

REZIME

Makroekonomski trendovi

Industrijska proizvodnja zabeležila je desezonirani rast u martu za 12,2%. Na taj način je, nakon gotovo nezabeleženog februarskog pada, usledio jednako visok porast industrijske proizvodnje. Ipak, ocena o opadajućem kratkoročnom trendu nije promenjena. Martovska proizvodnja nije dostigla januarski nivo, a kumulativni međugodišnji pad u prvom kvartalu iznosi čak 5,9%. Ovolika redukcija posledica je dva faktora: silazne konjunktura i incidentnog februarskog zastoja.

Podaci za mart 2012. ukazuju na oporavak realnog **prometa** robe u trgovini na malo. Realan promet je porastao za 4,4% prema nedesezoniranim podacima, a za čak 7,4% prema desezoniranim podacima. On je na uzlaznoj putanji od novembra 2011. zapravo, a iznad je proseka te godine od januara 2012. U martu 2012. vrednost trenda realnog prometa bila je veća od proseka 2011. godine za 3,4%, ali ostaje da se vidi da li je pad priraštaja vrednosti trenda u tom mesecu bio prolazna pojava.

Martovske vrednosti u **spoljnotrgovinskoj razmeni** su na rekordnim nivoima. U martu je robni izvoz vredeo 785,2 miliona evra, uvoz 1.412,7 miliona evra uz deficit od 627,5 miliona evra. Ostvarena je istorijski rekordna mesečna vrednost izvoza, uvoz je bio veći samo u oktobru 2008. godine i decembru prošle godine, dok je deficit bio veći u decembru prošle godine i u više meseci 2007. i 2008. godine. Kvartalni rezultati ipak nisu ohrabrujući. U odnosu na isti period prošle godine, izvoz je smanjen za 5,3%, uvoz je povećan za 3,8%, a deficit je povećan za 16,5%.

U martu je zabeležen i nominalan i realan rast prosečne **zarade** i, naročito, mase zarada. Isplaćena je prosečna zarada u iznosu od 40.562 dinara i, u odnosu na prethodni mesec, nominalno je veća za 1,4% i realno za 0,3%. Masa isplaćenih neto zarada u ovom periodu nominalno je veća za 4,5% i realno za 3,4%. Zarade u prvom kvartalu nominalno i realno rastu: prosečna mesečna neto zarada po zaposlenom nominalno je veća za 11,2%, a realno za 6,4%.

Inflacija je ubrzana na mesečnom i, otuda, na godišnjem nivou – ali se približila donjoj granici cilja na međugodišnjem nivou u martu 2012. U martu 2012. inflacija je iznela 1,1% u odnosu na prethodni mesec i 2% u odnosu na decembar prethodne godine – a 3,2% u odnosu na isti mesec prethodne godine, ili samo 0,3 procentna poena više u odnosu na donju granicu postavljenog cilja. Tako je međugodišnja inflacija, koja se usporava od maja 2011, bila treći mesec zaredom u granicama dozvoljenog odstupanja od cilja.

Ekonomska politika

Industrijska proizvodnja opada, ali je došlo do zaokreta u potrošnji – realno **raste promet** u trgovini na malo i **masa zarada**, kao glavni izvor sredstava stanovništva za alimentiranje tog prometa. Ključna su pitanja, prvo, imaju li ta povećana sredstva veze sa budžetskim deficitom i, drugo, da li je realan rast potrošnje trajna tendencija koja će inicirati tendenciju rasta domaće proizvodnje, ili će posle izbora morati da bude prekinuta, ostavljajući kao posledicu jačanje inflacije. Nije se moglo doći do podataka o izvršenju budžeta za mart 2012. To bi mogao biti razlog za nagađanje da postoji problem sa deficitom; drugi pokazatelj je da je u okviru realnog povećanja mase zarada natprosečno povećana masa zarada u javnom sektoru.

Osnovni pokazatelji mesečnih makroekonomskih kretanja

	Avg. 2011	Sept. 2011	Okt. 2011	Nov. 2011	Dec. 2011	Jan. 2012	Febr. 2012	Mart 2012
Privredna aktivnost								
Industrijska proizvodnja, međugodišnja % promena, fizički obim	-0,3	-1,8	-1,0	2,2	0,1	-2,7	-12,8	-3,2
Cene i kurs								
Potrošačke cene ¹	10,5	9,3	8,7	8,1	7,0	5,6	4,9	3,2
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	101,6	101,1	100,5	104,0	104,6	106,1	110,2	111,4
Vrednost RSD/USD, kraj perioda	70,4	74,7	71,8	78,0	80,9	80,4	81,8	83,3
Vrednost RSD/EUR, prosek perioda	102,3	101,2	100,6	102,7	102,9	105,2	108,1	110,9
Vrednost RSD/USD, prosek perioda	71,3	73,5	73,5	75,7	78,2	81,4	81,6	83,9
Monetarni pokazatelji								
Dinarski primarni novac, mil. din.	185.518	182.251	185.203	192.432	227.067	217.604	220.908	197.425
M3, mil. din.	1.405.830	1.412.180	1.412.047	1.457.579	1.497.984	1.483.073	1.522.822	1.499.732
Plasmani banaka privredi, mil. din.	1.059.101	1.062.429	1.050.630	1.081.495	1.111.567	1.154.185	1.183.355	1.193.461
Plasmani banaka stanovništvu, mil. din.	590.595	587.814	588.841	602.549	602.630	608.856	622.311	629.303
Referentna kamatna stopa NBS, % na godišnjem nivou	10,75	10,75	10,75	10,00	9,75	9,50	9,50	9,50
Aktivne ponderisane kamatne stope banaka, % na godišnjem nivou	11,15	11,10	11,05	10,79	10,51	10,26	10,13	10,21
Pasivne ponderisane kamatne stope banaka na depozite, % na godišnjem nivou	4,47	4,45	4,33	4,25	4,22	4,19	4,14	4,12
Spoljna trgovina i platni bilans								
Izvoz robe, mil. evra	709,4	711,1	725,3	733,1	703,9	552,3	522,1	785,2
Uvoz robe, mil. evra	1.092,0	1.226,4	1.224,3	1.337,4	1.421,2	1028,6	1092,3	1412,7
Saldo tekućeg platnog bilansa, mil. evra	-150,5	-324,2	-255,1	-153,0	-494,8	-270,6	-397,2	-
Strane direktne investicije – neto, mil. evra	119,6	122,0	347,9	-61,0	312,8	-430,0	30,1	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	10.420,0	11.358,2	11.272,3	11.389,2	12.057,7	11.603,7	11.174,6	11.073,1
Spoljni dug, mil. evra	22.827,7	23.860,3	23.744,4	23.843,2	24.125,4	24.338,0	24.105,1	-
Tržište rada								
Prosečna neto zarada, din.	38.389	38.763	38.167	38.363	43.887	36.639	40.003	40.562
Prosečna bruto zarada, din.	53.285	53.838	52.944	53.239	61.116	50.829	55.505	56.125
Prosečna penzija, din. ²	23.428	23.433	23.714	23.703	23.698	24.314	24.307	-
Fiskalni pokazatelji								
Primanja budžeta, mil. din.	57.013,5	64.272,7	59.373,9	60.150,8	66.470,5	57.248,3	40.361,5	-
Izdaci budžeta, mil. din.	67.533,5	67.249,8	70.002,0	71.013,3	78.868,7	65.967,3	134.849,7	-
Suficit/deficit budžeta, mil. din.	-10.520,0	-2.977,1	-10.628,1	-10.862,5	-12.398,2	-8.719,0	-37.239,9	-
Javni dug, mil. evra	13.797	14.746	14.800	14.480,1	14.466,6	14.470,7	14.348,1	-

Izvori: RZS, NBS, Ministarstvo finansija

¹ Za godine: decembar tekuće godine prema decembru prethodne godine; za mesece: tekući mesec prema istom mesecu prethodne godine² Za kategoriju zaposlenih lica

Republički zavod za statistiku je obračunao **BDP** za 2010. godinu. On se neznatno razlikuje od naše procene nominalnog BDP-a za tu istu godinu iz marta 2011, kada su odnosi deficita i ostalih relevantnih veličina sa BDP-om obračunavani sa tadašnjom većom zvaničnom procenom BDP-a. Procene i projekcije koje radi tim *MAT*-a, prema tome, nisu one „koje se rade na uslovno rečeno dobrovoljnoj osnovi“, kako je tada izjavio premijer.

Do **nove vlade**, ekonomske politike gotovo da nema, izuzev intervencija centralne banke na međubankarskom tržištu radi kontrole deprecijacije dinara; nema priliva investicionog kapitala niti zaustavljanja deprecijacije dinara, problemi u fiskalnom sektoru se mogu samo uvećavati.

Prognoze

Aprilska **Anketa** o konjunkturi u industriji donela je lošije ocene o poslovnoj klimi u državno-društvenom sektoru i nepromenjene ocene u privatnom sektoru u odnosu na prethodni mesec. Najvažniji nalaz iz aprila je pad indikatora očekivane prodaje za 14,2 p.p., čime je ovaj pokazatelj prekinuo trend rasta započet u februaru. Visoka volatilnost indikatora očekivane prodaje ukazuje na relativno nepredvidljivu tražnju na domaćem tržištu i glavnim izvoznim tržištima. U aprilu je ponovo zabeležen relativno visok nivo inflacionih očekivanja – 69,5% firmi izjasnilo se da očekuje rast cena svojih inputa u naredna tri meseca (u martu: 70,2%), uz 37% firmi koje očekuju rast cena svojih gotovih proizvoda u istom periodu (u martu: 39,3%). Verovatni razlog za ovakvo kretanje je slabljenje dinara, kao i rast cena sirovina na globalnom nivou. U aprilu je zabeležen veći nivo korišćenja proizvodnih kapaciteta u privatnom i državno-društvenom sektoru svojine u odnosu na mart, za 2,2 p.p. Treba istaći da je stepen korišćenja proizvodnih kapaciteta u privatnom sektoru u aprilu niži za 3,4 p.p. u odnosu na april 2011. godine. U aprilu se ponovo rekordnih 48% kompanija izjasnilo da im je najveće ograničenje u poslovanju slaba tražnja. Na drugom mestu najvećih ograničenja u poslovanju nalazi se nedostatak uvoznih inputa za proizvodnju, što je kao najveći problem istaklo čak 18,4% kompanija.

Na osnovu **prognoza** *MAT*-a očekuje se: da će industrijska proizvodnja u prvih šest meseci 2012. godine beležiti pad za 3,5% u odnosu na isti period 2011; da će potrošačke cene u prvih šest meseci 2012. godine, u poređenju sa decembrom 2011, porasti za 4,4%; da će promet robe u trgovini na malo u tekućim cenama u prvih šest meseci 2012. godine, u odnosu na isti period 2011, beležiti rast za oko 5%, dok će promet u trgovini na malo u stalnim cenama u istom periodu biti manji za 0,2%, te da će izvoz robe (u evrima) imati pad za 2%, a uvoz robe rast za 5%.

Osnovni pokazatelji godišnjih makroekonomskih kretanja

	2008	2009	2010	2011	2012
BDP, mil. evra	32.668,2	28.883,4	29.023,8 ¹	32.993 ²	33.741,3 ²
BDP, <i>per capita</i> , evri	4.445	3.945	3.981 ¹	4.543 ²	4.665 ²
BDP, realni rast, %	3,8	-3,5	1,0 ¹	1,6 ¹	1,5 ²
Industrijska proizvodnja, rast, %	1,4	-12,6	2,5	2,1	-5,9 ³
Inflacija, rast potrošačkih cena, %	8,6	6,6	10,3	7,0	3,2 ⁴
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	88,6	95,9	105,5	104,6	111,9 ⁵
Izvoz robe, mil. evra	7.429	5.961	7.393	8.439	-
Uvoz robe, mil. evra	16.478	11.505	12.622	14.450	-
Platni bilans, tekući deficit, mil. evra	-7.054	-2.084	-2.082	-2.968	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	8.162	10.602	10.002	12.058	11.073 ⁶
Spoljni dug, mil. evra	21.088	22.487	23.786	24.125	24.105 ⁷
Javni dug, evri	8.781,5	9.849,4	12.157,0	14.466	14.348 ⁵
Stopa nezaposlenosti ⁸	14,0	16,6	19,2	23,7	-

Izvori: RZS, NBS, Ministarstvo finansija

¹ Procena RZS; ² Procena Ministarstva finansija; ³ Međugodišnji kumulativni rezultat nakon tri meseca; ⁴ Međugodišnji rast u martu;

⁵ Na kraju aprila; ⁶ Na kraju marta; ⁷ Na kraju februara; ⁸ Prema Anketi o radnoj snazi