

REZIME

Makroekonomski trendovi

Pokazatelji dinamike **industrijske proizvodnje** za septembar ukazuju na to da se pad te proizvodnje dalje produbljuje. Međutim, analiza dinamike po industrijskim oblastima relativizuje zaključak o jačanju opadajuće tendencije industrijske proizvodnje, pošto je presudno na rezultat industrije uticala niska i nestabilna proizvodnja naftnih derivata. Za sada ne menjamo raniju prognozu da bi ukupna industrijska proizvodnja u 2012. godini mogla biti manja nego u 2011. za najmanje 3,5%.

Nastavljene su nepovoljne tendencije u kretanju realnog **prometa** robe u trgovini na malo u ovoj godini. Realan promet je prema originalnim podacima porastao samo u martu, dok je prema desezoniranim podacima znatno porastao samo u januaru i u martu. U prvom slučaju porastao je za 2,7% u martu, a opao za 4,6% u septembru. U drugom slučaju porastao je za 2,5% u januaru i za 6,5% u martu, a za samo 0,2% u septembru.

Podaci o **spoljnoj trgovini** u septembru kao da najavljuju obrt u kretanjima izvoza i uvoza. Uvoz sada ima jasno opadajući trend, a izvoz rastući. Pokrivenost uvoza izvozom iznosi oko 67% i na rekordnom je nivou. U periodu januar–septembar izvoz je iznosio 6.278 miliona evra (rast za 1,9%), uvoz 10.778 (4,5%) uz deficit od 4.379 miliona evra (8,4%). Rast izvoza događa se uz dramatične promene u strukturi: gvožđe i čelik kreću se ka minimalnim vrednostima, dok niz industrijskih proizvoda ima rekordnu mesečnu vrednost.

Iako su primanja **budžeta** u septembru nešto viša nego što je to bio slučaj u avgustu, zbog znatno viših izdataka, deficit je veći za oko 8 mlrd dinara. Naplata PDV-a u septembru je bila visoka (iako septembar nije mesec u kome se uplaćuje tromesečni PDV), ali su prihodi od akciza u septembru niži nego u avgustu. Izdaci budžeta su u septembru znatno uvećani u odnosu na avgust, i to pre svega zbog visokih rashoda za otplatu kamata.

Prosečna **zarada** u septembru beleži visok realni pad u odnosu na avgust. U septembru je isplaćena prosečna neto zarada od 40.258 dinara i, u odnosu na prethodni mesec, nominalno je manja za 4,4% i realno za 6,5%, uz pad mase isplaćenih neto zarada (nominalni od 2,7% i realni od 4,8%). Nakon devet meseci, zarade i dalje rastu, ali manje nego dosad. Prosečne neto zarade po delatnostima kreću se od 22.000 do 87.000 dinara. Zarade su i dalje više u javnom sektoru, ali nakon septembra, privatni sektor ima veći kumulativni rast.

Ukupna **inflacija** je znatno ubrzana drugi mesec uzastopno. U septembru 2012. iznela je 2,3% na mesečnom i 10,3% na međugodišnjem nivou. Na međugodišnjem nivou je treći mesec zaredom bila iznad gornje granice dozvoljenog odstupanja od cilja. Od 2007, otkako se potrošačke cene u nas statistički prate, ukupna inflacija u septembru ove godine bila je veća od ukupne inflacije u septembru svih prethodnih godina na mesečnom, a manja samo od ukupne inflacije u septembru 2008. na međugodišnjem nivou. Bazna inflacija u najužem smislu bila je, međutim, manja od ukupne inflacije drugi mesec uzastopno. U septembru 2012. iznela je 0,1% na mesečnom i 6,4% na međugodišnjem nivou.

Ekonomska politika

Ako se za trenutak izuzme inflacija, koja u nas kao da ima endemski karakter, dva najvažnija izazova za ekonomsku politiku jesu fiskalna konsolidacija i pokretanje privrednog rasta. Glavni utisak o novoj **Fiskalnoj strategiji** jeste da ona odražava inerciju koja je već godinama prisutna u javnim finansijama. Naime, osim mera u pogledu konsolidacije koje se predviđaju i koje su u najvećoj meri već donete, ali se njihov osnovni uticaj očekuje tek u 2013 – mera kratkoročno efektivnih, a socijalno i razvojno neefektivnih – u ovoj strategiji nema širih i dubljih elaboracija koje bi ukazivale na delotvornu koncepciju sprovođenja značajnije reforme javnog sektora, a ni samog fiskalnog sistema.

Osnovni pokazatelji mesečnih makroekonomskih kretanja

	Febr. 2012	Mart 2012	April 2012	Maj 2012	Jun 2012	Jul 2012	Avg. 2012	Sep. 2012
Privredna aktivnost								
Industrijska proizvodnja, međugodišnja % promena, fizički obim	-12,8	-3,2	-2,2	-3,1	-4,0	-4,0	-0,9	-6,8
Cene i kurs								
Potrošačke cene (međugodišnje, mesec na mesec)	4,9	3,2	2,7	3,9	5,5	6,1	7,9	10,3
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	110,2	111,4	111,9	116,6	115,8	117,7	118,5	115,0
Vrednost RSD/USD, kraj perioda	81,8	83,3	84,4	94,1	92,2	95,8	94,7	88,9
Vrednost RSD/EUR, prosek perioda	108,1	110,9	111,6	112,8	115,8	116,5	118,0	116,5
Vrednost RSD/USD, prosek perioda	81,6	83,9	84,7	87,5	92,3	94,7	95,3	90,7
Monetarni pokazatelji								
Dinarski primarni novac, mil. din.	220.908	197.425	229.239	211.516	264.232	278.925	289.629	296.227
M3, mil. din.	1.522.822	1.499.732	1.531.168	1.574.680	1.588.633	1.607.517	1.616.921	1.607.585
Plasmani banaka privredi, mil. din.	1.181.516	1.191.729	1.199.937	1.238.934	1.197.587	1.234.339	1.242.124	1.253.922
Plasmani banaka stanovništvu, mil. din.	621.537	628.538	632.355	654.378	655.582	666.578	671.428	659.983
Referentna kamatna stopa NBS, % na godišnjem nivou	9,50	9,50	9,50	9,50	10,00	10,25	10,50	10,50
Aktivne ponderisane kamatne stope banaka, % na godišnjem nivou	10,13	10,21	10,27	10,16	10,28	10,19	10,12	10,28
Pasivne ponderisane kamatne stope banaka na depozite, % na godišnjem nivou	4,14	4,12	4,06	4,02	3,99	3,98	4,03	3,96
Spoljna trgovina i platni bilans								
Izvoz robe, mil. evra	522,1	785,2	728,9	754,7	798,0	761,2	721,1	772,1
Uvoz robe, mil. evra	1.092,3	1.412,7	1.183,9	1.272,3	1.190,1	1.255,3	1.137,5	1.146,7
Saldo tekućeg platnog bilansa, mil. evra	-387,3	-529,0	-212,6	-234,4	-291,3	-119,9	-136,0	-
Strane direktne investicije – neto, mil. evra	30,1	28,3	121,6	60,6	51,3	33,3	45,3	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	11.174,6	11.073,1	10.387,2	10.172,3	10.160,8	10.140,7	9.905,3	9.833,1
Spoljni dug, mil. evra	24.105,1	23.828,5	24.002,8	24.188,7	24.085,8	24.431,6	24.213,3	-
Tržište rada								
Prosečna neto zarada, din.	40.003	40.562	42.215	40.442	42.335	41.180	42.122	40.258
Prosečna bruto zarada, din.	55.505	56.125	58.465	56.206	58.712	57.240	58.503	55.903
Prosečna penzija, (kategorija zaposlenih lica), din.	24.307	24.298	25.131	25.131	25.121	25.105	25.095	-
Fiskalni pokazatelji								
Primanja budžeta, mil. din.	40.361,5	64.348,3	62.552,5	61.150,0	53.239,6	74.492,0	59.873,0	61.162,4
Izdaci budžeta, mil. din.	68.882,4	75.667,8	87.142,8	66.925,6	73.264,6	69.514,9	70.946,4	80.185,4
Suficit/deficit budžeta, mil. din.	-28.520,9	-11.319,5	-24.590,3	-5.775,6	-20.025,0	4.977,1	-11.073,4	-19.023,0
Javni dug, mil. evra	14.348,1	14.617,6	14.842,2	15.121,8	15.291,6	15.469,7	15.469,4	15.852,4

Izvori: RZS, NBS, Ministarstvo finansija

Nacionalni savet za privredni oporavak nedavno je formulisao predlog kratkoročnih mera za rešavanje problema finansiranja privrede. Većina mera je usmerena na pokušaj rešavanja teškog problema nelikvidnosti sektora preduzeća. Jedna od mera koju predlaže Savet jeste koordinacija mera Vlade i NBS radi podsticanja kreditne aktivnosti banaka prema privredi. Čak i kada bi se relaksiranjem regulacije povećala ponuda kredita, nije izvesno kako bi ona delovala na aktivnost u realnom sektoru. Dalje, smanjivanje obavezne rezerve u ovom trenutku jeste poželjno samo na uvezena srednjoročna sredstva. Smanjivanje obaveznih rezervi na deviznu štednju stanovništva u sadašnjim uslovima je opasno, jer može ugroziti njihovu sigurnost. Predlog da se omogući odobravanje novih kredita za oporavak u skladu sa programom restrukturiranja može biti opasan, jer može uvećati problem moralnog hazarda. Uz ove i druge mere, ocenjujemo da koncept mera može ali ne mora dovesti do povećanja ponude kredita sektoru preduzeća.

Prognoze

Oktobarska **Anketa** o konjunkturi u domaćoj industriji donela je nešto bolje rezultate u odnosu na prethodni mesec. Opšti indikator poslovne klime zabeležio je rast od 2,2 p.p. u odnosu na septembar, uz bolje ocene o trenutnom stanju, kao i veća tromesečna očekivanja. Uprkos poboljšanju, većina indikatora je zabeležila vrednosti koje ukazuju na relativno slabu privrednu aktivnost. U oktobru se navršavaju četiri godine otkako je indikator očekivane prodaje zabeležio oštar pad vrednosti kao signal početka ekonomske krize. Indikator očekivane prodaje u oktobru je imao vrednost od 12,9 p.p. i zabeležio je rast od 6,9 p.p. u odnosu na septembar. Prosečna vrednost ovog indikatora u 2010. godini bila je 20,7 p.p., u 2011. godini 21,5 p.p., a u periodima jake konjunktura oko 40 p.p., tako da vrednost iz oktobra ukazuje na slabu očekivanu prodaju u naredna tri meseca. U oktobru se 43,7% firmi izjasnilo da im je nivo potraživanja visok odnosno previsok, što je poboljšanje u odnosu na septembar, kada se na isti način izjasnilo 50% kompanija. To je ujedno i najbolji nalaz oktobarske Ankete sa pretpostavkom da su subvencionisani krediti za likvidnost počeli da daju rezultate. U oktobru je nivo korišćenja proizvodnih kapaciteta u privatnom i državno-društvenom sektoru svojine iznosio 72,8% i bio je niži u odnosu na septembar za 0,8 p.p. U odnosu na uporedivi oktobar 2011. godine, zabeležen je niži nivo korišćenja proizvodnih kapaciteta za 1,3 p.p.

Na osnovu **prognoza MAT**-a očekuje se: da će industrijska proizvodnja u 2012. godini beležiti pad za 4%; da će potrošačke cene u 2012. godini porasti za 14,1%; da će promet robe u trgovini na malo u tekućim cenama u 2012. godini beležiti rast za oko 3,5%, da će promet u trgovini na malo u stalnim cenama 2012. biti manji za 4%, te da će izvoz robe (u evrima) imati rast za 2,6%, a uvoz robe za 4,6%.

Osnovni pokazatelji godišnjih makroekonomskih kretanja, 2008–2012.

	2008	2009	2010	2011	2012
BDP, mil. evra	32.668,2	28.883,4	28.006,1	31.143 ²	-
BDP, <i>per capita</i> , evri	4.445	3.945	3.841	4.288 ²	-
BDP, realni rast, %	3,8	-3,5	1,0	1,6 ¹	-
Industrijska proizvodnja, rast, %	1,4	-12,6	2,5	2,1	-3,8 ³
Inflacija, rast potrošačkih cena, %	8,6	6,6	10,3	7,0	10,3 ⁴
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	88,6	95,9	105,5	104,6	113,3 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	9.833 ⁶
Spoljni dug, mil. evra	21.088	22.487	23.786	24.125	24.431 ⁷
Javni dug, evri	8.781,5	9.849,4	12.157,0	14.466	14.348 ⁵
Stopa nezaposlenosti	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 sedam meseci; ⁴ Međugodišnji rast u julu;

⁵ Na kraju jula; ⁶ Na kraju jula; ⁷ Na kraju juna; ⁸ Prema Anketi o radnoj snazi iz aprila 2012.