

MAT

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI

MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI

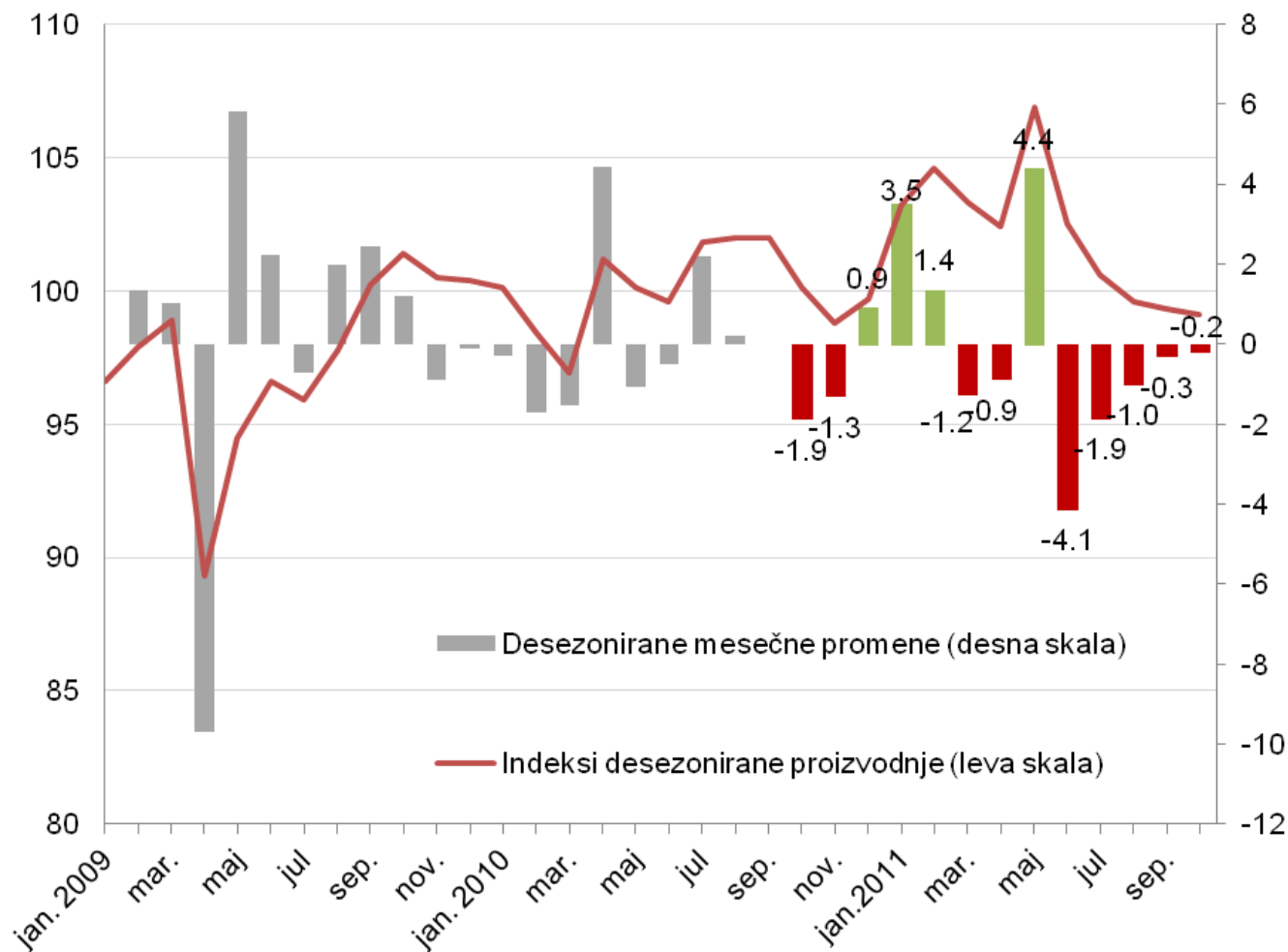
Broj 205, novembar 2011.

Beograd, 6. decembar 2011.



Makroekonomski pregled

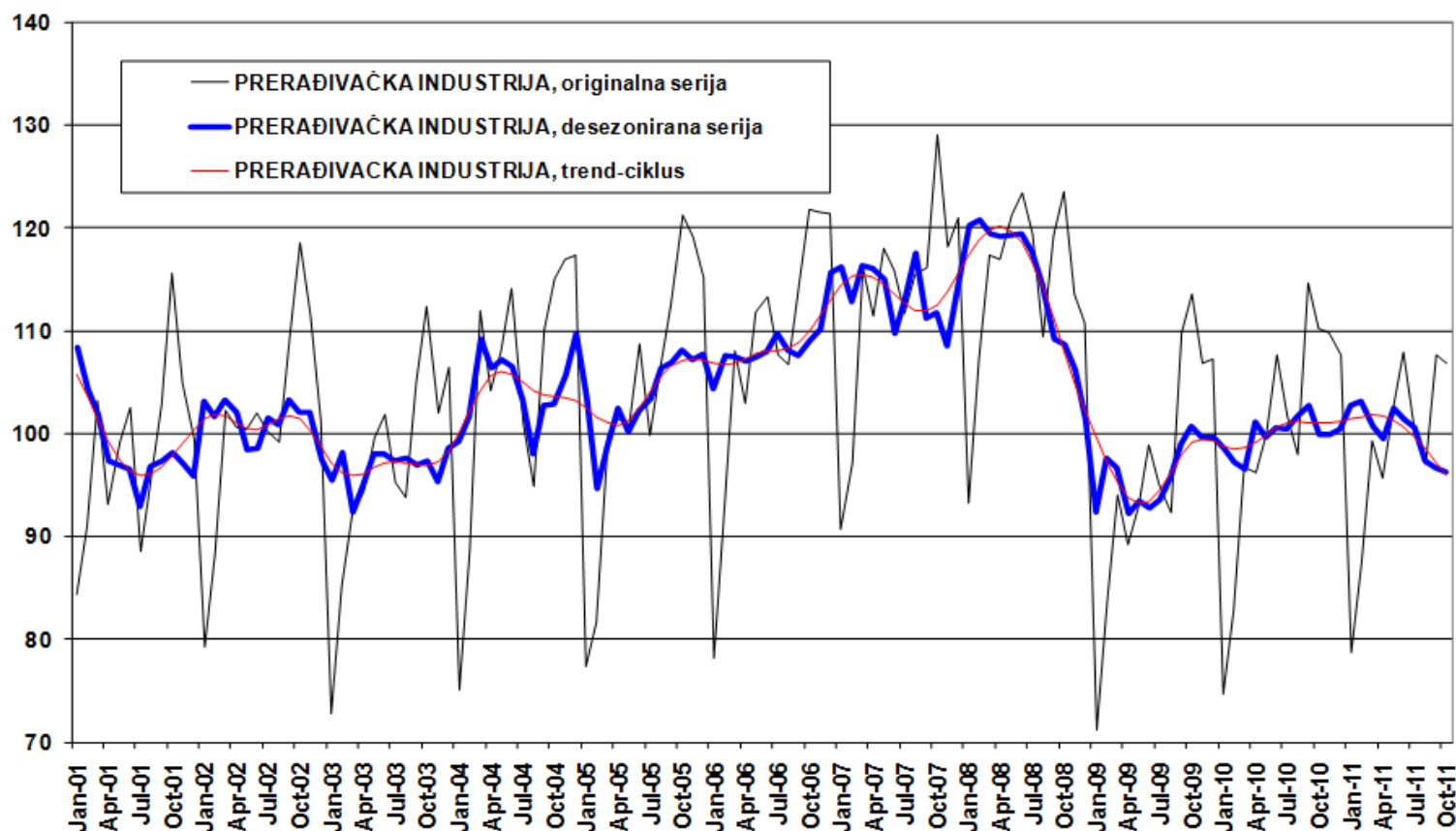
- ✓ Privredna aktivnost je u oktobru nastavila da opada
- ✓ Opada **industrijska proizvodnja**
 - ✓ Desezonirani pad u septembru 0,3% a u oktobru 0,2%.
 - ✓ Međugodišnji pad se produbljuje (u oktobru iznosi 1% za ukupnu industriju i čak 3,7% za prerađivačku industriju).
 - ✓ Kumulativni međugodišnji porast ukupne industrije je za period januar–oktobar sveden na 2%, a u slučaju prerađivačke industrije gotovo je anuliran (porast od 0,1%).
 - ✓ Poljoprivreda Srbije završava ovu godinu sa solidnim rezultatima u poređenju sa, po mnogo čemu, rekordnom 2010.
 - ✓ Pozitivne promene u uvozu: rast uvoza intermedijarnih proizvoda (prvi put nakon marta)
- ✓ **Promet** stagnira na nivou koji je realno za petinu ispod prošlogodišnjeg proseka
- ✓ **Izvoz** je nešto bolji nego u septembru, ali je duboko ispod rezultata iz prvog polugođa i ne prelazi nivo iz ostalih meseci drugog polugođa.
- ✓ **Uvoz** lagano opada, ali trgovinski deficit stagnira.
- ✓ Izvestan pad **broja zaposlenih** od avgusta, uz nepovoljnu strukturu: broj zaposlenih se smanjuje u prerađivačkoj industriji, a povećava u administrativnim, pomoćnim i ostalim delatnostima.





PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA 2001-2011.

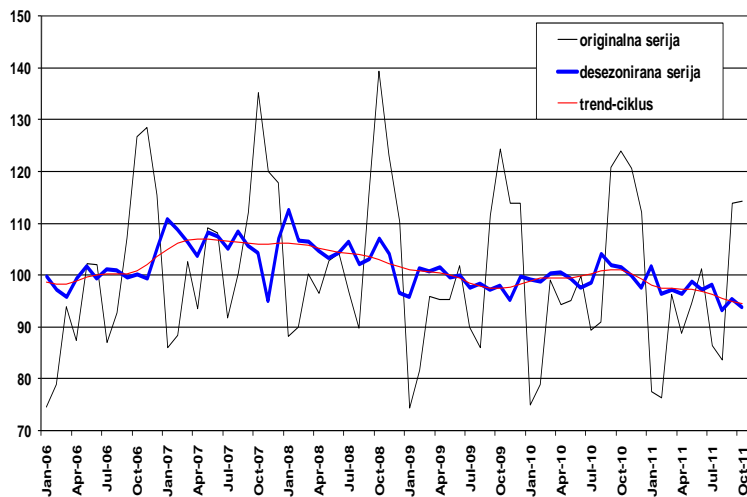
indeksi, Ø 2010=100





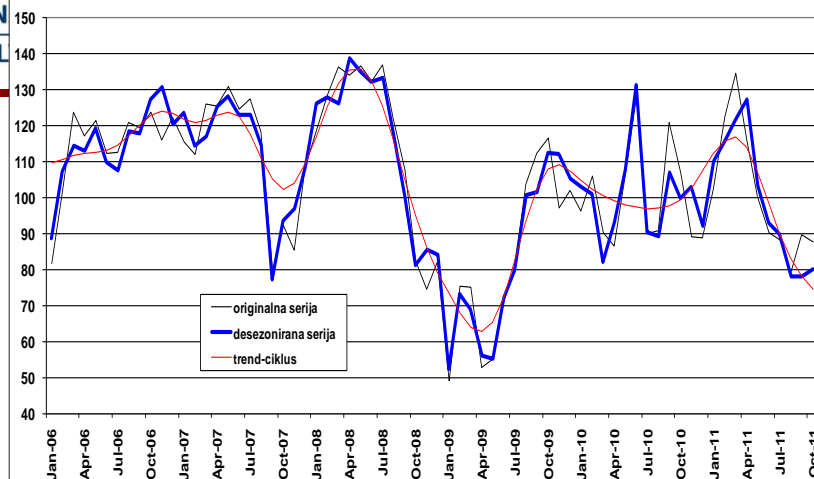
PROIZVODNJA PREHRAMBENIH PROIZVODA 2006-2011.

indeksi, prosek 2010=100 (25% preradaivačke ind.)



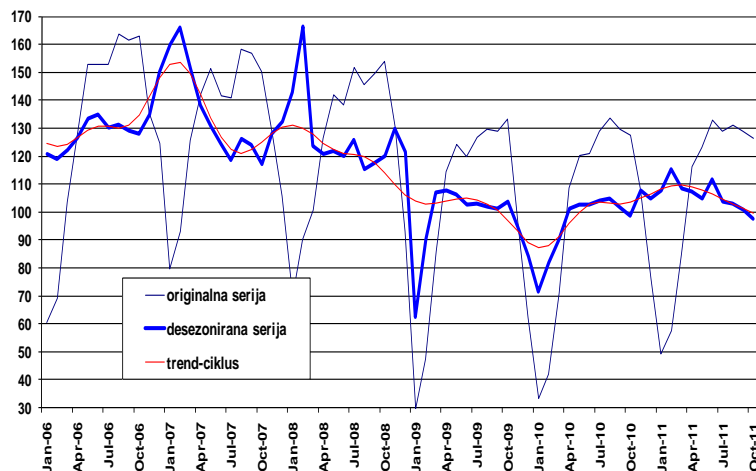
PROIZVODNJA OSNOVNIH METALA 2006-2011.

indeksi, prosek 2010=100 (8,9% preradaivačke ind.)



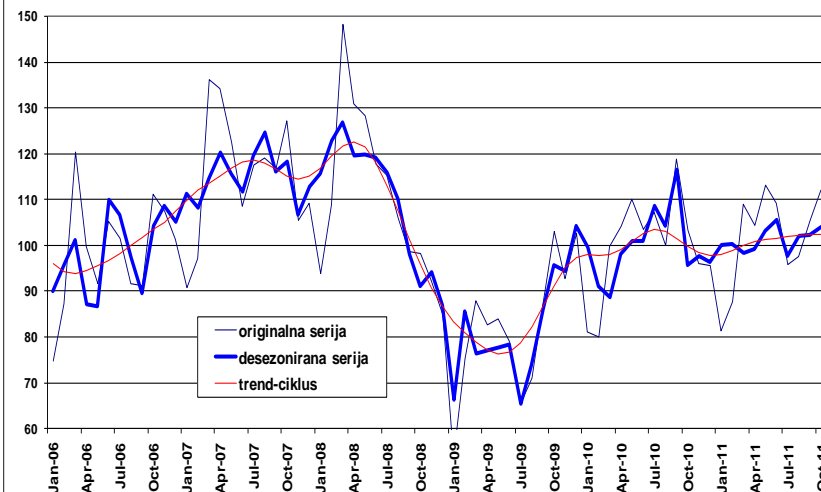
PROIZVODI OD NEMETALNIH MINERALA 2006-2011

indeksi, prosek 2010=100 (4,6% preradaivačke ind.)



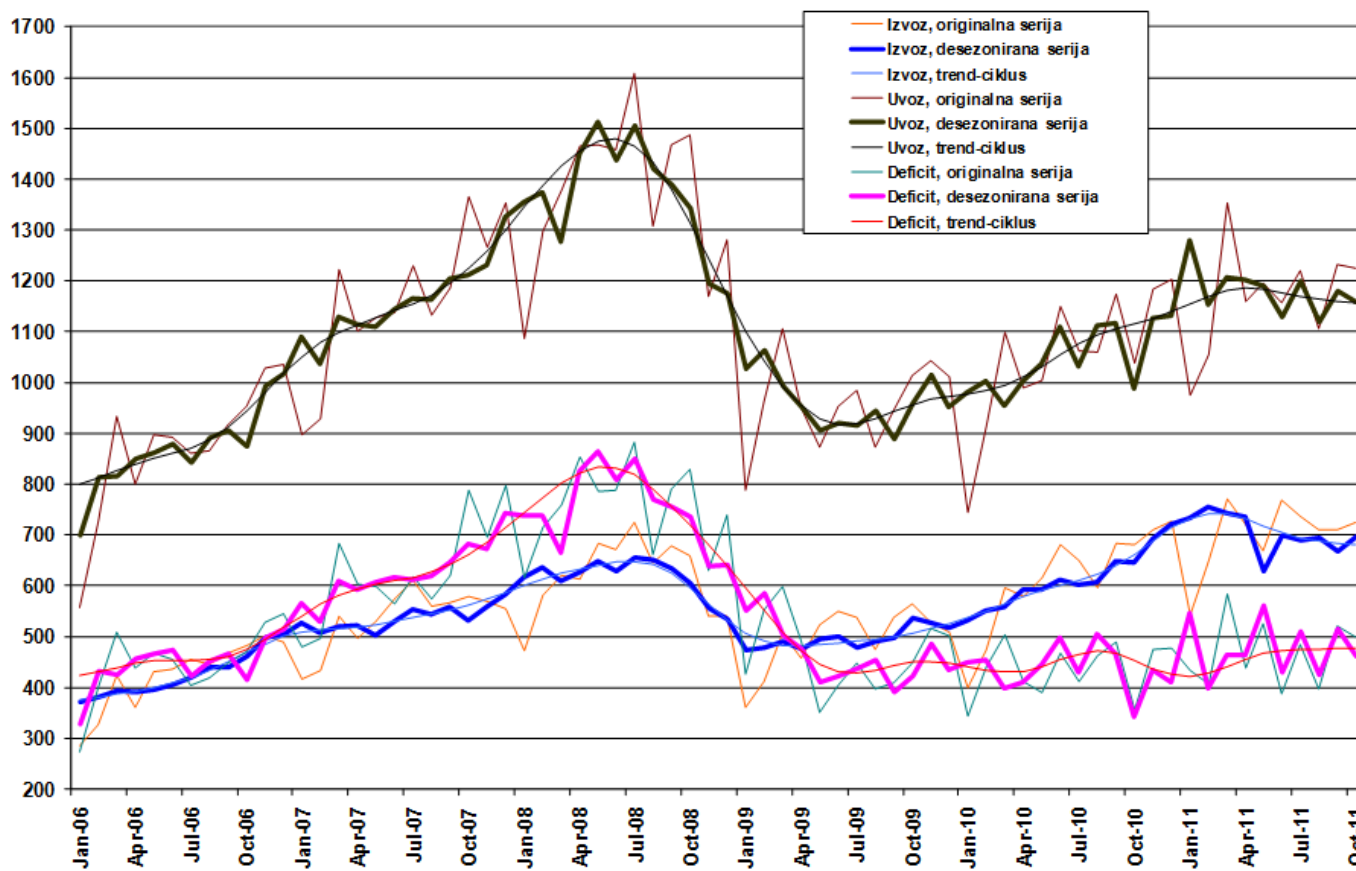
PROIZVODNJA HEMIKA LIJA I HEMIJSKIH PROIZVODA 2006-2011.

indeksi, prosek 2010=100 (6,7% preradaivačke ind.)





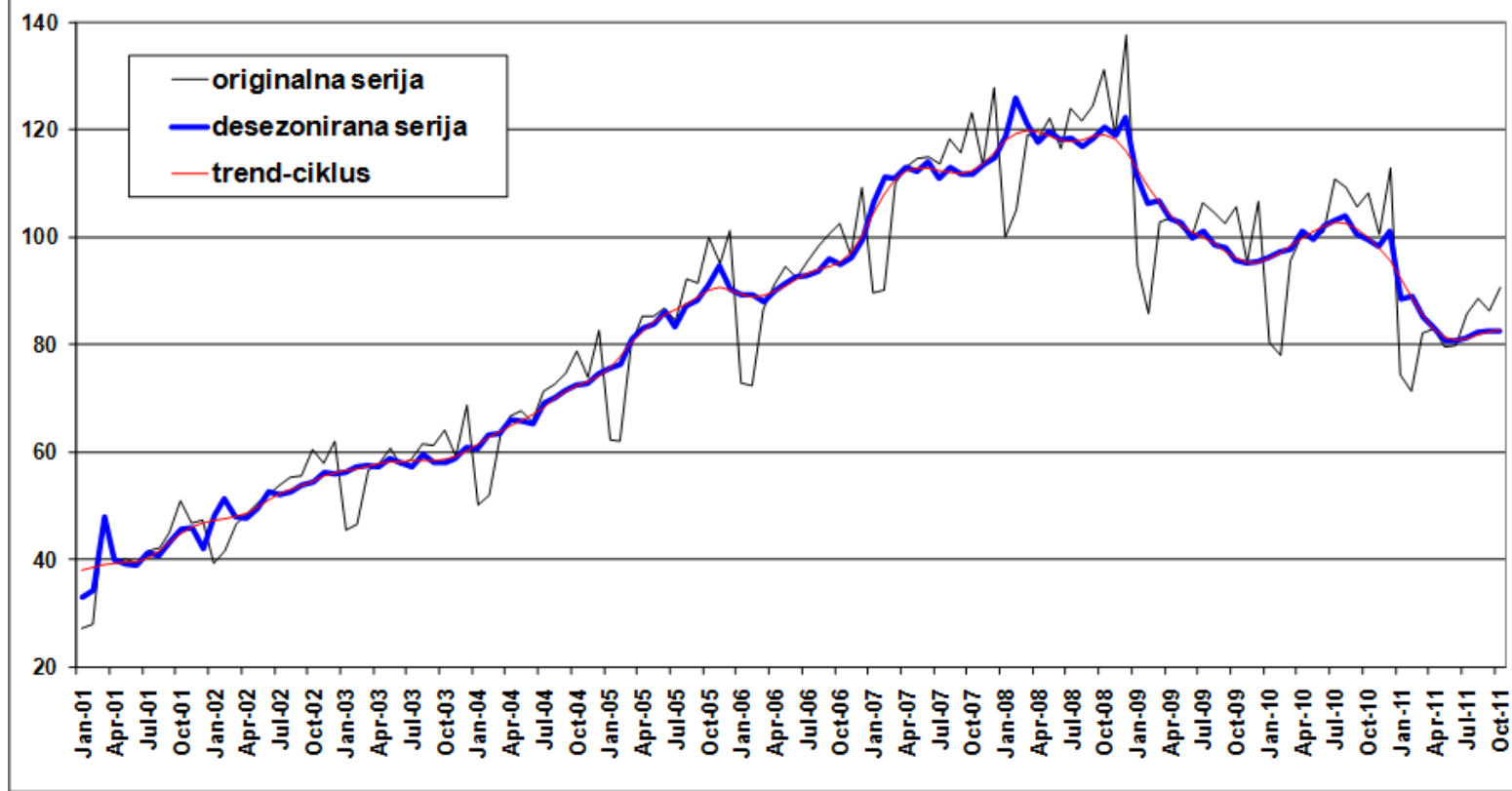
SPOLJNOTRGOVINSKA RAZMENA SRBIJE 2006–2011.
U MILIONIMA EVRA





PROMET ROBE U TRGOVINI NA MALO 2001-2011.

STALNE CENE, Ø2010=100





Bilansni pokazatelji bankarskog sektora Srbije

- ✓ Prvih devet meseci 2011. godine sektor je završio sa neto dobitkom pre oporezivanja u iznosu od 25,1 mlrd dinara.
 - ✓ U odnosu na isti period 2010. znatno veća dobit (4,4 mlrd dinara), već ostvareno 99% dobiti iz cele prethodne godine.
- ✓ Pozitivan rezultat ostvarile su 23 banke, dok je 10 banaka ostvarilo gubitak.
 - ✓ U odnosu na kraj 2010. poboljšanje, tada je 12 banaka poslovalo sa gubitkom.
- ✓ Neto dobitak na osnovu kamata u iznosu od 89,2 mlrd dinara i dalje je osnovni izvor profitabilnosti.
 - ✓ Povećanje za 11,4% u odnosu na isti period 2010.
- ✓ Uvećan nivoa neto gubitka po NPL za 1,2 mlrd dinara u odnosu na prethodnu godinu, pa sada iznosi 25,5 mlrd dinara.
- ✓ Znatno efikasnije upravljanje operativnim rashodima
- ✓ Prinos na kapital iznosi 6,5%, što je za 0,9 p.p. više u odnosu na vrednost na kraju 2010. godine, ali i za 0,6 p.p. niže od rezultata u prvih devet meseci prethodne godine.
- ✓ U uslovima smanjenja REPO stope i prinosa za državne HOV, biće umanjena profitabilnost banaka. Kako je kreditni rizik preduzeća i dalje na visokom nivou, to će se teško kompenzovati.



Izmirivanje obaveza javnog sektora

- ✓ Zabrinjavajući podaci:
 - ✓ 62.234 privredna subjekta sa blokiranim računima, sa 182 mlrd. blokirane glavnice duga.
 - ✓ Učešće kredita sa kašnjenjem dostiglo 18,6% ukupno odobrenih kredita, 311 milijardi dinara.
 - ✓ Prosečno trajanje izvršnog postupka u Srbiji iznosi oko 260 dana, dok je prosek u zemljama Evropske unije oko 60 dana.
 - ✓ Prosečan rok plaćanja u Srbiji iznosi 128 dana (dok npr. u Nemačkoj taj rok iznosi 18 dana, u Francuskoj 24 dana, a u Hrvatskoj 34 dana).
 - ✓ Javni sektor (bez javnih preduzeća) privredi duguje 4,5 mlrd. dinara, dok javna preduzeća (privatnim) privrednim subjektima duguju gotovo sedam puta više, tj. 30 mlrd. dinara.
 - ✓ S druge strane, privreda i stanovništvo duguju javnim preduzećima 120 mlrd. dinara.
- ✓ Preduzete su različite mere:
 - ✓ U oblasti stečaja, sporazumnog finansijskog restrukturiranja privrednih društava, zaštite konkurencije, poreza na dobit pravnih lica i imovinu, poreskog postupka, izvršenja i obezbeđenja platnog prometa, korporativnog upravljanja i kompanijskog prava, kaznenog prava i drugih oblasti; davanja subvencija usmerenih na smanjenje kamate bankarskih kredita, odobravanja kredita i garancija od strane Fonda za razvoj Republike Srbije...



- ✓ Uredba o merama za sprečavanje neblagovremenog izmirivanja novčanih obaveza javnog sektora prema privrednim subjektima:
 - ✓ Bliže se uređuju rokovi i mere za sprečavanje neblagovremenog izmirivanja obaveza javnog sektora.
 - ✓ Javna preduzeća (koja su indirektni korisnici budžetskih sredstava) nisu obuhvaćena.
 - ✓ Rok za plaćanje 60 dana.
 - ✓ Stroži režim poreske kamate u odnosu na zakonsku zateznu kamatu treba da bude dodatni faktor za blagovremeno i redovno izmirivanje novčanih obaveza javnog sektora.
 - ✓ Uredba se ne primenjuje u slučaju kada je protiv privrednog subjekta pokrenut stečajni postupak.
- ✓ Otvorena pitanja:
 - ✓ Da li ovo ograničenje rokova plaćanja može da ima i negativne efekte, kao što su nova odlaganja plaćanj i suzbijanje volje da se ugovorom odredi (nekažnjeno) duži rok plaćanja?
 - ✓ Propušteno da se propiše odgovornost funkcionera.
 - ✓ Trošak uredbe je 0,15% BDP-a.
- ✓ Preporuke:
 - ✓ Potrebno je regulisanje dugova javnih preduzeća.
 - ✓ Moguće je ograničiti rokove plaćanja i unutar (privatnog) privrednog sektora.
 - ✓ Stvorili bi se uslovi da se uvede plaćanje PDV-a na naplaćenu robu i usluge (a ne na fakturisano).
 - ✓ Moguće je bliže urediti odgovornost direktora u javnim i privatnim preduzećima, kao i mere za profesionalizaciju menadžmenta.
 - ✓ Potrebno je zakonom urediti faktoring poslove.
 - ✓ Stvoriti bolje regulatorno okruženje za fondove za restrukturiranje.
 - ✓ Poželjno je izjednačavanje statusa javnog i korporativnog sektora (država sada ima prioritet naplate).



Ekonomaska politika

Budžet za 2012.

- ✓ **Fiskalni okvir** za 2012: realni BDP-a od 1,5% i učešće deficita opšte države u BDP-u od 4,25%.
- ✓ Proizlazi da je **vrednost deficita** opšte države ista kao u 2011. i iznosi oko 150 mlrd dinara.
- ✓ **Nema snažne fiskalne konsolidacije:**
 - ✓ sa rastom od 1,5% u 2012. imamo isti nivo apsolutne i relativne veličine deficita kao i u 2011. godini sa rastom BDP-a od 2%.
- ✓ Ugroženo je fiskalno pravilo o **javnom dugu.**
 - ✓ fiskalno pravilo o deficitu u uslovima niskih stopa rasta ruši pravilo o dugu.



- ✓ Problem je i približavanje granici održivosti **spoljnog duga**.
- ✓ Fiskalna konsolidacija putem **izolovanog mehanizma fiskalnih pravila** je nedelotvorna.
 - ✓ Suštinska i povezana reformska orijentacija sa jasnim prioritetima i redosledom koraka postaje ultimativna.
- ✓ **Dramatizacija problema finansiranja** može nastati kada se stok emitovanih zapisa počne smanjivati. Reč je o iznosu od oko 2 milijarde evra.



Zahtev za snižavanje obaveznih rezervi

- ✓ Pojačavaju se **zahtevi za smanjenje obavezne rezerve**.
 - ✓ Ponavlja se stara greška privrednika: rast fiksnog kapitala se finansira iz kratkoročnih izvora a na štetu obrtnog kapitala.
 - ✓ Ponavlja se i stari argument: umesto da se plasiraju u inostranstvo po nižim kamatnim stopama, oslobođena sredstva treba usmeriti u domaću privredu.
 - ✓ Ponavlja se i ponuđeno rešenje: da centralna banka oslobađanje sredstava uslovi njihovim usmeravanjem u privredu
- ✓ MAT je ovom problemu posvetio temu broja u prošlom mesecu: „Korekcija stope obavezne rezerve neće imati izražen uticaj na rešenje problema likvidnosti privatnog sektora sve dok se ne ublaži visok **nivo kreditnog rizika** koji ima najveći uticaj na averziju banaka ka povećanju obima plasmana.“



- ✓ **Devizne rezerve** u narednim godinama postaju kritično važan resurs za očuvanje stabilnosti. Njihovo pretvaranje u dinarske monetarne agregate u suštini bi značilo monetizaciju gubitaka u privredi (u SFRJ je to bila „konverzija kratkoročnih kredita iz primarne emisije u trajna obrtna sredstva privrede“).
- ✓ Monetarna politika u ovom trenutku kao poluga olakšanja dužničkog tereta i obezbeđenja tekuće likvidnosti privrede posredstvom bankarskog sektora može da kreira **dodatne rizike**.
- ✓ Može se otvoriti pitanje **uloge monetarne politike** u kontekstu povezanih reformi i politika radi izlaska iz začaranog kruga dužničke krize i moguće destabilizacije, ali je potrebno razmatrati: ciljeve i model monetarne politike, sporazum sa MMF-om...

MAT

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI

MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI

Broj 205, novembar 2011.

Beograd, 6. decembar 2011.