

REZIME

Makroekonomski trendovi

Oktobarski rezultati potvrdili su ocenu da je visoki septembarski pad **industrijske proizvodnje** bio incidentan. Nakon puštanja u rad modernizovane rafinerije u Pančevu, proizvodnja koksa i derivata nafte se normalizovala, što je uticalo na bolji rezultat industrijske proizvodnje. Ona je u sezonski prilagođenoj seriji uvećana za 3,2% u odnosu na septembar. U suštini, industrijska proizvodnja nalazi se u stagnaciji, na oko 2% nižem nivou nego u prvom kvartalu godine.

Nepovoljne tendencije u kretanju realnog **prometa** robe u trgovini na malo nastavljene su i u oktobru 2012. Realan promet je opao za 10,5% na međugodišnjem, a za 3,6% na mesečnom nivou – dok je njegov trend, potprosečan i opadajući, skoro dostigao vrednost iz decembra 2004.

U **spoljnoj trgovini**, u oktobru je robni izvoz Srbije vredeo 844,4 miliona evra i ovo je rekordna mesečna vrednost izvoza. Uvoz je u oktobru iznosio 1.333,4 miliona evra i povećan je za 10,7% u odnosu na isti mesec prethodne godine. Zahvaljujući drumskim vozilima i električnim mašinama, aparatima i uređajima, koji su u oktobru imali rekordne mesečne vrednosti izvoza, sektor mašine i transportni uređaji postao je najznačajniji za ukupan izvoz. Struktura rasta uvoza je manje jasna, pošto je uvoz u periodu januar–oktobar povećan za 595 miliona evra, ali je pri tome uvoz nerazvrstane robe povećan za 361 milion evra.

Ostvareni prihodi i izdaci **budžeta** u oktobru odstupaju od ovogodišnjeg proseka. Ukupna primanja budžeta u oktobru tekuće godine bila su na nivou od 93,3 mlrd dinara, što je za 29,9 mlrd dinara više nego u septembru. S jedne strane, efekat je imala promena poreske politike. S druge strane, oktobar je specifičan, s obzirom na to da je jedan od četiri „velika meseca“ kada se naplaćuje tromesečni PDV. I izdaci budžeta u oktobru beleže izraženo povećanje u odnosu na septembar. Ipak, deficit od samo 2,7 mlrd dinara u oktobru znatno je manji od prosečnog u ovoj godini.

Nastavlja se realni pad **zarada**. Neto masa zarada beleži realni pad od 0,6% u oktobru, a visok pad realnih zarada beleži se i u odnosu na isti mesec prethodne godine. Nakon deset meseci, prosečne realne zarade i dalje kumulativno rastu, ali je međugodišnja stopa manja iz meseca u mesec. Prosečne neto zarade po delatnostima kreću se od 22.000 do 90.000 dinara.

Ukupna **inflacija** je ubrzana treći mesec zaredom na mesečnom, a šesti mesec zaredom na međugodišnjem nivou. U oktobru 2012. iznela je 2,8% na mesečnom, a čak 12,9% na međugodišnjem nivou. Na međugodišnjem nivou je četvrti mesec uzastopno bila iznad gornje granice dozvoljenog odstupanja od cilja. Od 2007, otkako se potrošačke cene u nas statistički prate, ukupna inflacija u oktobru ove godine bila je veća od ukupne inflacije u oktobru svih prethodnih godina i na mesečnom i na međugodišnjem nivou. Bazna inflacija u najužem smislu bila je, međutim, manja od ukupne inflacije treći mesec zaredom. U oktobru 2012. iznela je 1,4% na mesečnom, a 7,6% na međugodišnjem nivou.

Ekonomska politika

Usvojena je **Fiskalna strategija**. Usled optimistično planiranog rasta, neizvesna je putanja smanjivanja deficita. Pri tome, potreba za rastom investicija i zaustavljanjem pada potrošnje domaćinstava pri niskom privrednom rastu, s jedne strane, i potreba za ograničavanjem spoljnotrgovinskog deficita zbog očuvanja stabilnosti eksterne likvidnosti, s druge strane, definišu pristup platnobilansnim projekcijama u našem scenariju. U njemu, tekući deficit iznosi oko 11 mlrd evra u periodu 2013–2015. Situacija u finansijskom delu bilansa postaje, u ovim uslovima, problem, jer u sledeće tri godine nedostaje oko 5,5 mlrd evra, pa se mogu istopiti devizne rezerve. Alternativno,

Osnovni pokazatelji mesečnih makroekonomskih kretanja

	Mart 2012	April 2012	Maj 2012	Jun 2012	Jul 2012	Avg. 2012	Sept. 2012	Okt. 2012
Privredna aktivnost								
Industrijska proizvodnja, međugodišnja % promena, fizički obim	-3,2	-2,2	-3,1	-4,0	-4,0	-0,9	-6,8	1,6
Cene i kurs								
Potrošačke cene (međugodišnje, mesec na mesec)	3,2	2,7	3,9	5,5	6,1	7,9	10,3	12,9
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	111,4	111,9	116,6	115,8	117,7	118,5	115,0	113,3
Vrednost RSD/USD, kraj perioda	83,3	84,4	94,1	92,2	95,8	94,7	88,9	87,4
Vrednost RSD/EUR, prosek perioda	110,9	111,6	112,8	115,8	116,5	118,0	116,5	113,9
Vrednost RSD/USD, prosek perioda	83,9	84,7	87,5	92,3	94,7	95,3	90,7	87,9
Monetarni pokazatelji								
Dinarski primarni novac, mil. din.	197.425	229.239	211.516	264.232	278.925	289.629	296.227	313.841
M3, mil. din.	1.499.732	1.531.168	1.574.680	1.588.633	1.607.517	1.616.921	1.607.585	1.580.245
Plasmani banaka privredi, mil. din.	1.191.729	1.199.937	1.238.934	1.197.587	1.234.339	1.242.124	1.253.922	1.216.728
Plasmani banaka stanovništvu, mil. din.	628.538	632.355	654.378	655.582	666.578	671.428	659.983	655.205
Referentna kamatna stopa NBS, % na godišnjem nivou	9,50	9,50	9,50	10,00	10,25	10,50	10,50	10,75
Aktivne ponderisane kamatne stope banaka, % na godišnjem nivou	10,21	10,27	10,16	10,28	10,19	10,12	10,28	10,33
Pasivne ponderisane kamatne stope banaka na depozite, % na godišnjem nivou	4,12	4,06	4,02	3,99	3,98	4,03	3,96	3,87
Spoljna trgovina i platni bilans								
Izvoz robe, mil. evra	785,2	728,9	754,7	798,0	761,2	721,1	772,1	844,4
Uvoz robe, mil. evra	1.412,7	1.183,9	1.272,3	1.190,1	1.255,3	1.137,5	1.146,7	1.333,4
Saldo tekućeg platnog bilansa, mil. evra	-529,0	-212,6	-234,4	-291,3	-119,9	-144,0	-279,6	-
Strane direktne investicije – neto, mil. evra	28,3	121,6	60,6	51,3	33,3	45,3	38,3	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	11.073,1	10.387,2	10.172,3	10.160,8	10.140,7	9.905,3	9.833,1	10.159,0
Spoljni dug, mil. evra	23.828,5	24.002,8	24.188,7	24.085,8	24.431,6	24.213,3	24.832,2	-
Tržište rada								
Prosečna neto zarada, din.	40.562	42.215	40.442	42.335	41.180	42.122	40.258	41.558
Prosečna bruto zarada, din.	56.125	58.465	56.206	58.712	57.240	58.503	55.903	57.733
Prosečna penzija, (kategorija zaposlenih lica), din.	24.298	25.131	25.131	25.121	25.105	25.095	25.101	-
Fiskalni pokazatelji								
Primanja budžeta, mil. din.	68.337,7	65.857,7	63.901,5	55.613,2	77.287,5	62.226,9	63.415,1	93.324,4
Izdaci budžeta, mil. din.	79.445,6	96.019,2	70.272,9	77.536,5	77.326,8	74.138,2	85.492,9	96.014,7
Suficit/deficit budžeta, mil. din.	-11.107,9	-30.161,5	-6.371,4	-21.923,3	-39,3	-11.911,3	-22.077,8	-2.690,3
Javni dug, mil. evra	14.617,6	14.842,2	15.121,8	15.291,6	15.469,7	15.469,4	15.852,4	16.592,6

Izvori: RZS, NBS i Ministarstvo finansija

moraju da se žrtvuju investicije i lična potrošnja, uz visok porast deviznog kursa i inflacije. Celovite reforme se, dakle, ne smeju odlagati.

Tokom poslednjeg kvartala 2012. godine došlo je do izmena u **poreskoj politici**, koje će se u najvećoj meri osetiti tokom 2013. godine. Planira se rast prihoda od PDV-a, akciza, poreza na dobit. Na rashodnoj strani, najvažnija je indeksacija plata i penzija. Planiraju se i uštede za robu i usluge. Postavlja se, međutim, pitanje da li su donete mere (na prihodnoj i na rashodnoj strani) budžeta zaista reformske. Najveće povećanje prihoda leži u povećavanju poreških stopa i iako su ovo nužne mere, one će imati efekta na kratak ili čak i srednji rok, ali neće dovesti do suštinskih promena u poreskom sistemu i uspostavljanja prave fiskalne konsolidacije.

Prognoze

Novembarska **Anketa** o konjunkturi u domaćoj industriji donela je nešto lošije rezultate u odnosu na prethodni mesec. Opšti indikator poslovne klime zabeležio je blagi rast od 0,3 p.p. u odnosu na oktobar, uz nešto bolje ocene o trenutnom položaju kompanija, lošija tromesečna očekivanja i posebno izražen pesimizam u privatnom sektoru. Najvažniji nalaz novembarske Ankete je oštar pad indikatora očekivane prodaje za 9 p.p., čime je ovaj pokazatelj zabeležio vrednost od 3,9 p.p., što je druga najniža vrednost u ovoj godini. S obzirom na to da je prosečna vrednost ovog indikatora u 2010. godini bila 20,7 p.p., u 2011. godini 21,5 p.p., a u periodima jake konjunktura oko 40 p.p., vrednost iz novembra i dalje ukazuje na slabu očekivanu prodaju u naredna tri meseca. U novembru se čak svako peto preduzeće iz Ankete izjasnilo da im je najveće ograničenje u poslovanju nedostatak uvoznih inputa. Ovo ograničenje pre početka krize skoro da nije ni postojalo kao barijera. Verovatni razlog je taj da firme uvoznici zbog slabe tražnje i nesigurne naplate mnogo opreznije formiraju svoje lagere. Pored toga, 45,3% firmi izjasnilo se da im je najveće ograničenje u poslovanju slaba tražnja (u oktobru: 46,3%). U novembru se 45,9% firmi izjasnilo da im je nivo potraživanja visok odnosno previsok, što je pogoršanje u odnosu na oktobar, kada se na isti način izjasnilo 43,7% kompanija. Ovaj nalaz mogao bi da ukaže da se efekti subvencionisanih kredita za likvidnost polako troše. Pozitivan nalaz novembarske Ankete je pad očekivanog nivoa rizika u poslovanju za 7,9 p.p., gde se indikator nakon godinu dana spustio ispod vrednosti od 40 p.p.

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

Osnovni pokazatelji godišnjih makroekonomskih kretanja, 2008–2012.

	2008	2009	2010	2011	2012
BDP, mil. evra	32.668,2	28.883,4	28.006,1	31.426,0 ²	-
BDP, <i>per capita</i> , evri	4.445	3.945	3.841	4.325 ²	-
BDP, realni rast, %	3,8	-3,5	1,0	1,6 ¹	-
Industrijska proizvodnja, rast, %	1,4	-12,6	2,5	2,1	-3,2 ³
Inflacija, rast potrošačkih cena, %	8,6	6,6	10,3	7,0	12,9 ⁴
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	88,6	95,9	105,5	104,6	112,63 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	10.159 ⁶
Spoljni dug, mil. evra	21.088	22.487	23.786	24.125	24.832 ⁷
Javni dug, evri	8.781,5	9.849,4	12.157,0	14.466	16.593 ⁵
Stopa nezaposlenosti	14,0	16,6	19,2	23,7	25,5 ⁸

Izvori: RZS, NBS i Ministarstvo finansija

¹ Procena RZS; ² Procena Ministarstva finansija; ³ Međugodišnji kumulativni rezultat nakon deset meseci; ⁴ Međugodišnji rast u oktobru;

⁵ Na kraju novembra; ⁶ Na kraju oktobra; ⁷ Na kraju septembra; ⁸ Prema Anketi o radnoj snazi iz aprila 2012.