

REZIME

Makroekonomski trendovi

Letnji meseci doneli su pogoršanje stanja u **industrijskoj proizvodnji**. U junu je industrijska proizvodnja opala u desezoniranoj seriji za 1,3%, a u julu za 1,1%. Proizvodnja je desezonirano za gotovo 4% manja od nivoa na kome je završena prethodna godina, a toliko iznose i međugodišnji mesečni i kumulativni pad nakon sedam meseci.

U **spoljnotrgovinskoj razmeni** u junu izvoz robe vredeo je 798,5 miliona evra, i to je rekordna mesečna vrednost izvoza, dok je u julu bio nešto manji. Izvoz robe ima međugodišnji rast u periodu januar–jul od 1%. U istom periodu uvoz je iznosio 8.482,8 miliona evra i povećan je po stopi od 5,7%. Veća stopa rasta uvoza od izvoza uticala je na rast deficita po stopi od 13%, sa 3.164 na 3.577 miliona evra.

Predizborni uzlet realnog **prometa** robe u trgovini na malo bio je „kratkog daha“. Prema originalnim podacima, realan promet je porastao za 2,7% u martu, za 2,4% u aprilu i za 1,9% u maju – te opao za 1,5% u junu i za 5,7% u julu. Prema desezoniranim podacima, realan promet je pak porastao za 7,3% u martu, a za samo 1,0% u aprilu – te opao za 8,8% ukupno, ili za 2,9% prosečno mesečno u periodu maj–jul.

U julu 2012. godine isplaćena je prosečna neto **zarada** od 41.180 dinara i, u poređenju sa prethodnim mesecom, manja je za oko 2,7% nominalno i realno. Ukupna masa isplaćenih neto zarada u periodu januar–jul beleži nominalni porast od 7,2% i realni od 2,5%. Pri tome je nivo plata u javnom sektoru viši, dok je dinamika zarada u javnom i privatnom sektoru slična.

Inflacija je i u junu i u julu 2012. usporena na mesečnom, a ubrzana na međugodišnjem nivou. Mesečna inflacija je smanjena s ovogodišnjeg maksimalnog nivoa od 1,4% u maju na nivo od 1,1% u junu, te na minimalan nivo s početka ove godine od 0,1% u julu. Međugodišnja inflacija je, s druge strane, povećana s nivoa od 3,9% u maju na nivo od 5,5% u junu, te na nivo od 6,1% u julu.

Ekonomska politika

I dalje se čeka na ekonomsku politiku. Ovo nije citat teksta od pre dva meseca, nego ponovna konstatacija stanja dva meseca kasnije. Kada je, nekih osamdesetak dana nakon parlamentarnih izbora, najzad formirana Vlada, po hitnom postupku su usvojene izmene Zakona o Narodnoj banci Srbije, kako bi se odmah guverner zamenio partijskim kadrom iz vladajuće većine. To je bila najvažnija stvar, preča od rešavanja problema fiskalnog deficita, rebalansa budžeta i nalaženja izvora za njegovo pokrivanje. U međuvremenu, revidiraju se procene. Naša procena inflacije na kraju ove godine od 9% do 10% i procena NBS manje-više su saglasne, ali naša procena realnog pada BDP-a, rađena na bazi statističkih podataka za prvo polugođe, formiranih tendencija koje su na tim podacima uočene i na bazi procene statističara o padu poljoprivredne proizvodnje u ovoj godini zbog suše, jeste da će pad BDP-a u ovoj godini izneti, grubo uzevši, oko 2,5%.

Hitno se moraju preduzeti mere za sanaciju tekućeg deficita, ali i **sistemske mere** za amortizovanje budućih deficita. Dok će se na kratak rok stvari krpiti ovako i onako, bitna je izrada dugoročne strategije fiskalne konsolidacije

Osnovni pokazatelji mesečnih makroekonomskih kretanja

	Dec. 2011	Jan. 2012	Febr. 2012	Mart 2012	April 2012	Maj 2012	Jun 2012	Jul 2012
Privredna aktivnost								
Industrijska proizvodnja, međugodišnja % promena, fizički obim	0,1	-2,7	-12,8	-3,2	-2,2	-3,1	-4,0	-4,0
Cene i kurs								
Potrošačke cene ¹	7,0	5,6	4,9	3,2	2,7	3,9	5,5	6,1
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	104,6	106,1	110,2	111,4	111,9	116,6	115,8	117,7
Vrednost RSD/USD, kraj perioda	80,9	80,4	81,8	83,3	84,4	94,1	92,2	95,8
Vrednost RSD/EUR, prosek perioda	102,9	105,2	108,1	110,9	111,6	112,8	115,8	116,5
Vrednost RSD/USD, prosek perioda	78,2	81,4	81,6	83,9	84,7	87,5	92,3	94,7
Monetarni pokazatelji								
Dinarski primarni novac, mi l. din.	227.067	217.604	220.908	197.425	229.239	211.516	264.232	278.925
M3, mil. din.	1.497.984	1.483.073	1.522.822	1.499.732	1.531.168	1.574.680	1.588.633	1.607.517
Plasmani banaka privredi, mil. din.	1.113.838	1.152.443	1.181.516	1.191.729	1.199.937	1.238.934	1.197.587	1.234.339
Plasmani banaka stanovništvu, mil. din.	601.743	608.109	621.537	628.538	632.355	654.378	655.582	666.578
Referentna kamatna stopa NBS, % na godišnjem nivou	9,75	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	10,00	10,25
Aktivne ponderisane kamatne stope banaka, % na godišnjem nivou	10,51	10,26	10,13	10,21	10,27	10,16	10,28	10,19
Pasivne ponderisane kamatne stope banaka na depozite, % na godišnjem nivou	4,22	4,19	4,14	4,12	4,06	4,02	3,99	3,98
Spoljna trgovina i platni bilans								
Izvoz robe, mil. evra	703,9	552,3	522,1	785,2	728,9	754,7	798,0	761,2
Uvoz robe, mil. evra	1.421,2	1028,6	1.092,3	1.412,7	1.183,9	1.272,3	1.190,1	1.255,3
Saldo tekućeg platnog bilansa, mil. evra	-494,8	-260,9	-387,3	-529,0	-212,6	234,4	271,1	-
Strane direktne investicije – neto, mil. evra	312,8	-430,0	30,1	28,3	121,6	60,6	51,3	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	12.057,7	11.603,7	11.174,6	11.073,1	10.387,2	10.172,3	10.160,8	10.140,7
Spoljni dug, mil. evra	24.125,4	24.338,0	24.105,1	23.828,5	24.002,8	24.188,7	24.085,8	-
Tržište rada								
Prosečna neto zarada, din.	43.887	36.639	40.003	40.562	42.215	40.442	42.335	41.180
Prosečna bruto zarada, din.	61.116	50.829	55.505	56.125	58.465	56.206	58.712	57.240
Prosečna penzija, din. ²	23.698	24.314	24.307	23.683	24.497	24.500	24.492	-
Fiskalni pokazatelji								
Primanja budžeta, mil. din.	66.470,5	57.248,3	40.361,5	64.348,3	62.552,5	61.150,0	53.239,6	74.492,0
Izdaci budžeta, mil. din.	78.868,7	65.967,3	68.882,4	75.667,8	87.142,8	66.925,6	73.264,6	69.514,9
Suficit/deficit budžeta, mil. din.	-12.398,2	-8.719,0	-28.520,9	-11.319,5	-24.590,3	-5.775,6	-20.025,0	4.977,1
Javni dug, mil. evra	14.466,6	14.470,7	14.348,1	14.617,6	14.842,2	-	15.291,6	15.469,7

Izvori: RZS, NBS, Ministarstvo finansija

¹ Tekući mesec prema istom mesecu prethodne godine² Za kategoriju zaposlenih lica

i sistemske promene u vezi s tim. Reforma može da stvori prostor u javnim finansijama za investicioni ciklus, tj. podršku projektima. Istovremeno, a nipošto manje važno, sistemska reforma i reforma javnog sektora može radikalno da podigne rejting zemlje, koji bi u dogledno vreme prešao iz špekulativnog u investicioni, što bi pokrenulo ciklus stranih i domaćih direktnih investicija, kao i kreditnu ekspanziju.

Prognoze

Avgustovska **Anketa** donela je pretežno negativne nalaze o konjunkturi u domaćoj industriji. Opšti indikator poslovne klime zabeležio je pad od 4 p.p. u odnosu na jul. Indikator očekivane prodaje zabeležio je dodatni pad tokom leta i sada je niži u odnosu na uporedivi avgust 2011. godine, što sve ukazuje na umereni pesimizam u vezi sa očekivanom prodajom u naredna tri meseca. Na pesimizam u pogledu očekivane prodaje kompanija iz domaće industrije ukazuje i to da se 44,8% firmi izjasnilo da im je najveće ograničenje u poslovanju slaba tražnja. U avgustu je zabeležen rast inflacionih očekivanja – 79,5% firmi izjasnilo se da očekuje rast cena svojih inputa u naredna tri meseca (u julu: 69,6%), uz 40,4% firmi koje očekuju rast cena svojih gotovih proizvoda u istom periodu (u julu: 39,1%). Razloga za ovo kretanje ima više, od deprecijacije domaće valute do najave rasta kontrolisanih cena i slabe poljoprivredne sezone. U odnosu na avgust 2011. godine, zabeležen je niži nivo korišćenja proizvodnih kapaciteta za 1,4 p.p. Indikator očekivanog nivoa rizika u poslovanju ostao je i u avgustovskoj Anketi na visokom nivou, blizu istorijskog maksimuma zabeleženog u junu.

Na osnovu **prognoza MAT**-a očekuje se: da će industrijska proizvodnja u prvih deset meseci 2012. godine beležiti pad za 4% u odnosu na isti period 2011; da će potrošačke cene u prvih deset meseci 2012. godine, u poređenju sa decembrom 2011, porasti za 7,9%; da će promet robe u trgovini na malo u tekućim cenama u prvih deset meseci 2012. godine, u odnosu na isti period 2011, beležiti rast za oko 3,5%, da će promet u trgovini na malo u stalnim cenama u istom periodu biti manji za 2,5%, te da će izvoz robe (u evrima) imati rast za 2,2%, a uvoz robe za 4,5%.

Osnovni pokazatelji godišnjih makroekonomskih kretanja, 2008–2012.

	2008	2009	2010	2011	2012
BDP, mil. evra	32.668,2	28.883,4	28.006,1	31.143 ²	-
BDP, <i>per capita</i> , evri	4.445	3.945	3.841	4.288 ²	-
BDP, realni rast, %	3,8	-3,5	1,0	1,6 ¹	-
Industrijska proizvodnja, rast, %	1,4	-12,6	2,5	2,1	-4,0 ³
Inflacija, rast potrošačkih cena, %	8,6	6,6	10,3	7,0	6,1 ⁴
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	88,6	95,9	105,5	104,6	118,5 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	10.140 ⁶
Spoljni dug, mil. evra	21.088	22.487	23.786	24.125	24.086 ⁷
Javni dug, evri	8.781,5	9.849,4	12.157,0	14.466	15.469 ⁵
Stopa nezaposlenosti	14,0	16,6	19,2	23,7	25,5 ⁸

Izvori: RZS, NBS, Ministarstvo finansija

¹ Procena RZS; ² Procena Ministarstva finansija; ³ Međugodišnji kumulativni rezultat nakon sedam meseci; ⁴ Međugodišnji rast u julu;

⁵ Na kraju jula; ⁶ Na kraju jula; ⁷ Na kraju juna; ⁸ Prema Anketi o radnoj snazi iz aprila 2012.