

## REZIME

### Makroekonomski trendovi

U decembru 2011. **industrijska proizvodnja** se zadržala na niskom nivou iz novembra. U 2011. godini industrijska proizvodnja je zabeležila rast za 2,1%, ali je prerađivačka industrija opala za 0,4%. Rezultati gotovo svih najvećih oblasti pogoršavaju se u drugom polugodištu prošle godine. Na kraju prethodne godine, u odnosu na najveći majski nivo, sezonski pad iznosi 5,5%. Pad ukupne proizvodnje posledica je lošeg stanja u prerađivačkoj industriji – prerađivački sektor je u decembru, u odnosu na maj, proizveo za 5,9% manje.

U decembru je ispoljen blag oporavak realnog **prometa** robe u trgovini na malo, pošto je realan promet povećan za 1,2% u odnosu na novembar 2011. Ne treba, međutim, smetnuti s uma ni činjenicu da je decembar sezonski „jak“ mesec. Promet je i dalje u zoni ispod proseka 2010. godine.

U **spoljnotrgovinskoj razmeni**, u decembru prošle godine izvoz beleži međugodišnji pad, prvi put od 2009, dok uvoz beleži rekordnu mesečnu vrednost. U 2011. godini izvoz robe je vredeo 8.439 miliona evra, a uvoz 14.450 miliona evra uz deficit od 6.010 miliona evra. Kumulativne stope rasta izvoza, uvoza i deficita gotovo su izjednačene i iznose oko 14%. Godišnji rast izvoza ostvaren je ponajviše zahvaljujući metalima, poljoprivrednim proizvodima i električnim uređajima.

U novembru je isplaćena prosečna **neto zarada** od 43.887 dinara i, u odnosu na prethodni mesec, nominalno je veća za 14,4% i realno za 15,2%. Prosečna mesečna neto zarada po zaposlenom isplaćivana u 2011. godini iznosi 37.976 dinara. U odnosu na prethodnu godinu, ova zarada nominalno je veća za 11,2% i realno za 0,2%. Ukupna masa isplaćenih neto zarada beleži nominalni rast od 8,5%, a realni pad od 2,3% (potrošačke cene u proseku su povećane za 11%). Broj zaposlenih je manji za 2,5%, a stopa nezaposlenosti, prema Anketi o radnoj snazi, dostiže gotovo 24%.

U decembru je zabeležena visoka mesečna **deflacija** i, otuda, znatno niža međugodišnja inflacija od one koju smo očekivali. Međugodišnja inflacija iznela je 8,1% u novembru – a 7,0% u decembru 2011, jer je u potonjem mesecu registrovana mesečna deflacija od 0,7%. Prošlogodišnja inflacija u nas (7,0%), iako manja od očekivane, bila je veća od inflacije u bilo kojoj zemlji članici EU, a od zemalja koje su kandidati za članstvo u EU – manja jedino od inflacije u Turskoj (10,4%).

### Ekonomska politika

Srbija se suočava sa pretećom **elektroenergetskom krizom**. Ova konstatacija ne proističe od trenutne napregnute elektroenergetskog sistema. U Srbiji proizvodni kapaciteti nisu dovoljni da se zadovolji vršna tražnja, a projekcije potrošnje i novih kapaciteta pokazuju da će se taj jaz posle 2015. godine ozbiljno produbiti i da ga neće biti moguće premostiti ni raspoloživim rezervama ni uvozom. Osnovni uzrok takve situacije je niska cena električne energije i trostruko veći gubici (oko 15,8%) na prenosnoj mreži nego u zemljama gde se vodi racionalna politika. Neophodno je uvođenje javno-privatnog partnerstva u ovaj sektor, ali će to zahtevati drugačiju politiku cena (uz uvođenje mera socijalne zaštite za ugrožene kategorije stanovništva) i obezbeđivanje pune naplate za utrošenu energiju.

Drugi ograničavajući faktor u ovom trenutku je **aranžman sa MMF-om**, odnosno odlaganje potvrđivanja njegove revizije. Prekid aranžmana doveo bi do teških posledica po naš razvoj, pa i do problema sa eksternom likvid-

## Osnovni pokazatelji makroekonomskih kretanja

	2010	2011						
		jun	jul	avg.	sept.	okt.	nov.	dec.
<b>Privredna aktivnost</b>								
BDP, tekuće cene, mlrd din.	2.986,6 <sup>1</sup>	806,2 <sup>2</sup>	-	-	847,3 <sup>2</sup>	-	-	
BDP, % promena, realni rast	1,8 <sup>1</sup>	2,5 <sup>3</sup>	-	-	0,5 <sup>3</sup>	-	-	0,8 <sup>3</sup>
Industrijska proizvodnja, međugodišnja % promena, fizički obim	2,9	3,1	-3,3	-0,3	-1,8	-1,0	2,2	0,1
<b>Cene i kurs</b>								
Potrošačke cene <sup>4</sup>	10,3	12,7	12,1	10,5	9,3	8,7	8,1	7,0
Bazna inflacija <sup>4</sup>	8,6	13,6	13,8	11,8	9,9	8,8	8,0	7,0
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	105,5	102,5	102,1	101,6	101,1	100,5	104,0	104,6
Vrednost RSD/USD, kraj perioda	79,3	70,6	71,3	70,4	74,7	71,8	78,0	80,9
Vrednost RSD/EUR, prosek perioda	103,0	99,8	102,4	102,3	101,2	100,6	102,7	102,9
Vrednost RSD/USD, prosek perioda	77,9	69,4	71,6	71,3	73,5	73,5	75,7	78,2
<b>Monetarni pokazatelji</b>								
Dinarski primarni novac, mil. din.	188.161	182.513	196.434	185.518	182.251	185.203	192.432	227.067
M3, mil. din.	1.360.777	1.344.773	1.391.702	1.405.830	1.412.180	1.412.047	1.457.579	1.497.984
Plasmani banaka privredi, mil. din.	1.030.757	1.056.932	1.052.450	1.059.101	1.062.429	1.050.630	1.081.495	1.111.567
Plasmani banaka stanovništvu, mil. din.	571.946	584.032	591.938	590.595	587.814	588.841	602.549	602.487
Referentna kamatna stopa NBS, % na godišnjem nivou	11,50	12,00	11,75	10,75	10,75	10,75	10,00	9,75
Aktivne ponderisane kamatne stope banaka, % na godišnjem nivou	11,29	11,36	11,27	11,15	11,10	11,05	10,79	10,51
Pasivne ponderisane kamatne stope banaka na depozite, % na godišnjem nivou	4,61	4,57	4,45	4,47	4,45	4,33	4,22	4,18
<b>Spoljna trgovina i platni bilans</b>								
Izvoz robe, mil. evra	7393,4	767,7	736,8	709,4	711,1	725,3	733,1	703,9
Uvoz robe, mil. evra	12.621,9	1.151,0	1.219,2	1.092,0	1.226,4	1.224,3	1.337,4	1.421,2
Saldo tekućeg platnog bilansa, mil. evra	-2.081,2	-169,2	-208,3	-150,5	-324,2	-252,7	-	-
Strane direktne investicije, neto, mil. evra	860,0	80,4	419,6	119,6	122,0	347,9	-	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	10.001,8	9.966,8	10.383,8	10.420,0	11.358,2	11.272,3	11.389,2	12.057,7
Spoljni dug, mil. evra	23.786,4	22.734,3	22.830,4	22.827,7	23.860,3	23.744,4	23.843,2	-
<b>Tržište rada</b>								
Prosečna neto zarada, din.	34.142	39.322	39.127	38.389	38.763	38.167	38.363	43.887
Prosečna bruto zarada, din.	47.450	54.616	54.164	53.285	53.838	52.944	53.239	61.116
Prosečna penzija, din. <sup>6</sup>	19.890	23.439	23.435	23.428	23.433	23.714	-	-
Stopa nezaposlenosti (%)	19,2	-	-	-	-	-	-	-
<b>Fiskalni pokazatelji</b>								
Primanja budžeta, mil. din.	661.964,6	54.258,2	59.012,4	57.013,5	64.272,7	59.373,9	60.150,8	-
Izdaci budžeta, mil. din.	769.700,2	71.885,7	75.144,7	67.533,5	67.249,8	70.002,0	71.013,3	-
Suficit/deficit budžeta, mil. din.	-107.735,6	-17.627,5	-16.132,3	-10.520,0	-2.977,1	-10.628,1	-10.862,5	-
Javni dug, mil. evra	12.157	12.157	13.560	13.797	14.746	14.800	14.480,1	-

Izvori: RZS, NBS i Ministarstvo finansija

<sup>1</sup> Procena RZS <sup>2</sup> Procena RZS za prvi i drugi kvartal 2011. <sup>3</sup> Realni kvartalni međugodišnji rast <sup>4</sup> Za godine: decembar tekuće godine prema decembru prethodne godine; za mesece: tekući mesec prema istom mesecu prethodne godine <sup>5</sup> Prema Anketi o radnoj snazi RZS iz aprila 2011. <sup>6</sup> Za kategoriju zaposlenih lica

nošću (odnosno sa deviznim kursom i inflacijom) već tokom naredne dve godine i do usporene privredne aktivnosti u godinama koje slede – zbog cene kapitala koji bi nam bio na raspolaganju i investicionog rejtinga, odnosno smanjenog priliva investicija. Novi problem se javlja zbog odlaska U. S. Steela. Ako bi železara ostala na „hladnom hodu“ veći deo ove godine, to znači redukciju izvoza po tom osnovu za oko 8% i redukciju proizvodnje prerađivačke industrije do 4%. Ovo sugeriše slabiju dinamiku izvoza i redukciju prognoziranog porasta BDP-a za 2012, što bi takođe mogao biti zahtev MMF-a za produžetak aranžmana. Ako se pretpostavi trajanje krize u Evropi i nakon isteka 2012. godine te zaustavljanje procesa pristupa Srbije Evropskoj uniji, nameće se jedan radikalni scenario koji zahteva ubrzane reforme i reprogram duga na bazi novog aranžmana sa MMF-om, slično kao 2002. godine. Scenario podrazumeva: radikalno prilagođavanje platnog bilansa, ubranu kontrakciju spoljnotrgovinskog i platnobilansnog deficita, radikalnu i ubranu konsolidaciju javnih finansija, kako merama štednje na neinvesticionoj potrošnji tako i poreskim instrumentima i preraspodelom poreskog tereta sa angažovanog rada i kapitala na imovinu, lične prihode i rentu, radikalan zaokret u strukturi upotrebe BDP-a i pre svega u strukturi rashoda budžeta.

## Prognoze

U **anketi MAT-a** u januaru su zabeležene lošije ocene o konjunkturi u domaćoj industriji u odnosu na prethodni mesec. Najvažniji rezultat januarske Ankete o konjunkturi je novi pad očekivane prodaje u naredna tri meseca. Indikator očekivane prodaje zabeležio je najnižu vrednost još od januara 2009. godine. S obzirom na to da je pokazatelj očekivane prodaje najbolji rani signal krize, januarsko ostvarenje povećava verovatnoću da idemo ka novom padu tražnje i, posledično, privredne aktivnosti. Dodatni signal o padu tražnje je i nalaz da se u januaru čak 49,7% kompanija izjasnilo da im je najveće ograničenje u poslovanju slaba tražnja. Pored toga, rekordnih 18,1% kompanija iz domaće industrije kao najveće ograničenje u poslovanju vidi nedostatak uvoznih inputa za svoju proizvodnju. Ovaj nalaz delimično zbunjuje, a moguće objašnjenje je da uvoznici zbog slabe i nepredvidljive tražnje i neizvesne naplate opreznije nastupaju kod porudžbina. U januaru je zabeležen blagi pad inflacionih očekivanja, uz 30,7% firmi koje očekuju rast cena svojih gotovih proizvoda u istom periodu (u decembru 29,1%). Od ostalih rezultata, zabeležen je pesimizam po pitanju stranih investicija u naredna tri meseca, visok očekivani rizik u poslovanju, kao i visok nivo nelikvidnosti u privredi (47% firmi ima problem da naplati potraživanja). Dodatni loš signal iz januara je i niži nivo korišćenja proizvodnih kapaciteta.

Na osnovu **prognoza MAT-a** očekuje se: da će industrijska proizvodnja u prvom kvartalu 2010. godine imati pad od 0,3% u odnosu na prvi kvartal 2011. godine; da će potrošačke cene za prva tri meseca u 2012. godini porasti za 2,1% u odnosu na decembar 2011; da će promet robe u trgovini na malo u tekućim cenama u prvom kvartalu 2012. godine beležiti pad za oko 1% u odnosu na prvi kvartal 2011, dok će promet u trgovini na malo u stalnim cenama u istom periodu biti manji za 5,6%; te da će spoljnotrgovinska razmena (iskazana u evrima) u prvom kvartalu 2012. beležiti pad u odnosu na prvi kvartal 2011, usled pada izvoza robe za oko 1,5%, dok će uvoz robe biti na nivou prvog kvartala prethodne godine.