

## REZIME

### Makroekonomski trendovi

Zaustavljen je višemesečni pad **industrijske proizvodnje**, pošto je u septembru ostvaren desezonirani rast proizvodnje za 0,8%. Nema, ipak, razloga za optimizam, jer se prerađivačka industrija ne oporavlja, a pozitivan rezultat nekoliko oblasti prerađivačke industrije odražava samo nadoknadu prethodnog izuzetnog pada. Uz to, loša konjunktura se potvrđuje u nekoliko važnih oblasti, a najviše zabrinjava proizvodnja osnovnih metala.

Nepovoljne tendencije u **prometu** robe u trgovini na malo ipak ne slabe. Nagoveštaji izvesnog slabljenja tih tendencija o kojima je bilo reči u prošlom broju *MAT*-a – opovrgnuti su dodavanjem statističkih podataka za septembar. U septembru, ni prema originalnim ni prema desezoniranim statističkim podacima, nije bilo pozitivnog pomaka ni u nominalnom ni u realnom prometu u odnosu na avgust.

Kad je reč o **spoljnotrgovinskoj razmeni**, u septembru je usporena dinamika izvoza, a ubrzana je dinamika uvoza. Posustajanje izvoza posledica je pada vrednosti izvoza žitarica, gvožđa i čelika i obojenih metala, dok preostali industrijski izvoz i dalje beleži dobre rezultate. U septembru je uvoz po treći put u ovoj godini imao veću međugodišnju stopu rasta od izvoza.

Primanja **budžeta** rastu u septembru, zahvaljujući višoj naplati prihoda od PDV-a i neporeskim приходima. Najveći apsolutni rast u odnosu na avgust beleže prihodi od PDV-a, koji su u septembru iznosili 30,2 mlrd dinara. Visok rast, u iznosu od 5,3 mlrd dinara, beleže i neporeski prihodi, zahvaljujući uplati dobiti javnih preduzeća. Septembarski izdaci budžeta realizovani su na avgustovskom nivou, ali su, u odnosu na avgust, kapitalni izdaci manji za 1,3 mlrd dinara, dok su izdaci na osnovu otplate kamata udvostručeni.

U septembru 2011. godine isplaćena je prosečna **zarada** od 38.763 dinara i, u odnosu na prethodni mesec, nominalno je veća za 1% i realno za 0,8%. Prosečne neto zarade po oblastima kreću se od 20.000 do 84.000 dinara. Prema procenama Republičkog zavoda za statistiku, broj zaposlenih u pravnim licima u septembru 2011. godine nije se znatnije menjao.

Završen je period mesečne deflacije i nulte **inflacije**, a produžen je period međugodišnje mesečne dezinflacije. Inflacija je u septembru iznela 0,2% u odnosu na prethodni mesec i 9,3% u odnosu na isti mesec prethodne godine. U četvrtom tromesečju nastaviće se inflacija na mesečnom nivou, a dezinflacija na međugodišnjem mesečnom nivou. Ova godina će se završiti uz inflaciju manju od 9,3%.

### Ekonomska politika

Kao aktuelni u ovom trenutku ističu se pitanje izvršenja rebalansiranog budžeta u 2011. godini, donošenje budžeta za 2012. godinu i finansiranje njegovog deficita – oba u uslovima opadajuće privredne aktivnosti i sužavanja spoljnotrgovinske razmene – kao i donošenje Zakona o javno-privatnom partnerstvu, posebno važnog u uslovima investicionog kapitala koji nedostaje.

Moguće je zaoštavanje **platnobilansne situacije**. U septembru će bilans opet biti pozitivan, zahvaljujući kreditu za pokrivanje budžetskog deficita, ali opšta slika narednog perioda mogla bi postati krajnje nepovoljna ukoliko se ne intenzivira neto priliv stranih direktnih investicija koji bi kompenzovao negativni neto priliv kredita. Uz to, jaka je veza između budžetskog i platnobilansnog deficita. U doglednom vremenu, a najkasnije u drugoj polovini 2012, budžet će ponovo ući u ubranu kontrakciju prihoda, direktno na strani prihoda od PDV-a, a indirektno i na strani ostalih poreskih prihoda, zbog recesionog impulsa u proizvodnji i prometu. To, sa svoje strane, povlači oštru

## Osnovni pokazatelji makroekonomskih kretanja

	2010.	2011							
		Feb.	Mart	April	Maj	Jun	Jul	Avg.	Sept.
<b>Privredna aktivnost</b>									
BDP, tekuće cene, mlrd din.	2.986,6 <sup>1</sup>	-	731,1 <sup>2</sup>	-	-	806,2 <sup>2</sup>	-	-	-
BDP, tekuće cene, mil. evra	28.996,1	-	-	-	-	-	-	-	-
BDP, per capita, evri	3.896	-	-	-	-	-	-	-	-
BDP, % promena, realni rast	1,8 <sup>1</sup>	-	3,4 <sup>3</sup>	-	-	2,4 <sup>3</sup>	-	-	-
Industrijska proizvodnja, međugodišnja % promena, fizički obim	2,9	6,2	6,0	0,6	6,8	3,1	-3,3	-0,3	-1,8
<b>Cene i kurs</b>									
Potrošačke cene <sup>4</sup>	10,3	12,6	14,1	14,7	13,4	12,7	12,1	10,5	9,3
Bazna inflacija <sup>4</sup>	8,6	11,0	13,2	13,3	13,8	13,6	13,8	11,8	9,9
Vrednost RSD/EUR, kraj perioda	105,5	103,2	103,6	99,6	97,0	102,5	102,1	101,6	101,1
Vrednost RSD/USD, kraj perioda	79,3	75,0	73,2	67,1	67,4	70,6	71,3	70,4	74,7
Vrednost RSD/EUR, prosek perioda	103,0	103,5	103,3	101,4	98,2	99,8	102,4	102,3	101,2
Vrednost RSD/USD, prosek perioda	77,9	75,8	73,8	70,3	68,7	69,4	71,6	71,3	73,5
<b>Monetarni pokazatelji</b>									
Dinarski primarni novac, mil. din.	188.161	180.950	170.164	190.145	174.508	182.513	196.434	185.518	182.251
M3, mil. din.	1.360.777	1.308.787	1.315.641	1.287.216	1.287.252	1.344.773	1.391.702	1.405.830	1.412.180
Plasmani banaka privredi, mil. din.	1.030.757	1.018.715	1.038.629	1.023.725	1.018.042	1.056.932	1.052.450	1.059.101	1.062.429
Plasmani banaka stanovništvu, mil. din.	571.946	560.969	565.234	553.165	555.016	584.032	591.938	590.595	587.814
Referentna kamatna stopa NBS, % na godišnjem nivou	11,50	12,00	12,25	12,50	12,50	12,00	11,75	10,75	10,75
Aktivne ponderisane kamatne stope banaka, % na godišnjem nivou	11,29	11,56	11,54	11,75	11,74	11,36	11,27	11,15	11,10
Pasivne ponderisane kamatne stope banaka na depozite, % na godišnjem nivou	4,61	4,63	4,69	4,77	4,69	4,57	4,45	4,47	4,45
<b>Spoljna trgovina i platni bilans</b>									
Izvoz robe, mil. evra	7393,4	648,8	771,5	719,5	669,9	767,7	736,8	709,4	711,1
Uvoz robe, mil. evra	12.621,9	1.053,6	1.350,0	1.151,8	1.192,5	1151,0	1219,2	1092,0	1226,4
Saldo tekućeg platnog bilansa, mil. evra	-2.081,2	-231,4	-307,0	-170,6	-280,9	-169,2	-208,3	-137,1	-
Saldo tekućeg platnog bilansa, % BDP-a	-7,2	-	-	-	-	-	-	-	-
Strane direktne investicije, neto, mil. evra	860,0	42,4	219,1	112,9	66,2	80,4	419,6	119,6	-
Devizne rezerve NBS, mil. evra	10.001,8	10.061,0	9.918,9	9.951,9	10.064,2	9.966,8	10.383,8	10.420,0	11.358,2
Spoljni dug, mil. evra	23.786,4	22.927,1	22.671,9	22.730,3	22.897,0	22.734,3	22.830,4	22.827,7	-
<b>Tržište rada</b>									
Prosečna neto zarada, din.	34.142	35.538	35.777	39.298	35.362	39.322	39.127	38.389	38.763
Prosečna bruto zarada, din.	47.450	49.394	49.633	54.532	49.064	54.616	54.164	53.285	53.838
Prosečna penzija, din. <sup>6</sup>	19.890	22.224	22.222	23.441	23.442	23.439	23.435	23.428	-
Stopa nezaposlenosti (%)	19,2	-	-	22,25 <sup>5</sup>	-	-	-	-	-
<b>Fiskalni pokazatelji</b>									
Primanja budžeta, mil. din.	661.964,6	47.923,6	57.882,1	52.495,6	59.953,3	54.258,2	59.012,4	57.013,5	64.272,7
Izdaci budžeta, mil. din.	769.700,2	66.912,7	67.318,2	70.124,0	65.643,4	71.885,7	75.144,7	67.533,5	67.249,8
Suficit/deficit budžeta, mil. din.	-107.735,6	-18.989,1	-9.436,1	-17.628,4	-5.690,1	-17.627,5	-16.132,3	-10.520,0	-2.977,1
Konsolidovani javni prihodi, mil. din.	1.223.400	93.600	107.600	100.900	106.900	103.600	107.700	109.200	-
Konsolidovani javni rashodi, mil. din.	1.359.900	108.900	118.700	120.900	110.900	123.300	126.700	121.400	-
Konsolidovani suficit/deficit, mil. din.	-136.500	-15.300	-11.200	-19.900	-4.000	-19.700	19.000	-12.200	-
Javni dug, mil. evra	12.157	12.675	12.696	12.948	13.234	12.157	13.560	13.797	14.746
Javni spoljni dug, mil. evra	7.245,2	7.200,0	7.067,0	7.235,6	7.354,1	7.246	7.651	7.690	8.575

Izvor: 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

redukciju rashoda ako se želi ostati na kursu konsolidacije, znatno oštriju od one predviđene aranžmanom sa MMF-om iz septembra ove godine.

**Priliv kapitala** u Srbiju gotovo da se zaustavlja. Saldo finansijskog računa platnog bilansa u avgustu je pozitivan za iznos tek nešto viši od 100 miliona evra. Ovo je kritično niska vrednost, čak i ako se upoređuje sa prethodnim kriznim godinama. Ukoliko se ovo stanje održi na kratki i srednji rok, mogu se očekivati ozbiljne posledice. Prelivnaje krize može da ima različite negativne efekte, na kratak i duži rok.

## Prognoze

Na osnovu **ankete MAT**-a uočava se rast indikatora poslovne klime u oktobru u odnosu na septembar. Indikator očekivane prodaje je u porastu već dva meseca, a zabeležen je i pad očekivanog rizika u poslovanju. S druge strane, beleži se blagi pad korišćenja proizvodnih kapaciteta u domaćoj industriji, a nepromenjena su i relativno visoka inflaciona očekivanja. Ponovo je veći procenat firmi istakao problem nedostatka rezervnih delova i repromaterijala iz uvoza u poređenju sa nedostatkom kredita, što se prvi put dogodilo u septembarskoj anketi. Verovatni razlog je taj što uvoznici zbog slabe i nepredvidive tražnje i neizvesne naplate opreznije nastupaju kod porudžbina.

Na osnovu **prognoza MAT**-a očekuje se: da će industrijska proizvodnja u 2011. godini imati rast od 2,2% u odnosu na 2010. godinu; da će potrošačke cene u decembru 2011. godine imati rast od 8,2% u odnosu na decembar 2010. godine; da će promet robe u trgovini na malo u 2011. godini imati pad od 6,5% nominalno i od 17% realno u odnosu na 2010. godinu; te da će spoljnotrgovinska razmena (iskazana u evrima) u 2011. godini imati rast u odnosu na 2010. godinu, s tim što će izvoz robe imati rast od 14,5%, a uvoz robe rast od 12,5%.