

# REZIME

## Makroekonomski trendovi

Nakon aprilskih rezultata jasno je da su tekući rezultati **industrijske proizvodnje** znatno lošiji od očekivanih nakon prva dva meseca godine. Nakon pada sezonične proizvodnje u martu za 1,0%, u aprilu je usledio dodatni za 1,2%. Pri tome, prerađivačka industrija je sezonično umanjena u aprilu za čak 1,5%, međugodišnji pad iznosi 1,4%, a najviše zabrinjava loše stanje u prehrambenoj industriji.

Nepovoljne tendencije u **prometu** su oslabile. Prvo, u aprilu je realan promet robe u trgovini na malo opao u originalnoj seriji u manjoj meri nego u martu. Drugo, u aprilu je realan promet robe u trgovini na malo porastao u sezoničnoj seriji. Ostaje, ipak, ocena da je obim prometa i dalje izrazito mali.

Nakon rekordne mesečne vrednosti ostvarene u martu, u aprilu je došlo do pada vrednosti **spoljnotrgovinske razmene**. U aprilu je izvoz vredeo 719,5 miliona evra, uvoz je izneo 1.151,8 miliona evra, dok je deficit u robnoj razmeni izneo 432,3 miliona evra. Konjunktorno, zabrinjava stagnacija izvoza i ubrzavanje uvoza u prethodna dva meseca.

Primanja **budžeta** su u aprilu snižena u odnosu na mart, pre svega zbog pada poreza na dobit preduzeća. U aprilu je ukupan deficit budžeta iznosio 17,6 mlrd dinara, čime je ukupan deficit u ovoj godini porastao na visoke 48,4 mlrd dinara (oko 40% ukupno planiranog deficita za 2011. godinu). Nakon četiri meseca godine beleži se realni rast izdatka i realni pad prihoda.

Prosečna **zarada** u aprilu iznosi 39.298 dinara i nominalno i realno raste u odnosu na prethodni mesec. Porast zarada rezultat je, pre svega, dinamike isplata: zbog uskršnjih i prvomajskih praznika, krajem aprila su isplaćene i zarade koje bi inače bile isplaćene početkom maja. Broj zaposlenih se u aprilu nije promenio.

**Inflacija** je usporena na mesečnom, a ubrzana na međugodišnjem nivou. Mesečna inflacija je usporena jer je ubrzan samo rast cena derivata nafte. Međugodišnja inflacija je ubrzana jer je usporen samo rast cena voća i povrća. Rast regulisanih cena je bio osnovni činilac mesečne inflacije, a rast baznih cena je bio osnovni činilac međugodišnje inflacije.

## Ekonomska politika

Mere ekonomske politike preduzete u ovoj godini **kratkoročnog su karaktera** i svode se na pokušaje trenutnog olakšavanja položaja stanovništva pogođenog realnim opadanjem njegovih primanja i potrošnje u uslovima visoke inflacije. Nešto dugoročniji efekti nekih od preduzetih mera mogli bi se pokazati negativnim. Teko, efekti poreskih olakšica za novo zapošljavanje mogu rezultirati pogoršavanjem stanja u budžetu, strategija koja stoji iza nove odluke NBS o olakšanom zaduživanju građana je pogrešna i rizična, interventna mera zabrane izvoza pokazuje svoje naličje, a ne ohrabruje ni ponašanje Komisije za zaštitu konkurencije.

Nove projekcije scenarija **privrednog razvoja** pokazuju da rastu rizici do 2015. godine: stopa servisiranja duga je velika, zaduživanje države se sudara sa fiskalnim pravilom o javnom dugu, cene kredita mogu biti veće, ako negativni kreditni saldo i ne bude dublji, mogu biti izražena bankrotstva, prihodi budžeta mogu se realno smanjivati, ako nema ubrzane fiskalne konsolidacije javljaće se sve veći pritisak ka kratkoročnom zaduživanju i inflaciji kao posledici, koncepcija reformi u javnom sektoru nije osmišljena a vremenski horizont potreban da se reforme pretoče u efekte na budžet topi se, dosadašnji zakonski instrumenti ne vode na put reformi i održivosti socijalnih funkcija države. Fiskalna održivost u bilo kom scenariju je neostvariva na srednji rok ako se samo slede fiskalna pravila, a ne sprovedu reforme javnog sektora.

## Osnovni pokazatelji makroekonomskih kretanja

	2008.	2009.	2010.	2011			
				Jan.	Feb.	Mart	April
<b>Privredna aktivnost</b>							
BDP, tekuće cene, mlrd. din.	2.661,3	2.713,2	2.982,81 <sup>1</sup>	-	-	-	-
BDP, tekuće cene, mil. evra	32.668,2	28.883,4	28.815,01 <sup>1</sup>	-	-	-	-
BDP, per capita, u evrima	4.445	3.945	3.936	-	-	-	-
BDP, % promena, realni rast	3,8	-3,5	1,8 <sup>2</sup>	-	-	-	-
Industrijska proizvodnja, međugod. % promena, fizički obim	1,1	-12,1	2,9	3,8	6,2	6,6	0,6
<b>Cene i kurs</b>							
Potrošačke cene <sup>3</sup>	8,6	6,6	10,3	11,2	12,6	14,1	14,7
Bazna inflacija <sup>3</sup>	10,3	3,6	8,6	9,4	11,0	13,2	13,3
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	88,6	95,9	105,5	104,6	103,2	103,6	99,6
Vrednost RSD/USD, kraj perioda	62,9	66,7	79,3	76,8	75,0	73,2	67,1
Vrednost RSD/EUR, prosek perioda	81,4	93,9	103,0	105,2	103,5	103,3	101,4
Vrednost RSD/USD, prosek perioda	55,8	67,5	77,9	78,7	75,8	73,8	70,3
<b>Monetarni pokazatelji</b>							
Dinarski primarni novac, mil. din.	319.781	254.268	188.161	168.927	180.950	170.164	190.145
M3, mil. dinara	992.151	1.205.570	1.360.777	1.323.993	1.308.787	1.315.641	1.287.216
Plasmani banaka privredi, mil. din.	637.152	754.681	958.573	949.490	947.866	957.854	945.955
Plasmani banaka stanovništvu, mil. din.	428.179	462.345	571.205	565.002	560.242	564.489	552.416
Referenta kamatna stopa NBS, u % na godišnjem nivou	17,75	9,50	11,50	12,00	12,00	12,25	12,50
Prosečna aktivna kamatna stopa banaka, u % na god. nivou	18,11	11,78	12,43	13,88	15,77	13,88	14,65
Prosečna pasivna kamatna stopa banaka, u % na god. nivou	7,32	5,06	5,55	6,05	6,72	6,17	6,77
<b>Spoljna trgovina i platni bilans</b>							
Izvoz robe, mil. evra	7.428,9	5961,4	7393,4	540,5	648,8	771,5	719,5
Uvoz robe, mil. evra	16.478,1	11.504,6	12621,9	970,1	1053,6	1350,0	1.151,8
Saldo tekućeg platnog bilansa, mil. evra	-7.054,0	-2.084,0	-2.081,2	-273,0	-230,3	-	-
Saldo tekućeg platnog bilansa, % BDP	-21,1	-7,2	-7,2	-	-	-	-
Strane direktne investicije, neto, mil. evra	1.824,0	1.372,0	860,0	45,0	42,4	-	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	8.189,9	10.601,9	10.001,8	9.859,8	10.061,0	9.918,9	9.951,9
Spoljni dug, mil. evra	21.088,4	22.487,3	23.786,4	22.990,9	22.927,1	-	-
<b>Tržište rada</b>							
Prosečna neto zarada, din.	32.746	31.733	34.142	34.009	35.538	35.777	39.298
Prosečna bruto zarada, din.	45.674	44.147	47.450	47.389	49.394	49.633	54.532
Prosečna penzija, din.	17.660	19.788	19.890	22.223	22.224	-	-
Stopa nezaposlenosti, u %	14,4	16,9	19,2 <sup>4</sup>	-	-	-	-
Broj zaposlenih, prosek, u hilj.	1.999	1.889	1.796	1.766	1.759	-	1.770
<b>Fiskalni pokazatelji</b>							
Primanja budžeta, mil. din.	621.751,1	624.235,2	661.964,6	55.448,8	47.923,6	57.882,1	52.495,6
Izdaci budžeta, mil. din.	666.646,5	713.208,3	769.700,2	57.779,3	66.912,7	67.318,2	70.124,0
Suficit/deficit budžeta, mil. din.	-44.895,4	-88.973,1	-107.735,6	-2.330,5	-18.989,1	-9.436,1	-17.628,4
Konsolidovani javni prihodi, mil. din.	1.143.600	1.146.500	1.223.400	92.500	93.800	-	-
Konsolidovani javni rashodi, mil. din.	1.214.000	1.267.900	1.359.900	90.800	107.700	-	-
Konsolidovani suficit/deficit, mil. din.	-70.400,0	-121.400	-136.500	1.700	-13.900	-	-
Javni dug, mil. evra	8.781,5	9.849,4	12.157,0	12.125,0	12.675,5	12.696,0	12.948
Javni spoljni dug, mil. evra	5.619,9	5.663,8	7.245,2	7.197,1	7.200,0	7.067,0	7.235,6

Izvor: RZS, NBS, MFIN.

<sup>1</sup> Procena MFIN. <sup>2</sup> Procena RZS. <sup>3</sup> Za godine: decembar tekuće godine prema decembru prethodne godine, za mesečne: tekući mesec prema istom mesecu prethodne godine. <sup>4</sup> Prema anketi o radnoj snazi RZS iz oktobra 2010.

## Prognoze

Rezultati **ankete** pokazuju da je u maju zabeležen blagi rast opšteg indikatora poslovne klime u odnosu na april. U odnosu na maj 2010. godine opšti indikator poslovne klime veći je za 7,5 p.p. dok je u poređenju sa majem 2009. godine indikator veći za čak 15,2 p.p. Na osnovu rezultata ankete iz poslednja tri meseca izvodi se zaključak da je došlo do jačanja konjunktura, ali da još uvek nije dostignut nivo pre jeseni 2008. godine i početka krize. U maju je zabeležen pad inflacionih očekivanja: 59,7% firmi se izjasnilo da očekuje rast cena svojih inputa u naredna tri meseca (u aprilu 72,1%), uz 27,7% firmi koje očekuju rast cena svojih gotovih proizvoda u istom periodu (u aprilu 41,6%). Najvažniji faktor za pad inflacionih očekivanja bilo je naglo jačanje dinara u prethodnom periodu. Što se tiče očekivane prodaje u naredna tri meseca, u maju je zabeležen blagi pad ovog indikatora u odnosu na april – indikator je iznosio 29,9 p.p. u maju u odnosu na 32,4 p.p. u aprilu. Nelikvidnost u privredi i dalje je najveći problem, s obzirom na to da se u maju 41,6% kompanija izjasnilo da im je nivo potraživanja previsok. U maju je prosečno korišćenje proizvodnih kapaciteta u domaćoj industriji u oba sektora svojine iznosilo 75,4 p.p. što je rast od 3,2 p.p. u odnosu na prethodni mesec, kao i rast u odnosu na uporedivi maj 2010. godine (u maju 2010. godine bilo je 64,7%).

Na osnovu MAT-ovih **prognoza**, ocenjuje se da će industrijska proizvodnja u prvih sedam meseci 2011. godine beležiti rast za 3,6% u odnosu na isti period 2010, potrošačke cene za prvih sedam meseci u 2011. godini u odnosu na decembar 2010, porašće za 8%, promet robe u trgovini na malo u tekućim cenama u prvih sedam meseci 2011. godine u odnosu na isti period 2010. beležiće rast za 1,5%, dok će promet u trgovini na malo u istom periodu u stalnim cenama biti manji za oko 10%, spoljnotrgovinska razmena u prvih sedam meseci 2011. u odnosu na isti period 2010. beležiće rast, i to izvoz robe za oko 25%, a uvoz robe za oko 18,5%. Relativna stabilnost kursa je verovatnija od eventualne aprecijacije/deprecijacije dinara.