

4. Platni bilans i spoljna trgovina

U Q2 2017. deficit tekućeg računa iznosi 287 miliona evra, tj. 3,2% BDP-a. Naime, tekući deficit je blago ispod nivoa iz Q2 2016, dok je znatno niži od deficita zabeleženog u Q1 2017. godine - 8,9% BDP-a. Niži nivo tekućeg deficita u Q2 u poređenju sa Q1 2017. velikim delom je posledica promena u odnosima razmene, koji su tokom Q2 bili povoljniji nego na početku godine. Stoga, u prvih šest meseci 2017. tekući deficit dostiže 5,9% BDP-a. Izvoz i uvoz tokom Q2 beleže značajan rast, posmatrano međugodišnje, dok njihove desezonirane vrednosti ukazuju na njihov porast u poređenju sa prethodnim kvartalom. Tokom Q2 zabeležen je znatan priliv kapitala, pre svega usled i dalje visoke kvartalne vrednosti neto priliva SDI. U Q2 neto priliv SDI iznosi 487 miliona evra (5,4% BDP-a), od početka godine 992 miliona evra, što je za 12,2% iznad neto priliva iz H1 2016. godine. Uprkos izvesnim fluktuacijama u spoljnotrgovinskim tokovima koji će biti opredeljeni kako eksternim faktorima – pre svega privrednim rastom u zemljama evrozone i okruženja, kretanjem svetskih cena proizvoda, tako i unutrašnjim faktorima - odloženi efekat jačanja dinara, kretanje domaće tražnje, očekujemo, kao što smo istakli i u prethodnom broju QM-a, da će tekući deficit u 2017. biti na nivou od oko 5% BDP-a i da će u potpunosti biti pokriven neto prilivom SDI.

U Q2 tekući deficit iznosi 287 miliona evra....

....tj. 3,2% BDP-a...

Deficit tekućeg računa platnog bilansa tokom Q2 2017. godine iznosi 287 miliona evra, tj. 3,2% BDP-a (Tabela T4-1). Ovakva vrednost tekućeg deficita znatno je niža u odnosu na nivo sa početka godine – kada je tokom prva tri meseca tekući deficit dostigao 733 miliona evra, tj. 8,9% BDP-a (Grafikon T4-2). Stoga, u prvih šest meseci 2017. tekući deficit dostiže 5,9% BDP-a. Zapravo, tekući deficit je u Q1 2017. godine bio na višem nivou kao posledica porasta deficita robne razmene (usled ubrzanja uvoza, pre svega usled pogoršanja odnosa razmene – zbog rasta cene energenata), kao i relativno visokih rashoda na računu primarnog dohotka¹. U poređenju sa Q2 prethodne godine tekući deficit je za 0,4 pp BDP-a niži, što je neto rezultat manjeg nivoa deficita na računu primarnog dohotka (0,6 pp BDP-a), višeg robnog deficita (0,1 pp BDP-a), nižeg suficita na računu usluga (0,3 pp BDP-a) i višeg nivoa deficita po osnovu sekundarnog dohotka (0,1 pp BDP-a).

Izvoz roba i usluga u Q2 je na rekordno visokom nivou

U Q2 2017. izvezeno je robe u iznosu 3.685 miliona evra (40,5% BDP-a), dok je uvoz 4.662 miliona evra (51,3% BDP-a), te je pokrivenosti uvoza izvozom 79%². Izvoz roba i usluga u Q2 je na rekordno visokom nivou i čini 54,2% kvartalne vrednosti BDP-a. Naime, u periodu Q2 2016-Q2 2017 učešće izvoza roba i usluga u BDP-u više je za 3,7 pp (porast sa 50,5% na 54,2%), dok je istovremeno zabeležen porast uvoza roba i usluga za 4 pp BDP-a (sa 59,1% na 63,1%). Robni deficit u Q2 iznosi 977 miliona evra (10,7% BDP-a), dok je vrednost spoljnotrgovinskog deficita 811 miliona evra (8,9% BDP-a, Tabela T4-1). To je nešto više učešće spoljnotrgovinskog deficita i neznatno niže učešće robnog deficita u BDP-u u poređenju sa prošlogodišnjim – u Q2 2016. spoljnotrgovinski deficit je činio 8,6% BDP-a, a robni deficit 10,8% BDP-a, dok su oba deficita bitnije ispod nivoa iz Q1 2017 - kada su iznosili 9,7% i 12,3% BDP-a, respektivno.

Izvoz i uvoz beleže bitan rast - međugodišnje i desezonirano

U Q2 2017. izvoz i dalje beleži bitan međugodišnji rast od 11,9%, dok je, istovremeno, rast uvoza iznosio 10,2%. Time, u odnosu na prethodni kvartal izvoz blago ubrzava, dok uvoz usporava rast (zabeležene međugodišnje stope rasta u Q1 2017. izvoza i uvoza su iznosile 10,7% i 15,8%, respektivno). Desezonirani podaci ukazuju da je izvoz 2,3% iznad vrednosti iz prethodnog kvartala, dok uvoz beleži rast od 2% (Grafikon T4-4). Međugodišnje stope rasta vrednosti izvoza i uvoza od početka godine, što je slučaj još od polovine 2015, su pod znatnim uticajem odnosa razmene – visoke vrednosti indeksa u drugoj polovini 2015 i tokom 2016, a zatim pada i niskog nivoa od početka 2017. U 2017 indeks odnosa razmene je bio na veoma niskom nivou u Q1 i na nešto višem nivou u Q2 - 93,4 i 99,6, respektivno (v. Grafikon T4-3). Velikim delom se to može objasniti promenom svetskih cena energenata, koje su u dolarima u Q1 2017 za 56%, a u Q2 2017 za 13% iznad nivoa iz istih kvartala prethodne godine.

¹ Za detalje v. QM48.

² Podaci NBS za uvoz i izvoz robe, kao i robni bilans, razlikuju se od podataka RZS-a (koje koristimo u narednim delovima teksta: Izvoz i Uvoz) jer ne uključuju robu na doradi (v. Okvir 1 o izmeni metodologije obračuna Platnog bilansa u QM37). Stoga postoji određena razlika u nivoima izvoza i uvoza, kao i stopama rasta, u zavisnosti da li je izvor podataka NBS ili RZS.

Tabela T4-1. Srbija: platni bilans

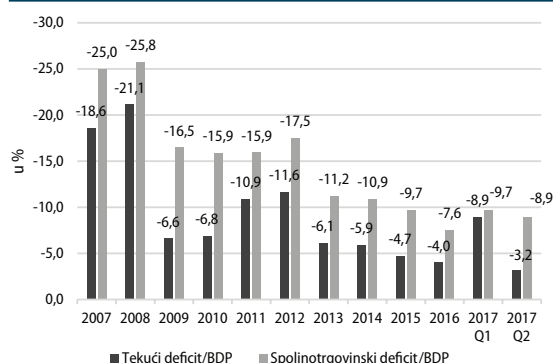
	2014	2015	2016	2016				2017	
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
				u milionima evra					
TEKUĆI RAČUN	-1.985	-1.577	-1.370	-378	-309	-293	-390	-733	-287
Roba	-4.111	-3.993	-3.476	-745	-935	-808	-988	-1013	-977
Izvoz robe	10.641	11.357	12732	2.956	3.294	3.131	3.351	3.271	3.685
Uvoz robe	14.752	15.350	16209	3.701	4.230	3.939	4.339	4.284	4.662
Usluge	465	725	895	182	188	273	253	219	166
Prihodi	3.810	4.273	4.581	992	1.068	1.267	1.254	1.106	1.241
Rashodi	3.344	3.548	3.686	810	880	994	1.001	887	1.075
Primarni dohodak	-1.343	-1.658	-1.950	-486	-456	-550	-458	-652	-423
Prihodi	642	682	630	142	185	140	164	101	149
Rashodi	1.985	2.340	2.581	628	641	690	623	753	572
Sekundarni dohodak	3.003	3.349	3.161	670	895	793	804	713	947
Prihodi	3.400	3.795	3.637	772	1.010	922	933	849	1.086
Rashodi	397	446	476	102	115	130	129	135	139
Lični transferi, neto ¹⁾	2.442	2.671	2.510	521	735	624	630	564	765
od čega: Doznake radnika	1.863	2.077	1.874	379	577	458	460	414	595
KAPITALNI RAČUN- neto	7	-18	-10	5	-4	-1	-9	1	-3
FINANSIJSKI RAČUN	-1.705	-1.205	-790	-184	-197	-127	-282	-512	-236
Direktne investicije- neto	-1.236	-1.804	-1.861	-480	-404	-492	-485	-505	-487
Portfolio investicije	-369	289	916	363	331	-10	232	219	-30
Finansijski derivati	-6	2	9	0	1	5	3	-5	-2
Ostale investicije	1.703	141	448	770	190	38	-550	232	62
Ostali vlasnički kapital	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotov novac i depoziti	830	-218	220	318	20	-19	-99	-79	-23
Kredit	757	230	326	320	273	-4	-263	314	54
Centralna banka	574	153	23	12	7	4	0	4	0
Depozitne institucije osim centralne banke	795	434	279	100	197	80	-97	271	-289
Država	-728	-464	-299	30	11	5	-345	34	298
Ostali sektori	115	107	322	179	57	-93	179	4	45
Programi osiguranja i penzija i standardizovani garancijski programi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trgovinski krediti i avansi	116	129	-98	131	-102	61	-188	-3	31
Ostala potraživanja i dugovanja	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alokacija SPV	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devizne rezerve	-1.797	166	-302	-836	-317	332	519	-455	222
GREŠKE I PROPUSTI- neto	273	390	590	189	116	167	118	220	54
				u % BDP-a					
PROMEMORIA									
Bilans tekućih transakcija	-5,9	-4,7	-4,0	-4,8	-3,6	-3,3	-4,5	-8,9	-3,2
Bilans robne razmene	-12,3	-11,9	-10,2	-9,4	-10,8	-9,2	-11,3	-12,3	-10,7
Izvoz robe	31,8	33,8	37,3	37,2	38,1	35,6	38,3	39,9	40,5
Uvoz robe	44,1	45,7	47,5	46,6	48,9	44,8	49,6	52,2	51,3
Bilans robe i usluga	-10,9	-9,7	-7,6	-7,1	-8,6	-6,1	-8,4	-9,7	-8,9
Lični transferi - neto	7,3	8,0	7,4	6,5	8,5	7,1	7,2	6,9	8,4
BDP u evrima ²⁾	33.420	33.564	34.131	7.948	8.644	8.795	8.744	8.207	9.088

Napomena: Platni bilans Republike Srbije je usklađen sa međunarodnim smernicama sadržanim u Priručniku za izradu platnog bilansa br. 6 MMF-a (BPM6).
Izvor: NBS

1) Lični transferi predstavljaju tekuće transfere između rezidentnih i nerezidentnih domaćinstava.

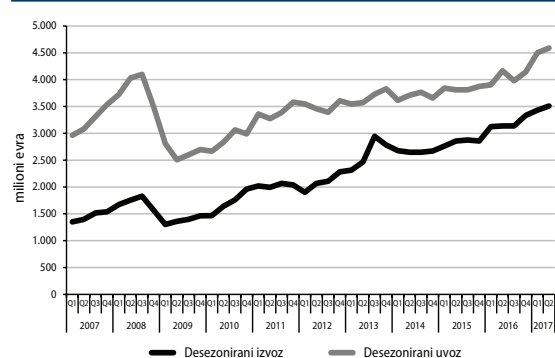
2) Kvartalne vrednosti. Konverzija godišnjeg BDP u evro je urađena po prosečnom godišnjem kursu (prosek zvaničnih dnevnih srednjih kurseva NBS).

Grafikon T4-2. Srbija: tekući i spolnotrgovinski deficit, 2007-2017

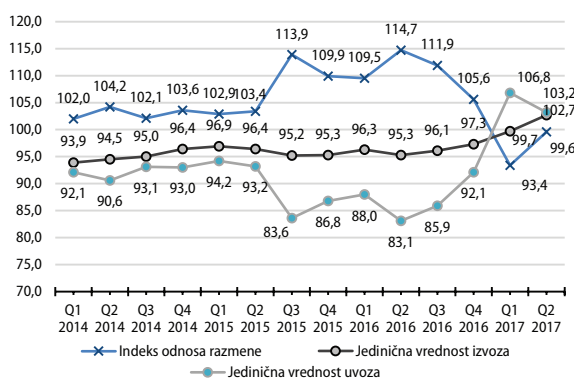


Izvor: RZS, QM

Grafikon T4-3. Međugodišnji indeksi odnosa razmene, 2014-2017



Izvor: RZS, QM

Grafikon T4-4. Srbija: desezonirani izvoz i uvoz, kvartalno, 2007-2017

Izvor: NBS, RZS, QM

Neto priliv na račun sekundarnog dohotka relativno visok - pretežno je posledica sezonskih faktora

U 2017. tekući deficit oko 5% BDP-a

U Q2 2017. neto priliv kapitala 509 miliona evra...

...usled znatnog neto priliva SDI

Rast deviznih rezervi u Q2 i juli

blago ispod onog iz Q2 2016. godine, dok je znatnije ispod vrednosti iz prethodnog kvartala - usled manjih rashoda (Tabela T4-1). Tokom Q2 ostvaren je relativno skromniji suficit u trgovini uslugama koji iznosi 166 miliona evra, usled višeg nivoa rashoda.

Do kraja godine nivo tekućeg deficita će verovatno biti oko 5% BDP-a. On će biti opredeljen povoljnim izgledima u rastu privredne aktivnosti zemalja evrozona i okruženja, koji će pozitivno uticati na domaći izvoz, dok će sa druge strane negativan uticaj na tekući račun biti od strane odloženog efekta realne aprecijacije domaće valute od početka 2017, posebno u junu. Dodatno faktori od kojih će zavisiti visina deficita tekućeg u narednom periodu su kretanja cena nafte i poljoprivrednih proizvoda na svetskom tržištu, kao i uticaj suše na ovogodišnje prinose i time izvoz. Uz to, eventualni rast plata i penzija u javnom sektoru bi se odrazili na ubrzanje rasta domaće tražnje i uvoza i naredne godine. Zapravo, smatramo da, bez obzira što je nivo tekućeg deficita sada znatno niži nego ranije, on je i dalje visok. Nije dobro da se tekući deficit zadržava na tako visokom nivou jer je, usled znatne varijabilnosti priliva kapitala, veoma neizvesan i način njegovog pokrivanja. U 2017, nakon 4-5 godina uzastopnog smanjivanja tekućeg deficita, beleži se prvi rast. Stoga smatramo da ekonomske politike treba da deluju u pravcu njegovog smanjivanja, a sadašnji trendovi, kao što su brz rast domaće tražnje i jačanje dinara pogoršavaju dosadašnje postignute rezultate.

U Q2 2017. neto priliv kapitala iznosi 509 miliona evra³, što je premašilo iznos tekućeg deficita za 222 miliona evra - koliko iznosi rast deviznih rezervi. Neto priliv SDI je znatan i iznosi 487 miliona evra (od čega, u neto izrazu, se 189 miliona evra odnosi na reinvestiranu dobit, 148 miliona evra na dužničke instrumente, a 150 miliona evra na vlasnički kapital osim reinvestirane dobiti), tako da je od početka godine priliv po ovom osnovu 992 miliona evra. Za razliku od Q1, kada je zabeležen znatniji odliv po osnovu portfolio investicija, tokom Q2 je ostvaren neto priliv od 30 miliona evra (Tabela T4-1). Jedan od faktora znatnog priliva kapitala je ekspanzivna fiskalna politika ECB, tako da se kapital u većoj meri usmerava ka zemljama u razvoju, između ostalog ka našoj zemlji.

Neto priliv po osnovu ostalih investicija u ova tri meseca Q2 iznosi 62 miliona evra. Sa jedne strane zabeleženo je neto razduživanje po osnovu finansijskih (54 miliona evra) i trgovinskih kredita (31 miliona evra), dok je ostvaren neto priliv na račun gotovog novca i depozita (23 miliona evra). Po osnovu finansijskih kredita javni sektor se razdužio za 298 miliona evra, neto, ostali sektori za 45 miliona evra, dok su ostale depozitne institucije osim centralne banke povećale iznos svog dugovanja prema inostranstvu za 289 miliona evra u neto izrazu.

Tokom Q2, priliv kapitala uz nižu vrednost tekućeg deficita doveo je do porasta deviznih rezervi za 222 miliona evra. Smanjenje deviznih rezervi je zapravo zabeleženo samo u aprilu (263 miliona evra), dok je u maju i junu ostvaren njihov rast od 197 i 288 miliona evra, respektivno.

³ 455 miliona evra bez računa Greške i propusti.

Najveći deo deviznog odliva u aprilu je posledica bitnijeg razduživanja države u iznosu od 333 miliona evra po osnovu kredita, tj. redovnog servisiranja obaveza prema inokreditorima⁴. U maju i junu porast deviznih rezervi dominantno je nastao usled aktivnosti NBS na međubankarskom deviznom tržištu (priliv po osnovu kupovine deviza 145 miliona evra u maju i 275 miliona evra u junu). Odliv u poslednja dva meseca Q2 ostvaren je najvećim delom po osnovu promene međuvalutnih odnosa na međunarodnom finansijskom tržištu i po osnovu neto razduživanja države po osnovu kredita⁵.

U julu je došlo do daljeg porasta deviznih rezervi. Najveći deo odliva je ostvaren po osnovu smanjenja izdvajanja devizne obavezne rezerve banaka, kao i servisiranja stare devizne štednje, dok su devizne rezerve povećane pre svega usled kupovine deviza na međubankarskom deviznom tržištu od strane NBS (220 miliona evra)⁶. Zapravo, od početka aprila do kraja jula NBS je intervenisala na međubankarskom deviznom tržištu kupovinom 670 miliona evra, u cilju ublažavanja prekomernih kratkoročnih oscilacija deviznog kursa.

Izvoz

Od početka godine izvoz beleži brz rast....

...iako blago usporava u julu

Izvoz beleži visok međugodišnji rast po stopi od 13,2% u Q2 i dostiže vrednost od 3.933 miliona evra. Time, izvoz nastavlja brz rast iz prvog kvartala (rast od 13,4% međugodišnje u Q1, Tabela T4-5), mada u julu blago usporava i za 10,3% je iznad nivoa ostvarenog u julu prethodne godine. Rast izvoza tokom Q2 ostvaren je usled rasta svih izvoznih grupa osim *Energije*. Ipak, kako izvoz energije čini samo 2,4% ukupnog izvoza, ostvareni pad vrednosti se ne odražavaju bitnije na ukupan izvoz. U julu i izvoz energetskih proizvoda beleži međugodišnji rast, a jedino je izvoz Kapitalnih dobara na nižem nivou u odnosu na jul 2016. Kako je vrednost izvoza drumskih vozila u Q2 i julu ispod prošlogodišnje vrednosti (za 13,6% u Q2, i za 29,7% u julu), izvoz bez drumskih vozila beleži međugodišnji porast od 16,9% i 14,1%, respektivno. Dominantan doprinos rastu izvoza je od izvoza osnovnih metala, kao rezultat rasta investicija, proizvodnje i izvoza u domaćoj železari⁷.

Tabela T4-5. Srbija: izvoz, međugodišnje stope rasta, 2014–2017

	Učešće u ukupnom izvozu u	2014	2015	2016	2017			2016		2017		
					Q1	Q2	jul	Q3	Q4	Q1	Q2	jul
	u %	u milionima evra									u %	
Ukupno	100,0	11.159	12.041	13.432	3.504	3.933	1.231	9,9	15,7	13,4	13,2	10,3
Ukupno bez drum. vozila	89,8	9.621	10.630	12.057	3.143	3.562	1.162	10,8	18,7	16,7	16,9	14,1
Energija	2,4	414	342	329	67	81	32	-18,4	15,9	-15,2	-6,8	19,8
Intermedijarni proizvodi	34,8	3.687	4.084	4.669	1.297	1.496	479	12,1	19,5	23,3	24,4	22,3
Kapitalni proizvodi	25,0	2.877	3.064	3.352	872	961	245	11,6	7,3	4,3	4,3	-1,3
Kapitalni proizvodi bez drum. vozila	14,7	1.340	1.653	1.977	511	589	176	18,7	19,2	16,5	20,0	17,3
Trajni proizvodi za široku potrošnju	5,5	586	664	739	186	214	62	6,6	11,6	19,1	14,3	4,9
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	23,8	2.614	2.847	3.198	774	835	309	9,6	12,1	7,4	4,6	7,6
Ostalo	8,5	981	1.040	1.145	307	347	105	10,6	41,5	24,4	23,7	0,4

Izvor: RZS

U Q2 2017 izvoz beleži značajan rast zahvaljujući rastu svih grupa osim Energije...

...u julu izvoz Energije beleži međugodišnji rast, dok je izvoz Kapitalnih proizvoda bio ispod prošlogodišnjeg

U H1 2017 izvoz beleži značajan rast zahvaljujući rastu svih izvoznih grupa osim *Energije*. Ipak, u julu izvoz *Energije* beleži međugodišnji rast. Izvoz *Intermedijarnih proizvoda* beleži određeno ubrzanje rasta – međugodišnji rast 23,3% u Q1 i 24,4% u Q2, da bi zabeležio blago usporavanje u julu. *Kapitalni proizvodi* beleže konstantan rast izvoza u prvoj polovini 2017 – po stopi od 4,3% međugodišnje, da bi u julu njihov izvoz bio ispod prošlogodišnjeg za 1,3%. *Kapitalni proizvodi* po isključenju drumskih vozila imaju zapažen međugodišnji rast od 20% u Q2 i 17,3% u julu. Rast izvoza *trajnih proizvoda za široku potrošnju* usporava od početka godine, dok izvoz netrajnih pro-

⁴ <https://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=11388&konverzija=no>

⁵ <https://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=11513&konverzija=no>,

<https://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=11617&konverzija=no>

⁶ <https://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=11749&konverzija=no>

⁷ Rast od 15,3% desezonirano u Q2, preko 50% međugodišnje, a kompanija „Hestil Srbija“ je drugi najveći pojedinačni izvoznik. *Izveštaj o inflaciji*, avgust 2017, str. 37.

izvoda za široku potrošnju usporava u Q2, i ubrzo u julu. Rast neklasifikovanog izvoza iznosi 23,7% u Q2, a u julu rast od 0,4% u odnosu na iste periode 2016 (Tabela T4-5).

Zabeleženi brz rast izvoza već više kvartala zaredom je od izuzetnog značaja za privredu Srbije. Kao što smo napominjali u prethodnim brojevima, on bi trebalo, uz investicije, da bude glavni nosilac rasta, i stoga smatramo bi i dalje trebalo da se podrži svim ekonomskim politikama. Stoga, realna aprecijacija deviznog kursa od početka 2017. će svakako imati nepovoljan uticaj na nivo izvoza u drugoj polovini godine. Pored toga, moguć je nepovoljan uticaj ovogodišnje suše i mraza na izvoz poljoprivrednih proizvoda i time na ukupan izvozni rezultat. Sa druge strane, očekuje se dalji rast izvoza metala. Dodatno, kako se očekuje bolji izgledi rasta u zemljama EU i u zemljama okruženja, to će svakako povoljno doprineti izvozu u narednom periodu. U narednom periodu na izvoz će uticati i nivo svetskih cena, pre svega poljoprivrednih proizvoda i metala.

Uvoz

U Q2 uvoz usporava rast, da bi opet beležio ubrzanje u julu

Tokom Q2 2017 robni uvoz iznosi pet milijardi evra i beleži usporavanje rasta (međugodišnje povećanje vrednosti u Q2 10,2%, naspram 15,4% u Q1, Tabela T4-6). Uvoz u julu ubrzo rast, i za 14,1% je iznad vrednosti iz jula 2016. Ovakvo kretanje domaćeg uvoza sigurno je delom posledica fluktuacija svetske cene energenata, mada i uvoz bez energije beleži sličnu dinamiku (nakon 11,7% iz Q1, međugodišnja stopa rasta iznosi 9,4% u Q2 i 12,5% u julu). Dok su sve ostale grupe ostvarile međugodišnje povećanje, jedino je uvoz kapitalnih dobara na nižem nivou od prošlogodišnjeg (što je slučaj već četiri poslednja kvartala zaredom, kao i u julu).

Rast uvoza Energije je iznosio 55,2% u Q1, 19,2% u Q2 i 31,2% u julu. Istovremeno, cene su zabeležile smanjenje od početka godine - prema podacima MMF-a za 7,1% je cena energije u dolarima niža u Q2 u odnosu na prethodni kvartal, ali je iznad cene iz Q2 2016. Naime, svetska cena energije u dolarima je u Q2 2017 12,8% iznad cene iz istog perioda prošle godine, tj. za 15,8% ukoliko cene posmatramo u evrima. Stoga, kada isključimo efekat cene na promenu vrednosti uvoza energenata, zapravo je uvoz u Q2 realno međugodišnje porastao samo za 2,9%.

Izuzev Kapitalnih proizvoda, sve ostale grupe ostvarile međugodišnje povećanje

Uvoz Kapitalnih proizvoda je na nižem nivou posmatrano međugodišnje - za 3,8% u Q2 i za 15% u julu. Sa druge strane, uvoz *Intermedijarnih proizvoda* beleži dinamičan međugodišnji rast - u Q2 15,9%, u julu 21,7%. Ovo se može objasniti zabeleženim rastom industrijske proizvodnje⁸. Stoga je rast uvoza velikim delom determinisan oporavkom industrije, što možemo oceniti kao povoljno. Međugodišnji rast uvoza ostvaren je i kod *Trajnih i Netrajnih proizvoda za široku potrošnju*, kao i kod *Ostalog uvoza*, u Q2, kao i u julu. Ove grupe beleže sličnu dinamiku rasta - usporavanje u Q2 i ubrzanje u julu (Tabela T4-6).

Tabela T4-6. Srbija: uvoz, međugodišnje stope rasta, 2014-2017

	Učešće u ukupnom uvozu u u %	2014	2015	2016	2017			2016		2017		
					Q1	Q2	jul	Q3	Q4	Q1	Q2	jul
					u milionima evra					u %		
Ukupno	100,0	15.490	16.387	17.382	4.587	5.004	1.583	5,0	7,2	15,4	10,2	14,1
Energija	8,9	2.180	1.873	1.552	526	462	155	-19,2	-3,6	55,2	19,2	31,2
Intermedijarni proizvodi	34,4	5.156	5.529	5.982	1.513	1.734	586	3,7	3,0	16,8	15,9	21,7
Kapitalni proizvodi	24,4	3.757	4.021	4.241	821	1.086	299	-1,5	-4,9	-9,3	-3,8	-15,0
Trajni proizvodi za široku potrošnju	2,3	328	416	394	93	104	32	-5,0	-8,4	14,9	4,2	8,7
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	15,3	2.360	2.512	2.660	648	686	228	1,8	-1,1	17,7	6,5	11,0
Ostalo	14,7	1.709	2.037	2.553	987	932	282	51,4	61,4	22,7	19,1	40,6
Uvoz bez energije	91,1	13.311	14.514	15.830	4.061	4.542	1.427	8,1	8,5	11,7	9,4	12,5

Izvor: RZS

Prvenstveno, znatniji rast uvoza od početka 2017. prvenstveno se duguje međugodišnjem rastu cena energenata usled prošlogodišnjeg visokog pada ovih cena i stoga veoma niske baze. U narednom periodu na uvoz će uticati dalje kretanje svetske cene energije, a niska prošlogodišnja baza može uticati da svaki viši ovogodišnji nivo doprinese međugodišnjem rastu vrednosti ukupnog uvoza. Dodatno, očekuje se dalji rast domaće tražnje u Srbiji, koji će dodatno biti ubrzan ukoliko

⁸ V. deo „Privredna aktivnost“ u ovom broju QM-a.

dođe do najavljenog rasta penzija i plata u javnom sektoru. Stoga, rast domaće tražnje brže od rasta BDP-a će dovesti do ponovnog rasta spoljne neravnoteže. Takođe, realna aprecijacija dinara može biti jedan od faktora rasta uvoza u narednom periodu.

Spoljni dug

Spoljni dug Srbije na kraju marta 2017 iznosi 26.174 miliona evra, tj. 76,1% BDP-a

Spoljni dug Srbije na kraju marta 2017 iznosi 26.174 miliona evra (Tabela T4-7). Tokom Q1 2017. smanjenje spoljnog duga je iznosilo 374 miliona evra. Spoljni dug izražen kao procenat BDP-a iznosi 76,1% i za 1,7 pp BDP-a je ispod vrednosti zabeležene tri meseca ranije. Od tog porasta učešća, smanjenje učešća u BDP od 0,6 pp duguje se nešto višoj vrednosti BDP-a koji se koristi kao imenilac. Smanjenje spoljnog duga od početka 2017 delom se duguje aprecijaciji evra u odnosu na dolar.

Od ukupnog smanjenja spoljnog duga od 374 miliona evra tokom prva tri meseca 2017, posledica je kako smanjenja duga javnog sektora za 176 miliona evra (za 0,9 pp BDP-a), tako i smanjenja duga privatnog sektora za 199 miliona evra (0,8 pp BDP-a). Efekti fiskalne konsolidacije se ogledaju u određenoj meri na zabeleženi pad duga javnog sektora. Smanjenja spoljne zaduženosti privatnog sektora u Q1 rezultat je sa jedne strane razduživanja po osnovu dugoročnog duga od 59 miliona evra, i, sa druge strane nižeg nivoa kratkoročnog duga za 139 miliona evra. Po osnovu dugoročnih kredita bankarski sektor se razdužio za 61 miliona evra, dok je dugoročni dug privrede na kraju Q1 na istom nivou kao tri meseca ranije. Banke smanjuju iznos kratkoročnog zaduživanja za 208 miliona evra, dok preduzeća imaju viši iznos kratkoročnog duga za 68 miliona evra nego u prethodnom kvartalu.

Tabela T4-7. Srbija: dinamika kretanja spoljnog duga, 2013–2017

	2013	2014	2015	2016				2017
				Mar.	Jun	Sep.	Dec.	Mar.
stanja, u milionima evra, kraj perioda								
Ukupni spoljni dug	25.644	25.679	26.234	25.709	25.667	25.648	26.549	26.174
(U% BDP-a) ⁴⁾	74,8	76,8	78,2	75,8	75,7	75,4	77,8	76,1
Javni spoljni dug ¹⁾	13.120	14.145	15.295	14.934	15.031	14.923	15.679	15.504
(U% BDP-a) ⁴⁾	38,3	42,3	45,6	44,1	44,3	43,9	45,9	45,1
Dugoročni	13.120	14.140	15.295	14.934	15.031	14.923	15.679	15.504
od čega MMF	697	152	15	7	0	0	0	0
specijalna prava vučenja	434	463	493	483	488	484	494	495
Kratkoročni	0	5	0	0	0	0	0	0
Privatni spoljni dug ²⁾	12.525	11.534	10.939	10.775	10.636	10.725	10.869	10.671
(U% BDP-a) ⁴⁾	36,5	34,5	32,6	31,8	31,4	31,5	31,8	31,0
Dugoročni	12.328	11.441	10.636	10.463	10.358	10.272	10.190	10.131
od čega banke	3.219	2.503	2.057	1.912	1.730	1.514	1.403	1.342
od čega privreda	9.108	8.935	8.575	8.547	8.624	8.752	8.781	8.782
od čega ostali	1	3	4	4	4	6	6	7
Kratkoročni	196	94	303	312	277	453	679	540
od čega banke	171	57	186	237	222	406	592	384
od čega privreda	25	37	117	75	55	48	87	156
Neto spoljni dug ³⁾ , (u% BDP-a) ⁴⁾	42,2	47,2	47,2	47,8	48,3	47,3	47,9	47,8

Napomena: Spoljni dug Republike Srbije obračunava se po principu „dospelog duga“, koji obuhvata iznos duga po glavnici i iznos obračunate kamate koja nije plaćena u momentu ugovorenog dospeća.

Izvor: NBS, QM

1) Spoljni dug javnog sektora Republike Srbije obuhvata dug države (u koji je uključen dug Kosova i Metohije po kreditima koji su zaključeni pre dolaska misije KFOR-a, neregulisan dug prema Libiji i klirinški dug prema bivšoj Čehoslovačkoj), Narodne banke Srbije, lokalne samouprave, fondova i agencija koje je osnovala država i dug za koji je izdata državna garancija.

2) Spoljni dug privatnog sektora Republike Srbije obuhvata dug banaka, preduzeća i ostalih sektora, za koji nije izdata državna garancija. Spoljnim dugom privatnog sektora nisu obuhvaćeni krediti zaključeni pre 20. decembra 2000. po kojima se ne vrše plaćanja (1.022,0 miliona evra, od čega se 445,6 miliona evra odnosi na domaće banke, a 576,4 miliona evra na domaća preduzeća).

3) Ukupni spoljni dug umanjeno za devizne rezerve NBS.

4) Koristi se zbir vrednosti BDP-a posmatranog kvartala i prethodne tri kvartalne vrednosti BDP-a.

U odnosu na stanje od pre godinu dana ukupni spoljni dug je viši za 466 miliona evra...

U odnosu na nivo iz marta 2016. godine, ukupni spoljni dug viši je za 466 miliona evra (Tabela T4-7). Ipak, treba imati u vidu da iznosi spoljnog duga i njegovih komponenti, kao i njihove promene, su velikim delom određeni promenama u vrednosti valuta.

***...što je neto rezultat
zaduživanja javnog
sektora i razduživanja
privatnog sektora***

Vrednost spoljnog duga javnog sektora je za 570 miliona evra veća od prošlogodišnje. Sa druge strane, zabeleženo je smanjenje spoljne zaduženosti privatnog sektora u odnosu na kraj marta 2016 od 104 miliona evra – isključivo posledica razduživanja bankarskog sektora po osnovu dugoročnog duga za 570 miliona evra. Sa druge strane, kratkoročni dug banaka je za 147 miliona evra viši u Q1 2017 u poređenju sa istim kvartalom godinu dana ranije. Istovremeno, preduzeća su povećala dugoročni dug za 235 miliona evra, a kratkoročni za 80 miliona evra.