
IMPACT OF COVID-19 CRISIS ON BALANCE OF PAYMENTS: RESEARCH HIGHLIGHTS FROM THE REPUBLIC OF SERBIA

Milan Vemić

Faculty of business studies and law, University „Union-Nikola Tesla“, Belgrade, Serbia,
milan.vemic@fbsp.edu.rs

Abstract: After reintegration with the world market and convergence towards the European Union which followed, the Serbian economy is no longer facing huge balance of payments deficits as earlier, which required improving the terms of trade, growth of exports and foreign direct investment. Furthermore, according to major international financial organizations, because of foreign trade and foreign exchange policies Serbian balance of payments nevertheless offers prospects for sustained economic growth and development in spite of the Covid-19 crisis. The general purpose in this paper is to review pre-pandemic and pandemic balance of payments experiences from Serbia with special emphasis on deficit mitigation performance as there is still a lingering balance of payments deficit. After classifying the internal and external factors of deficit, the specific purpose of this paper approaches research of the Covid-19 pandemic impact on the Serbian balance of payments at the end of the performance-rating period (2016-2020). Methodology of research of Serbian balance of payments is presented in the second section. It relied dominantly on IMF data sources, specifically IMF yearly data in million \$ (2016-2020) and comparatively on Serbian statistical office (2019-2020). Eurostat GDP data (2020) was consulted for other countries, which are main trading partners of Serbia. Research included four main aspects: 1) Classification of Balance of Payments and International Investment Position according to the IMF Manual (BPM6); 2) Elaboration of Serbian balance of payments statistics and macroeconomic data for the period 2016–2019 (pre-pandemic); 3) Analysis and presentation of the evolution of the selected annual balance of payments statistics during the pandemic period (2020-2021); 4) Analysis and presentation of the rate of coverage of main balance of payments categories (2016-2020). The research results presented in third section reveal that deficits on major categories such as current and capital accounts still remain significant. In this regard, specific comparisons were made with 2019, the year before Covid-19 crisis, and a presentation of major Serbian trading partners is discussed briefly. At the end of July 2021, the future pattern of changes to the flows of the discussed categories based on the analysis of information from the pre-pandemic and pandemic period will significantly depend on pandemic developments in the second half of 2021 and in 2022. The pandemic is still underway and it is premature to draw any conclusions for any country. However, this research discovers and we conclude that the impact of the pandemic on Serbian balance of payments, at least through the end of 2020, was not as severe as in some other European and non-European countries. The main recommendation of the paper is therefore to maintain relative resilience of the observed Serbian balance of payments flows against potential new shocks from the ongoing pandemic. At the same time, economic policy should continue to attract foreign direct investment and gradually balance the current and capital accounts which are in fact still in deficit. Achievement of equilibrium between major Serbian balance of payments categories is possible by resolving specific internal and external factors of deficit explained in the introductory section of the paper. In a subsequent paper, we shall suggest new possible developments in the interpretation of these factors as additional data becomes available.

Keywords: international economics, balance of payments, deficit, surplus, Covid-19 pandemic.

UTICAJ COVID-19 KRIZE NA PLATNI BILANS: ISTRAŽIVAČKI AKCENTI IZ REPUBLIKE SRBIJE

Milan Vemić

Fakultet za poslovne studije i pravo, Univerzitet „Union-Nikola Tesla“,
Beograd, Srbija milan.vemic@fbsp.edu.rs

Rezime: Posle reintegracije sa svetskim tržištem i konvergencije ka Evropskoj uniji koja je usledila, srpska ekonomija se više ne suočava sa ogromnim deficitima platnog bilansa kao ranije, što je zahtevalo poboljšanje uslova trgovine, rast izvoza i direktne strane investicije. Štaviše, prema vodećim međunarodnim finansijskim organizacijama, kao rezultat spoljnotrgovinske i devizne politike, platni bilans Srbije ipak nudi izgleda za održivi ekonomski rast i razvoj uprkos Covid-19 krizi. Opšti cilj u ovom radu je da se pregledaju iskustva platnog bilansa iz Srbije pre i za vreme pandemije sa posebnim naglaskom na performanse ublažavanja deficita jer još uvek postoji dugotrajni deficit platnog bilansa. Nakon klasifikacije unutrašnjih i spoljnih faktora deficita, poseban cilj ovog rada

pristupa istraživanju uticaja Covid-19 pandemije na platni bilans Srbije na kraju perioda ocenjivanja učinka (2016-2020). Metodologija istraživanja platnog bilansa Srbije predstavljena je u drugom odeljku. Oslanjala se dominantno na izvore podataka MMF-a, tačnije godišnje podatke MMF-a u milionima USD (2016-2020) i komparativno na podatke Republičkog zavoda za statistiku Srbije (2019-2020). Konsultovani su podaci Eurostata o BDP-u (2020) za druge zemlje koje su glavni trgovinski partneri Srbije. Istraživanje je obuhvatilo četiri glavna aspekta: 1) Klasifikaciju platnog bilansa i međunarodne investicione pozicije prema Priručniku MMF-a (BPM6); 2) Razradu srpske platno bilansne statistike i makroekonomskih podataka za period 2016–2019 (pred-pandemija); 3) Analizu i prezentaciju evolucije odabranih godišnjih statistika tokom pandemijskog perioda (2020-2021); 4) Analizu i prezentaciju stope pokrivenosti glavnih platno bilansnih kategorija (2016-2020). Rezultati istraživanja predstavljeni u trećem odjeljku otkrivaju da deficiti na glavnim kategorijama poput tekućeg i kapitalnog računa i dalje ostaju značajni. S tim u vezi, napravljena su konkretna poređenja za 2019. godinu, godinu pre Covid-19 krize, a takođe je kratko razmotrena prezentacija glavnih srpskih trgovinskih partnera. Krajem jula 2021 godine, budući obrazac promena tokova razmatranih kategorija na osnovu analize informacija iz perioda pre pandemije i tokom pandemije značajno će zavistiti od daljeg razvoja pandemije u drugoj polovini 2021. godine i u 2022. godini. Pandemija je još uvek u toku i preuranjeno je donositi bilo kakve zaključke za bilo koju zemlju. Međutim, ovo istraživanje otkriva i zaključujemo da uticaj pandemije na platni bilans Srbije, bar do kraja 2020. godine, nije bio tako snažan kao u nekim drugim evropskim i neevropskim zemljama. Glavna preporuka rada je stoga da se održi relativna otpornost posmatranih tokova platnog bilansa Srbije na potencijalne nove šokove tekuće pandemije. Istovremeno, ekonomska politika treba da nastavi da privlači strane direktne investicije i postepeno uravnoteži tekući i kapitalni račun koji su u stvari još uvek u deficitu. Postizanje ravnoteže u svim glavnim kategorijama srpskog platnog bilansa moguće je rešavanjem specifičnih unutrašnjih i spoljnih faktora deficita koji su obrađeni u uvodnom delu rada. U narednom radu predložićemo nova moguća kretanja u tumačenju ovih faktora kad dodatni podaci postanu dostupni.

Ključne reči: Međunarodna ekonomija, platni bilans, deficit, suficit, Covid-19 pandemija

1. UVOD

Platni bilans posmatrane zemlje predstavlja sistematičan, konsolidovani (svodni) prikaz vrednosti ekonomskih transakcija njenih domaćih rezidenata sa nerezidentima u određenom periodu vremena (Kovač, 1988). Priliv se knjiži kao potraživanje i kao pozitivna stavka, odliv kao dugovanje i kao negativna stavka bilansa. Kao zbirni iznos svih transakcija jedne zemlje sa inostranstvom, u principu tokom jedne godine, deli se na tri glavne komponente:

1) Račun tekućih transakcija. Komponenta inkorporira bilans tekućih transfera i spoljno trgovinski bilans; tok transakcija \rightarrow saldo = TT, STB = I – U (razlika izvoza i uvoza). Inkorporira i neto dohodak od investicija. Sledeći glavni faktori determinišu veličinu izvoza: a) Inostrani realni bruto nacionalni proizvod; b) Odnos domaćih i inostranih cena istih ili sličnih dobara; c) Kursevi. Sledeći glavni faktori determinišu veličinu uvoza: a) Domaći realni bruto nacionalni proizvod; b) Odnos domaćih i inostranih cena istih ili sličnih dobara; c) Kursevi.

2) Račun kapitalnih transakcija. Komponenta inkorporira priliv i odliv kratkoročnog i dugoročnog kapitala. Izražava finansijska sredstva tokova sa inostranstvom vlade ili privatnih lica i na ovom računu se evidentiraju izvoz i uvoz akcija, obveznica, hartija od vrednosti, odnosno odgovarajućih potvrda o zameni za strane valute.

3) Saldo bilansa plaćanja = saldo deviznih rezervi. Prikazujemo ovu komponentu matematski da može biti u deficitu (saldo PB < 0), u ravnoteži (saldo PB = 0) ili pak u suficitu (saldo PB > 0). Ravnoteža se ostvaruje samo uz jedan određen nivo dohotka, kamatnjaka, ponude novca, potražnje za novcem, štednje i investicija, gde je spoljna ravnoteža ravnotežno stanje platnog bilansa. Ključna je relacija između IS i LM modela za platno bilansni deficit. Treba napomenuti da, kao što se to ispoljilo tokom globalnih kriza 2008. i 2020. godine promena kamatne stope u jednoj zemlji nema ograničeni efekat već se on preliva i na druge zemlje i da što je veća ekonomija veće je bruto ekonomsko finansijsko prelivanje. Ako izvoz robe obeležimo sa X; uvoz robe sa M; izvoz usluga sa X_u ; uvoz usluga sa X_m ; priliv po osnovu transfera sa T_i ; odliv po osnovu transfera T_m ; priliv po osnovu kapitala sa K_u ; odliv po osnovu kapitala sa K_i ; jednačina platno bilansne ravnoteže definiše se (Aleksić i Unković, 1985, str. 165):

$$X + X_u + T_i + K_u = M + T_m + K_i \quad (1)$$

Pojedine vrste platnobilansnih deficita međusobno se razlikuju uglavnom a) po uzrocima njihovog nastajanja, b) po načinu njihovog ospoljavanja, c) prema stanju unutrašnje ekonomske ravnoteže u vremenu njihove pojave i d) po vremenskom trajanju (Kovač, 1988, str. 64) koje po prirodi stvari obuhvata i ciklične neravnoteže (Mankiw, 2001). Ipak, u našim daljim izlaganjima prikazaćemo klasifikaciju dve vrste fundamentalnih faktora platnobilansne neravnoteže. To su: unutrašnji i spoljni faktori.

Unutrašnji faktori platno bilansne neravnoteže proizvod su nekoherentnog vođenja ekonomske politike zemlje i dugoročno gledano razvojne politike. Ti faktori obuhvataju sledeće najvažnije pojavne oblike:

- a) Ukoliko domaće investicije prevazilaze štednju u težnji ka dinamičnijem razvoju spoljni dug raste.

- b) Prema apsorpcionom pristupu američkog ekonomiste Sidni Aleksandra sa MIT-a, $Y = C+I+G+E-U$, gde je Y-domaći bruto proizvod, C- lična potrošnja, G- državna (opšta) potrošnja, E-izvoz, U-uvoz. Kada je zbog cena, kamata i inflacije $Y < (C+I+G)$, onda je i $E < U$ i to se finansira deficitom trgovinskog bilansa.
- c) Politika negativnih realnih kamatnih stopa u sadejstvu sa precenjenim kursom nacionalne valute, povećava uvoznu komponentu investicija (Begg, et al., 1994) uvoz opreme i tehnologije u zaduženim zemljama.
- d) Realizacija negativnih realnih kamatnih stopa može stimulisati investicije, međutim istovremeno se obeshrabruje domaća štednja što dovodi do porasta platno bilansnog deficita i rasta stope zaduženosti.
- e) Negativna realna kamatna stopa, precenjeni kurs nacionalne valute (Guzman et al., 2018) i visoka inflacija odvrću dobre investicije ili proizvode promašene investicije kao tokom globalne krize 2008. godine koje se finansiraju iz domaće akumulacije i štednje ako postoje. Zavisnost od uvozne opreme i tehnologije raste.
- f) Visok uvoz opreme i tehnologije generiše razvoj uvožno zavisne proizvodne strukture zemalja sa platno bilansnim deficitom kao i kod visoko zaduženih zemalja.

Spoljni faktori platno bilansne neravnoteže proizlaze iz dešavanja na međunarodnom finansijskom i robnom tržištu i na njih male otvorene ekonomije ne mogu značajnije uticati. Imamo u vidu sledeće uzročnike iz globalne finansijske krize 2008. Godine kao i manifestaciju pojedinih faktora tokom Covid-19 pandemije:

- a) Pogoršanje uslova razmene usled različitih turbulencija na međunarodnom finansijskom i robnom tržištu.
- b) Trend LIBOR-a na međunarodnom tržištu kapitala može povećati zaduženost i eksternu neravnotežu.
- c) Rast inostrane tražnje za robama zemlje sa platno bilansnom neravnotežom kreira nerealna očekivanja.
- d) Drugi eksterni ekonomski i politički faktori poput dispariteta cena i promene u strukturi proizvodnje.

U dugoročnim ciklusima globalnog ekonomskog razvoja prvu fazu predstavljaju mlade i rastuće dužničke zemlje sa deficitom trgovinskog bilansa i zajmovima za razvoj privrede. Drugu fazu čine zrele dužničke zemlje sa suficitom trgovinskog bilansa i rastom kamata po preuzetim kreditima. Treću fazu predstavljaju mlade zemlje kreditori sa sposobnošću kreditiranja drugih zemalja. Četvrtu fazu čine zrele zemlje kreditori sa deficitom trgovinskog bilansa, i visokim suficitom na osnovi tzv. nevidljivog izvoza. U petoj fazi razvoja, karakteristična je nedovoljna sopstvena štednja i visok stepen spoljnog duga. Na bazi jednačine (2-1) može se koeficijentima analizirati svaki agregat platnog bilansa. Pre analize platnog bilansa Srbije za period 2016-2020 godine, razvijamo partikularne jednačine (2-1) koje daju opšti model platno bilansne ravnoteže (Aleksić i Unković, 1985, str.165).

1. Robni bilans

$$\frac{x}{M} \quad (2)$$

2. Bilans robe i usluga

$$\frac{X + X_u}{M + M_u} \quad (3)$$

3. Tekući bilans

$$\frac{X + X_u + T_i}{M + M_u + T_u} \quad (4)$$

4. Platni bilans

$$\frac{X + X_u + T_i + K_u}{M + M_u + T_u + K_i} \quad (5)$$

2. MATERIJAL I METODOLOGIJA

Narodna banka Srbije (NBS, 2021), od 1997. do kraja 2013. godine, platni bilans sastavljala je u skladu s metodologijom koju je preporučio Međunarodni monetarni fond u 5. izdanju za sastavljanje platnog bilansa (priručnik BPM5), dok se od 2014. godine koristi 6. izdanje priručnika (priručnik BPM6), (IMF, 2021). Platni bilans Republike Srbije sastavlja se i objavljuje mesečnom dinamikom, mesec dana nakon isteka izveštajnog meseca. Sa prvom objavom podaci dobijaju preliminarne status te se očekuje da će sa objavom podataka za idući mesec biti revidirani s obzirom na naknadno pristigle podatke. Takođe, podaci prethodnih statističkih perioda uvek su podložni revizijama zbog povremenih ispravki kod izvora podataka i zbog redovnih ažuriranja uzoraka za pojedina statistička istraživanja. Radi proveravanja i proširivanja postojećeg sistema znanja iz oblasti platnog bilansa Srbije analiziraćemo ga kao sistematičan pregled vrednosti ekonomskih transakcija srpskih rezidenata s inostranstvom u periodu 2016-2020 godine u skladu sa metodologijom koju je razvio i preporučuje MMF. Koristimo zatim komparativnu metodu i partikularne jednačine (2,3,4,5) za izračunavanje stepena pokrivanja ključnih segmenata.

3. REZULTATI ISTRAŽIVANJA

Prikazujemo ceo platni bilans za poslednji petogodišnji period u deviznim (\$) vrednostima po tekućim cenama.

Tabela 1. Platni bilans Republike Srbije 2016-2020. godine (u milionima \$)

	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Tekući račun (bez rezervi i vez. stavki)</i>	-1,190.0	-2,322.7	-2,459.1	-3,535.3	-2,235.6
Roba, prihodi (izvoz)	14,179.9	15,904.7	17,829.8	18,372.4	18,361.5
Roba, rashodi (uvoz)	17,630.0	20,438.1	23,812.9	24,661.6	24,328.4
Saldo roba	-3,450.1	-4,533.4	-5,983.1	-6,289.2	-5,966.8
Usluge, prihodi (izvoz)	5,055.6	5,954.0	7,137.2	7,754.8	7,053.7
Usluge, rashodi (uvoz)	4,052.8	4,855.8	5,967.3	6,624.8	5,821.1
Saldo roba i usluga	-2,447.3	-3,435.2	-4,813.3	-5,159.2	-4,734.2
Primarni dohodak, prihodi	698.1	644.6	658.9	680.8	645.1
Primarni dohodak, rashodi	2,939.6	3,515.7	3,245.0	3,453.2	2,247.1
Saldo rob.usl. i prim.dohodak	-4,688.8	-6,306.2	-7,399.4	-7,931.6	-6,336.2
Sekundarni dohodak, prihodi	4,025.3	4,643.4	5,731.9	5,152.8	4,907.6
Sekundarni dohodak, rashodi	526.5	659.9	791.6	756.5	806.9
<i>Kapital račun (bez rezervi i vez. stavki)</i>	-10.8	5.8	-7.4	-125.0	-34.5
Kapitalni račun, prihodi	13.7	22.4	40.9	26.8	11.6
Kapitalni račun, rashodi	24.5	16.6	48.3	151.8	46.1
Saldo tekućeg i računa kapitala	-1,200.8	-2,317.0	-2,466.5	-3,660.3	-2,270.1
<i>Finans. račun (bez rezervi i vez. stavki)</i>	-260.4	-2,170.1	-3,426.4	-5,569.5	-2,737.6
<i>Direktne investicije, aktiva</i>	252.4	149.5	358.1	295.8	129.9
Vlasnički kapital i invest. udeli	228.4	86.1	348.7	255.8	77.5
Dužnički instrumenti	24.0	63.4	9.4	39.9	52.3
<i>Direktne investicije, pasiva</i>	2,355.2	2,894.6	4,071.9	4,268.7	3,456.5
Vlasnički kapital i invest. udeli	228.4	86.1	348.7	255.8	77.5
Dužnički instrumenti	834.2	1,237.6	556.9	823.6	1,611.9
<i>Portfolio investicije, aktiva</i>	133.2	-62.0	28.0	39.8	78.3
Vlasnički kapital i invest. udeli	228.4	86.1	348.7	255.8	77.5
Dužnički instrumenti	104.8	-95.1	-17.9	-18.8	109.9
<i>Portfolio investicije, pasiva</i>	-880.7	-1,013.5	-995.0	250.5	1,881.3
Vlasnički kapital i invest. udeli	228.4	86.1	348.7	255.8	77.5
Dužnički instrumenti	-866.6	-1,007.0	-967.3	314.9	1,891.6
Finans. derivi/opcije na akcije zap.	10.0	-23.5	25.1	0.5	102.9
<i>Fin. derivati i opcije na akcije</i>	6.7	-23.5	25.1	0.6	73.6
<i>Fin. derivati i opcije, pasiva</i>	-3.3	0.0	0.0	0.1	-29.3
<i>Ostale investicije, aktiva</i>	1,257.3	592.9	1,364.9	191.6	1,778.3
Ostali vlasnički kapital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dužnički instrumenti	1,257.3	592.9	1,364.9	191.6	1,778.3
<i>Ostale investicije, pasiva</i>	438.8	946.0	2,125.6	1,578.0	-510.9
Ostali vlasnički kapital	0.9	1.4	0.9	0.3	-0.6
Dužnički instrumenti	437.9	944.5	2,124.8	1,577.6	-510.3
Saldo tek. kapital i fin. računa	-940.4	-146.8	960.0	1,909.2	467.5
Neto greške i propusti	607.8	451.9	392.6	181.2	-155.6
Rzerve i povezane stavke	-332.6	305.0	1,352.6	2,090.5	311.9
Rezervna sredstva	-348.9	305.0	1,352.6	2,090.5	311.9
Neto MMF kredit (bez rez. pozicije)	-16.3	0.0	0.0	0.0	0.0

Izvor: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sid=1542635306163>
pristup [08.08.2021]

Na osnovu stanja platnog bilansa za period 2016-2020.g. izračunavamo uz pomoć datih koeficijenata stepen pokrivanja.

Tabela 2. Stopa pokrića važnijih segmenata platnog bilana Republike Srbije

	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Tekući račun (bez rezervi i vezanih stavki)</i>	-1,190.0	-2,322.7	-2,459.1	-3,535.3	-2,235.6
Pokriće uvoza izvozom roba	0,8	0,78	0,75	0,77	0,75
Pokriće uvoza izvozom roba i usluga	0,89	0,86	0,84	0,84	0,84
<i>Kapitalni račun (bez rezervi i vezanih stavki)</i>	-10.8	5.8	-7.4	-125.0	-34.5
Stopa uravnoteženja tekućeg bilansa	0,95	0,92	0,93	0,9	0,93
<i>Finansijski račun (bez rezervi i vezanih stavki)</i>	-260.4	-2,170.1	-3,426.4	-5,569.5	-2,737.6
Uravnoteženje: tekući, kapitalni i finans.RN	1,1	1,04	1,15	1,1	1,16
Neto greške i propusti	607.8	451.9	392.6	181.2	-155.6
Rezerve i povezane stavke	-332.6	305.0	1,352.6	2,090.5	311.9
Rezervna sredstva	-348.9	305.0	1,352.6	2,090.5	311.9
Neto MMF krediti (bez rezervne pozicije)	-16.3	0.0	0.0	0.0	0.0

Izvor: Proračuni autora na osnovu podataka MMF-a

4. DISKUSIJA

U strukturi srpskog platnog bilansa uočavamo relativan značaj pojedinih stavki. Karakteristika ocenjivanog petogodišnjeg perioda otkriva nastavak tendencija iz ranijih statističkih perioda: pored samog deficita, tu je dominacija deviznog priliva u tekućem bilansu koja potiče od izvoza roba naspram manjeg učešća usluga (i na izvoznoj i na uvoznoj strani roba ima daleko značajnije učešće od usluga s tom razlikom da je uslužni saldo pozitivan a robni negativan, pa tako usluge u stvari smanjuju deficit tekućeg računa. Deficit je prisutan i u kapitalnom računu tokom celog petogodišnjeg perioda, dok je u prvoj polovini 2021. godine robni deficit dalje blago povećan za 0,5% (RZS, 2021) što dokazuje fundamentalni rezultat istraživanja ovog rada. Finansijski račun pokriva deficit u platnom bilansu a vidimo da od 2018. godine saldo tekućeg, kapitalnog i finansijskog platnog bilansa je bio pozitivan čak i u 2020. godini kada je usled Covid-19 epidemije spoljnotrgovinska razmena smanjena za 3,4% dok su rezerve tada opale na nivo od 2017. godine. Prethodna analiza ravnoteže, uz pomoće koeficijenata, pokazuje da je robni uvoz u Srbiji, zavisno od godine, bio pokriven robnim izvozom u intervalu od 75% do 80%. Suficit u bilansu usluga omogućio je da ukupno pokriće uvoza izvozom iznosi 84-89%. Ako se uključe transferi tekući bilans uravnotežuje se u rasponu od 90-95% tako da je sa neto uvozom kapitala i korišćenjem deviznih rezervi bilo potrebno pokriti 5-10% ukupnog stanja platnog bilansa za čiji saldo vidimo da je od 2016. godine pozitivan.

Komparativno u odnosu na tabele 1 i 2, prema konačnim podacima Republičkog zavoda za statistiku spoljnotrgovinska robna razmena Srbije za period januar-december 2019. godine iznosila je 41,411 milijardi evra – što je bio porast od 8,4% u odnosu na isti period prethodne godine (RZS, 2021). Izvoz robe, izražen u evrima, imao je vrednost od 17,536 milijardi evra, što je predstavljao porast od 7,7% u poređenju sa 2018. godinom. Uvoz robe imao je vrednost od 23,875 milijardi evra, što je predstavljalo uvećanje od 8,9%. Deficit je u 2019. godini iznosio 6,338 milijardi evra, što je bilo povećanje od 12,5% u poređenju sa 2018. godinom. Pokrivenost uvoza izvozom od 73,4% bila je manja od pokrivenosti godinu dana ranije, kada je iznosila 74,3%, odnosno ostala je relativno nepromenjena tokom ocenjivanog petogodišnjeg perioda. Uočavamo nešto manji stepen pokrivenosti nego na osnovu dolarskih podataka MMF-a iz tabele 2. Spoljnotrgovinska robna razmena bila je najveća sa zemljama sa kojima Srbija ima potpisane sporazume o slobodnoj trgovini. Zemlje članice Evropske unije (EU) tako su činile 61,8% ukupne razmene dok drugi po važnosti partner su zemlje CEFTA udruženja. U regionalnoj strukturi (*iznosi su u milijardama evra*), Srbija je najviše uvozila tokom 2019. godine iz sledećih zemalja:

- Nemačka (3,080); Rusija (2,307); Kina (2,241); Italija (2,074); Mađarska (1,045)

Istovremeno, zemlje u koje je Srbija najviše izvozila (*iznosi su u milijardama evra*), u istoj godini bile su sledeće:

- Nemačka (2,212); Italija (1,769); BiH (1,352); Rumunija (1,026); Rusija (0,872)

Prema konačnim podacima Republičkog zavoda za statistiku ukupna spoljnotrgovinska robna razmena Srbije u 2020. godini iznosila je 40 milijardi evra i imala je pad od 3,4 odsto u odnosu na 2019. godinu (RZS, 2021). Prema strukturi, u uslovima Covid-19, izvoz robe imao je vrednost od 17,05 milijardi evra, što je pad od 2,8 odsto u poređenju sa prethodnom godinom, a i uvoz je smanjen 3,8 odsto, na 22,95 milijardi evra. Tokom 2020-Covid-19 godine, deficit je iznosio 5,9 milijardi evra, što je smanjenje od 6,8 procenata u poređenju sa 2019. godinom.

Pokrivenost uvoza izvozom bila je 74,3 odsto dakle nešto malo veća od pokrivenosti u 2019. godine kada je iznosila 73,4 procenta, i malo manja od dolarskih podataka MMF-a iz tabele 2. Spoljnotrgovinska robna razmena bila je najveća sa zemljama sa kojima Srbija ima potpisane sporazume o slobodnoj trgovini. Slično kao 2019. godine,

zemlje članice Evropske unije činile su 2020. godine 61,4 odsto ukupne razmene. Drugi po važnosti partneri bile su zemlje CEFTA, sa kojima je Srbija imala suficit u razmeni od 2,1 milijardu \$, što je rezultat izvoza poljoprivrednih proizvoda (žitarice i proizvodi od njih), električnih mašina i aparata, nafte i naftnih derivata, drumskih vozila i pića. Značajni su bazni podaci iz tabele 1 za 2019 godinu koja je prethodila Covid-19 epidemiji. Naime, tokom 2020. godine agregati platnog bilansa su značajno promenjeni širom sveta (Andrzejczak, 2021) pa i u Srbiji gde se vidi iz tabele 1 da je tada došlo do određene stagnacije i pada, odnosno porasta zaduživanja što zahteva podrobnije analize. Zbog nepremostivih teškoća u Covid-19 pandemiji, prema Eurostatu na primer, u svakoj zemlji članici EU došlo je do znatnog pada ukupne ekonomije (BDP-a), samo od početka aprila do kraja juna 2020. godine od čak 18,5 odsto u Španiji do 4,5 odsto u Finskoj. Godišnji pad bio je nešto manji, u Španiji 11%, Nemačkoj 3,1% (Eurostat, 2021). U susednim državama, kao što su Makedonija i Crna Gora, izazovi Covid-19 povećali su neke deficite (IMF, 2021b).

5. ZAKLJUČAK

Interna i eksterna ograničenja sa kojima se suočava razvoj svih privreda u svetu, mogu proizvesti pad BDP-a. Slično, mnoge zemlje i Srbija imaju cikličnu platno bilansnu neravnotežu. Ukoliko, zbog različitih poremećaja u svetskoj privredi, dođe do neravnoteže platnog bilansa ključnih zemalja u međunarodnim okvirima te promene se u velikoj meri prelivaju i na druge zemlje poput Srbije, što se potvrdilo tokom krize 2008. godine i tokom Covid-19 krize 2020 godine. Uravnoteženje platnog bilansa je svakoj zemlji neophodno zato što suma stavki platnog bilansa mora biti jednaka nuli. Automatsko uravnoteženje deluje ili promenom cena u zemlji i/ili inostranstvu (npr. fluktuirajući kurs) ili promenom domaćeg proizvoda (npr. povećanjem domaće proizvodnje povećavamo izvoz). Za razliku od 2019. godine. ovakve vrste promena u Srbiji tokom prve polovine 2021. godine nisu se desile (RZS, 2021). Preporučuju se dakle mere ekonomske politike (npr. monetarna i fiskalna), dalja kupoprodaja hartija od vrednosti dok promene deviznih kurseva takođe omogućavaju izravnavanje platnog bilansa i otklanjanje ne samo njenog deficita već i eventualnog suficita koji ako se njim ne upravlja može dovesti do još opasnije neravnoteže. Iz gornje analize faktora strukturne neravnoteže ekonomske politike takođe proizlazi zaključak da kod planiranja srpske investicione politike, preporučljivo je da efikasnost investicija finansiranih spoljnim dugom bude bar jednaka prosečnoj kamatnoj stopi na ta sredstva, što bi u tom slučaju postupno obezbedilo platno bilansnu ravnotežu.

LITERATURA

- Aleksić, M., & Unković, M. (1985). *Međunarodna trgovinska politika*. Naučna knjiga. Beograd.
- Andrzejczak, M. (2021). The impact of Covid-19 on the finances of multinational enterprises from the perspective of Balance of Payments transactions. In E. Mińska-Struzik, & B. Jankowska (Eds.), *Toward the "new normal" after Covid-19 – a post-transition economy perspective* (pp. 100–123). Poznań University of Economics and Business Press.
- Begg, D., Fischer, S., & Dornbusch, R. (1994). *Economics*. McGraw-Hill.
- Chong, T.T.L., Li, Xi. & Yip, C. (2021). The impact of COVID-19 on ASEAN. *Economic and Political Studies*, 9:2, 166-185.
- EUROSTAT (2021). https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nama_10_gdp/default/table?lang=en [08.08.21]
- Guzman M., Ocampo J.A., & Stiglitz J.E. (2018). Real exchange rate policies for economic development. *World Development* 110, 51–62.
- IMF. (2021a). Balance of Payments and International Investment Position Manual. Sixth Edition. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf> pristup [28.06.2021]
- IMF. (2021b). Montenegro. BOP Analytic Presentation. Millions of US Dollars. <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163> pristup [08.08.2021]
- Jumaeva, S. (2020). Impact of Covid-19 Pandemic on Balance of Payments: Evidence from Developed and Developing Countries. *European Journal of Business and Management Research*, 5(5).
- Kovač, O. (1988). *Spoljnoekonomska ravnoteža i privredni rast*. Problemi i iskustva Jugoslavije. Ekonomski fakultet: Beograd.
- Mankiw, N. G. (2001). *Principles of Economics*. Harcourt College Publishers: Fort Worth, Texas.
- NBS. (2021). Platni bilans. https://nbs.rs/sr/drugi-nivo-navigacije/statistika/platni_bilans/ pristup [28.06.2021]
- RZS. (2021). Spoljnotrgovinski robni promet – jun 2021. Saopštenje 212 od 30.07.2021. <https://publikacije.stat.gov.rs/G2021/doc/G202118017.docx> pristup [31.07.2021]
- World Bank. (2020). Global Economic Prospects. Washington, DC: The World Bank. <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects> pristup [28.07.2021]