

REZIME

Makroekonomski trendovi

U maju nije potvrđen aprilski nagoveštaj oporavka **industrijske proizvodnje**. Zabeležen je desezonirani pad za 0,9%, pa je proizvodnja ponovo manja nego na početku ove i u poslednjem kvartalu prethodne godine. U odnosu na proizvodnju iz maja prethodne godine, tekući nivo manji je za 3,1%, dok kumulativni zaostatak nakon pet meseci iznosi čak 4,3%.

U maju su povoljne tendencije u **prometu** robe u trgovini na malo iz marta 2012. nastavljene prema originalnim podacima, a prekinute prema desezoniranim podacima. Ovo, međutim, treba uzeti s rezervom. Realan promet je porastao za 3,3% prema originalnim podacima, a opao za 2,1% prema desezoniranim podacima. On je, međutim, bio manji od proseka 2011. godine za 1,9% prema originalnim podacima, a veći od tog proseka za 1,0% prema desezoniranim podacima.

U **spoljnotrgovinskoj razmeni** zabeležena je visoka međugodišnja stopa rasta izvoza, mada je ona posledica i prošlogodišnje niske baze. Pri međugodišnjem kumulativnom poređenju, i dalje uvoz i deficit rastu, dok je izvoz manji. Izvoz gvožđa i čelika i obojenih metala presudno je uticao na stagnaciju ukupnog izvoza.

Zarade su u maju i nominalno i realno opale. Isplaćena prosečna zarada od 40.442 dinara nominalno je manja za 4,2% i realno za 5,5% u odnosu na april. Masa isplaćenih neto zarada nominalno je manja za 2,3% i realno za 3,7%. U javnom sektoru promene zarada u odnosu na april gotovo da nema. U periodu januar–maj nominalni porast prosečnih neto zarada iznosi 11%, a realan rast oko 7%.

Inflacija je znatno ubrzana u maju 2012. Iznela je 1,4% na mesečnom, 4,1% na godišnjem i 3,9% na međugodišnjem nivou. Na međugodišnjem nivou bila je, doduše, manja od postavljenog cilja, za 0,4 procentna poena. U strukturi inflacije istakao se porast cena prehrambenih proizvoda i na mesečnom i na godišnjem nivou (sveže povrće), a porast cena neprehrambenih proizvoda bez energije na međugodišnjem nivou (poskupljenje uvoznih proizvoda za održavanje rutinske higijene stana usled slabljenja dinara).

Ekonomska politika

Do formiranja **nove vlade** neće se znati njena ekonomska politika. Kada je reč o konkretnim potezima, posebnu pažnju zaslužuju najave o promenama monetarne politike koje bi imale karakter sistemskog zaokreta. Reč je o zahtevu da centralna banka, putem kupovina obveznica od razvojne banke, finansira investicije, a govori se o iznosu od milijardu evra. Podržavanje investicija sredstvima iz primarne emisije vodilo bi u katastrofu. Celokupna emisija za ove kredite prelila bi se u inflaciju. Na vrlo kratak rok inflacija bi pogurala privrednu aktivnost, a posle toga slede recesione tendencije. Zahtev za ovu intervenciju za podršku investicijama verovatno je spregnut sa najavom moguće smene guvernera. Da bi se realizovala ova ideja, potreban je guverner centralne banke koji će je sprovesti i omogućiti da se primarna emisija prelije u aktivu određenih kompanija. Kadrovima tog tipa ova zemlja je uvek raspolagala.

Osnovni pokazatelji godišnjih makroekonomskih kretanja, 2008–2012.

	Okt. 2011	Nov. 2011	Dec. 2011	Jan. 2012	Febr. 2012	Mart 2012	April 2012	Maj 2012
Privredna aktivnost								
Industrijska proizvodnja, međugodišnja % promena, fizički obim	-1,0	2,2	0,1	-2,7	-12,8	-3,2	-2,2	-3,1
Cene i kurs								
Potrošačke cene ¹	8,7	8,1	7,0	5,6	4,9	3,2	2,7	3,9
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	100,5	104,0	104,6	106,1	110,2	111,4	111,9	116,6
Vrednost RSD/USD, kraj perioda	71,8	78,0	80,9	80,4	81,8	83,3	84,4	94,1
Vrednost RSD/EUR, prosek perioda	100,6	102,7	102,9	105,2	108,1	110,9	111,6	112,8
Vrednost RSD/USD, prosek perioda	73,5	75,7	78,2	81,4	81,6	83,9	84,7	87,5
Monetarni pokazatelji								
Dinarski primarni novac, mil. din.	185.203	192.432	227.067	217.604	220.908	197.425	229.239	211.516
M3, mil. din.	1.412.047	1.457.579	1.497.984	1.483.073	1.522.822	1.499.732	1.531.168	1.574.680
Plasmani banaka privredi, mil. din.	1.048.930	1.079.768	1.113.838	1.152.443	1.181.516	1.191.729	1.199.937	1.238.934
Plasmani banaka stanovništvu, mil. din.	588.087	601.798	601.743	608.109	621.537	628.538	632.355	654.378
Referentna kamatna stopa NBS, % na godišnjem nivou	10,75	10,00	9,75	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50
Aktivne ponderisane kamatne stope banaka, % na godišnjem nivou	11,05	10,79	10,51	10,26	10,13	10,21	10,27	10,16
Pasivne ponderisane kamatne stope banaka na depozite, % na godišnjem nivou	4,33	4,25	4,22	4,19	4,14	4,12	4,06	4,02
Spoljna trgovina i platni bilans								
Izvoz robe, mil. evra	725,3	733,1	703,9	552,3	522,1	785,2	728,9	754,7
Uvoz robe, mil. evra	1.224,3	1.337,4	1.421,2	1028,6	1.092,3	1.412,7	1.183,9	1.272,3
Saldo tekućeg platnog bilansa, mil. evra	-255,1	-153,0	-494,8	-270,6	-376,3	-512,5	-195,2	-
Strane direktne investicije – neto, mil. evra	347,9	-61,0	312,8	-430,0	30,1	28,3	121,6	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	11.272,3	11.389,2	12.057,7	11.603,7	11.174,6	11.073,1	10.387,2	10.172,3
Spoljni dug, mil. evra	23.744,4	23.843,2	24.125,4	24.338,0	24.105,1	23.828,5	24.002,8	-
Tržište rada								
Prosečna neto zarada, din.	38.167	38.363	43.887	36.639	40.003	40.562	42.215	40.442
Prosečna bruto zarada, din.	52.944	53.239	61.116	50.829	55.505	56.125	58.465	56.206
Prosečna penzija, din. ²	23.714	23.703	23.698	24.314	24.307	23.683	24.497	24.500
Fiskalni pokazatelji								
Primanja budžeta, mil. din.	59.373,9	60.150,8	66.470,5	57.248,3	40.361,5	64.348,3	62.552,5	61.150,0
Izdaci budžeta, mil. din.	70.002,0	71.013,3	78.868,7	65.967,3	68.882,4	75.667,8	87.142,8	66.925,6
Suficit/deficit budžeta, mil. din.	-10.628,1	-10.862,5	-12.398,2	-8.719,0	-28.520,9	-11.319,5	-24.590,3	-5.775,6
Javni dug, mil. evra	14.800	14.480,1	14.466,6	14.470,7	14.348,1	14.617,6	14.842,2	-

Izvori: RZS, NBS, Ministarstvo finansija

¹ Tekući mesec prema istom mesecu prethodne godine² Za kategoriju zaposlenih lica

Kraj **krize u Evropskoj uniji** još nije izvestan. Glavni uzročnik krize je fundamentalna spoljna neravnoteža ovih zemalja. Ideja o evro obveznici je za Nemačku neprihvatljiva, jer bi smanjila njenu konkurentsku poziciju na finansijskim tržištima. Ipak, na dugi rok je to verovatno jedino rešenje. Članice evro zone će izvesno morati da prihvate neku od varijanti ovog rešenja i da na taj način smanjuju svoje fiskalne rizike preko evro obveznica koje bi im omogućile zajedničko zaduživanje uz solidarnu odgovornost. Prethodne konstatacije su bitne, prvo, zbog uticaja okruženja na našu situaciju (odliv sredstava preko banaka) i, drugo, za nas nema fonda za spasavanje.

Prognoze

Anketa o konjunkturi u junu donela je uglavnom negativne nalaze o konjunkturi u domaćoj industriji. Indikator poslovne klime zabeležio je rast od 8,6 p.p., ali pre svega zahvaljujući ocenama iz državno-društvenog sektora. Indikator očekivane prodaje ponovo je zabeležio blagi rast, od 2,3 p.p., u odnosu na maj i dostigao vrednost od 17,8 p.p. (u periodu jake konjunktore ovaj indikator je imao vrednosti od oko 40 p.p.). Na sličan zaključak ukazuje i nalaz da se ponovo 47,6% kompanija izjasnilo da im je najveće ograničenje u poslovanju slaba tražnja. Kao i u prethodnim mesecima, visok procenat kompanija (16,6%) izjasnilo se da im je najveći limit u poslovanju nedostatak uvoznih inputa. U junu je ponovo zabeležen rast inflacionih očekivanja – 76,6% firmi izjasnilo se da očekuje rast cena svojih inputa u naredna tri meseca (u maju: 64,7%), uz 35,8% firmi koje očekuju rast cena svojih gotovih proizvoda u istom periodu (u maju: 34%). U odnosu na jun 2011. godine, zabeležen je niži nivo korišćenja proizvodnih kapaciteta za 6,3 p.p. Stepenn korišćenja proizvodnih kapaciteta u privatnom sektoru bio je niži za 4,1 p.p. u odnosu na uporedivi jun 2011. godine. U junu se rekordnih 50% firmi izjasnilo da im je nivo potraživanja previsok, što je pogoršanje u odnosu na maj, kada se 46,9% kompanija izjasnilo na isti način. Negativan signal iz junske Ankete je i najveći očekivani nivo rizika u poslovanju od kada postoji Anketa.

Na osnovu **prognoza MAT**-a očekuje se: da će industrijska proizvodnja u prvih osam meseci 2012. godine beležiti pad za 3,2% u odnosu na isti period 2011; da će potrošačke cene u prvih osam meseci 2012. godine, u poređenju sa decembrom 2011, porasti za 4,4%; da će promet robe u trgovini na malo u tekućim cenama u prvih osam meseci 2012. godine, u odnosu na isti period 2011, beležiti rast za oko 6%, dok će promet u trgovini na malo u stalnim cenama u istom periodu biti veći za 1,3%, te da će izvoz robe (u evrima) imati rast za 2%, a uvoz robe za 4,8%.

Osnovni pokazatelji godišnjih makroekonomskih kretanja, 2008–2012.

	2008	2009	2010	2011	2012
BDP, mil. evra	32.668,2	28.883,4	29.023,8 ¹	32.993 ²	-
BDP, <i>per capita</i> , evri	4.445	3.945	3.981 ¹	4.543 ²	-
BDP, realni rast, %	3,8	-3,5	1,0 ¹	1,6 ¹	1,5 ²
Industrijska proizvodnja, rast, %	1,4	-12,6	2,5	2,1	-4,3 ³
Inflacija, rast potrošačkih cena, %	8,6	6,6	10,3	7,0	3,9 ⁴
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	88,6	95,9	105,5	104,6	115,8 ⁵
Izvoz robe, mil. evra	7.429	5.961	7.393	8.439	-
Uvoz robe, mil. evra	16.478	11.505	12.622	14.450	-
Platni bilans, tekući deficit, mil. evra	-7.054	-2.084	-2.082	-2.968	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	8.162	10.602	10.002	12.058	10.172 ⁶
Spoljni dug, mil. evra	21.088	22.487	23.786	24.125	24.002 ⁷
Javni dug, mil. evra	8.781,5	9.849,4	12.157,0	14.466	14.348 ⁵
Stopa nezaposlenosti ⁷	14,0	16,6	19,2	23,7	25,5 ⁸

Izvori: RZS, NBS, Ministarstvo finansija

¹ Procena RZS; ² Procena Ministarstva finansija; ³ Međugodišnji kumulativni rezultat nakon pet meseci;

⁴ Međugodišnji rast u maju; ⁵ Na kraju juna; ⁶ Na kraju maja; ⁷ Na kraju aprila; ⁸ Prema Anketi o radnoj snazi iz aprila 2012.