

UTICAJ MALAKSAVANJA SVETSKE TRGOVINE NA ROBNi IZVOZ SRBIJE*

THE IMPACT OF DECLINING TRADE ON SERBIA'S MERCHANDISE EXPORTS

Radovan Kovačević**

Apstrakt: Opadajuće stope rasta svetske trgovine i bruto domaćeg proizvoda (BDP) vrše pritisak na izvoz manjih zemalja. Globalna ekonomska kriza iz 2008. godine donela je globalnu recesiju svetske privrede 2009. godine. Ova duboka recesije ima dugoročne posledice, pre svega na svetsku trgovinu. Dinamika svetske trgovine nije uspeła da dosegne pretkrizni nivo, tako da je trend njenog rasta posle krize ispod pretkriznog trendnog nivoa. Kriza javnog duga Evrozone 2011-2012. dovela je do pogoršanja performansi spoljne trgovine ove integracije. Mada se smatra da je ova kriza savladana, tokom 2019. godine je došlo do daljeg malaksavanja trgovine evrozone. Usporavanje uvozne tražnje evrozone pretilo da umanji izvoz zemalja kojima je ona glavno izvozno tržište. Sa ovim rizikom se suočava i Srbija, jer su članice evrozone njeni glavni trgovinski partneri. Eskalacija trgovinskog sukoba između SAD i Kine, kao i između razvijenih zemalja, oličena u rastu carinskih stopa, jedan je od naglašenih faktora usporavanja svetske trgovine. Neizvesnosti koje se formiraju zbog carinske eskalacije povećavaju investicionu opreznost kompanija, smanjujući time i uvoznu tražnju. Zahvaljujući prilivu stranih direktnih investicija (SDI), delovi i komponente su značajna stavka u robnom izvozu Srbije. Na taj način Srbija se uključuje u globalne lance isporuka. Stoga smanjivanje uvozne tražnje ovih proizvoda i usporavanje industrijske proizvodnje u evrozoni nosi rizik smanjivanja našeg robnog izvoza. Koeficijent elastičnosti robnog izvoza Srbije u odnosu na bruto domaći proizvod (BDP) Evropske unije (EU) opao je sa 5% iz perioda pre 2009. na 1,3% u razdoblju posle

2009. godine. Pad ovog pokazatelja ukazuje da se poslednjih godina pogoršavaju perspektive robnog izvoza na tržište EU. Dalje tendencije u velikoj meri će zavisiti od toga da li će doći do smirivanja trgovinskih tenzija u svetu ili do dalje carinske eskalacije.

KLJUČNE REČI: IZVOZ I UVOZ ROBE, PRIVREDNI RAST, EVROPSKA UNIJA, EVROZONA, DOHODNA ELASTIČNOST IZVOZA, INDEKS EKONOMSKE SLOŽENOSTI

Abstract: The declining growth rates of world trade and gross domestic product (GDP) are putting pressure on smaller countries' exports. The global economic crisis of 2008 brought about a global slowdown in 2009. This deep recession has long-term consequences, primarily on world trade. The dynamics of world trade has not reached the pre-crisis level, so its post-crisis growth trend is below the pre-crisis trend level. The Eurozone Sovereign debt crisis 2011-2012 has led to a deterioration in the foreign trade performance of this integration. Although this crisis is considered to have been overcome, during 2019 there was a further decline in world trade. A slowdown in Eurozone's import demand is threatening to reduce exports of countries for which it is a major export market. Serbia is also facing this risk, as Eurozone members are its main trading partners. The escalation of trade conflict between the US and China, as well as between developed countries, embodied in rising tariff rates, is one of the prominent factors behind the slowdown in world trade. The tariff escala-

* Rad je deo istraživanja na projektu 179065 Ministarstva prosvete, nauke i tehnološkog razvoja Republike Srbije „Uloga države u novom modelu rasta privrede Srbije“.

** Univerzitet u Beogradu – Ekonomski fakultet, E-mail: radovank@ekof.bg.ac.rs

tion uncertainties increase the investment prudence of companies, thereby reducing import demand. Due to the inflow of foreign direct investment (FDI), parts and components are a significant item in Serbia's commodity exports. The uncertainties that arising from the tariff escalation increase the prudence investment of companies, thus reducing the import demand. Due to the inflow of FDI, parts and components are a significant item in Serbia's merchandise exports. In this way, Serbia is joining the global supply chains. Therefore, reducing the import demand for these products and slowing industrial production in the Eurozone carries the risk of reducing our merchandise exports. The coefficient of elasticity of Serbian merchandise

exports to the European Union (EU)'s gross domestic product (GDP) decreased from 5% from the period before 2009 to 1.3% in the period after 2009. The decline in this indicator suggests that the prospects of merchandise exports to the EU market have been worsening in recent years. Further tendencies will largely depend on whether world trade tensions will reduce or further tariff escalation will occur.

KEYWORDS: MERCHANDISE EXPORTS AND IMPORTS, ECONOMIC GROWTH, EUROPEAN UNION, EUROZONE, INCOME ELASTICITY OF EXPORTS, ECONOMIC COMPLEXITY INDEX

JEL KLASIFIKACIJA: F14, F17, F18, F21

1. UVOD

Usporavanje rasta svetske privrede tokom 2019. i neizvesnost u pogledu kretanja svetske trgovine unose zabrinutost kako za kompanije tako i za kreatore ekonomske politike. Trgovinski sukobi u svetu povećavaju neizvesnosti, usled čega mnoge kompanije smanjuju i odlažu investiranje u očekivanju raspleta. Da bi se izbeglo nagomilavanje zaliha, smanjuje se industrijska proizvodnja, a u tome prednjače razvijene zemlje. Smanjivanje proizvodnje dovodi do malaksavanja uvoza sirovina, delova i komponenti, koji se ugrađuju u finalne proizvode. Usporenije zapošljavanje otežava podizanje životnog standarda, a agregatna tražnja se smanjuje. Makroekonomska politika razvijenih zemalja ima relativno ograničen manevarski prostor za borbu protiv usporavanja privrednog rasta i slabljenja trgovinskih tokova. Za Srbiju su najvažniji trendovi privrednog rasta i uvozne tražnje u članicama EU, kao vodećeg trgovinskog partnera, a posebno privredna kretanja unutar evrozone. Povećavanje carina u trgovini između razvijenih zemalja utiče na izvoz ostalih zemalja. To se oseća i u trgovini Srbije s EU. Mada visoka diverzifikacija robnog izvoza Srbije ublažava efekte porasta carinskog opterećenja za izvoz 22 proizvoda, u kategoriji gvožđa i čelika, na tržište EU, prenošenje recesionih impulsa na tržištu EU u 2020. godinu moglo bi se nepovoljno odraziti na naš robni izvoz na ovo tržište. Preostali deo ovog rada je strukturiran na sledeći način. U drugom poglavlju se analiziraju projekcije rasta svetske privrede i trgovine. Treće poglavlje obrađuje strukturne karakteristike i regionalnu usmerenost robne razmene Srbije. Četvrto poglavlje je posvećeno analizi dohodne elastičnosti robnog izvoza Srbije u EU. U petom poglavlju su date zaključne napomene.

2. PROJEKCIJE RASTA SVETSKE PRIVREDE I TRGOVINE

Naglo usporavanje svetske privrede u drugoj polovini 2018. prenelo se na 2019. godinu. Naročito se ističe slabljenje dinamike industrijske proizvodnje. Rastuće trgovinske i geopolitičke tenzije sve više povećavaju neizvesnost u pogledu budućih karakteristika globalnog trgovinskog sistema, što značajno utiče na poslovno poverenje i odluke investi-

tora. Da bismo ukazali na izgled svetske privrede u 2020. godini, korišćićemo procene Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) (eng. *International Monetary Fund* – IMF).

Polazeći od kontinuirane podrške makroekonomske politike u velikim svetskim privredama, kao i od očekivane stabilizacije u nekim stresnim zemljama sa tržištem u nastajanju (eng. *emerging market economies*), MMF (IMF, 2019) očekuje da će globalni rast biti umeren u preostalom delu 2019. i da će u 2020. godini iznositi 3,4% (videti tabelu 1). Manje prognozirani rast svetskog BDP-a u 2020. u odnosu na 2019. prema projekcijama iz oktobra 2019 u odnosu na projekcije iz jula 2019. u iznosu od 0,1 procentni poen uglavnom se duguje porastu carina.¹

Tabela 1. Projekcije MMF-a o rastu svetske privrede

	2018	Projekcije		Razlika u odnosu na WEO Update u julu 2019 ¹	
		2019	2020	2019	2020
Svetski autput	3,6	3,0	3,4	-0,2	-0,1
Razvijene zemlje	2,3	1,7	1,7	-0,2	0,0
SAD	2,9	2,4	2,1	-0,2	0,2
Evrozona	1,9	1,2	1,4	-0,1	-0,2
Nemačka ²	1,5	0,5	1,2	-0,2	-0,5
Francuska	1,7	1,2	1,3	-0,1	-0,1
Italija	0,9	0,0	0,5	-0,1	-0,3
Japan	0,8	0,9	0,5	0,0	0,1
Velika Britanija	1,4	1,2	1,4	-0,1	0,0
Zemlje sa tržištem u nastajanju i zemlje u razvoju	4,5	3,9	4,6	-0,2	-0,1
Kina	6,6	6,1	5,8	-0,1	-0,2
Svetska trgovina (volumeni) (roba i usluge)	3,6	1,1	3,2	-1,4	-0,5
Uvoz					
Razvijene zemlje	3,0	1,2	2,7	-1,0	-0,6
Zemlje sa tržištem u nastajanju i zemlje u razvoju	5,1	0,7	4,3	-2,2	-0,8
Izvoz					
Razvijene zemlje	3,1	0,9	2,5	-1,3	-0,4
Zemlje sa tržištem u nastajanju i zemlje u razvoju	3,9	1,9	4,1	-1,0	-0,5

Napomene: ¹Razlike između zaokruženih vrednosti WEO iz oktobra 2019 i WEO Update iz jula 2019. ²Definicija BDP-a za Nemačku je promenjena na bazi prilagođenih radnih dana u odnosu na neprilagođenu osnovu u WEO Update iz jula 2019. Promena definicije ima za posledicu veći nivo BDP-a u 2020.

IMF (2019), *World Economic Outlook: Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers* (October 2019), International Monetary Fund, Washington, D.C., p. 10, Table 1.1.

¹ Na osnovu obaveštenja o carinama iz maja i avgusta 2019, MMF (IMF, 2019, p. 9) je procenio da će prosečne carine SAD na uvoz iz Kine porasti čak preko 24% u decembru 2019 (u poređenju sa oko 12,25% koliko je ocenjeno u aprilskom WEO 2019), dok će prosečne kineske carine na uvoz iz SAD porasti na oko 26% (upoređeno sa oko 16,6% iz aprilskog WEO 2019).

Posle uzleta svetske trgovine robom i uslugama u 2017. godini, usledilo je osetno malaksavanje rasta u 2018. i prvoj polovini 2019. godine, pa je MMF u oktobarskom izdanju svoje respektabilne publikacije *World Economic Outlook - WEO* (IMF, 2019, table 1.1) procenio ovaj rast u 2019. po stopi od 1,1%. Usporavanje rasta svetske trgovine se prema IMF (2019, p. 16) duguje simultanom delovanju nekoliko faktora: opadanju investicione aktivnosti, uticaju rastućih trgovinskih tenzija na potrošnju kapitalnih proizvoda (zbog otežane trgovine), tehnološkom ciklusu, kao i značajnom padu trgovine automobilima i automobilskim delovima. Ipak, treba naglasiti da MMF predviđa oživljavanje rasta globalne trgovine za 3,2% u 2020. i dalji rast u narednim godinama. Ujedno, MMF ukazuje na neizvesnosti u pogledu uticaja buduće strukture robne razmene u okviru lanaca isporuke na rast svetske trgovine.

Umesto očekivanog oporavka svetske trgovine posle duboke recesije iz 2009. godine, svet je suočen sa njenim malaksavanjem. Za razliku od razdoblja pre izbijanja krize, kad je godišnji rast volumena svetske trgovine robom i uslugama bio dvostruko veći od rasta volumena svetskog BDP-a, u periodu posle krize razlike u stopama rasta ova dva agregata skoro da su iščezle.²

Evropska trgovina i industrija tesno su pratile ove globalne trendove. S obzirom na duboku integrisanost Evrope u svetsku trgovinu (videti Huidrom and others, 2019), rast evropskog izvoza, kako unutar regiona tako i izvan ove integracije, zaustavljen je u prvoj polovini 2019. posle usporavanja u 2018. godini. Usporavanje izvoza unutar Evrope najizraženije je kod poluproizvoda, iz čega se zaključuje da se globalno usporavanje trgovine preliva na evropske lance isporuka (IMF, 2019a, p. 2). Isti izvor pokazuje da malaksavanje evropskog izvoza uglavnom nastaje zbog usporavanja izvoza mašina i transportne opreme, kao i ostalih industrijskih proizvoda.

Na osnovu navedenih projekcija, nameće se utisak da su perspektive svetske privrede obavijene neizvesnošću usled eskalacije trgovinskih sporova, nesigurnosti u vezi sa Brezgitom i mogućim sporijim oporavkom zemalja sa tržištem u nastajanju. Rastući protekcionizam nameće dodatne troškove u procesu prilagođavanja na novi režim trgovine, i nosi moguće poremećaje globalnih lanaca vrednosti (eng. *global value chain* -GVC).³

3. STRUKTURNE KARAKTERISTIKE I REGIONALNA USMERENOST ROBNE RAZMENE SRBIJE

Posledice konjunkturnih ciklusa u svetskoj privredi, kao i eksternih udara u vidu smanjene uvozne tražnje, na robni izvoz, u značajnoj meri zavise od strukturnih karakteristika izvoza svake zemlje. Stoga ćemo ukazati na strukturne karakteristike robnog

² Globalni trgovinski konflikt koji je otpočeo 2019. mogao bi, prema jednoj proceni, da dovede do smanjivanja svetskog BDP-a u 2022. za oko 1,96% i do smanjivanja globalne trgovine za oko 17%, upoređeno sa osnovnim scenarijem (Bekkers and The, 2019, p. 5). U navedenom istraživanju se konstatuje da globalni trgovinski konflikt vodi neefikasnoj alokaciji resursa, kao i dislokaciji radne snage zbog velikih zaokreta u sektorskoj proizvodnji.

³ Globalni lanci vrednosti, posebno složenog tipa, u periodu 2000 do 2007. su se uvećavali po stopi većoj od rasta BDP-a. Za vreme globalne finansijske krize došlo je do njihovog opadanja, uz ubrzano oživljavanje 2010-2011, od kada je njihov rast ponovo usporen. Međutim, podaci za 2017. pokazuju da su složeni lanci vrednosti imali veću stopu rasta od rasta BDP-a (Li, Meng, and Wang, 2019, p. 9).

izvoza Srbije u 2019. godini, polazeći od podataka o spoljnotrgovinskoj razmeni, koje je objavio Republički zavod za statistiku (RZS) Republike Srbije u *Saopštenju* broj 325 od 29.11.2019. godine. Sektorska struktura robnog izvoza Srbije daje se u tabeli 2. Sektori su prema Standardnoj međunarodnoj trgovinskoj klasifikaciji (SMTK), revizija 3.

Tabela 2. Sektorska struktura robnog izvoza i uvoza Srbije u prvih deset meseci 2018. i 2019. godine

- u milionima evra

	Izvoz			Uvoz			Saldo	
	2018	2019	Indeks	2018	2019	Indeks	2018	2019
UKUPNO	13617,2	14607,7	107,3	18085,4	19488,2	107,8	-4468,2	-4880,5
0 Hrana i žive životinje	1702,4	1908,3	112,1	989,4	1109,5	112,1	713,0	798,8
1 Piće i duvan	384,1	426,5	111,0	235,1	277,4	118,0	149,0	149,1
2 Sirove materije, nejestive	473,2	461,5	97,5	756,6	948,6	125,4	-283,4	-487,3
3 Mineralna goriva, maziva	422,0	375,7	89,0	2067,2	2043,1	98,8	-1645,2	-1667,4
4 Životinjska i biljna ulja i masti	114,0	159,6	140,1	44,6	34,7	77,9	69,4	124,9
5 Hemijski i slični proizvodi	1317,2	1347,4	102,3	2456,3	2737,9	111,5	-1139,1	-1390,4
6 Izrađeni proizvodi svrstani po materijalu	3398,8	3594,5	105,8	3379,3	3743,6	110,8	19,6	-149,1
7 Mašine i transportni uređaji	3798,1	4167,6	109,7	4719,3	4898,2	103,8	-921,2	-730,6
8 Razni gotovi proizvodi	1742,8	1910,2	109,6	1314,0	1485,1	113,0	428,9	425,1
9 Proizvodi nepomenuti u SMTK rev. 3	264,6	256,3	96,9	2123,7	2209,9	104,1	-1859,0	-1953,6

Izvor: RZS, *Saopštenje* br. 325 od 29.11.2019. godine.

Prema navedenom izvoru, ukupan robni izvoz Srbije u prvih deset meseci 2019. godine dostigao je 14.607,7 miliona evra i bio je za 7,3% veći nego lane u istom periodu. Vrednost robnog uvoza u istom periodu iznosila je 19.488,2 miliona evra (porast od 7,8% u odnosu na prošlogodišnji uporediv period), tako da je deficit robne razmene porastao sa prošlogodišnjih 4.468,2 miliona evra na 4.880,5 miliona evra (tabela 4). Porast vrednosti izvoza nije bio ravnomeran, već su pojedini sektori imali povećanje a drugi smanjenje izvoza. Osetan pad je ostvaren kod izvoza gvoždja i čelika (oko 8% u prvih deset meseci 2019) i izvoza drumskih vozila (oko 23% u prvih deset meseci 2019 u odnosu na prošlu godinu). Smanjena vrednost izvoza čelika posledica je kako pada izvoznih cena toplo valjanih proizvoda, tako i smanjivanja količina izvoza usled efekata kvota EU na uvoz 26 proizvoda od čelika. Na uvoz preko utvrđenih kvota plaća se carina od 25%, što obeshrabruje izvoz ovih proizvoda na tržište EU. Pad izvoza čelika nadoknađen je

porastom izvoza obojenih metala, pre svega bakra. Za razliku od izvoza automobila koji se suočava sa smanjenom tražnjom, domaći izvoz proizvođača auto-komponenti je u porastu. Ovaj rezultat je utoliko značajniji ako se ima u vidu pad proizvodnje u automobilskoj industriji Nemačke, jer domaći proizvođači auto-komponenti svoje proizvode uglavnom izvoze na nemačko tržište. Zahvaljujući porastu izvoza industrijskih mašina od oko 15%, električnih mašina za oko 20%, i ostalih mašina, vrednost izvoza sektora 7 (Mašine i transportni uređaji) porasla je za 9,7% u prvih deset meseci 2019. godine u odnosu na isti period u 2018. godini.⁴

U tabeli 2. se uočava da je najveći deficit u prvih deset meseci 2019. ostvaren razmenom nepomenutih proizvoda (sektor 9 SMTK, revizija tri), u iznosu od 1.953,6 miliona evra. Zatim sledi deficit u iznosu od 1.667,4 miliona evra, ostvaren u razmeni mineralnih goriva i maziva, dok se na trećem mestu nalaze proizvodi svrstani u sektor 5 (hemijski i slični proizvodi) sa deficitom u iznosu od 1.390,4 miliona evra. Ostvareni deficiti ukazuju na sektore koji su generatori ukupnog robnog deficita Srbije.

Prema ekonomskoj nameni EU (postoji pet grupa proizvoda), intermedijarni proizvodi su najzastupljeniji u industrijskom izvozu i uvozu Srbije u prvih 10 meseci 2019. godine (u izvozu sa 40,0%, a u uvozu sa 37,6%). Deficit u razmeni ovih proizvoda u iznosu od 1.486,9 miliona evra u prvih deset meseci 2019. treći je po vrednosti, i nalazi se iza deficita u razmeni neklasifikovanih proizvoda po nameni EU i deficita koji je registrivan u razmeni energije.

Sektorska struktura izvoza pokazuje dominantnu zastupljenost proizvoda sektora 6 i 7 u robnom izvozu Srbije. Međutim, koncentracija robnog izvoza Srbije dezagregiranog na tri šifre SMTK, Rev. 3 (prema metodologiji i podacima UNCTAD-a) je iznosila 0,081 u 2018. godini, u razvijenim zemljama je iznosila 0,066, u ZUR-u 0,100, a za svet 0,069.⁵ Dobijeni indeksi svedoče da je koncentracija robnog izvoza Srbije nešto veća od koncentracije robnog izvoza razvijenih zemalja, i manja od koncentracije robnog izvoza ZUR-a, koja je u 2018. iznosila 1,00. U kriznim uslovima se na nižu koncentraciju robnog izvoza može gledati kao na prednost, jer se krizni impulsi ne moraju preneti na sve sektore, pa i pad izvoza može biti manji. Delimično je i to razlog zbog koga nije došlo do pada vrednosti robnog izvoza Srbije u prvih deset meseci 2019. godine.

Posmatrano po razvijenosti zemalja zapaža se da se u prvih 10 meseci 2019. godine na razvijene zemlje odnosilo 57,6% našeg robnog izvoza, dok je preostali deo od 42,4% realizovan u zemljama u razvoju (klasifikacija zemalja prema MMF-u). Ključna stavka u našem izvozu u obe grupe zemalja su proizvodi za reprodukciju (60% našeg ukupnog robnog izvoza u prvih 10 meseci 2019). Udeo ovih proizvoda u izvozu sugerise da veći deo našeg robnog izvoza po vrednosti čine proizvodi manje dodate vrednosti. Usporava-

⁴ Podaci su prema RZS, *Saopštenje* broj 325 od 29.00.2019. godine. Preuzeto sa <https://publikacije.stat.gov.rs/G2019/Pdf/G20191325.pdf> Pristupljeno 6. decembra 2019. godine.

⁵ Ovi podaci su dobijeni primenom Herfindahl-Hirschmann-ovog (HHI) indeksa koncentracija, čija se vrednost kreće u intervalu od 0 (homogena distribucija izvoza po grupama proizvoda na tri šifre SMTK) do 1 (koncentracija izvoza na nekoliko proizvoda). Preuzeto sa <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/dimView.aspx> 14. decembra 2019.

nje industrijske proizvodnje u EU moglo bi da utiče na tražnju za ovim proizvodima, što bi se nepovoljno odrazilo na naš ukupan robni izvoz.⁶

Odnosi razmene u ukupnoj robnoj trgovini Srbije (količnik indeksa izvoznih i uvoznih jediničnih vrednosti) u prvih devet meseci 2019. su na prošlogodišnjem nivou (indeks je 100). Međutim, posmatrano po ekonomskoj nameni proizvoda, u istom periodu je ostvareno manje pogoršanje odnosa razmene kod proizvoda za reprodukciju (indeks je 98,5) i kod neklasifikovanih proizvoda (indeks je 98,3), dok je kod sredstava rada ovaj indeks iznosio 101, a kod potrošne robe 100,6.⁷

Dominantan deo robne razmene Srbije s inostranstvom ostvaruje se u trgovni s EU (67% izvoza i 59% uvoza u prvih deset meseci 2019). Uprkos usporavanju privrednog rasta EU, robni izvoz Srbije na ovo tržište u prvih deset meseci iznosio je 9.782,1 milion evra, i bio je veći za 6,8% u odnosu ostvareni izvoz u prvih deset meseci 2018. godine. Robni uvoz sa tržišta EU u istom razdoblju takođe je porastao (za 4,7%), tako da je prošlogodišnji deficit robne razmene s EU u iznosu od 1.840,3 miliona evra smanjen za oko 111 miliona evra. Ovaj bilans ukupne robne razmene Srbije s EU pokazuje da naš izvoz na ovo tržište još uvek ima zadovoljavajuće performanse, uprkos produženom usporavanju privrednog rasta ove grupe zemalja. To se posebno odnosi na robnu razmenu s evrozonom.⁸

Zahvaljujući porastu vrednosti robnog izvoza Srbije u Nemačku u prvih deset meseci 2019. za 13,3% u odnosu na prošlu godinu, i porastu robnog uvoza iz ove zemlje od 3,4%, robni deficit u razmeni s Nemačkom u posmatranom periodu je smanjen za oko 136 miliona evra u odnosu na isti period 2018. godine. Za razliku od Nemačke, robni izvoz u Italiju je smanjen za oko 12%, dok je uvoz iz Italije ostao na istoj vrednosti kao i 2018. godine. Usled toga je u prvih deset meseci 2019. formiran deficit robne razmene s Italijom u iznosu od 211 miliona evra, dok je u prvih deset meseci 2018. ostvaren suficit u iznosu od 0,5 miliona evra. Ostvareni rezultati su značajni i zbog činjenice da su Nemačka i Italija naši vodeći trgovinski partneri (oko 23% u robnom izvozu i oko 22% u robnom uvozu Srbije u prvih deset meseci 2019. godine).⁹

Održavanje dostignutog nivoa robnog izvoza Srbije na tržište EU u 2019. godini u značajnoj meri se može pripisati prisustvu stranih direktnih investicija (SDI) u domaćoj

⁶ Podaci su navedeni prema RZS, *Saopštenje* br. 325 od 29.11.2019. godine. Preuzeto sa <https://publikacije.stat.gov.rs/G2019/Pdf/G20191325.pdf> Pristupljeno 6. decembra 2019. godine.

⁷ Republički zavod za statistiku Srbije obračunava indekse jediničnih vrednosti izvoza i uvoza na bazi dolarskih vrednosti, prema kursovima koji se koriste za obračun carinske osnovice. Stoga promene deviznih kureva ostalih konvertibilnih valuta u odnosu na dolar utiču na indekse jediničnih vrednosti izvoza i uvoza. Da bi obračunati indeksi jedinične vrednosti bili što realniji pokazatelj kretanja izvoznih i uvoznih cena, Republički zavod za statistiku koristi količine u posmatranom periodu kao pondere. Podaci i metodološke napomene su prema RZS, *Saopštenje* br. 314 od 26.11.2019. godine. Preuzeto 6. 11. 2019. sa <https://publikacije.stat.gov.rs/G2019/Pdf/G20191314.pdf>

⁸ Podaci su prema RZS, *Saopštenje* br. 325 od 29.11.2019. godine. Preuzeto sa <https://publikacije.stat.gov.rs/G2019/Pdf/G20191325.pdf> Pristupljeno 6. decembra 2019. godine.

⁹ Podaci su prema RZS, *Saopštenje* br. 325 od 29.11.2019. godine. Preuzeto sa <https://publikacije.stat.gov.rs/G2019/Pdf/G20191325.pdf> Pristupljeno 6. decembra 2019. godine.

privredi. Izvozna usmerenost SDI značajno doprinosi porastu domaće produktivnosti i jača kreditni rejting naše zemlje.¹⁰

Mada se očekivao porast robnog izvoza Srbije u Rusku Federaciju, to se u prvih deset meseci 2019. godine nije desilo. Izvoz je zapravo smanjen za 0,2%. Međutim, uvoz Srbije iz Ruske Federacije je porastao za oko 22% u istom periodu, tako da je deficit Srbije u robnoj razmeni s Ruskom Federacijom porastao sa 652,4 miliona evra u 2018. na 960,4 miliona evra u 2019. godini (porast od oko 47%). Porast robnog deficita zabeležen je i u razmeni s Kinom (sa 1.447 miliona iz 2018. na 1.581,8 miliona evra). Sa zemljama zapadnog Balkana plus Moldavija (članice CEFTA sporazuma), Srbija beleži suficit robne razmene u prvih deset meseci (1.700,8 miliona evra u 2019. i 1.624,5 miliona evra u 2018. godini).¹¹

Imajući u vidu regionalnu raspodelu naše robne razmene, nameće se utisak da se glavni izazovi odnose na buduće kretanje robne razmene s EU, kao vodećim trgovinskim partnerom. Usporavanje privrednog rasta zone evra, pre svega zbog usporenijeg rasta industrijske proizvodnje u Nemačkoj i Italiji, može negativno da se odrazi na dinamiku našeg robnog izvoza na ovo područje u narednom periodu. Slično zapažanje odnosi se i na ostale zemlje zapadnog Balkana, kojima je EU takođe glavno izvozno tržište.

Srbija se, u pogledu raspoloživih izvoznih potencijala, prema nalazima OECD (2019a, p. 96), danas nalazi u sličnom položaju kao zemlje centralne i istočne Evrope devedesetih godina. Međutim, umesto da bude direktan konkurent ovim zemljama, Srbija se pozicionira unutar nemačko-centralno evropskog lanca isporuka (eng. *German-Central European Supply Chain* (GCESC)) kao izvoznik radno intenzivnih proizvoda, ocenjuje se u ovoj studiji. Ova tendencija se, prema nalazima navedene studije, formira usled trenutne prednosti Srbije u pogledu troškova rada, u poređenju s naprednijim privredama Višegradske grupe. Nemački proizvođači mogu da rastave proizvodni proces, i deo proizvodnje preusmere u Srbiju, tako da naša zemlja postaje proizvođač i izvoznik poluproizvoda direktno u Nemačku ili u druge zemlje GCESC-a na dalju doradu, pre nego što finalni proizvodi stignu do krajnjih potrošača.

Na osnovu nalaza spomenute studije OECD-a, Srbija bi mogla da računa sa neto prilivom SDI u narednom periodu. Ovaj kanal priliva kapitala bi mogao ujedno da posluži kao amortizer u slučaju sporijeg oporavka privrede EU, a posebno članica evrozona. Time bi se izbegli eventualni stresni lomovi našeg robnog izvoza usled mogućeg usporavanja uvozne tražnje ovih zemalja.

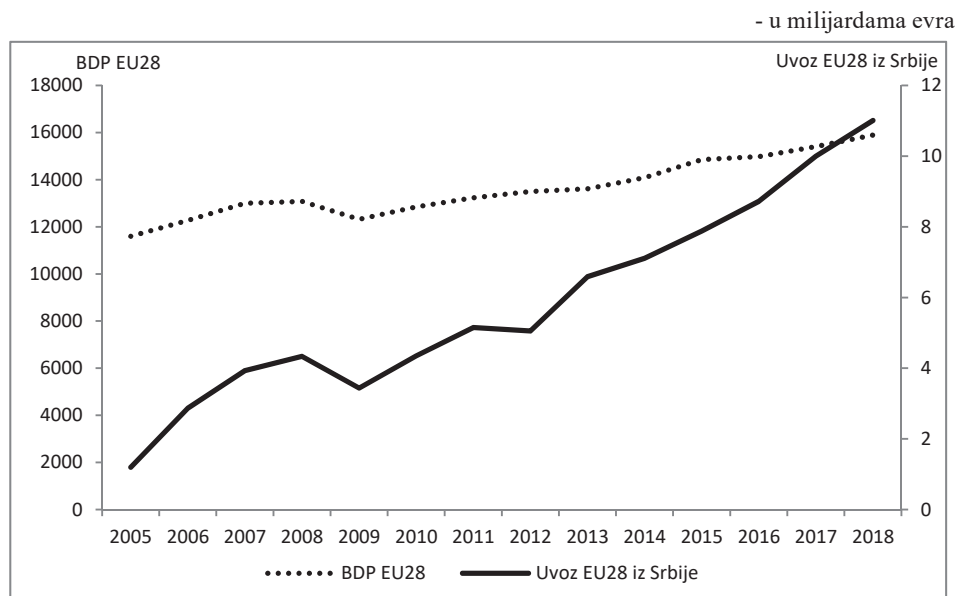
¹⁰ Međutim, Srbija, kao i ostale zemlje zapadnog Balkana, još uvek nije značajnije integrisana u globalne lance isporuka -GVCs. Trgovina u regionu ima naglašen bilateralni karakter. Unapređenjem infrastrukture i umešnosti radne snage (eng. *labor skills*), uz odgovarajuću trgovinsku politiku koja štiti investitore, kao i kroz brže usklađivanje sa standardima i regulativom EU, sve zemlje regiona bi mogle da se u većoj meri integrišu u globalne lance isporuke. Međutim, savremeni lanci isporuka mogu pojačati negativne efekte trgovinskih šokova u vidu porasta carina. Troškovi carina se kumuliraju izvozom poluproizvoda čiji su uvozni inputi opterećeni uvećanim carinskim opterećenjem. Povoljna okolnost je u tome što usluge poslovnog sektora i usluge sektora informacione tehnologije mogu podstaći rast ukupnog izvoza u narednim godinama. Dakle, izvozni potencijali Srbije i ostalih zemalja zapadnog Balkana još uvek nisu u potpunosti valorizovani.

¹¹ Podaci su preuzeti iz RZS, *Saopštenje* broj 294 od 31.10.2019. godine. Preuzeto sa <https://www.stat.gov.rs/oblasti/spoljna-trgovina/> Pristupljeno 15. novembra 2019. godine.

4. ELASTIČNOST ROBNOG IZVOZA SRBIJE U EU28 U ODNOSU NA DOHODAK (BDP) EU28

Polazeći od činjenice da je udeo EU u robnom izvozu Srbije dominantan (oko 70% poslednjih godina), malaksavanje privrednog rasta EU svakako će uticati na robni izvoz Srbije, preko smanjivanja uvozne tražnje. Grafikon 1. pokazuje sličnost trendova vrednosti robnog izvoza Srbije u EU28 (reprezentuje ga uvoz EU28 iz Srbije, prema podacima Eurostat-a) i BDP EU28, ali i razlike njihovog nagiba.

Grafikon 1. BDP EU28 i robni uvoz EU28 iz Srbije



Izvor: Autor, na osnovu podataka EUROSTAT-a <https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitModificationQuery.do> Pristupljeno 7. novembra 2019. godine.

Obe vremenske serije u grafikonu 1. su iskazane u evrima, i preuzete su iz statističke baze EUROSTAT-a. Obe serije pokazuju oscilirajući rast oko trenda, pri čemu uvoz iz Srbije ispoljava dinamičniji rast. Odsečak trenda obe serije trajno se menja 2009. godine, zbog duboke recesije koja je zahvatila svetsku privredu kao posledica ekonomske i finansijske krize iz 2008. godine. To zapravo znači da se nivo obe vremenske serije trajno menja posle strukturnog loma iz 2009. godine, pri čemu podaci ukazuju na usporavanje rasta nivoa obe pojave posle izbijanja strukturnog loma. Takođe se uočava manji jednokratni strukturni lom serije robnog uvoza EU28 iz Srbije u 2012. godini, koji nije vodio promeni nagiba trenda serije.

Mada je na osnovu grafikona 1. uočljivo da obe vremenske serije poseduju strukturni lom u 2009. godini, njegovo postojanje je potvrđeno primenom Chow-ovog testa (Chow and Denning, 1993) prelomne tačke, kao i pomoću Bai-Perron-ovog testa (Bai-Perron, 1998; 2003). S obzirom da se radi o trajnom strukturnom lomu, to nas obavezuje da prilikom ocene regresionog modela izvršimo modeliranje strukturnog loma primenom

stepenik veštačke promenljive. Prethodno je potrebno proveriti da li su vremenske serije stacionarne.

Za donošenje zaključka da li su serije stacionarne ili poseduju jedinični koren potrebno je primeniti posebne testove jediničnog korena, koji uzimaju u obzir informaciju o postojanju strukturnog loma. U ovom radu ćemo primeniti dva testa: Peronov (Perron, 1989; 1997) test, koji se zasniva na korišćenju modifikovane verzije proširenog Diki-Fuleroovog testa (eng. *Modified augmented Dickey-Fuller tests*), koja omogućava da se obuhvati pomeranje nivoa i nagiba funkcije trenda usled strukturnog loma, i Zivot Endrjusov (eng. Zivot-Andrews, 1992) test jediničnog korena.

Primenjen je Peronov test za proveru postojanja jediničnog korena u nivou vremenske serije (logaritmovani podaci). U specifikaciji Diki-Fulerove regresije pošlo se od Modela 2, koji podrazumeva strukturni lom u odsečku i nagibu trenda vremenske serije.

Ocenjena vrednost Proširene Dickey-Fuller-ove t-statistike za seriju robnog uvoza EU28 iz Srbije od -36,63, sa p-vrednošću koja je manja od 0,01, navodi nas na odbacivanje nulte hipoteze, koja glasi da postoji jedinični koren. U slučaju vremenske serije BDP EU28, ocenjena vrednost Proširene Dickey-Fuller-ove t-statistike od -15,44 manja je od kritične vrednosti koja iznosi -5,176, uz verovatnoću od 5% , sa p vrednošću koja je manja od 0,01, što takođe upućuje na zaključak da serija ne poseduje jedinični koren.

Primenom Zivot-Andrews-ovog testa za proveru jediničnog korena u vremenskoj seriju robnog uvoza EU28 iz Srbije dobija se vrednost t-statistike od -9,499 uz verovatnoću $p=0,001$. Pošto je vrednost t-statistike manja od kritične vrednosti, prihvata se alternativna hipoteza koja glasi da serija stacionarno oscilira oko linearnog trenda. Dakle, i ovaj test je potvrdio da vremenska serija robnog uvoza EU28 iz Srbije nema jedinični koren. Za seriju BDP EU28 takođe je primenjen Zivot-Andrews-ov test. Dobijena vrednost t statistike od -7,357 manja je od kritične vrednosti od -4,93 na nivou značajnosti od 5%, što takođe pokazuje da ova vremenska serija ne poseduje jedinični koren u nivou.

S obzirom da obe posmatrane vremenske serije ne poseduju jedinični koren u nivou, možemo oceniti koeficijente regresione jednačine polazeći od logaritmovanog nivoa zavisne i nezavisne promenljive. Podaci predstavljaju godišnje vrednosti. Zavisna promenljiva je logaritmovana serija robnog uvoza EU iz Srbije (LOGUVOZEU28), a nezavisne varijable su logaritmovana vrednost bruto domaćeg proizvoda EU (LOGBDPEU28) i veštačka promenljiva TS, kojom se modelira trajni strukturni lom. Regresioni model se može prikazati kao:

$$\text{LOGUVOZEU28} = C + \text{LOGBDPEU28} + \text{TS} + \varepsilon_t.$$

Varijable imaju gore navedena značenja. Dobijeni rezultati ocenjenog modela su dati u tabeli 3. Vremenski uzorak je 2005-2018 i opredeljen je raspoloživošću podataka.

Već smo uočili u grafikonu 1. da obe vremenske serije imaju trajan strukturni lom u 2009. godini. Strukturni lom serije robnog uvoza EU iz Srbije iz 2009 je u ocenjenoj regresiji modeliran stepenik veštačkom promenljivom (TS), koja ima vrednost 1 za podatak u godini kad se desio strukturni lom, i u svim kasnijim godinama (2009-2018),

dok je vrednost u godinama pre nastupanja loma jednaka nuli. Dobijeni koeficijent uz LOGGDPEU28 od 5,2 je statistički signifikantan na nivou od 1% (tabela 3). S obzirom da se radi o ocenjenom koeficijentu elastičnosti, njegovo ekonomsko značenje je da se vrednost robnog uvoza EU28 iz Srbije poveća za 5,2% kad GDPEU28 poraste za 1%. Pošto je p-vrednost Hi kvadrat testa (0,96) u Brojš-Godfrijevom (eng. *Breusch-Godfrey*) testu serijske korelacije veća od 5%, to znači da se ne može odbaciti nulta hipoteza koja glasi da u ocenjenom modelu nema serijske korelacije. Mada je vrednost koeficijenta determinacije 0,91 dosta visoka, očigledno je da postoje i drugi faktori koji deluju na robni izvoz Srbije u EU, koji nisu obuhvaćeni ovim modelom. Stoga dobijenu vrednost koeficijenta elastičnosti robnog uvoza EU28 iz Srbije u EU28 u odnosu na BDP EU28 treba prihvatiti kao indikativnu. Međutim, nesumnjivo je da usporavanje rasta uvozne tražnje EU usled malaksavanja njenog izvoza, deluje na robni izvoz Srbije na ovo tržište.

Tabela 3. Elastičnost robnog uvoza EU28 iz Srbije (godišnji podaci)

Dependent Variable: LOGUVOZEU28

Method: Least Squares

Date: 11/09/19 Time: 15:24

Sample: 2005 2018

Included observations: 14

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-77.11866	11.09385	-6.951480	0.0000
LOGGDPEU28	5.204820	0.678942	7.666074	0.0000
TS	0.245423	0.134025	1.831168	0.0943

R-squared	0.917361	Mean dependent var	8.536929
Adjusted R-squared	0.902336	S.D. dependent var	0.582468
S.E. of regression	0.182029	Akaike info criterion	-0.381894
Sum squared resid	0.364480	Schwarz criterion	-0.244953
Log likelihood	5.673256	Hannan-Quinn criter.	-0.394570
F-statistic	61.05441	Durbin-Watson stat	1.327602
Prob(F-statistic)	0.000001		

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

F-statistic	0.027978	Prob. F(2,9)	0.9725
Obs*R-squared	0.086503	Prob. Chi-Square(2)	0.9577

Izvor: Autor na osnovu podataka EUROSTAT-a, pomoću programa EViews11.

U cilju provere dobijenih nalaza, izračunali smo koeficijent elastičnosti robnog uvoza EU28 iz Srbije pomoću kvartalnih podataka. Primenom odgovarajućih testova jediničnog korena (isti testovi kao u slučaju godišnjih podataka) utvrđeno je da obe vremenske serije u nivou (logaritamske vrednosti) ne poseduju jedinični koren. Zatim smo ocenili regresionu jednačinu u kojoj je nezavisna varijabla robni uvoz EU28 iz Srbije, dok su objašnjavajuće varijable, sem konstante, BDPEU28 i sama vrednost uvoza EU28 iz Srbije, sa kašnjenjem od jednog perioda. Vremenski period posmatranja je 2006Q1 – 2019Q2. Jednačina je ocenjena pomoću metoda najmanjih kvadrata sa strukturnim lomom (eng. *Least Squares with Breaks*). Ovaj metod koristi Bai-Perron-ov test L+1 prema L sekvencijalno određenih lomova. Primenom ovog testa utvrđeno je da se strukturni lom serije robnog uvoza EU28 iz Srbije desio u drugom kvartalu 2009. godine. To je uslovalo podelu uzorka na dva potperioda. Prvi 2006Q2 – 2009Q1, i drugi 2009Q2 – 2019Q2. Analizirani uzorak ima 53 opservacije posle izvršenog prilagođavanja prilikom ocene regresione jednačine. Ocenjena vrednost koeficijenta elastičnosti robnog uvoza EU28 iz Srbije u prvom potperiodu iznosi 4,101. Koeficijent je statistički signifikantan na nivou od 0,01 (p vrednost je 0,0000). Ocenjena vrednost koeficijenta elastičnosti robnog uvoza EU28 iz Srbije u drugom potperiodu je 1,238 (p vrednost je 0,0129). Primećujemo da je elastičnost robnog uvoza EU28 iz Srbije u razdoblju posle utvrđene tačke loma više nego upola manja od dobijene vrednosti u prvom ocenjenom periodu. Izabrane objašnjavajuće varijable u velikom stepenu objašnjavaju varijansu zavisne promenljive (koeficijent determinacije R^2 za ceo posmatrani uzorak je 0,9838). Zapravo, neznatan deo varijabiliteta zavisne promenljive nije objašnjen odabranim objašnjavajućim varijablama. F statistika ukazuje na signifikantnost odabranog modela, dok Durbin-Watson-ova statistika od 1,8738 pokazuje da u modelu još uvek postoji manja autokorelacija. Međutim, njeno postojanje na umanjuje značajnost dobijenih koeficijenata elastičnosti. Regresioni rezultati se daju u tabeli 4.

Na osnovu ocenjenih koeficijenata elastičnosti uz promenljivu LOGBDPEU28 može se zaključiti da varijacije dohotka u EU28 značajno utiču na tendencije domaćeg robnog izvoza. Osim toga, primećuje se da opada vrednost koeficijenta elastičnosti robnog izvoza Srbije u odnosu na dohodak EU u periodu posle strukturnog loma iz 2009. godine. Duboka recesija 2009. godine u članicama EU uslovila je nagli pad dohodovne elastičnosti robnog izvoza Srbije na ovo tržište. Specifičnost razdoblja posle recesije iz 2009. je u tome što domaći robni izvoz, kao i rast BDPEU28, nisu uspjeli da se vrate na ranije trendove rasta. Formirane su nove tendencije koje leže ispod onih iz perioda pre izbivanja krize 2008. godine.¹² Dobijeni koeficijenti elastičnosti su indikativni i ukazuju da sa malaksavanjem privrednog rasta u zemljama EU dolazi do usporavanja rasta robnog izvoza Srbije na ovo tržište. Sa ovim izazovom se suočava naša zemlja u poslednje dve godine jer se registruje opadajući rast svetske privrede (posebno zemalja EU) usled porasta trgovinske neizvesnosti u svetu.

¹² U literaturi nailazimo na različita tumačenja zbog čega nije obnovljen rast svetske trgovine posle duboke recesije iz 2009. godine. Ujedno se ukazuje na razloge smanjivanja elastičnosti trgovine u odnosu na BDP. Na primer, ističe se da je za vreme krize u evrozoni 2011-2013. godine snažan pad agregatne tražnje doprineo opadanju privredne aktivnosti i trgovine (Aslam et al. 2017).

Tabela 4. Elastičnost robnog uvoza EU28 iz Srbije (kvartalni podaci)

Dependent Variable: LOGUVOZ_EU28_IZ_SRBIE

Method: Least Squares with Breaks

Date: 11/14/19 Time: 22:30

Sample (adjusted): 2006Q2 2019Q2

Included observations: 53 after adjustments

Break type: Bai-Perron tests of L+1 vs. L sequentially determined breaks

Break selection: Trimming 0.10, Max. breaks 5, Sig. level 0.05

Breaks: 2009Q2

White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariances

No d.f. adjustment for covariances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
2006Q2 - 2009Q1 -- 12 obs				
C	-56.61358	6.508621	-8.698245	0.0000
LOGBDP_EU28	4.101282	0.439925	9.322677	0.0000
LOGUVOZ_EU28_IZ_SRBIE(-1)	0.295294	0.043592	6.774007	0.0000
2009Q2 - 2019Q2 -- 41 obs				
C	-16.37826	6.442803	-2.542101	0.0144
LOGBDP_EU28	1.238497	0.478944	2.585892	0.0129
LOGUVOZ_EU28_IZ_SRBIE(-1)	0.693881	0.107330	6.464903	0.0000
R-squared	0.983775	Mean dependent var	7.301654	
Adjusted R-squared	0.982049	S.D. dependent var	0.418553	
S.E. of regression	0.056079	Akaike info criterion	-2.817857	
Sum squared resid	0.147806	Schwarz criterion	-2.594805	
Log likelihood	80.67321	Hannan-Quinn criter.	-2.732082	
F-statistic	569.9496	Durbin-Watson stat	1.873825	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Izvor: Autor, na osnovu podataka EUROSTAT-a, pomoću programa EViews11.

5. ZAKLJUČNE NAPOMENE

Usporavanje privrednog rasta u svetu, posebno u članicama evrozone, obeležilo je 2019. godinu. Istovremeno se registruje malaksavanje svetske robne trgovine, što izaziva zabrinutost zbog usporenijeg rasta izvoza. Mada se kao vodeći uzrok tekućih problema svetske privrede navode trgovinske tenzije između SAD i Kine, kao i carinska eskalacija između razvijenih zemalja, ne bi trebalo izgubiti iz vida ni strukturne činioce. Posle duboke recesije iz 2009. godine, globalni privredni rast, kao i rast svetske trgovine, beleže niže stope. U periodu posle strukturnog loma iz 2009. godine, svetska trgovina nije uspela da se vrati na trendnu stopu rasta iz razdoblja pre krize, već je formiran novi trend koji se nalazi ispod pretkriznog nivoa. Kriza javnog duga u Evrozoni 2011-2012. godine usporila je oporavak evropske privrede od posledica globalne ekonomske krize. Na usporen oporavak nadovezale su se tenzije u svetskoj trgovini, izazvane rastom carinskih stopa, pre svega u međusobnoj trgovini SAD i Kine, a zatim i između SAD i evropskih zemalja. Razrešenje trgovinskih tenzija još uvek nije na vidiku, zbog čega većina kompanija u EU pokazuje suzdržanost u svojim investicionim zahvatima. Ujedno, dolazi do smanjivanja dinamike industrijske proizvodnje, usled otežane prodaje. Na drugoj strani, opada uvozna tražnja zemalja EU, što može dovesti do pada robnog izvoza Srbije u ove zemlje. Mada je u prvih deset meseci 2019. registrovan rast robnog izvoza Srbije, na pojednim sektorima se beleži smanjivanje vrednosti izvoza u odnosu na isti period 2018. godine. To se, pre svega, odnosi na izvoz automobila i proizvoda od čelika. Upravo se kod ovih proizvoda zapaža smanjivanje izvoza Srbije na tržište EU. Dohodna elastičnost našeg robnog izvoza na tržište EU je u opadanju u odnosu na stanje pre duboke recesije iz 2009. godine. Produbljivanje trgovinskih tenzija u svetu bi moglo dovesti do daljeg usporavanja našeg robnog izvoza na tržište EU. Zahvaljujući prilivu SDI, robni izvoz Srbije još uvek pokazuje tendenciju rasta, mada po smanjenim stopama. Tome doprinosi naše uključivanje u lance isporuka delova i komponenti za finalizaciju u zemljama EU. Na ovaj način se realizuje prodaju poznatim kupcima. Međutim, to neće uspeti da spreči pad našeg robnog izvoza, ako se nastavi sa postojećim trgovinskim konfliktima u svetu.

LITERATURA

- Aslam, A. et al (2017), „Global trade: Drivers behind the slowdown“, Voxeu.org, 13 February. <https://voxeu.org/article/falling-elasticity-global-trade-economic-activity> Pristupljeno 19.11.2019.
- Bai, J. and Perron, P. (1998), „Estimating and Testing Linear Models with Multiple Structural Changes“, *Econometrica*, 66, Pp. 47–78.
- Bai, J. and Perron, P. (2003), „Computation and Analysis of Multiple Structural Change Models“, *Journal of Applied Econometrics*, 6, Pp. 72–78.
- Bekkers, E. and Teh, R. (2019), *Potential Economic Effects of a Global Trade Conflicts: Projecting the medium-run effects with the WTO Global Trade Model*, WTO Staff Working Paper ERSD-2019-04, World Trade Organization, Geneva.
- Chow, K. V. and Denning, C.K. (1993), „A Simple Multiple Variance Ratio Test“, *Journal of Econometrics*, 58, Pp. 385–401.
- Huidrom, R. and others (2019), „Trade Tensions, Global Value Chains, and Spillovers: Insights for Europe“, IMF Departmental Paper 19/10, International Monetary Fund, Washington, DC.

- IMF (2019), *World Economic Outlook: Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers* (October 2019), International Monetary Fund, Washington, D.C.
- IMF (2019a), *Regional Economic Outlook: Europe* (November 2019), International Monetary Fund, Washington, D.C.
- IMF (2019b), *External Sector Report*, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Li, X., Meng, B. and Wang, Zhi (2019, „Recent patterns of global production and GVC participation“, *Global Value Chain Development Report 2019: Technological Innovation, Supply Chain Trade, and workers in a Globalized World*, World Trade Organization, Geneva.
- OECD (2019a), *Unleashing the Transformation Potential for Growth in the Western Balkans*, OECD, Paris.
- Perron, P. (1989), „The Great Crash, the Oil Price Shock, and the Unit Root Hypothesis“, *Econometrica*, 57, Pp. 1361-1401.
- Perron, P. (1997), „Further Evidence on Breaking Trend Functions in Macroeconomic Variables“, *Journal of Econometrics*, 80, Pp. 355–385.
- U.S. Department of the Treasury Office of International Affairs (2019), „Report to Congress: Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States“.
- WTO (2019), „WTO lowers trade forecast as tensions unsettle global economy“, https://www.wto.org/english/news_e/pres19_e/pr840_e.htm Pristupljeno 5. novembra 2019.
- Zivot, E. and Andrews, W.K.D. (1992), „Further Evidence on the Great Crash, the Oil-Price Shock, and the Unit-Root Hypothesis“, *Journal of Business & Economic Statistics*, 10, Pp. 251–270.