

REZIME

Makroekonomski trendovi

Industrijska proizvodnja se nalazi na silaznoj putanji. Avgustovski rezultat industrijske proizvodnje potvrdio je da je industrija u krizi. Još jedan desezonirani mesečni pad (1,0% u avgustu, nakon 4,1% u junu i 1,0% u julu) oborio je indeks industrijske proizvodnje na nivo koji je manji od prošlogodišnjeg proseka. Opet je, nakon julskog predaha, prerađivačka industrija preuzela ulogu sektora sa najlošijim rezultatima.

Ima nagoveštaja da nepovoljne tendencije u **prometu** donekle slabe: usporen je pad i realnog i nominalnog prometa robe u trgovini na malo u originalnoj seriji, dodatno je ubrzan rast realnog prometa robe u trgovini na malo u desezoniranoj seriji i dodatno je usporen opadajući trend realnog prometa robe u trgovini na malo.

U **spoljnotrgovinskoj razmeni**, međugodišnje stope rasta u avgustu pokazuju usporavanje rasta uvoza i oporavak izvoza. Međutim, na osnovu tekućih tendencija (desezoniranih indeksa) menja se zaključak o bitnom oporavku izvoza, a pad ukupnog uvoza u avgustu rezultat je prepolovljene vrednosti uvoza energije.

Prihodi **budžeta** su u avgustu nešto manji nego u julu, zahvaljujući delu prihoda od akciza koji su iz jula preneti u avgust. Međutim, prihodi od PDV-a sniženi su za čak 8 mlrd, najviše zbog toga što je u julu uplaćivan PDV koji se plaća na tri meseca. Ukupni izdaci povećani su za 7,7 mlrd dinara u odnosu na avgust prethodne godine (za 2,2% realno), a najveće apsolutno povećanje beleže subvencije koje su se više nego udvostručile.

U avgustu je isplaćena prosečna **zarada** od 38.389 dinara i, u odnosu na prethodni mesec, nominalno i realno je manja za 1,9%. Prosečna neto zarada u periodu januar–avgust u javnom sektoru iznosi oko 42.000 dinara, a u privatnom oko 35.000 dinara.

Posle burnog starta potrošačkih **cena** početkom godine, njihov rast je najpre usporen, da bi u junu i julu došlo do deflacije; u avgustu su potrošačke cene ostale nepromenjene. Međugodišnja stopa inflacije maksimum je dostigla u aprilu, kada je iznela 14,7%. U avgustu je smanjena na 10,5%, a već u septembru bi mogla biti jednocifrena, da bi se do kraja godine spustila na 7% do 8%.

Ekonomska politika

Nakon **rebalansa budžeta**, povećanje deficita Republike (sa 121 na 143 mlrd dinara) veće je od povećanja deficita opšte države (sa 140 na 153 mlrd dinara), i to za 9 mlrd dinara. Planirano je da se uštede postignu na sopstvenim prihodima budžetskih korisnika: Fonda za zaštitu životne sredine, Budžetskog fonda za vode, Uprave za trezor i Ministarstva pravde. Visoke uštede budžetskih korisnika znače ili da su opterećenja i nameti previše veliki ili da budžetski korisnici neće raditi svoj posao. U strukturi rashoda napravljene su velike promene. One bi se u najkraćem mogle opisati kao: žrtvovanje investicija zarad tekuće potrošnje. Naime, najveća kresanja u budžetu Republike ostvaruju se na kapitalnim rashodima i iznose preko 8 mlrd dinara.

Kada je reč o **monetarnoj politici**, treba se osvrnuti na učestale preporuke o potrebi uvođenja valutnog odbora, tj. za uvođenje fiksnog kursa. Kada se potrebni uslovi za održivost fiksnog kursa stvore – kurs će biti stabilan i predvidiv i bez formalnog fiksiranja kursa. Postoji još jedno osetljivije pitanje u vezi s monetarnom politikom – obavezne rezerve. Kod nas bi se oslobođeni potencijal najverovatnije usmerio na kupovinu trezorskih zapisa, repo operacije NBS i kupovinu deviza.

Osnovni pokazatelji makroekonomskih kretanja

	2010.	2011							
		Jan.	Feb.	Mart	April	Maj	Jun	Jul	Avg.
Privredna aktivnost									
BDP, tekuće cene, mlrd din.	2.986,6 ¹	-	-	731,1 ²	-	-	-	-	-
BDP, tekuće cene, mil. evra	28.996,1	-	-	-	-	-	-	-	-
BDP, per capita, u evrima	3.896	-	-	-	-	-	-	-	-
BDP, promena (%), realni rast	1,8 ¹	-	-	3,4 ³	-	-	-	-	-
Industrijska proizvodnja, međugod. % promena, fizički obim	2,9	3,8	6,2	6,0	0,6	6,8	3,1	-3,3	-0,3
Cene i kurs									
Potrošačke cene ⁴	10,3	11,2	12,6	14,1	14,7	13,4	12,7	12,1	10,5
Bazna inflacija ⁴	8,6	9,4	11,0	13,2	13,3	13,8	13,6	13,8	11,8
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	105,5	104,6	103,2	103,6	99,6	97,0	102,5	102,1	101,6
Vrednost RSD/USD, kraj perioda	79,3	76,8	75,0	73,2	67,1	67,4	70,6	71,3	70,4
Vrednost RSD/EUR, prosek perioda	103,0	105,2	103,5	103,3	101,4	98,2	99,8	102,4	102,3
Vrednost RSD/USD, prosek perioda	77,9	78,7	75,8	73,8	70,3	68,7	69,4	71,6	71,3
Monetarni pokazatelji									
Dinarski primarni novac, mil. din.	188.161	168.927	180.950	170.164	190.145	174.508	182.513	196.434	185.518
M3, mil. din.	1.360.777	1.323.993	1.308.787	1.315.641	1.287.216	1.287.252	1.344.773	1.391.702	1.405.830
Plasmani banaka privredi, mil. din.	1.030.757	1.023.990	1.018.715	1.038.629	1.023.725	1.018.042	1.056.932	1.052.450	1.059.101
Plasmani banaka stanovništvu, mil. din.	571.946	565.727	560.969	565.234	553.165	555.016	584.032	591.938	590.595
Referentna kamatna stopa NBS na godišnjem nivou (%)	11,50	12,00	12,00	12,25	12,50	12,50	12,00	11,75	10,75
Aktivne ponderisane kamatne stope banaka na godišnjem nivou (u %)	11,29	11,42	11,56	11,54	11,75	11,74	11,36	11,27	11,15
Pasivne ponderisane kamatne stope banaka na depozite (%), na godišnjem nivou	4,61	4,65	4,63	4,69	4,77	4,69	4,57	4,45	4,47
Spoljna trgovina i platni bilans									
Izvoz robe, mil. evra	7393,4	540,5	648,8	771,5	719,5	669,9	767,7	736,8	709,4
Uvoz robe, mil. evra	12.621,9	970,1	1.053,6	1.350,0	1.151,8	1.192,5	1151,0	1219,2	1092,0
Saldo tekućeg platnog bilansa, mil. evra	-2.081,2	-222,7	-231,4	-307,0	-170,6	-280,9	-169,2	203,3	-
Saldo tekućeg platnog bilansa u BDP (%)	-7,2	-	-	-	-	-	-	-	-
Strane direktne investicije, neto, mil. evra	860,0	45,0	42,4	219,1	112,9	66,2	80,4	419,6	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	10.001,8	9.859,8	10.061,0	9.918,9	9.951,9	10.064,2	9.966,8	10.383,8	10.383,8
Spoljni dug, mil. evra	23.786,4	22.990,9	22.927,1	22.671,9	22.730,3	22.897,0	22.734,3	22.830,4	-
Tržište rada									
Prosečna neto zarada, din.	34.142	34.009	35.538	35.777	39.298	35.362	39.322	39.127	38.389
Prosečna bruto zarada, din.	47.450	47.389	49.394	49.633	54.532	49.064	54.616	54.164	53.285
Prosečna penzija, din.	19.890	22.223	22.224	22.222	23.441	23.442	23.439	23.435	-
Stopa nezaposlenosti (%)	19,2	-	-	-	22,25 ⁵	-	-	-	-
Fiskalni pokazatelji									
Primanja budžeta, mil. din.	661.964,6	55.448,8	47.923,6	57.882,1	52.495,6	59.953,3	54.258,2	59.012,4	57.013,5
Izdaci budžeta, mil. din.	769.700,2	57.779,3	66.912,7	67.318,2	70.124,0	65.643,4	71.885,7	75.144,7	67.533,5
Suficit/deficit budžeta, mil. din.	-107.735,6	-2.330,5	-18.989,1	-9.436,1	-17.628,4	-5.690,1	-17.627,5	-16.132,3	-10.520,0
Konsolidovani javni prihodi, mil. din.	1.223.400	92.400	93.600	107.600	100.900	106.900	103.600	107.700	-
Konsolidovani javni rashodi, mil. din.	1.359.900	92.300	108.900	118.700	120.900	110.900	123.300	126.700	-
Konsolidovani suficit/deficit, mil. din.	-136.500	80	-15.300	-11.200	-19.900	-4.000	-19.700	19.000	-
Javni dug, mil. evra	12.157	12.125	12.675	12.696	12.948	13.234	12.157	13.560	13.797
Javni spoljni dug, mil. evra	7.245,2	7.197,1	7.200,0	7.067,0	7.235,6	7.354,1	7.246	7.651	7.690

Izvor: RZS, NBS i Ministarstvo finansija

¹ Procena RZS. ² Procena RZS za prvi kvartal 2011. ³ Realni kvartalni međugodišnji porast. ⁴ Za godine: decembar tekuće godine prema decembru prethodne godine, za mesečne: tekući mesec prema istom mesecu prethodne godine. ⁵ Prema Anketi o radnoj snazi RZS iz aprila 2011.

Prognoze

Na osnovu MAT-ove **ankete** vidi se pogoršanje poslovne klime u odnosu na avgust. Indikator tromesečne očekivane prodaje pokazao se kao najbolji rani signal krize u domaćoj industriji. U septembru je zabeležen rast ovog indikatora za 3,5 p.p, usled čega je indikator dostigao vrednost od 17,2 p.p. Nelikvidnost u privredi i dalje ostaje jedan od ključnih problema s obzirom na to da se 47% firmi izjasnilo da im je nivo potraživanja previsok. U septembru je zabeležen drugi najniži nivo očekivanih stranih investicija otkako postoji ova anketa. Od negativnih signala iz septembarske ankete treba istaći i visok rast očekivanog rizika u poslovanju.

Na osnovu MAT-ovih **prognoza**, industrijska proizvodnja u prvih jedanaest meseci 2011. godine beležiće rast za 2,8% u odnosu na isti period 2010, potrošačke cene za prvih jedanaest meseci u 2011. godini, u odnosu na decembar 2010, porašće za 8,5%, trend godišnje inflacije (mesec tekuće godine u odnosu na isti mesec prethodne godine) sledeći je: u septembru 2011. biće 9,4%, u oktobru 9,1% i u novembru 8,9%, promet robe u trgovini na malo u tekućim cenama u prvih jedanaest meseci 2011. godine, u odnosu na isti period 2010, beležiće pad za 5,5%, dok će promet u trgovini na malo u stalnim cenama u istom periodu biti manji za 14,9%, spoljnotrgovinska razmena (izvoz i uvoz robe računati u evrima) u prvih jedanaest meseci 2011. godine, u odnosu na isti period 2010, beležiće rast, i to izvoz robe za 19,3%, a uvoz robe za 12,7%.