaustaviti rast odnosa javnog duga prema BDP
- Preporučuje se olakšanje dostupnosti državnih obveznica građanima

Kretanje javnog duga Srbije (% BDP)





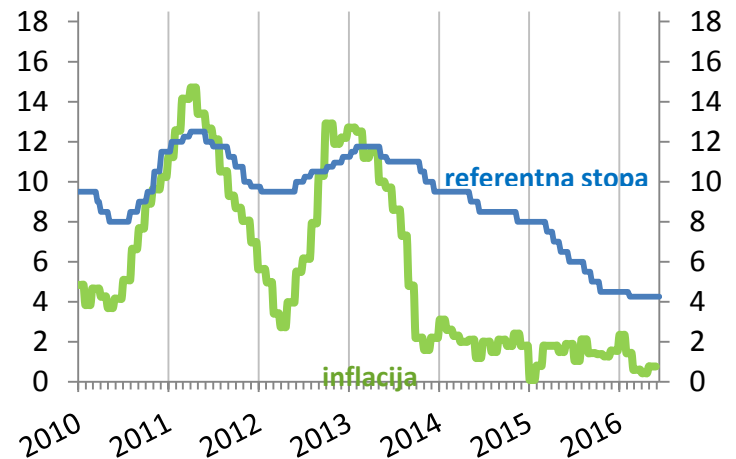
# Fiskalna politika – ocene i preporuke

- Ako se nastave postojeći trendovi fiskalni deficit bi u 2016. mogao iznositi oko 3% BDP-a
- Ukoliko deficit bude niži bilo bi dobro da se povećaju javne investicije
  - one bi dodatno podstakle rast privrede
  - važno je da plate i penzije budu zamrznute ili da rastu znatno sporije od nominalnog BDP
- Za trajnu stabilizaciju neophodno je da se deficit spusti na 0,5-1% BDP-a u naredne tri godine:
  - to se može ostvariti realizacijom planiranih ušteda, suzbijanjem sive ekonomije, ..., rast BDP će doprineti smanjenju deficita, ako rashodi budu rasli sporije od BDP
- ..., a potom prosečan deficit tokom privrednog ciklusa trajno zadržati u tom intervalu
- Potrebno je ojačati postojeća fiskalna pravila kako bi se smanjio rizik od rasta deficita u budućnosti

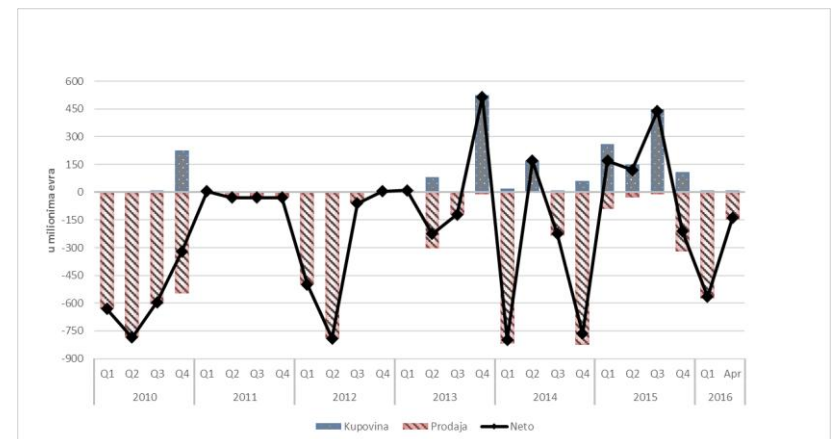
# Monetarna politika

- Monetarna politika u prethodnom delu godine balansira između sprečavanja deflacije i deprecijacije dinara
- Snažne intervencije na deviznom tržištu i male promene kursa ukazuju da je prednost imala stabilnost kursa
- Ocenjuje se da bi malo veća deprecijacija povoljno uticala na izvoz i inflaciju, dok bi njen uticaj na kvalitet kredita bio umeren
- Za sada restriktivnost monetarne politke ne bi trebalo smanjivati preko referentne stope, ali bi trebalo smanjiti intenzitet intervencija na deviznom tržištu
- Ukoliko se poboljšaju kretanja u finansijskom (kapitalnom) bilansu moguće je i smanjenje referentne kamatne stope

Inflacija i referentna stopa NBS



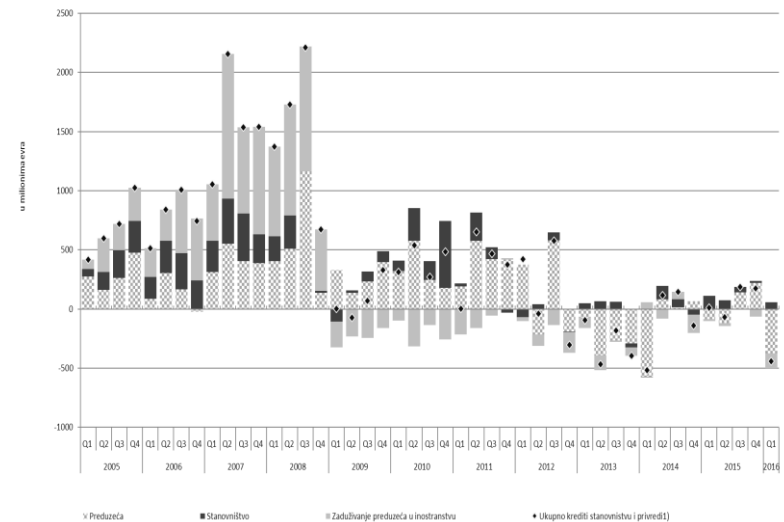
Intervencije NBS na deviznom tržištu



# Kreditni banaka

- Nakon opravaka tokom druge polovine prethodne godine krediti banaka privredi u ovoj godini ponovo značajno opadaju
  - opadaju i dugovi preduzeća prema inostranstvu
- Pad je delimično sezonskog karaktera, ali se ne može objasniti samo sezonskim faktorima
- Za održiv i brz oporavak privrede potreban je rast kreditne aktivnosti

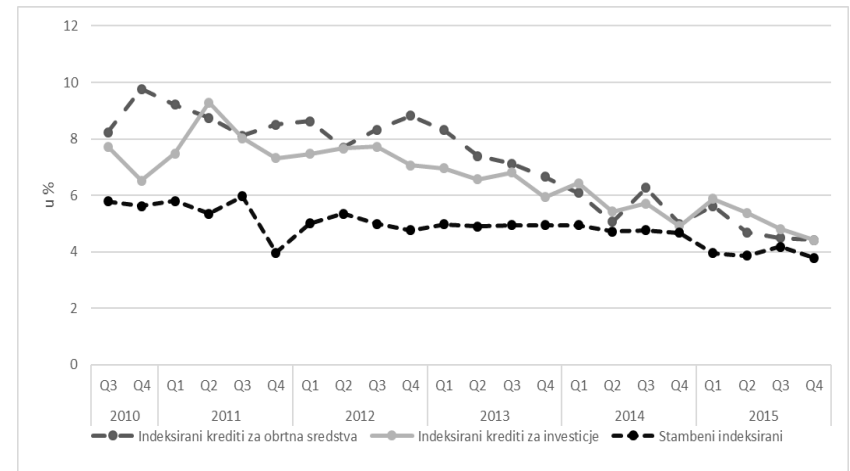
Promene kredita, milioni evra



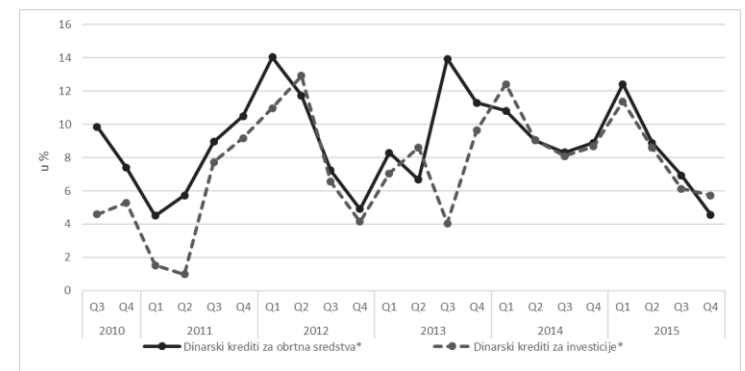
# Kamatne stope na kredite banaka

- Kamatne stope na indeksirane kredite opadaju, ali sporije, jer su na niskom nivou
- Već sada su kamatne stope na indeksirane kredite međunarodno konkurentne
- Realne kamatne stope na dinarske kredite su blago povećane usled pada inflacije

Kamatne stope na devizne kredite u %



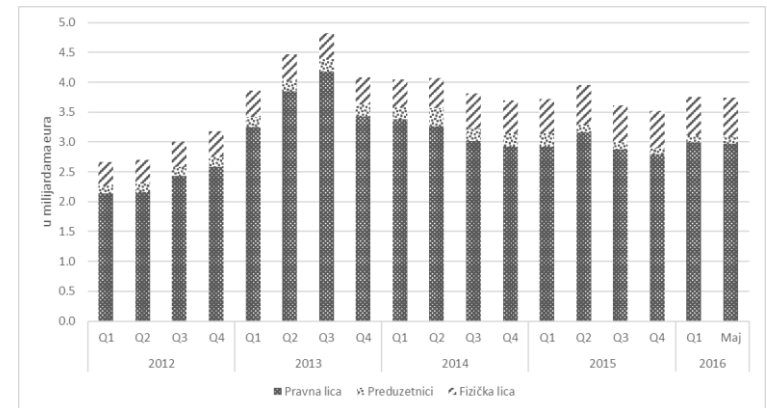
Kamatne stope na dinarske kredite u %



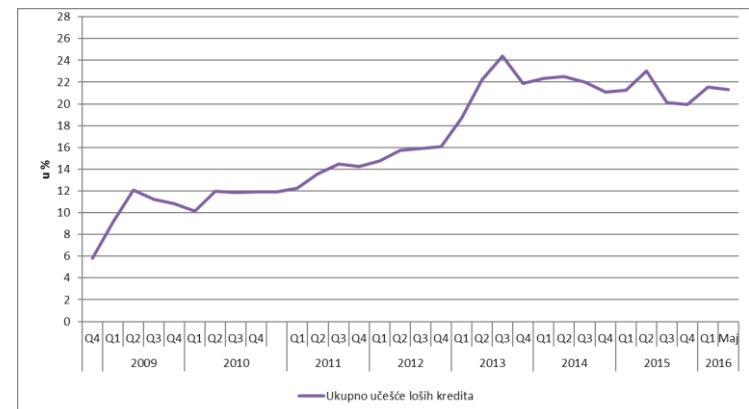
# Loši krediti

- Pad nivoa i procenta loših kredita tokom druge polovine prethodne godine je zaustavljen
- Nivo i procenat loših kredita od početka godine ponovo raste
- Ukoliko se ove tendencije nastave neophodne su dodatne mere za rešavanje ovog problema

Loši krediti u mlrd evra



Loši krediti u %



# Dugoročne posledice ekonomskog sloma privrede Srbije tokom 90-tih godina: dinamika potencijalnog BDP u periodu 1989-2015. godina

**Milojko Arsić**

Ekonomski fakultet, Univerzitet u Beogradu i QM

# Šta je uzrok ekonomskog zaostajanja Srbije za okruženjem i zašto Srbija nije dostigla i prestigla predtranziconi nivo razvijenosti?

- Srbija je krajem 80-tih godina prošlog veka bila na sličnom nivou razvijenosti kao zemlje Centralne i Istočne Evrope (Bugarska, Rumunija, Madjarska, Čehoslovačka i Poljska)
- Sada su ove zemlje u proseku razvijenije od Srbije za 85%,
- One su za oko 60% razvijenije nego 1989. godine dok je Srbija za 25% ispod nivoa iz 1989. godine
- U javnosti dominiraju dva objašnjenja:
  - ekonomska politika i reforme nakon 2000, a naročito privatizacija i liberalizacija su uzrok zaostajanja Srbije
  - ekonomski slom (urušavanje ili krah) privrede tokom 90-tih je uzrok zaostajanja Srbije
- Važno pitanje - ako su oba faktora uticala na zaostajanje privrede Srbije čiji je uticaj veći?

# Kojim politikama Srbija može da nadoknadi istorijski zaostatak?

- Medju ekonomistima postoje predlozi da se rast privrede pokrene
  - povećanjem domaće tražnje, odnosno da se ekspanzivnom i monetarnom politikom podstakne rast tekuće potrošnje građana i države ili
  - povećanjem investicija, sa ciljem da se poveća obim kapitala (kapaciteta) u privredi, dok bi domaća potrošnja tokom nekoliko narednih godine rasla sporije od BDP



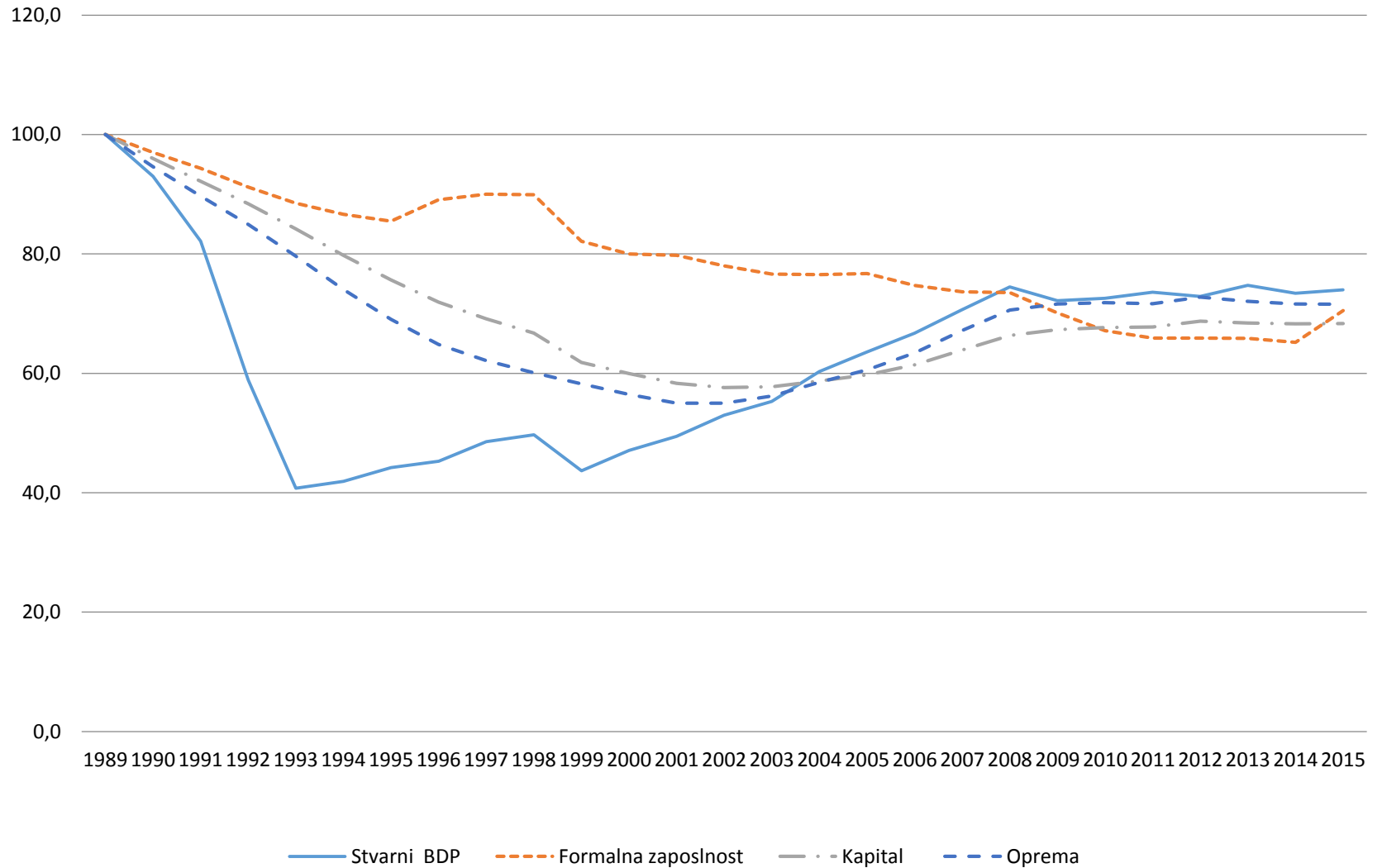
# Potencijalni BDP

- Odgovori na oba pitanja zavise od potencijalnog BDP i njegovog odnosa prema stvarnom BDP
  - potencijalni BDP predstavlja najviši dugoročno održivi BDP uz postojeće faktore proizvodnje (zaposlenost, kapital i tehnologiju)
  - potencijalni BDP predstavlja neku vrstu ravnotežne putanje oko koje stvarni BDP fluktira
- Kretanje potencijalnog BDP pokazuje kada se smanjila sposobnost privrede Srbije da stvara BDP i produktivno zapošljava radnike, a kada je rasla
  - da li je ta sposobnost opala tokom 90- tih ili nakon 2000. godine
- Odnos potencijalnog i stvarnog BDP pokazuje da li je moguć rast privrede pokreniti rastom domaće tražnja
  - ako je potencijalni BDP veći od stvarnog onda je to moguće
  - ako su stvarni i potencijalni BDP približno jednaki, to nije moguće, za rast su potrebne nove investicije, odnosno novi kapaciteti kojima bi se povećao potencijalni, a potom i stvarni BDP

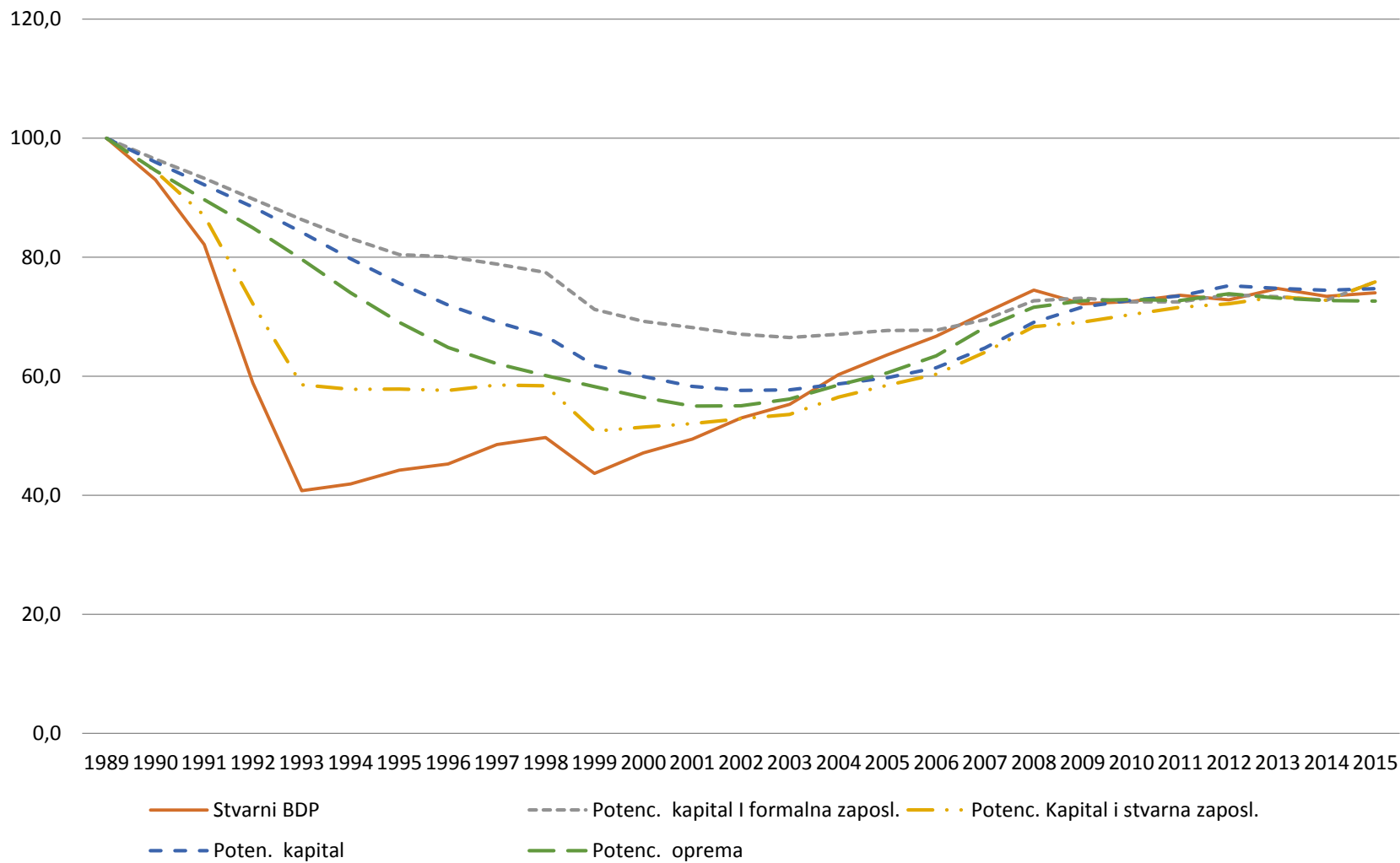
# Procena kretanje potencijalnog BDP Srbije

- Potencijalni BDP je procenjen primenom različitih metoda zasnovanih na kretanju zaposlenosti (formalne ili stvarne/produktivne) i kretanja kapitala (ukupnog ili opreme)
- Osnovni rezultati su:
  - potencijalni BDP je tokom 90-tih opao za oko 40% (stvarni je opao za 53%)
  - potencijalni BDP u periodu 2001-2008 raste za 10%, stvarni raste za 58%
    - potencijalni BDP opada u periodu 2001-2004, ali znatno sporije – ukupno 4%
    - potencijalni BDP u periodu 2005-2008 raste za oko 15%
  - u periodu 2009-2015 potencijalni i stvarni BDP stagniraju
- Potencijalni BDP je bio veći od stvarnog u periodu 1989-2005 (po nekim metodama do 2007), manji od stvarnog u periodu 2005-2008 (privreda pregrejana) i približno jednak stvarnom u periodu 2009-2015.

## Kretanje stvarnog BDP i faktora proizvodnje (1989=100)



## Kretanje stvarnog i potencijalnog BDP Srbije



# Zašto je potencijalni BDP opao tokom 90-tih godina?

- Osnovni ekonomski razlog pada potencijalnog BDP tokom 90-tih su niske investicije koje su iznosile 12-14% BDP, a za očuvanje kapitala potrebne su investicije od najmanje 17-18% BDP, povremeno i veće
- Kapital je tokom 90-tih godina izgubio oko 40% vrednosti, dok je oprema izgubila oko 45% ekonomske vrednosti – ne računajući tehnički napredak u svetu
- Kapital je fizički uglavno sačuvan ali to nema ekonomskog značaja
  - devedestih se dogodila stvarna deindustrijalizacija, preduzeća su prestala da rade, a njihov kapital je postao ekonomski bezvredan
- Širi društveni i politički uzroci pada su sankcije, u manjoj meri greške u ekonomskoj politici (hiperinflacija i dr.) i NATO bombardovanje
- Prema tome tokom 90-tih nije samo stvarni BDP opao za preko 50%, nego je smanjena i sposobnost privrede da kreira BDP za oko 40%
  - dugotrajnost sankcija je uticala na pad potencijalnog BDP, da su one trajale nekoliko meseci stvarni BDP bi pao za 50-60 % ali bi se brzo oporavio
    - zbog dugotrajnosti sankcija potencijalni BDP se približio stvarnom
  - vraćanje na predtranzicioni BDP i njegovo premašivanje zahteva povećanje kapitala kroz visoke investicije u dužem periodu i rast zaposlenosti

# Kako se kretao potencijalni BDP nakon 2000. godine?

- U periodu 2001-2004 potencijalni BDP opada, ali znatno sporije nego tokom 90-tih godina
  - godišnji pad iznosi oko 1%, tokom 90-tih pad je iznosio preko 4% godišnje, dok je stvarni BDP porastao za 28%
  - Značajno usporavanje pada rezultat je rasta investicija koje u ovom periodu iznose 17% u proseku, ali rastu iz godine u godinu
  - U periodu 2005-2008. potencijalni BDP je povećan za oko 15%, dok je stvarni porastao za 23,5%
- Rast potencijalnog BDP posledica je relativno visokih investicija koje iznose preko 22% BDP, investicije se pretežno finansiraju stranim sredstvima – direktnim investcijama i kreditima
- Od početka krize 2008. godine do 2015. potencijalni i stvarni BDP stagniraju
  - investicije iznose 17-18% BDP, što je približno na nivou amortizacije
  - strana sredstva za investicije su smanjenja, a domaća nisu porasla

# Šta je neophodno za rast stvarnog i potencijalnog BDP?

- Od 2005 godine stvarni i potencijalni BDP su približno izjednačeni, tako da rast više nije bio moguć sa visokom privatnom i javnom potrošnjom i niskim investicijama
- Snažna indirektna potvrda da potencijalni BDP nije veći od stvarnog predstavljaju privredna kretanja u Srbiji nakon 2004. godine
  - u periodu 2005-2008. domaća tražnja je snažno rasla, ali se to osim na rast BDP velikim delom prelilo na rast spoljnog deficita i inflacije.
  - u periodu 2009-2015 fiskalni deficit je bio vrlo visok, ali to nije pokrenulo rast
- Dugoročno održiv rast privrede Srbije ne može zasnivati na fiskalnoj i monetarnoj ekspanziji, potrebne su visoke investicije
- Dugoročno održiv rast treba da se zasniva na politikama koje podstiču visoke privatne investicije (makroekonomska stabilnost, niske kamatne stope, dobre institucije, dobar obrazovni sistem ,... )
  - država može direktno da utiče na rast povećanjem javnih investicija (uz očuvanje niskog fiskalnog deficita) i povećanje investicija javnih preduzeća
  - rast ukupnih investicija u nekoliko narednih godina može da se oslanja na javne investicije i SDI, dugoročno su presudne domaće privatne investicije
    - domaća štednja je niska, da bi se povećala potrebno je da domaća potrošnja raste sporije od BDP

# Da li je potencijalni BDP u 2016. godini približno jednak istorijski maksimalnom BDP?

- U javnosti se često meša potencijalni BDP sa istorijski maksimalnim BDP Srbije, koji se obično aproksimira BDP-om iz 1989. godine
  - iz toga proizilaze procene da je stvarni BDP manji od potencijalnog za 25%, odnosno da je potencijalni BDP veći od stvarnog za preko 30%.
- Prethodno bi bilo približno tačno da je ekonomska vrednost faktora proizvodnje sada približno jednaka vrednosti iz 1989. godine, uvećanoj za rast kapitala po zaposlenom u svetu
  - međutim ekonomska vrednost faktora proizvodnje je sada znatno manja nego 1989. godine
  - da bi dostigli potencijalni BDP iz 1989. godine potrebne su visoke investicije u periodu od 6-7 godina, koje bi omogućile povećanja kapitala i zaposlenosti
- Reakcije privrede na visoki rast domaće tražnje u periodu 2005-2015 potvrđuju da potencijalni BDP nije značajno veći od stvarnog



# Zaključci i preporuke

- Presudan uticaj na zaostajanje Srbije za sličnim zemljama, ali i u odnosu na sopstveni istorijski maksimum, ima ekonomski sunovrat tokom 90-tih godina
  - tada je stvarni BDP opao za 53%, a potencijalni za 40%
  - ekonomski slom Srbije tokom 90-tih imaće dugotrajan uticaj na privredu Srbije
    - potrebno je 6-7 godina da Srbija dostigne BDP iz 1989. godine i nekoliko decenija da dostigne zemlje sa kojima je pre 2,5 decenije bila na sličnom nivou razvijsnosti
- Ekonomska politika i reforme nakon od 2000. ne mogu da objasne zaostajanje Srbije za drugim zemljama, kao i za sopstvenim istorijskim maksimumom
  - pad privrede Srbije i njenog potencijala se dogodio pre, a ne posle 2000. godine
  - Srbija je nakon 2000. sprovodila slične politike i reforme kao i druge zemlje Centralne i Istočne Evrope
  - te politike i reforme ni u Srbiji ni u drugim zemljama nisu bile savršene, ali je njihova primena dovela do rasta privrede:
    - od 2000. godine BDP Srbije je porastao za blizu 60%

# Zaključci i preporuke

- Stvarni i potencijalni BDP Srbije od 2005. su približno jednaki
  - razlika stvarnog i potencijalnog BDP (proizvodni jaz) nakon 2005. je u proseku jednaka nuli, nekada je pozitivna nekada negativna, pri tome razlika ne prelazi nekoliko procenata
  - u budućnosti neće biti moguće da se znatnije poveća stvarni BDP, a da se ne poveća potencijalni (kapital, zaposlenost, uvede nova tehnologija)
- Za rast su neophodne visoke investicije (oko 25% BDP), tekuća potrošnja ne može da bude osnovni pokretač rasta, ona u nekoliko narednih godina treba da raste sporije od BDP

Hvala na pažnji!