

## 4. Platni bilans i spoljna trgovina

U Q3 2017. godine deficit tekućeg računa iznosi 282 miliona evra, tj. 2,9% BDP-a, što je na nivou ostvarenom u Q2, a znatno ispod nivoa iz Q1. Zapravo početak 2017. godine obeležio je visok tekući deficit kao posledica nekih jednokratnih faktora - prvenstveno visoke vrednosti uvoza energenata usled visokog međugodišnjeg porasta svetske cene energije i višeg uvoza energije zbog problema u EPS. Kada se izuzme Q1, u naredna dva kvartala 2017. ne postoje značajnija odstupanja u nivou tekućeg deficita u odnosu na isti period godinu dana ranije. Stoga, ukoliko ne dođe do nekih nepredviđenih događaja u narednom kvartalu i tekući deficit ostane na nivou Q2 i Q3, procena da će on u 2017 iznositi oko 4,5% BDP-a. Time će tekući deficit u 2017. biti iznad onog iz 2016 (3,1% BDP-a) zbog visoke vrednosti deficita u Q1. U Q3 ostvaren je međugodišnji rast robnog izvoza od 12,4% i rast uvoza od 12,9%, dok je prema desezoniranim vrednostima izvoz za 1,8% iznad, a uvoz za 0,3% ispod vrednosti iz Q2 2017. Oktobarski podaci ukazuju na dalje ubrzanje izvoza, ali i na znatnije ubrzanje uvoza. Tokom Q3 ostvaren je znatan priliv kapitala, kao i u okviru njega i dalje visok priliv SDI. Procena je da će SDI u 2017. biti oko 6% BDP-a, odnosno da će potpuno pokriti i premašiti očekivani nivo tekućeg deficita. Rast tekućeg i spoljnotrgovinskog deficita u proteklom delu godine nakon isključenja prvog kvartala je skroman, ali bi eventualni znatniji rast domaće tražnje ili jačanje dinara, naročito u kombinaciji sa pogoršanjem odnosa razmene u narednoj godini, mogao znatnije da poveća spoljnoekonomske deficite. Stoga je neophodno da se u narednim godinama nastavi poboljšanje investicionog ambijenta, kao i da se vodi održiva ekonomska politika (konkurentan kurs, rast potrošnje koji prati kretanje BDP). To je važno jer nepredviđeni eksterni događaji (skok cena energenata, rast kamatnih stopa i dr.) mogu u kratkom roku da pogoršaju spoljnoekonomske rezultate Srbije, kako na polju spoljnotrgovinske razmene, tako i na polju priliva stranog kapitala.

**U Q3 tekući deficit na relativno niskom nivou – 2,9% BDP-a**

Tokom Q3 2017. godine tekući deficit iznosi 282 miliona evra (2,9% BDP-a) i blago je iznad nivoa iz Q3 2016. godine (239 miliona evra, tj. 2,7% BDP-a, v. Tabelu T4-1 i Grafikon T4-2). Međugodišnji porast tekućeg deficita od 0,2 pp BDP-a (sa 2,7% BDP-a u Q3 2016 na 2,9% BDP-a u Q3 2017) posledica je, sa jedne strane, višeg spoljnotrgovinskog deficita (za 1,2 pp BDP-a međugodišnje) i određenog smanjenje priliva na računu sekundarnog dohotka (0,2 pp BDP-a), uz smanjenje deficita na računu primarnog dohotka (za 1,1 pp BDP-a), sa druge strane.

**Visoka vrednost tekućeg deficita u Q1, praćena niskim vrednostima u Q2 i Q3 ukazuju da će njegov iznos na nivou godine biti oko 4,5% BDP-a...**

Ostvareni tekući deficit u prva tri kvartala 2017. godine ukazuju da će njegov iznos na nivou godine biti oko 4,5% BDP-a. Procenjen iznos tekućeg deficita na nivou godine je posledica izuzetno visoke njegove vrednosti u Q1 (8,1% BDP-a), koja je praćena znatno nižim vrednostima u narednim kvartalima (2,9% BDP-a u Q2 i Q3). Iako je ovakav rezultat znatno ispod pretkriznih nivoa tekućeg deficita, ispod nekih skorije zabeleženih vrednosti (2012: 11,6%, 2013. i 2014. oko 6% BDP-a), kao i na nivou onog iz 2015. godine (4,7% BDP-a), on je bitnije iznad prošlogodišnjeg nivoa (3,1% BDP-a, Tabela T4-1 i Grafikon T4-2). Istovremeno, u 2017. godini očekuje se da će neto priliv kapitala po osnovu SDI iznositi oko 6% BDP-a. Time, u 2017, procenjeni neto priliv SDI će biti iznad očekivanog nivoa tekućeg deficita.

**...što će potpuno biti pokriveno prilivom SDI, za koje se procenjuje iznos od 6% BDP-a u 2017**

Nivo tekućeg deficita u Q1 2017. bio nestandardno visok – pre svega usled rasta cena energenata, a delom usled povećane potrebe za uvozom energije usled problema u radu EPS<sup>1</sup>. Stoga ćemo nivo robnog, spoljnotrgovinskog i tekućeg deficita u Q2 i Q3 tekuće godine porediti sa istim kvartalima prethodne godine. U 2017 i u Q2 i u Q3 je ostvaren isti nivo tekućeg deficita u BDP-u – 2,9%. To je malo ispod nivoa ostvarenog u Q2 2016 (3,2% BDP-a), a malo više od onog iz Q3 2016 (2,7% BDP-a). Deficit robne razmene je u Q2 i Q3 2017. bio 9,6% i 8,5%, dok je u istim kvartalima 2016 iznosio redom 9,7% i 8,0%. Bilans robe i usluga je na nešto višem nivou ove nego prethodne godine: 7,8% u Q1 i 6,2% BDP-a u Q2 2017. naspram 7,5% BDP-a u Q1 i 5,0% BDP-a u Q2 2016. Time, kada se izuzme Q1 u ostalim kvartalima ne postoje značajnija odstupanja u nivou ovih deficita u odnosu na godinu dana ranije. Stoga, ukoliko u Q4 ne dođe do

<sup>1</sup> Videti QM48.

nekim nepredviđenih događaja koji bi značajnije uticali na nivo tekućeg deficita, procena da će on u 2017 biti iznad onog iz 2016 posledica je veoma visoke vrednosti zabeležene u Q1. To ukazuje da narušavanje odnosa razmene (npr. zabeleženi rast cena energenata u Q1) može u znatnoj meri da naruši spoljnotrgovinsku razmenu i da dovede do brzog povećanja deficita tekućeg računa platnog bilansa u kratkom periodu. Zato je važno voditi konzistentnu politiku (npr. politiku deviznog kursa) u cilju održavanje deficita na niskom nivou, tj. u cilju njegovog uravnoteženja, jer nepredviđeni eksterni događaji mogu brzo da pogoršaju neke „dobre“ rezultate u spoljnotrgovinskoj aktivnosti. Takođe, iako je bitniji priliv SDI u Srbiju već duži period bio solidan (dovoljan za pokrivanje tekućeg deficita), treba imati u vidu da je on, uz pad premije rizika zemlje, takođe posledica i trenutne ekspanzivne monetarne politike Evropske centralne banke. Stoga, u srednjem roku ECB promenom politike može da dovede do usmeravanja većeg dela kapitala u te zemlje, i time utiče na manji priliv kapitala u Srbiju, što dodatno ide u prilog težnji ka nastavku poboljšanje investicionog ambijenta domaće privrede, kao i ka daljem smanjenju deficita i ostvarivanja suficita tekućeg računa platnog bilansa. Generalno visoki rast privrede ne dovodi nužno do povećane spoljnog deficita – to se događa samo ako je rast dominantno generisan domaćom potrošnjom, ali to nije slučaj kada je rast dominantno generisan investicijama i izvozom.

Tabela T4-1. Srbija: platni bilans

	2014	2015	2016	2016				2017		
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
	<b>u milionima evra</b>									
<b>TEKUĆI RAČUN</b>	-1.985	-1.577	-1.075	-305	-284	-239	-247	-673	-267	-282
Roba	-4.111	-3.993	-3.119	-662	-849	-718	-890	-924	-884	-825
Izvoz robe	10.641	11.357	12.814	2.976	3.310	3.160	3.369	3.277	3.693	3.551
Uvoz robe	14.752	15.350	15.933	3.638	4.159	3.878	4.258	4.201	4.578	4.376
Usluge	465	725	907	186	196	268	258	220	167	223
Prihodi	3.810	4.273	4.571	993	1.068	1.258	1.252	1.106	1.241	1.410
Rashodi	3.344	3.548	3.664	807	872	990	994	886	1.074	1.187
Primarni dohodak	-1.343	-1.658	-2.022	-499	-524	-581	-418	-682	-496	-521
Prihodi	642	682	630	142	185	140	164	104	159	126
Rashodi	1.985	2.340	2.653	641	709	721	583	786	655	648
Sekundarni dohodak	3.003	3.349	3.159	670	894	792	803	713	946	841
Prihodi	3.400	3.795	3.635	771	1.009	921	933	848	1.086	986
Rashodi	397	446	476	102	115	130	129	135	139	145
Lični transferi, neto <sup>1)</sup>	2.442	2.671	2.510	521	735	624	630	564	765	628
od čega: Doznake radnika	1.863	2.077	1.874	379	577	458	460	414	595	475
<b>KAPITALNI RAČUN- neto</b>	7	-18	-10	5	-4	-1	-9	1	-3	24
<b>FINANSIJSKI RAČUN</b>	-1.705	-1.205	-535	-99	-180	-95	-162	-469	-237	-165
Direktne investicije- neto	-1.236	-1.804	-1.899	-470	-454	-533	-443	-538	-560	-542
Portfolio investicije	-369	289	917	363	332	-10	232	219	-29	-92
Finansijski derivati	-6	2	9	0	1	5	3	-5	-2	-9
Ostale investicije	1.703	141	740	845	257	110	-473	309	131	-583
Ostali vlasnički kapital	0	0	-1	0	-1	-1	0	0	-1	0
Gotov novac i depoziti	830	-218	220	318	20	-19	-99	-79	-23	-550
Kredit	757	230	303	317	260	-1	-272	316	51	-322
Centralna banka	574	153	23	12	7	4	0	4	0	4
Depozitne institucije osim centralne banke	795	434	279	100	199	80	-99	271	-289	13
Država	-728	-464	-308	30	11	5	-355	34	292	-306
Ostali sektori	115	107	309	176	42	-91	182	6	48	-33
Programi osiguranja i penzija i standardizovani garancijski programi	0	0	8	3	7	-6	4	0	0	0
Trgovinski krediti i avansi	116	129	209	207	-29	137	-105	72	104	289
Ostala potraživanja i dugovanja	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alokacija SPV	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Devizne rezerve</b>	-1.797	166	-302	-836	-317	332	519	-455	222	1.061
<b>GREŠKE I PROPUSTI- neto</b>	273	390	549	201	109	145	94	203	33	92
<b>PRO MEMORIA</b>	<b>u % BDP-a</b>									
Bilans tekućih transakcija	-5,9	-4,7	-3,1	-3,8	-3,2	-2,7	-2,8	-8,1	-2,9	-2,9
Bilans robne razmene	-12,3	-11,9	-9,0	-8,2	-9,7	-8,0	-10,0	-11,1	-9,6	-8,5
Izvoz robe	31,8	33,8	37,0	36,9	37,7	35,4	38,0	39,4	40,1	36,8
Uvoz robe	44,1	45,7	46,0	45,1	47,4	43,5	48,0	50,5	49,6	45,3
Bilans robe i usluga	-10,9	-9,7	-6,4	-5,9	-7,5	-5,0	-7,1	-8,5	-7,8	-6,2
Lični transferi - neto	7,3	8,0	7,2	6,5	8,4	7,0	7,1	6,8	8,3	6,5
BDP u evrima <sup>2)</sup>	33.420	33.564	34.619	8.061	8.768	8.921	8.869	8.324	9.222	9.658

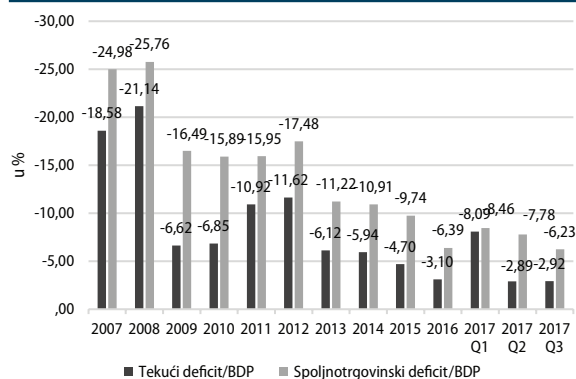
Napomena: Platni bilans Republike Srbije je usklađen sa međunarodnim smernicama sadržanim u Priručniku za izradu platnog bilansa br. 6 MMF-a (BPM6). Izvor: NBS

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).

**U Q3 robni deficit iznosi 825 miliona evra, tj. 8,5% BDP-a**

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

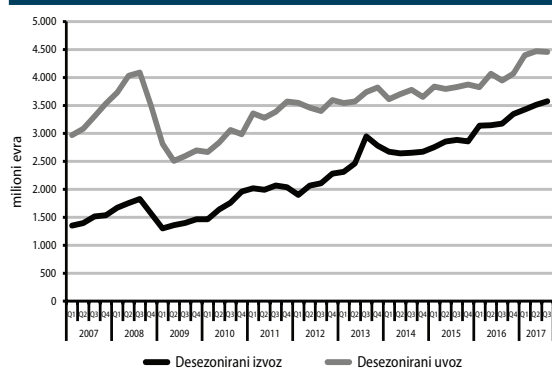


Izvor: NBS, QM

0,5 pp BDP-a je ispod priliva iz istog kvartala prethodne godine. Tokom ova tri meseca na račun usluga ostvaren je suficit od 223 miliona evra, dok na račun primarnog dohotka neto odliv iznosi 521 miliona evra.

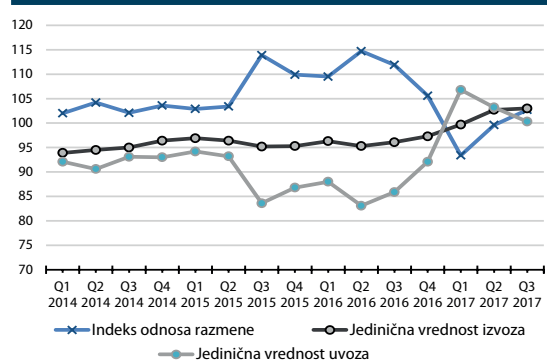
Tekući deficit je viši za oko petinu (za 43 miliona evra) od ostvarenog deficita u Q3 2016. Robni izvoz je za 12,4%, a uvoz za 12,9% iznad vrednosti zabeležene u Q3 2016. godine. To je dovelo do određenog porasta robnog i spoljnotrgovinskog deficita, kao i izvesnog smanjenja pokrivenosti uvoza izvozom. Desezonirane vrednosti pokazuju da je izvoz 1,8% iznad vrednosti iz Q2 2017, dok je uvoz istovremeno smanjen za 0,3% (Grafikon T4-3). Dinamika rasta izvoza i uvoza je od polovine 2015 pod znatnim uticajem odnosa razmene. U drugoj polovini 2015 i u 2016. godini zabeležene su visoke vrednosti indeksa odnosa razmene (poboljšanje), da bi nakon toga njegov nivo počeo da se smanjuje, te on dostiže minimum (pogoršanje) u Q1 2017 (93,4, v. Grafikon T4-3). Nakon Q1 ovaj indeks ponovo beleži rast i u Q2 iznosi 99,6, dok u Q3 dostiže 102,7. Velikim delom ostvareno kretanje u indeksu odnosa razmene u prethodnom periodu posledica je kretanje cena energenata na svetskom tržištu, što se na Grafikonu T4-3 vidi u kretanju jedinične vrednosti uvoza, mada i jedinična vrednost izvoza ima trend rasta od kraja 2016. godine.

**Grafikon T4-3. Srbija: desezonirani izvoz i uvoz, kvartalno, 2007-2017**



Izvor: NBS, RZS, QM

**Grafikon T4-4. Međugodišnji indeksi odnosa razmene, 2014-2017**



Izvor: RZS, QM

**Priliv po osnovu sekundarnog dohotka ispod prošlogodišnjeg...**

Kako je robni deficit povećan u odnosu na deficit ostvaren u istom periodu prethodne godine, a, uz nešto niži suficit na račun usluga – spoljnotrgovinski deficit je viši za trećinu od prošlogodišnjeg (za 152 miliona evra). Istovremeno, priliv po osnovu sekundarnog dohotka je ispod

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 na nivoima izvoza i uvoza, kao i stopama rasta, u zavisnosti da li je izvor podataka NBS ili RZS.

3 Lični transferi predstavljaju tekuće transfere između rezidentnih i nerezidentnih domaćinstava. U okviru ličnih transfera se nalazi i stavka doznake radnika, koja obuhvata transfere emigranata koji rade u inostranstvu, a koji imaju status rezidenta zemlje u kojoj rade, a šalju sredstva rezidentima druge zemlje, v. IMF BPM6.

**...smanjenje neto odliva na računu primarnog dohotka**

prošlogodišnjeg (pre svega po osnovu doznaka), dok je zabeleženo smanjenje neto odliva na računu primarnog dohotka.

**U Q3 2017. znatan priliv kapitala od 1.250 miliona evra**

U Q3 2017. ostvaren je znatan priliv kapitala od 1.250 miliona evra<sup>4</sup> (Tabela T4-1). U prethodnim kvartalima 2017. priliv kapitala je najvećim delom bio usled SDI. U Q3, pored i dalje visokog nivoa priliva SDI, došlo je do znatnijeg priliva *Ostalih investicija*. Time, priliv kapitala tokom Q3 bio je više nego dovoljan za pokriće tekućeg deficita, čime je zabeležen bitniji porast deviznih rezervi.

Stoga, tokom Q3 zabeleženi priliv kapitala je posledica visokog priliva SDI od 542 miliona evra, kao i priliva kapitala na računu ostalih investicija od 583 miliona evra (usled povećanja na računu *Gotov novac i depoziti*, kao i zaduživanja po osnovu finansijskih kredita, dok je zabeleženo neto razduživanje po osnovu trgovinskih kredita). Nakon znatnijeg neto odliva po osnovu portfolio investicija tokom Q1 2017. (219 miliona evra), usledili su manji neto prilivi po ovom osnovu u Q2 i Q3 (29 i 91 miliona evra, respektivno).

Neto priliv na računu ostalih investicija iznosi 583 miliona evra, od čega je zabeležen je odliv na računu Trgovinski krediti i avansi u neto iznosu od 289 miliona evra, neto priliv na računu finansijskih kredita (322 milion evra), kao i znatno neto povećanje na računu *Gotov novac i depoziti* (550 miliona evra). Dodatno zaduživanje od 322 miliona evra, neto, po osnovu finansijskih kredita primarno je posledica zaduživanja javnog sektora (306 miliona evra, neto) uz blagi rast zaduživanja preduzeća (33 miliona evra, neto). Banke su se razdužile za samo 13 miliona evra, neto, a NBS za neto 4 miliona evra.

**Visok rast deviznih rezervi u Q3 za 1,06 milijardi evra**

Usled zabeleženog priliva kapitala tokom Q3 i relativno niske vrednosti tekućeg deficita, kumulativan rast deviznih rezervi tokom ova tri meseca veoma je visok i iznosi 1,06 milijardi evra (Tabela T4-1). Znatno povećanje deviznih rezervi ostvareno je svakog meseca tokom Q3 – 367 miliona evra u julu, 356 miliona evra u avgustu i 338 miliona evra u septembru. U oktobru devizne rezerve su dodatno uvećane za 125 miliona evra<sup>5</sup>.

## Izvoz

**U Q3 izvoz beleži značajan međugodišnji rast...**

U Q3 izvoz iznosi 3.778 miliona evra (Tabela T4-5), i ostvaruje i dalje veoma brz međugodišnji rast od 12,7%. Ipak, od početka 2017. vidljivo je određeno usporavanje rasta izvoza. Desezonirane vrednosti sa druge strane ukazuju da je izvoz u Q3 za 1,8% iznad vrednosti iz Q2 2017. Prema podacima za oktobar, izvoz ubrzava rast, tj. za 14,0% je iznad prošlogodišnjeg.

**...blago usporava u Q3 i ponovo ubrzava u oktobru**

Velikim delom brz rast izvoza je rezultat rasta eksterne tražnje. U prvih deset meseci 2017. godine 2/3 ukupnog izvoza je izvezeno u zemlje Evropske unije. Vrednost izvoza u zemlje EU je za 13,8% iznad vrednosti u istom periodu 2016. godine. I u narednom periodu očekuje se povoljan uticaj eksterne tražnje na ukupan izvoz, usled očekivanog bržeg privrednog rasta od prethodno procenjenog u zemljama evrozone.

Izvoz bez drumskih vozila takođe usporava rast – 14,6% u Q3 nakon 16,9% u Q2 (Tabela T4-5). Izvezena vrednost *Energije* tokom Q3 je za 24,0% iznad vrednosti iz Q3 prethodne godine. Znatno rast vrednosti izvoza energetskih proizvoda se nastavlja i u oktobru – rast od 73,7% međugodišnje. Ipak, ove stope nemaju veći značaj za vrednost ukupnog izvoza, jer izvoz energije čini samo 2,4% ukupnog izvoza.

Tokom Q3 zabeleženo je usporavanje tzv. *Ostalog izvoza*. *Kapitalni proizvodi* beleže međugodišnji rast od 7,8%, što predstavlja izvesno ubrzanje rasta. Istovremeno Kapitalni proizvodi bez drumskih vozila usporavaju rast u poređenju sa prethodnim kvartalom – 20,0% i 17,55 u Q2 i Q3 2017, respektivno. Međugodišnja stopa rasta *Intermedijarnih proizvoda* je neznatno viša od one ostvarene u prethodnom kvartalu i iznosi 24,7%. Zabeležene visoke međugodišnje stope rasta *Intermedijarnih proizvoda* su posebno važne sa aspekta rasta ukupnog izvoza, jer čine više od trećine istog (Tabela T4-5). *Trajni i Netrajni proizvodi za široku potrošnju* beleže rast od 6,5% i 6,2% međugodišnje.

<sup>4</sup> 1.343 miliona evra sa računom *Greške i propusti*.

<sup>5</sup> <https://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=12118&konverzija=no>

U oktobru sve izvozne grupe po nameni beleže porast, osim neklasifikovanog izvoza (tzv. grupa *Ostalo*) – koji je za 40,5% ispod prošlogodišnje vrednosti zabeležene u oktobru i *Trajni proizvodi za široku potrošnju* – koji su na prošlogodišnjem nivou. *Intermedijarni* i *Kapitalni proizvodi* beleže znatan porast od 23,0%, odnosno 28,3% međugodišnje. *Netrajni proizvodi za široku potrošnju* su za 4,4% iznad vrednosti iz oktobra 2016.

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

	Učešće u ukupnom izvozu u u %	2014	2015	2016	2017			2016		2017		
					Q1	Q2	Q3	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
					u milionima evra							
Ukupno	100,0	11.159	12.041	13.432	3.504	3.933	3.778	10,2	15,7	13,4	13,2	12,7
Ukupno bez drum. vozila	89,8	9.621	10.630	12.057	3.143	3.562	3.536	11,2	18,7	16,7	16,9	14,6
Energija	2,4	414	342	329	67	81	107	-15,0	15,9	-15,2	-6,8	24,0
Intermedijarni proizvodi	34,8	3.687	4.084	4.669	1.297	1.496	1.496	12,3	19,5	23,3	24,4	24,7
Kapitalni proizvodi	25,0	2.877	3.064	3.352	872	961	821	11,5	7,3	4,3	4,3	7,8
Kapitalni proizvodi bez drum. vozila	14,7	1.340	1.653	1.977	511	589	579	18,6	19,1	16,5	20,0	17,5
Trajni proizvodi za široku potrošnju	5,5	586	664	739	186	214	204	6,6	11,6	19,1	14,3	6,5
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	23,8	2.614	2.847	3.198	774	835	888	9,6	12,1	7,4	4,6	6,2
Ostalo	8,5	981	1.040	1.145	307	347	262	12,7	41,5	24,4	23,7	-5,8

Izvor: RZS

Od početka 2017. godine zabeležena je realna aprecijacija dinara u odnosu na evro. To će se svakako odraziti na kretanje izvoza, tako što će usporiti njegov rast. Eksterni faktori koji će značajno uticati na dalje kretanje domaćeg izvoza je dinamika rasta privredne aktivnosti zemalja evrozone krajem 2017. i u 2018. godini, kao i nivo svetskih cena primarnih proizvoda. Dobro je što je porast izvoza sada disperzovan<sup>6</sup>, što je velikim delom rezultat ulaganja prethodnih godina. Ipak, politika deviznog kursa bi trebalo da se vodi tako da pogoduje daljem rastu izvoza i usporavanju rasta uvoza, kako se ne bi dalje uvećavala, već smanjivala, spoljnotrgovinska neravnoteža.

## Uvoz

**U Q3 zabeleženo je ubrzanje rasta uvoza...**

Uvoz u Q3 2017. iznosi 4.730 miliona evra, i za 13,3% je iznad vrednosti iz Q3 2016. (Tabela T4-6). Time uvoz ubrzava rast, nakon određenog usporavanja u prethodnom kvartalu (rast od 15,4% u Q1 i 10,2% u Q2 2017.). Desezonirani podaci ukazuju da je uvoz niži za 0,3% u odnosu na prethodni kvartal. Oktobarski podaci ukazuju na izraženo ubrzanje rasta uvoza, jer je zabeležen nivo u ovom mesecu za čak 20,2% iznad vrednosti iz oktobra 2016. godine.

Međugodišnji rast vrednosti uvoza u Q3 2017. zabeležen je kod Energije (32,2%), Intermedijarnih proizvoda (16,2%) i Trajnih i Netrajnih proizvoda za široku potrošnju (10,7% i 7,3%), kao i kod Ostalog uvoza (34,7%). Sa druge strane tokom Q3 niži nivo uvoza u odnosu na isti period prethodne godine ostvaren je samo kod Kapitalnih proizvoda (6,9%, Tabela T4-6). Uvoz energije je zabeležio znatan rast u Q1 (usled rasta cena i hladnog vremena), zatim usporava u Q2 i ponovo ubrzava u Q3.

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

	Učešće u ukupnom uvozu u u %	2014	2015	2016	2017			2016		2017		
					Q1	Q2	Q3	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
					u milionima evra							
Ukupno	100,0	15.490	16.387	17.382	4.587	5.004	4.730	3,7	7,2	15,4	10,2	13,3
Energija	8,9	2.180	1.873	1.552	526	462	485	-19,0	-3,6	55,2	19,2	32,2
Intermedijarni proizvodi	34,4	5.156	5.529	5.982	1.513	1.734	1.737	5,5	3,0	16,8	15,9	16,2
Kapitalni proizvodi	24,4	3.757	4.021	4.241	821	1.086	909	2,6	-4,9	-9,3	-3,8	-6,9
Trajni proizvodi za široku potrošnju	2,3	328	416	394	93	104	100	-3,9	-8,4	14,9	4,2	10,7
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	15,3	2.360	2.512	2.660	648	686	709	4,0	-1,1	17,7	6,5	7,3
Ostalo	14,7	1.709	2.037	2.553	987	932	790	23,8	61,4	22,7	19,1	34,7
Uvoz bez energije	91,1	13.311	14.514	15.830	4.061	4.542	4.245	6,6	8,5	11,7	9,4	11,5

Izvor: RZS

<sup>6</sup> Više od polovine oblasti u prerađivačkoj industriji beleže rast izvoza u Q3, v. *Izveštaj o inflaciji*, str. 35.

Ubrzanja rasta uvoza ovih proizvoda tokom Q3 zabeleženo je i pored usporavanje rasta svetske cene nafte od marta (usled visoke prošlogodišnje baze), i delom se može objasniti nastavkom rasta u prerađivačkoj industriji<sup>7</sup>.

**...a nastavlja se i veoma je izraženo u oktobru**

U oktobru, uvoz energije je porastao za 45,3% međugodišnje. Sve uvozne grupe beleže viši nivo u poređenju sa oktobrom 2016. Nastavljen je rast uvoza interemedijarnih dobara, Trajnih i netajnih dobara za široku potrošnju, kao i Ostalog uvoza – međugodišnji rast od 18,8%, 2,1%, 10,3% i 46,6%, respektivno. Vrednost uvoza Kapitalnih proizvoda u oktobru je za 7,8% iznad prošlogodišnje vrednosti.

U narednom periodu na kretanje uvoza će uticati cena nafte na svetskom tržištu, koja će verovatno beležiti usporavanje rasta početkom 2018. usled visoke baze. U pravcu povećanja uvoza će delovati očekivani porast domaće tražnje, što će u narednoj godini biti velikim delom rezultat najavljenog rasta plata i penzija. Trend realne apresijacije dinara prisutan od početka 2017, a posebno izražen tokom Q3, će takođe delovati u pravcu povećanja uvoza u narednim kvartalima.

## Spoljni dug

**Na kraju juna 2017. spoljni dug 25.425 miliona evra, tj. 72% BDP-a**

Spoljni dug Srbije iznosi 25.425 miliona evra na kraju juna 2017. godine, tj. čini 72,0% BDP-a (Tabela T4-7). U odnosu na nivo na kraju marta 2017, spoljni dug je niži za 701 miliona evra (za 2,9 pp BDP-a). Deo smanjenja spoljnog duga izraženog u evrima posledica je valutnih promena – pre svega aprecijacije evra prema dolaru.

**Smanjenje spoljnog duga tokom Q2 2017.**

Tokom Q2 2017. spoljni dug je smanjen za 701 miliona evra, što je posledica smanjenja spoljnog duga javnog sektora - za 922 miliona evra, dok se privatni sektor dodatno zadužio za 222 miliona evra (Tabela T4-7). Zabeleženi rast duga privatnog sektora tokom Q2 posledica je porasta dugoročnog duga za 56 miliona evra, dok je nivo kratkoročnog duga viši za 166 miliona evra u poređenju sa stanjem na kraju Q1.

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

	2013	2014	2015	2016				2017	
				Mar.	Jun	Sep.	Dec.	Mar.	Jun
<b>stanja, u milionima evra, kraj perioda</b>									
Ukupan spoljni dug	25.644	25.679	26.234	25.690	25.633	25.613	26.493	26.125	25.425
(U% BDP-a) <sup>4)</sup>	74,8	76,8	78,2	75,5	75,1	74,5	76,5	74,9	72,0
Javni spoljni dug <sup>1)</sup>	13.120	14.145	15.295	14.934	15.032	14.923	15.680	15.508	14.586
(U% BDP-a) <sup>4)</sup>	38,3	42,3	45,6	43,9	44,0	43,4	45,3	44,5	41,3
Dugoročni	13.120	14.140	15.295	14.934	15.032	14.923	15.680	15.508	14.586
od čega MMF	697	152	15	7	0	0	0	0	0
specijalna prava vučenja	434	463	493	483	488	484	494	495	472
Kratkoročni	0	5	0	0	0	0	0	0	0
Privatni spoljni dug <sup>2)</sup>	12.525	11.534	10.939	10.756	10.601	10.690	10.813	10.617	10.839
(U% BDP-a) <sup>4)</sup>	36,5	34,5	32,6	31,6	31,0	31,1	31,2	30,4	30,7
Dugoročni	12.328	11.441	10.636	10.443	10.325	10.237	10.134	10.088	10.144
od čega banke	3.219	2.503	2.057	1.912	1.730	1.514	1.403	1.342	1.387
od čega privreda	9.108	8.935	8.576	8.527	8.591	8.717	8.725	8.738	8.749
od čega ostali	1	3	4	4	4	6	6	7	7
Kratkoročni	196	94	303	312	277	453	679	530	695
od čega banke	171	57	186	237	222	406	592	384	604
od čega privreda	25	37	116	75	55	47	87	145	92
Neto spoljni dug <sup>3)</sup> , (u% BDP-a) <sup>4)</sup>	42,2	47,2	47,2	47,6	47,9	46,7	47,1	47,0	44,6

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 (968,3 miliona evra, od čega se 418,5 miliona evra odnosi na domaće banke, a 549,8 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.

<sup>7</sup> U septembru međugodišnji porast svetske cene naftnih derivata iznosi 5,7% (Izveštaj o inflaciji, str. 10). Takođe v. deo „Privredna aktivnost“ u ovom broju QM-a.

Banke su se dodatno zadužile za 265 miliona evra neto (45 miliona evra po osnovu dugoročnog i 219 miliona evra po osnovu kratkoročnog duga), dok se privreda istovremeno razdužila za 43 miliona evra neto (od čega je 11 miliona evra rast dugoročnog duga, a 54 smanjenje po osnovu kratkoročnog duga, v. Tabelu T4-7).

***U odnosu na nivo od pre godinu dana, spoljni dug je niži za 208 miliona evra***

U odnosu na jun 2016. u junu 2017. ukupan spoljni dug je niži za 208 miliona evra. U ovom periodu javni sektor je smanjio svoje zaduživanje po osnovu spoljnog duga za 446 miliona evra, dok se privatni sektor istovremeno zadužio za 238 miliona evra. Jedan deo ovih promena duguje se pomenutim kursnim razlikama. U ovom jednogodišnjem periodu po osnovu dugoročnog duga, privatni sektor se razdužio 181 miliona evra - banke su se razdužile za 343 miliona evra, a privreda zadužila za 159 miliona evra. Kratkoročni dug je viši za 419 miliona evra u poređenju sa stanjem godinu dana ranije – za 381 miliona evra u slučaju banaka i 37 miliona evra kod privrede (Tabela T4-7).