

REZIME

Makroekonomski pregled

U decembru je zaustavljen pad **industrijske proizvodnje**. Fizički obim nije promenjen u odnosu na novembar, dok je u desezoniranoj seriji zabeležen rast za 1,1%. Time je prekinuta snažna tendencija pada proizvodnje iz oktobra i novembra. Ipak, samo je nadoknađen novembar pad i proizvodnja se i dalje odvija na niskom nivou. Sektorska struktura desezoniranog oporavka industrijske proizvodnje u decembru ne ohrabruje. Pozitivan rezultat je proistekao iz veće proizvodnje elektroprivrede. Prerađivačka industrija ni u decembru nije izašla iz stagnacije na niskom nivou. Mali broj oblasti prerađivačke industrije se oporavlja (prehrambena industrija, koks i derivati nafte), reč je o blagom usponu nakon dvomesečnog izraženog pada. U nekoliko važnih oblasti pad se produbljuje.

Promet u trgovini na malo realno blago raste u decembru u odnosu na novembar i decembar 2009. Desezonirani indeks je u odnosu na novembar povećan za 2,3%. Promet je u celoj 2010. povećan u odnosu na 2009. godinu, nominalno za nešto preko 7%, ali je realno smanjen za oko 1%. Promet robe u trgovini na malo je u realnom iskazu manji nego u 2008. godini. Tokom cele 2010. godine realan promet robe u trgovini na malo je ispod proseka 2008. godine.

U decembru je dostignuta rekordna vrednost **izvoza**. U decembru 2010. godine robni izvoz je vredeo 726,2 miliona evra i povećan je za 42,5% u odnosu na vrednost u decembru 2009. godine. U decembru je **uvoz** bio za čak petinu veći u odnosu na isti mesec 2009. godine, a na godišnjem nivou dostiže dvocifreni rast. Brži rast izvoza od uvoza omogućio je pad deficita i u decembru i u celoj prošloj godini. Trgovinski deficit izneo je 476,6 miliona evra u decembru i smanjen je za 4,8% u odnosu na decembar 2009. Izvoz raste zahvaljujući tradicionalnim (osnovni i obojeni metali, žitarice), ali i novim proizvodima (elektronika). U decembru je izvoz žitarica dostigao istorijski maksimum (70 miliona evra).

U decembru prošle godine prihodi **budžeta** rastu zahvaljujući prevashodno donacijama i akcizama. Primanja budžeta su u decembru 2010. iznosila 73,9 milijardi dinara, što je za 9,8 milijardi više nego u novembru. Trinaeste plate uvećale su prihode od poreza na dohodak, dok dinamika prihoda od PDV-a ne ukazuje na oporavak privrede. U odnosu na decembar 2009, prihodi su realno stagnirali. U decembru 2010. godine u odnosu na prethodni mesec izdaci rastu za čak 25 milijardi. Najviše rastu rashodi za kupovinu robe i usluga, kapitalni izdaci i rashodi za finansijsku imovinu (budžetski krediti).

U decembru su prosečne **zarade** uvećane i dostigle su iznos od gotovo 40.000. U odnosu na prethodni mesec prosečna zarada nominalno je veća za 14,9% i realno za 14,1%, uz slično (procentualno) kretanje isplaćene neto mase zarada. Posmatrano po oblastima, zarade se kreću od 13.000 do 109.000. Najveće prosečne neto zarade u decembru 2010. ostvarene su u oblasti delatnost organizacija na bazi učlanjenja (108.936 dinara) i finansijskom posredovanju (107.324), a najniže su isplaćene u proizvodnji radio, TV i komunikacione opreme (13.399) i u preradi i proizvodnji proizvoda od drveta i plute (16.897).

U Srbiji je u 2010. godini registrovana **inflacija** od 10,3%, dobrim delom usled rasta cena hrane. Hrana, koja čini 34,1% potrošnje domaćinstava, poskupela je za 10,9%, pa je na njeno poskupljenje otpalo 35,4% godišnje inflacije. Inflacija se ubrzava od maja, od kada se ubrzava i rast cena hrane. Iako je deprecijacija dinara tokom decembra 2010. i januara 2011. smirena, cene se povećavaju nezavisno od tržišnih uslova, povećavanjem kontrolisanih cena (dispariteti!), cena određenih prehrambenih proizvoda, pa i povećavanjem akciza. Trenutno, na događaje u arapskim zemljama cene nafte u svetu su reagovala određenim povećanjem.

Ekonomska politika

U vezi sa ekonomskom politikom u januaru se izdvajaju dva događaja. Jedan se tiče monetarne politike i promene režima obaveznih rezervi, te promene smera kretanja deviznog kursa. Drugi se odnosi na pitanje fiskalnih pravila, kako u vezi sa uklapanjem ovogodišnjeg budžetskog deficita u režim smanjivanja udela deficita u BDP-u ako se kao mera uzme stvarni deficit u 2010, tako i u vezi sa štrajkom prosvetnih radnika i eventualno, makar i delimično, izlaženje u susret njihovim zahtevima.

Prelaz između dve godine doneo je pooštavanje **monetarne politike** Narodne banke Srbije. NBS je donela novu Odluku o obaveznoj rezervi banaka kod NBS, kojom se delimično povećava restriktivnost ovog instrumenta u odnosu na prvobitnu regulativu, a sa namerom da u srednjem roku inflaciju svede u ciljani okvir. Donošenje nove odluke motivisano je nastojanjem da se bankama vrati manji obim sredstava u odnosu na iznos koji bi u periodu od februara do aprila bankama bio vraćen po prvobitnoj odluci. Naime, procene su da će se bankama osloboditi 268 miliona evra. Takođe, nova odluka uvodi diferencirane stope obavezne rezerve koje se primenjuju na dinarsku i na deviznu osnovicu, u zavisnosti od ročnosti izvora finansiranja banaka. Pored toga, ponovo je utvrđena obaveza dinarskog izdvajanja dela devizne obavezne rezerve uz primenu diferenciranih stopa. Na deo dinarske osnovice koju čine obaveze sa ugovorenim ročnošću do dve godine stopa obavezne rezerve ostaje 5%, dok je na dinarske izvore finansiranja banaka s ročnošću preko dve godine stopa obavezne rezerve spuštana na 0%. Devizna obavezna rezerva na izvore sa ugovorenim ročnošću preko dve godine iznosi 25% uz obavezu izdvajanja u dinarskom znaku 10%, a na obaveze do 2 godine obavezna rezerva iznosi 30% uz obavezu izdvajanja u dinarskom znaku 15%.

U vezi sa **deviznom politikom**, devizne rezerve NBS opadale su zaključno sa novembrom, da bi devizno zaduživanje države u decembru povećalo devizne rezerve. Na kraju decembra 2010. u odnosu na kraj prethodne godine, devizne rezerve NBS su smanjene za 600 miliona evra, a devizne rezerve banaka su istovremeno povećane za približno polovinu tog iznosa. Pritisak na deprecijaciju dinara je prestao. Devize su se ciklično kretale od NBS preko poslovnih banaka do države i, na kraju, ponovo do NBS, a rezultat ovog ciklusa je aprecijacija dinara. Jeftino zaduživanje u inostranstvu i visoke kamatne stope u Srbiji takođe su pogurali priliv deviza i aprecijaciju. Treći bitan faktor koji je uticao na istovremeni rast deviznih rezervi pred kraj prošle godine i aprecijaciju dinara jeste stupanje na snagu novog načina obračuna obaveznih rezervi.

Kada je o izazovima za **budžet** reč, deficit budžeta u 2010. bio je manji od planiranog rebalansom. Zašto je rebalans budžeta, koji je donet u novembru, skrojen sa deficitom od 120 milijardi dinara budući da ni kretanje prihoda ni rashoda nisu ukazivali na to da će se stvoriti jaz od dodatnih 13 milijardi? Prvo, deficit u prethodnoj godini određuje veličinu deficita u ovoj godini. Zato je rebalansom i naduvanim deficitom za prošlu godinu ostavljen prostor za veći deficit u ovoj godini. Logično opravdanje rebalansiranog deficita na relativnom nivou od 4,8% BDP-a zapravo je numeričko stvaranje prostora za potrebni nominalni deficit u 2011. od 120 milijardi dinara, odnosno relativni nivo od 4,0% BDP-a u 2011, uz formalno ispunjenje fiskalnog pravila o deficitu. Drugo logično opravdanje rebalansa je na strani izvesnijeg finansiranja budžeta u 2011. – stvoren je prostor za poboljšavanje salda računa države i veća izvesnost i sigurnost finansiranja (u smislu manjeg direktnog zaduživanja kod banaka) u slučaju da aukcije trezorskih zapisa zakažu u 2011.

U budžetu za ovu godinu već su izdvojena sredstva po osnovu odmrzavanja plata u javnom sektoru i penzija. Nova povećanja bi verovatno značila narušavanje fiskalnih ciljeva i pravila. Protestima i događajima oko njih kao da se najavljuje realizacija opasnosti na koju smo u MAT-u upozorili – da proinvesticioni razvojni scenario u predizbornom periodu bude zamenjen prosocijalnim scenarijem, koji će se kasnije promenetnuti u stabilizacioni scenario sa višegodišnjom privrednom stagnacijom kao posledicom.

Prognoze

Na osnovu MAT-ove **ankete**, zabeležen je rast indikatora poslovne klime usled boljih tromesečnih očekivanja, ali su izražene i dalje negativne ocene o trenutnom položaju kompanija. Inflaciona očekivanja nalaze se u porastu i privrednici očekuju rast cena inputa i cena svojih proizvoda. Čak 82,1% firmi izjasnilo se da očekuje rast cena svojih inputa u naredna tri meseca (u decembru 76,8%), uz 45,8% firmi koje očekuju rast cena svojih gotovih proizvoda u istom periodu (u decembru 38%). U naredna tri meseca ne očekuje se veći rast prodaje u domaćoj industriji, što je loš signal za privredni oporavak. Nelikvidnost ostaje jedan od najvećih problema domaće industrije. Najveća ograničenja za privrednike su slaba tražnja i niske cene, a povremeno nema sirovina iz uvoza.

Počev od ovog broja MAT-a objavljiće se tromesečne **prognoze** sledećih ekonomskih serija: industrijske proizvodnje, potrošačkih cena, prometa robe u trgovini na malo u tekućim cenama, izvoza robe, uvoza robe. Na osnovu prognoziranih vrednosti za svaku seriju došlo se do sledećih rezultata: industrijska proizvodnja u prvom kvartalu 2011. godine beležiće blagi rast od 2% u odnosu na prvi kvartal 2010, potrošačke cene za prva tri meseca u 2011. godini, u odnosu na decembar 2010, porašće za 4,5%, promet robe u trgovini na malo u tekućim cenama u prvom kvartalu 2011. godine u odnosu na prvi kvartal 2010. beležiće rast za oko 10%, spoljnotrgovinska razmena (izvoz i uvoz robe) u prvom kvartalu 2011. u odnosu na prvi kvartal 2010. beležiće rast, i to izvoz robe za oko 7%, a uvoz robe za oko 5%.

Kada je devizni kurs u pitanju, relativna stabilnost kursa je verovatnija od eventualne aprecijacije/deprecijacije dinara. Ukoliko ne bude neočekivanih poremećaja, može se očekivati stabilnost deviznog kursa u sledećem tromesečju.

Osnovni pokazatelji makroekonomskih kretanja

	2008.	2009.	2010.
Privredna aktivnost			
BDP, tekuće cene, mlrd. din.	2.722,5	2.815,0 ¹	3.073,5 ²
BDP, tekuće cene, mil. evra	33.417,9	29.967,0 ¹	30.172,0 ²
BDP, per capita, u evrima	4.546,5	4.093,4 ¹	4.138,0 ²
BDP, % promena, realni rast	5,5	-3,1 ¹	1,5 ¹
Industrijska proizvodnja, međugodišnja % promena, fizički obim	1,1	-12,1	2,9
Cene i kurs			
Potrošačke cene, kraj perioda	8,6	6,6	10,3
Bazna inflacija, kraj perioda	10,3	4,1	8,8
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	88,6	95,9	105,5
Vrednost RSD/USD, kraj perioda	62,9	66,7	79,3
Vrednost RSD/EUR, prosek perioda	81,4	93,9	106,3
Vrednost RSD/USD, prosek perioda	55,8	67,5	80,4
Monetarni pokazatelji			
Dinarski primarni novac, mil. din.	319.781	254.268	188.161
M3, mil. dinara	992.151	1.205.570	1.361.526
Plasmani banaka privredi, mil. din.	708.882	849.045	1.075.621
Plasmani banaka stanovništvu, mil. din.	381.919	418.298	527.527
Referenta kamatna stopa NBS, u % na godišnjem nivou	17,75	9,50	11,50
Prosečna aktivna kamatna stopa banaka, u % na godišnjem nivou	18,11	11,78	12,43
Prosečna pasivna kamatna stopa banaka, u % na godišnjem nivou	7,32	5,06	5,55
Spoljna trgovina i platni bilans			
Izvoz robe, mil. evra	7.428,9	5961,4	7393,4
Uvoz robe, mil. evra	16.478,1	11.504,6	12621,9
Saldo tekućeg platnog bilansa, mil. evra	-7.054,0	-2.084,0	-1.836,1 ³
Saldo tekućeg platnog bilansa, % BDP	-21,1	-7,0	-
Strane direktne investicije, neto, mil. evra	1.824,0	1.401,5	762,0 ³
Devizne rezerve NBS, mil. evra	8.189,9	10.601,9	10.001,8
Spoljni dug, mil. evra	21.088,4	22.487,3	23.241,4 ³
Tržište rada			
Prosečna neto zarada, din.	32.746	31.733	34.142
Prosečna bruto zarada, din.	45.674	44.147	47.450
Prosečna penzija, din.	17.660	19.788	19.853 ³
Stopa nezaposlenosti, u %	14,4	16,9	19,2 ⁴
Broj zaposlenih, prosek, u hilj.	1.999	1.889	1.816
Fiskalni pokazatelji			
Primanja budžeta, mil. din.	621.751,1	624.235,2	661.964,6
Izdaci budžeta, mil. din.	666.646,5	713.208,3	769.700,2
Suficit/deficit budžeta, mil. din.	-44.895,4	-88.973,1	-107.735,6
Konsolidovani javni prihodi, mil. din.	1.143.600,0	1.146.500,	1.085.100, ³
Konsolidovani javni rashodi, mil. din.	1.214.000,0	1.267.900,0	1.188.700,0 ³
Konsolidovani suficit/deficit, mil. din.	-70.400,0	-121.400,0	-103.600,0 ³
Javni dug, mil. evra	8.781,5	9.849,4	12.173,6
Javni spoljni dug, mil. evra	5.619,9	5.663,8	7.261,8

Izvor: RZS, NBS, MFIN.

¹ Procena RZS. ² Procena MFIN. ³ Za period I-XI 2011. ⁴ Prema anketi o radnoj snazi RZS iz oktobra 2010.