

*MAT*

**MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI**  
**MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS**

# **MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI**

**Broj 201, jul/avgust 2011.**

Beograd, 6. septembar 2011.



## Makroekonomski pregled

### Slabi dinamika privredne aktivnosti.

- ✓ **Industrija** je desezonirano opala za 4,1% u junu i za 1,7% u julu, pa je u odnosu na majski nivo proizvodnja u julu manja za čak 5,7%.
- ✓ Nakon sedam meseci ovogodišnja proizvodnja samo za 3,5% veća od prošlogodišnje u istom periodu (prerađivačka 2%). U samom julu međugodišnje stope negativne!
- ✓ Najviše zabrinjavaju rezultati osnovnih metala, nemetalnih minerala, prehrambene i mašinske industrije, jer ukazuju i na domaću i na svetsku krizu.

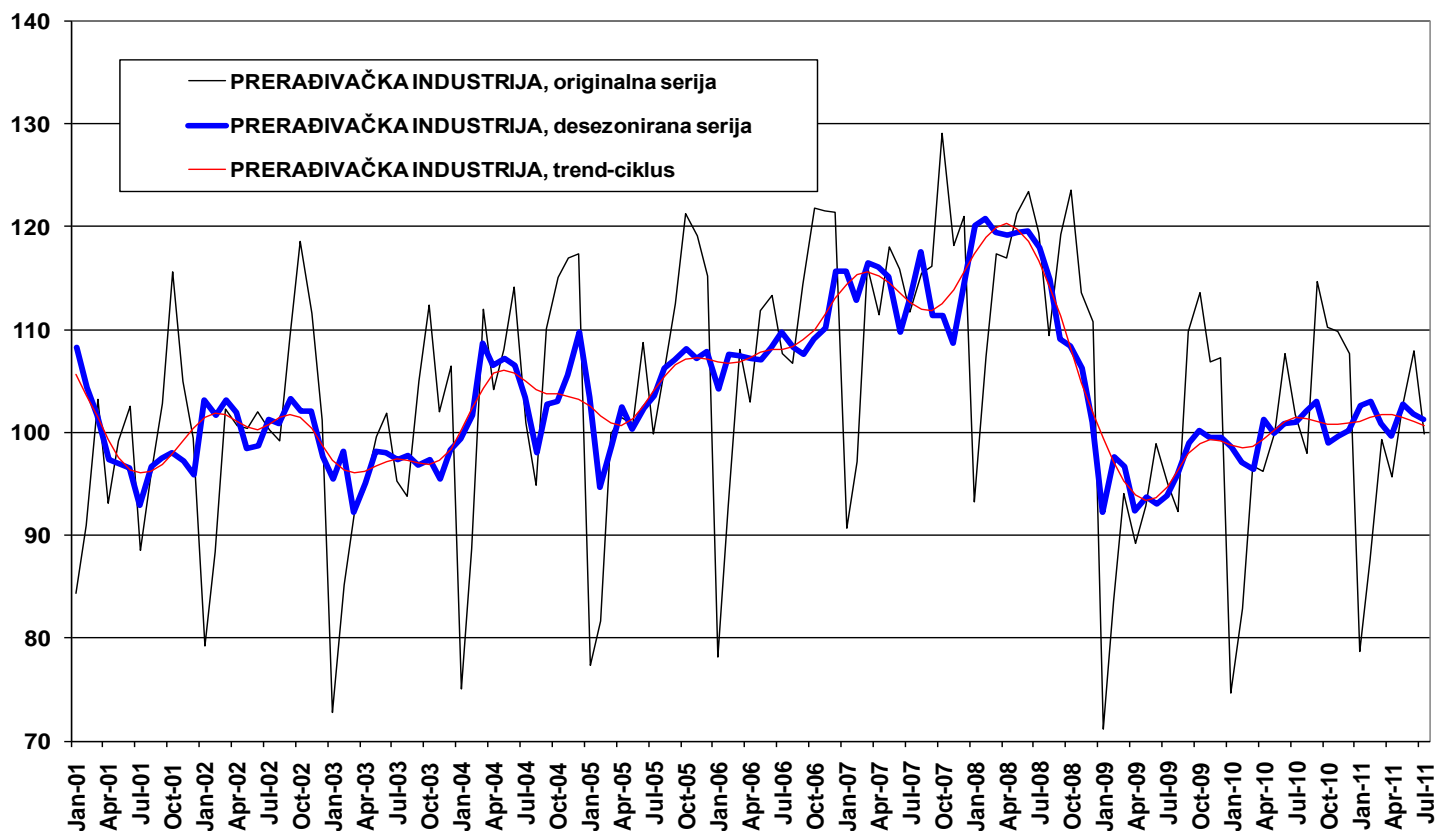


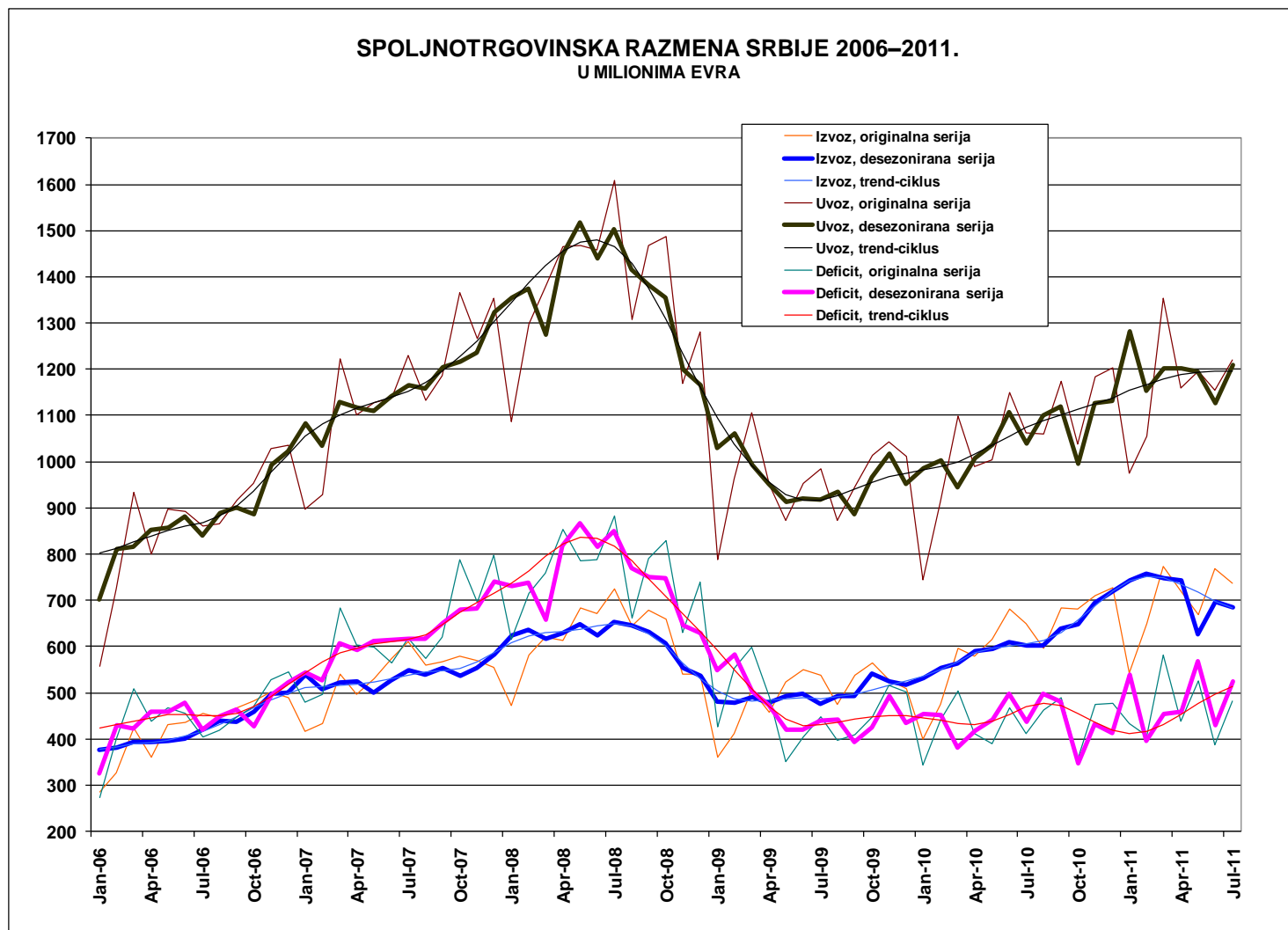
- ✓ Tendencija **uvoza** može se u ovom trenutku oceniti kao blago rastuća.
  - ✓ Najveći desezonirani indeks uvoza nakon oktobra 2008.
  - ✓ Izrazito opadajuće tendencije uvoza intermedijalnih proizvoda i uvoza kapitalnih dobara
- ✓ Tekuća tendencija **izvoza** je izrazito opadajuća.
- ✓ Pad **lične potrošnje** je izuzetno **veliki**.
  - ✓ Promet je niži nego u prošloj godini i meren tekućim cenama – za 9,8% u julu i za 3,3% u periodu januar-jul – a pogotovu meren stalnim cenama: 19,5% u julu i 14,2% za sedam meseci.
- ✓ **Inflacija** se smanjuje.
  - ✓ Blagotvorni uticaj zelene pijace neće trajati do samog kraja godine.



## PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA 2001-2011.

indeksi, Ø 2010=100

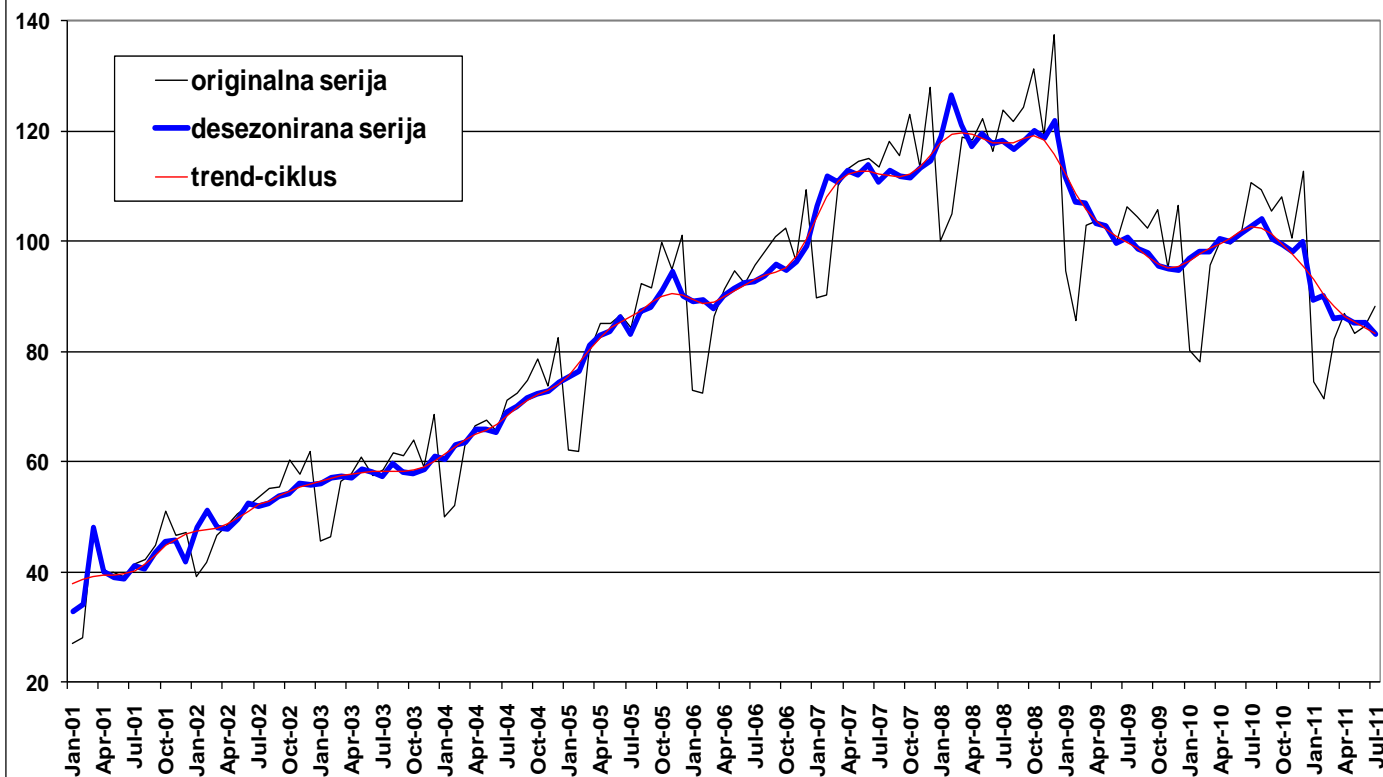






## PROMET ROBE U TRGOVINI NA MALO 2001-2011.

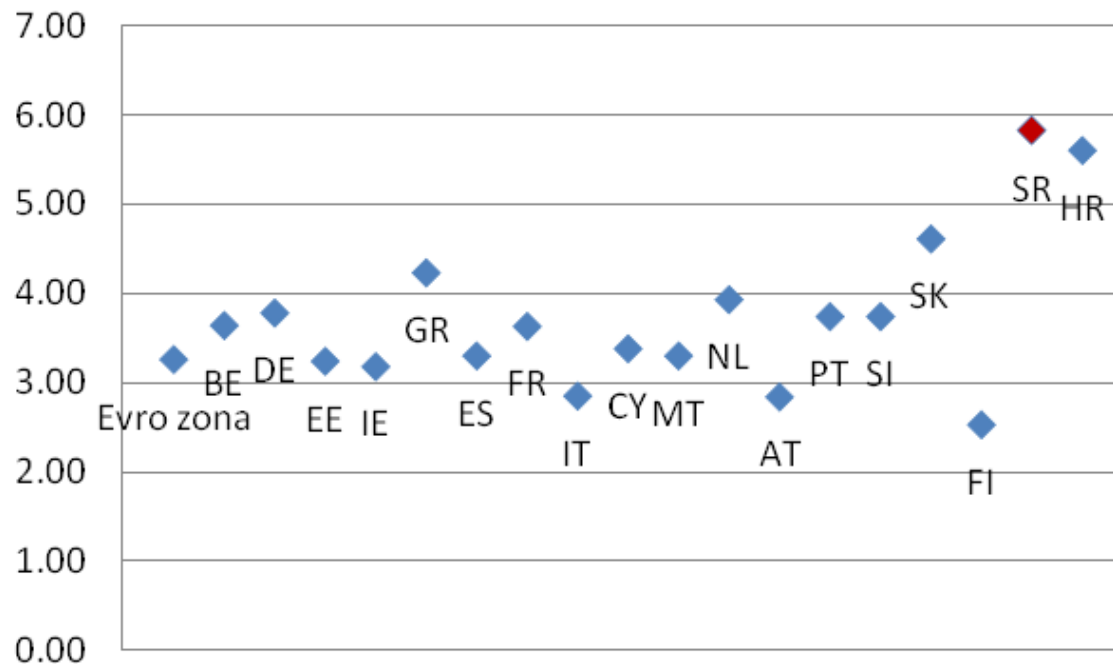
STALNE CENE, Ø2010=100





## Relativno su visoke kamatne stope na stambene kredite i na investicione kredite privredi

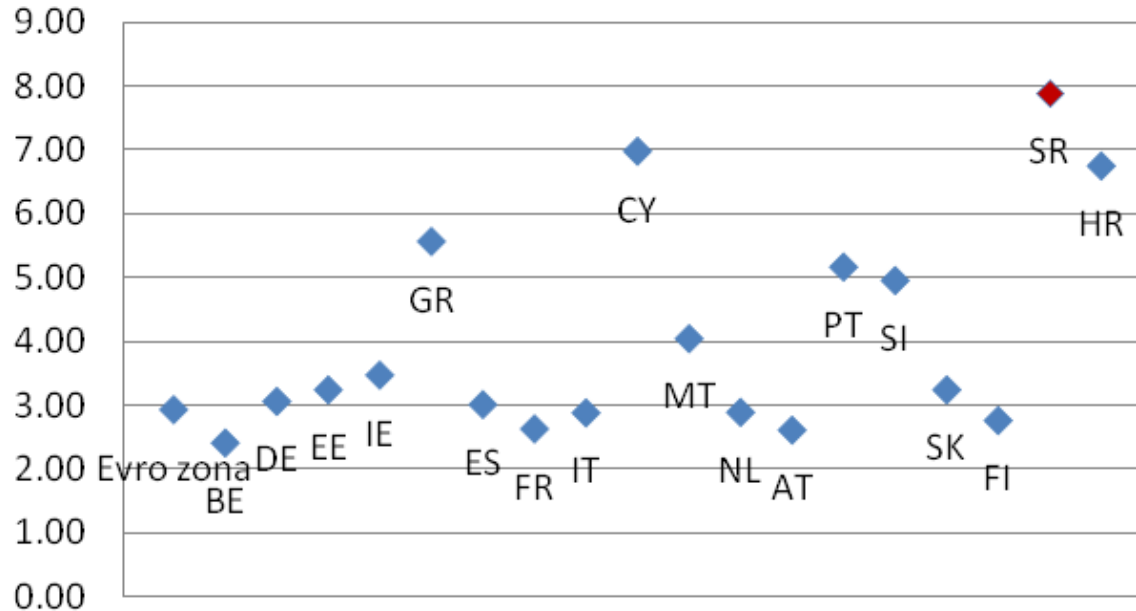
Kamatne stope na stambene kredite stanovništvu (u % na godišnjem nivou)



5,82% u Srbiji a na tržištu evro zone 3,26% na godišnjem nivou.



## Kamatne stope na investicione kredite privredi (u % na godišnjem nivou)



7,89% na godišnjem nivou u Srbiji, dok prosečna visina stope u zemljama evro zone iznosi 2,93% na godišnjem nivou.

Faktori: valutni rizik se preliva u kreditni rizik, nedostatak dugoročnih izvora finansiranja pa se većina stambenih kredita finansira iz sopstvenih sredstava, što implicira i veći zahtev za prinosom, nivo NPL kredita na domaćem tržištu je na daleko višem nivou





## Ekonomaska politika

Dogovoren je aranžman iz predostrožnosti sa MMF-om.

- ✓ Brojni makroekonomski agregati nalaze se na silaznoj putanji i revizija projektovane stope rasta BDP-a u ovoj godini sa 3% na 2% je na tome utemeljena
- ✓ Hoće li dodatnih 13 milijardi dinara pokriti budžetski jaz koji se javlja, pre svega, zbog podbacivanja prihoda i zbog fiskalne decentralizacije?
- ✓ Manjak na prihodnoj strani republičkog budžeta će biti najmanje 23 milijarde dinara, naspram odobrenih 12. Neophodno bi bilo da se rashodi, bar za ovu razliku od 11 milijardi dinara, smanje u rebalansu ovogodišnjeg budžeta (deo transfera i subvencija?)



## Rezultati platnog bilansa za prvo polugođe 2011. mogu se uzeti kao upozorenje.

- ✓ Značajna pozitivna stavka u finansijskom računu su portfolio investicije – one su u prvom polugođu bile više nego udesetostručene u odnosu na prošlogodišnje prvo polugođe: 750 miliona evra, 98% u dužničke hartije
- ✓ Banke su više otplatile nego što su koristile novih kredita za preko 800 miliona evra, ceo odliv koncentrisan na kratkoročne kredite
- ✓ (a) Banke nisu raspoložene za novo dugoročno kreditiranje (ovde deluje više faktora, od kojih su nivo rizika i situacija sa bankama u okviru EU najjači);
- ✓ (b) firmama dospevaju krediti i one ta dospeća ne mogu pokriti novim zaduživanjem, a kamoli da se zadužuju radi investiranja;
- ✓ (c) kratkoročni kapital „beži“ i to bi se moglo dogoditi i sa onim koji je uložen u državne papire;
- ✓ (d) na posledice krize iz 2008. godine nadovezuje se i nova kriza i problemi unutar same EU (Grčka, Italija, možda Španija i Portugal, itd) što ukazuje da bi se opisani strukturni problemi u našem platnom bilansu mogli i produbiti.



## Bitno je da aranžman bude odobren i realizovan do kraja, jer:

- Prva korist je prevencija mogućeg udara kriznog procesa čije je dalji tok još uvek nepredvidiv; dalje pogoršanje stanja može snažno pogoditi privredu Srbije pre svega u dotoku kapitala. Sporazum sa MMF po definiciji utiče na nivo rizika zemlje i olakšava kapitalne transfere
- Druga moguća korist jeste uticaj na predizborni politički ciklus u koji Srbija ulazi uoči izbora. MMF je snažno podržao principe fiskalne odgovornosti. Poštovanje sporazuma može sprečiti prekomerno širenje fiskalnog deficita;
- Treća moguća korist je mogućnost uobičajenog korišćenja sredstava koja su definisana sporazumom u iznosu nešto manjem od oko jedne milijarde evra. Ova sredstva nisu velika ali u nekim okolnostima mogu biti vrlo bitna.

Za izbegavanje scenarija sa inflacijom, redukcijom investicija i privrednog rasta te za eliminisanje mogućnosti dužničke krize u fiskalnom sektoru saradnja sa MMF-om može imati ključni značaj.

*MAT*

**MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI**

**MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS**

# **MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI**

**Broj 201, jul/avgust 2011.**

Beograd, 6. septembar 2011.