



SAOPŠTENJE ZA MEDIJE

Promovisana publikacija Makroekonomske Analize i Prognoze (MAP)

Beograd, 24.5.2012.

Institut ekonomskih nauka i Beogradska bankarska akademija promovisali su novi broj (1-2/2012) svoje poznate publikacije *Makroekonomske analize i prognoze*. U nastavku navodimo osnovne nalaze:

- Početak 2012. godine najavljuje produbljivanje krize u Srbiji, započete u jesen 2008, te približavanje naše zemlje samoj ivici recesije, uzimajući u obzir očekivanje skoro nulte stope privrednog rasta. Analizirajući kvartalnu stopu rasta bruto domaćeg proizvoda u poslednje dve godine uočavamo pozitivan trend od drugog tromesečja 2010. Tokom 2011. godine, najsnažniji rast privredne aktivnosti je ostvaren u prvom kvartalu, dok je u ostala tri kvartala zabeležen trend usporavanja stope rasta BDP-a, sa velikom verovatnoćom da se takav trend nastavi i u tekućoj 2012. godini. Međugodišnja stopa inflacije u Srbiji je u padu, koji traje još od maja 2011. godine i na kraju godine iznosila je 7%, dok se tek u prvom tromesečju 2012. vratila u granice dozvoljenog odstupanja od cilja ($4 \pm 1,5\%$). Procenjeno je da bi u prvom polugodištu 2013. međugodišnja inflacija mogla privremeno biti oko gornje granice dozvoljenog odstupanja od cilja, a nakon toga bi se vratila ka cilju od $4 \pm 1,5\%$.
- Usvojeni Zakon o budžetu za 2012. godinu predviđa budžetski deficit od 124,39 milijarde dinara. Usled pogoršanih uslova poslovanja i projektovane (skoro nulte) stope rasta BDP moguće je očekivati pad naplate fiskalnih javnih prihoda što bi dovelo do nominalnog i relativnog povećanja deficita, odnosno dodatnog povećanja javnog duga do skoro 50% BDP-a.
- Nepovoljni trendovi u kretanju industrijske proizvodnje sa kraja 2011. godine nastavili su se i to pojačanim intenzitetom u prvim mesecima 2012. godine. U periodu januar-februar 2012. godine zabeležen je pad proizvodnje od čak 7,9% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Imajući u vidu dinamiku usporavanje industrijske proizvodnje u poslednja tri kvartala 2011. godine, kao i izrazito nepovoljna kretanja na početku ove godine, teško da se sa velikim optimizmom može računati sa dinamičnijim porastom industrijske proizvodnje u 2012. godini.
- Usled povratka u recesiju zemalja Evrozone, zemalja regiona Zapadnog Balkana, kao i nepovoljnih kretanja na domaćem tržištu, krajem 2011. i početkom 2012. godine dolazi do značajnog usporenja spoljnotrgovinske aktivnosti. Dok je u 4. kvartalu 2011. godine spoljnotrgovinska robna razmena porasla za nepunih 11%, u odnosu na isti period 2010, u prva dva meseca 2012. godine došlo je do pada za 0,6%. Sporiji rast izvoza u odnosu na uvoz je uticao na povećanje spoljnotrgovinskog deficita, kao i na koeficijent pokrivenosti uvoza izvozom. Usled niskog nivoa privrednog rasta i prognoziranih nepovoljnih privrednih kretanja u Italiji, ali i u Nemačkoj, može se očekivati da će doći do smanjenja spoljnotrgovinske robne razmene Srbije sa ovim državama. Isto se odnosi i na region CEFTA, gde se usled recesije očekuje smanjenje tražnje za srpskim proizvodima. Na drugoj strani, očekuje se da će doći do poboljšanja razmene sa Rusijom, gde se prognozira relativno visok privredni rast.
- Nakon što je 2010. godine iznos stranih direktnih ulaganja bio skoro dva puta manji od planiranog i iznosio 860 miliona evra, u 2011. godini ovaj trend je popravljen ali daleko od toga da su

ostvareni rezultati zadovoljavajući. Srbija je u 2011. godini prema podacima NBS ukupno privukla 182,6 miliona evra neto stranih direktnih ulaganja. Posmatrano po granama delatnosti i dalje se najviše ulaže u sektor trgovine 883 miliona evra, sektor prerađivačke industrije 441 milion evra i sektor finansijskog posredovanja 406 miliona evra. U strukturi priliva SDU po zemljama, i dalje zemlje Evropske unije (EU) predstavljaju najveće investitore u našu privredu. Očekivani nivo stranih direktnih investicija u 2012. godini bi trebao da bude na nivou prošlogodišnjih od oko milijardu i po evra. Najznačajnije investicije u ovoj godini trebalo bi očekivati od kompanije *Fiat automobili Srbija (FAS)* koja počinje sa proizvodnjom novog modela 500l namenjenog isključivo izvozu na američko tržište.

- Spoljni dug Republike Srbije u poslednjem kvartalu 2011. godine i prvom kvartalu 2012. godine nije pretrpeo značajnije izmene. Ukupan iznos spoljnog duga zaključno sa 29.2.2012. godine iznosio je 24,1 milijardu evra. Od toga, oko 10,6 milijardi evra iznosi dug javnog sektora što čini 44,4% ukupnog spoljnog duga. S obzirom da je zaduženje putem emisije evroobveznica na međunarodnom finansijskom tržištu iz septembra prethodne godine od milijardu evra već značajno izmenilo strukturu spoljnog duga u korist javnog sektora, u narednom periodu ne bi trebalo očekivati njegov značajniji rast. Pogotovo se to može reći imajući u vidu da je nivo javnog duga već probio zakonske okvire, a dinamika zaduživanja već polako stavlja u fokus pitanje njegove buduće održivosti. Posmatrani indikatori održivosti spoljnog duga još uvek su ispod kritičnog nivoa. Odnos spoljnog duga i BDP, kao jedan od osnovnih indikatora solventnosti iznosi 74,5% (80% se smatra granicom visoke zaduženosti), dok je odnos spoljnog duga i izvoza 210,5% (220% se smatra kritičnom vrednošću). Takođe, ohrabruje podatak da je celokupan spoljni dug javnog sektora dugoročnog karaktera, pa je izvesno da u narednih nekoliko godina država neće biti suočena sa problemima u njenoj otplati.
- Nacionalna valuta nominalno je apresirala 0.8% na kraju prethodne u odnosu na 2010. godinu. Prvi kvartal 2012. godine obeležilo je značajno slabljenje RSD u odnosu na EUR. Depresijacija u prvom kvartalu tekuće godine iznosila je 6,4%. Prekidanje pregovora o novom aranžmanu sa MMF-om, uz obaveze prema inostranstvu koje dospevaju u ovoj godini, neminovno je izazvalo pad vrednosti nacionalne valute. Na eroziju kupovne moći istovremeno su uticali: dodatni uvoz električne energije i otežano snabdevanje naftom tokom februara 2012. godine. U narednom periodu faktori koji će uticati na kretanje deviznog kursa su brzina formiranja nove Vlade koja će u dobroj meri uticati na visinu investicija i priliv deviza po tom osnovu, značajna docnja i visok nivo loših kredita u ukupnom portfoliju, kao i aktuelizacija aranžmana iz predostrožnosti sa MMF-om. Potencijal za rast RSD, nažalost, neće doći iz sfere nacionalne proizvodnje i izvoza. Eventualno, privremeno jačanje dinara izazvaće “devizni doping” prouzrokovan recikliranjem i povećanjem javnog duga. Trajnija stabilizacija nacionalne valute eventualno može biti rezultat uspostavljanja stabilne Vlade kao i nov, čvrst aranžman sa MMF-om. Naporima za uspeh dinarizacije vlada Republike Srbije se pridružila u vidu znatno većeg korišćenja emisija dinarskih trezorskih zapisa. U proteklom periodu je bilo i nekoliko emisija koje po ročnosti izlaze iz uobičajenih 6-24 meseca. To su, naime, 4 emisije trogodišnjih obveznica i jedna emisija petogodišnjih obveznica sa prosečnom diskontnom stopom prinosa od blizu 15%.
- Analiza stope aktivnosti i zaposlenosti u periodu 2008-2011. godina upućuje na zabrinjavajuću tendenciju drastičnog povećanja stope nezaposlenosti sa 14,4% u 2008. na 23,6% u 2011. godini, kao i na povećanje stope neaktivnosti stanovništva sa 37,3% na 40,6% u istom periodu. Pored nastojanja da se pomoću mera aktivne politike zapošljavanja trend smanjenja zaposlenosti zaustavi u 2011. godine i prvom kvartalu 2012. godine, značajnije povećanje zaposlenosti biće moguće samo ukoliko dođe do povećanja ukupne privredne aktivnosti, odnosno značajnih investicionih aktivnosti tokom 2012. godine. Međutim, prema našim procenama broj zaposlenih neće se povećati tokom 2012. godine s obzirom na očekivanje da će Srbija do kraja 2012. godine imati nulti privredni rast. U poređenju sa prosekom 2010. godine, tokom 2011. došlo je do nominalnog rasta zarada od 11,1%, dok je u istom periodu realni rast iznosio 0,1%. Ne očekujemo da će doći do značajnijeg rasta realnih zarada u toku 2012. godine.