

# TRENDOVI

## 1. Pregled

Krajem godine, po pravilu, sumiramo najvažnije makroekonomske trendove koji su obeležili prethodnih dvanaest meseci. Među njima, po svom značaju, dva se posebno ističu. Privredna aktivnost napokon se „istrгла“ iz dugogodišnje stagnacije – BDP je rastom od oko 2,7% u 2016. premašio svoj nivo iz 2008. i izvesno je da će nastaviti da raste i u narednim godinama. Taj rast BDP-a jeste osetno niži od istorijskih repera za Srbiju (prosečan rast BDP-a bio je 6% u periodu 2002-2008. godina), a niži je i od proseka zemalja okruženja (3,5%) – međutim, ostvaren je u uslovima fiskalne konsolidacije na ekonomski zdrav i održiv način, što predstavlja dobru podlogu za njegovo dalje ubrzanje. Drugi važan rezultat odnosi se na povoljna fiskalna kretanja i snažno umanjene deficita države na ispod 2% BDP-a. To je dovelo do blagog smanjenja učešća javnog duga u BDP-u, prvi put od 2008. godine. Zaustavljanje rasta javnog duga u odnosu na BDP jedan je od presudnih indikatora makroekonomske stabilizacije, jer se tako otklanja neposredna opasnost od izbijanja krize. Međutim, javni dug i dalje je previsok, oko 75% BDP-a, pa će fiskalna politika i u narednim godinama morati da bude veoma odgovorna i oprezna. Pored ova dva, naročito važna, rezultata iz 2016. i preostala makroekonomska kretanja uglavnom bismo mogli oceniti povoljno. Inflacija je izuzetno niska i stabilna, prosečan rast cena u 2016. tek neznatno je veći od 1%, što je možda i prenisko za Srbiju, jer je u čak pet meseci 2016. zabeležena deflacija. Tekući deficit nastavlja da se smanjuje i sada je na nivou od oko 4% BDP-a, a i zaposlenost se polako oporavlja, mada, najverovatnije, znatno skromnije nego što to pokazuju poslednji podaci iz ARS-a.

Ostvareni povoljni makroekonomski trendovi nisu samo posledica domaćih ekonomskih politika, već i povoljnih regionalnih trendova. Na to ukazuje podatak da su uz Srbiju još tri zemlje okruženja (Bugarska, Rumunija i Hrvatska) u 2016. pozitivno iznenadile znatno bržim privrednim rastom od očekivanja, u proseku za 0,9 p.p, što je identično kao i Srbija. Spoljni podstrek rastu ekonomija regiona pružili su globalni pad cena nafte, niske kamatne stope za zaduživanje u evrima i solidan rast uvoza Evrozone (3,5% realno). Pa ipak, da bi povoljni međunarodni trendovi „podigli“ određenu ekonomiju, domaće ekonomske politike morale su da stvore odgovarajuće preduslove. To dobro ilustruje podatak da zemlje opterećene unutrašnjim problemima, poput Bosne i Hercegovine i Makedonije, ove godine uopšte nisu profitirale od povoljnih međunarodnih okolnosti. Njihov privredni rast čak je i podbacio u odnosu na očekivanja. Verovatno ni privreda Srbije ne bi osetila ovaj povoljan ekonomski trenutak, da Vlada nije krajem 2014. započela program makroekonomske stabilizacije, koji je uključivao i politički veoma nepopularne mere, poput umanjivanja penzija i plata u javnom sektoru. Uz to, ne bi trebalo zaboraviti važna reformska unapređenja Zakona o radu, Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju i Zakona o planiranju i izgradnji, a važnu garanciju makroekonomske stabilnosti svakako predstavlja i sklopljeni Aranžman iz predostrožnosti sa MMF-om.

Veoma je, međutim, opasno zavaravanje da je sa ovim merama posao završen i da je sada potpuno izvesno da će privredni rast Srbije nastaviti po automatizmu da se ubrzava u narednim godinama, uz poboljšanje drugih makroekonomskih parametara. Naprotiv, povoljne međunarodne okolnosti neće trajati večno i na Vladi je da prepozna i dobro iskoristi ovaj trenutak za rešavanje velikih strukturnih problema domaće ekonomije. Samo tako će biti moguće da privredni rast Srbije nastavi da ubrzava i da ostane visok čak i kada se međunarodna situacija preokrene – a to će, pre ili kasnije, morati da se desi. Nažalost, sprovođenje reformi gotovo je zaustavljeno u 2016. godini. Neefikasan javni sektor, a u okviru njega naročito neprivatizovana državna preduzeća, nastavljaju da prave dugove i na taj način stvaraju fiskalne rizike. Takođe, nema napretka u reformisanju zdravstva i prosvete, sudstvo je i dalje veoma neefikasno, siva ekonomija rasprostranjena, a postoje i brojni drugi problemi, koji su nešto detaljnije opisani u Uvodniku ovog izdanja *QM*-a.

Zbog svega toga, 2017. bi mogla da bude izuzetno važna godina za dugoročne perspektive domaće ekonomije. U njoj ćemo videti da li će Vlada nastaviti da vodi odgovornu fiskalnu politiku i, što je najvažnije, konačno otpočne sprovođenje najtežih reformi koje se godinama odlažu – ili će pasivno sačekati završetak Aranžmana sa MMF-om zadovoljivši se do sada postignutim rezultatima. Ovo poslednje imalo bi negativne implikacije na dugoročni razvoj Srbije.

Rast privredne aktivnosti Srbije u 2016 iznosiće oko 2,7%. To ocenjujemo kao dobar rezultat, jer privredna aktivnost nastavlja da ubrzava i to na ekonomski zdrav i održiv način – uz relativno snažan rast investicija od oko 6% (v. odeljak 2. „Privredna aktivnost“). Rast BDP-a u 2016, međutim, i dalje je nešto niži od proseka zemalja u okruženju koji iznosi oko 3,5%, ali privreda Srbije taj prosek postepeno sustiže. Dodatno približavanje regionalnim trendovima očekuje se u 2017, za koju se prognozira nastavak ubrzanja privrednog rasta Srbije na 3%, a ovu prognozu potvrđuje i analiza *QM*-a. Premda na prvi pogled rast BDP-a od 3% u 2017. izgleda kao tek neznatno ubrzanje u odnosu na 2,7% iz 2016, trebalo bi imati u vidu i to da je tokom 2016. poljoprivreda imala visok rast (oko 8%) usled poređenja sa sušnom 2015, što neće da se ponovi u 2017. godini – pa je planirano ubrzanje rasta BDP-a sasvim zadovoljavajuće. Dodatni razlog za zadovoljstvo, ukoliko se prognozirani rast ostvari u skladu sa prognozama, je to što se u 2017. predviđa nastavak rebalansiranja domaće privrede u smeru daljeg povećanje investicija i neto izvoza uz smanjenja učešća lične i državne potrošnje u BDP-u. Za dugoročno održiv visok privredni rast od preko 4%, potrebno je, međutim, još nekoliko godina relativno snažnog povećanja investicija kako bi se njihovo učešće u BDP-u povećalo sa sadašnjih 18,5% na oko 25%. Vlada bi mogla da značajno doprinese ovom trendu tako što bi unapredila investicioni ambijent i nastavila sa politikama koje obezbeđuju makroekonomsku stabilnost.

Platnobilansni trendovi nastavljaju da se solidno poboljšavaju tokom 2016. godine (v. odeljak 4. „Platni bilans i spoljna trgovina“). Tekući deficit će biti umanjen na svega 4% BDP-a, što predstavlja njegovu najnižu vrednost u prethodnih petnaest godina. Visok tekući deficit u periodu 2005-2008, koji je u jednom trenutku premašio i 20% BDP-a, bio je jedna od najvećih i najopasnijih makroekonomskih ravnoteža u Srbiji, zbog čega je veoma značajno to što je ovaj problem sada stavljen pod kontrolu. Dobro je i to što iza umanjenja tekućeg deficita u 2016. godini najvećim delom stoji visok rast izvoza od oko 10% (uz nešto sporiji rast uvoza od oko 5%). Ovakva kretanja dovela su do toga da se pokrivenost robnog uvoza izvozom poveća na skoro 80%, a kada trgovinskoj razmeni robe pridodamo i usluge (gde Srbija ima pozitivan bilans u razmeni sa svetom), pokrivenost uvoza izvozom raste na preko 85%. Takođe, veoma je pozitivno što je, ovako umanjeni, tekući deficit, u potpunosti pokriven najzdravijim prilivom kapitala iz inostranstva, odnosno stranim direktnim investicijama. U 2017. očekujemo da tekući deficit padne na ispod 4% BDP-a, a u srednjem roku cilj ekonomske politike trebalo bi da bude njegovo dalje postepeno smanjenje, a potom i ostvarenje suficita. Ključnu ulogu u tome mogao bi da odigra sporiji rast domaće tražnje od rasta BDP, kao i održanje kursa dinara na konkurentnom nivou. U narednom periodu na nivo tekućeg deficita verovatno će se pozitivno odraziti povoljnije procene rasta privrede evrozone, a negativno, započeti i očekivani rast cena energenata na svetskom tržištu.

Inflacija je tokom 2016. bila veoma niska (v. odeljak 5. „Cene i devizni kurs“). Prosečan rast cena iznosiće 1,1-1,2%, što je ujedno najniža prosečna godišnja inflacija od kada je pratimo. Premda je niska i stabilna inflacija ekonomski poželjna, blago ubrzanje inflacije u odnosu na njen sadašnji nivo bilo bi ekonomski poželjno, jer bi se tako izbegla opasnost od deflacije – tokom 2016. u čak pet meseci došlo je do pada cena. Takođe, nije dobro ni za kredibilitet NBS da inflacija predugo bude ispod ciljnog koridora, a inflacija je poslednji put bila u koridoru NBS još u februaru 2014. godine. Zbog svega toga prihvatljivo je da se u 2017. upravo očekuje (i planira) blago ubrzanje rasta cena. To će, uz (opravdano) spuštanje ciljnog koridora NBS na  $3\pm 1,5\%$ , uvesti početkom 2017. inflaciju u granice novog koridora, gde bi trebalo da se zadrži u nešto dužem periodu.

Kretanja na tržištu rada u 2016. postepeno se poboljšavaju, ali prava mera tih poboljšanja je rast registrovane zaposlenosti od oko 1%, koja se prati na osnovu podataka iz Centralnog registra obaveznog socijalnog osiguranja, a ne, teško moguće, povećanje ukupne zaposlenosti od 6% koje pokazuje Anketa o radnoj snazi (ARS). Naime, kretanja ukupne zaposlenosti i nezaposlenosti

izmerena ovom Anketom u 2016, kao i u prethodnim godinama, znatno odudaraju od ostalih makroekonomskih i fiskalnih trendova, zbog čega izražavamo sumnju u njihovu verodostojnost (v. odeljak 3. „Tržište rada“). Po toj Anketi, već nekoliko godina dolazi do snažnog rasta zaposlenosti, daleko iznad rasta proizvodnje. Premda na prvi pogled snažan rast zaposlenosti i smanjenje nezaposlenosti, kakvim ih prikazuje ARS, zvuči kao pozitivan ekonomski trend, kada se stavi u kontekst mnogo manjeg povećanja BDP-a, to implicira ogromno smanjenje prosečne produktivnosti od 2012. godine – što potpuno relativizuje prethodnu ocenu. To se, po svemu sudeći, ipak nije desilo, jer je izvoz u posmatranom periodu imao veoma snažan rast. U 2017. očekujemo nastavak blago pozitivnih kretanja na tržištu rada i (stvarni) rast zaposlenosti od 1 do 1,5%. Realne zarade u 2016. godini imaju rast 2,5–3%, što je u skladu sa kretanjem privredne aktivnosti i verovatno će se njihov rast u 2017. nastaviti sličnim tempom kao u 2016. godini. Na ubrzanje zarada u 2017. godini uticaće povećanje minimalne zarade od 1. januara, ali će, sa druge strane, blago ubrzanje inflacije uticati na njihovo realno umanjenje, pa očekujemo da realni rast zarada u 2017. bude oko 3%.

Iz fiskalnog ugla u 2016. godini postignuti su dobri i važni rezultati (v. odeljak 6. „Fiskalni tokovi i politika“). Deficit opšte države biće ispod 2% BDP-a, što je svega polovina planiranog deficita za ovu godinu. Takođe, postignuti nivo deficita dovodi do zaustavljanja rasta javnog duga prema BDP-u, prvi put posle 2008. godine. Ovim su umanjene šanse da dođe do krize javnog duga, koja je bila realna opasnost pre dve godine. Međutim, neophodno je imati u vidu da je javni dug još uvek veoma visok (74–75% BDP-a) i da je zato neophodno da se on još znatno smanji kako bi se Srbija približila održivom nivou javnog duga (ispod 40% BDP-a) – a za to će biti potreban periodu duži od jedna decenije. Takođe, iza ovako velikog smanjenja deficita ne stoje uštede na rashodima, već najvećim delom neplanirani rast prihoda. Rast poreskih prihoda ostvaren je uglavnom zbog suzbijanja sive ekonomije i posledičnog poboljšanja stepena naplate, što izdvojamo kao jedan od najpozitivnijih fiskalnih tokova iz 2016, a deo povećanja prihoda duguje se i boljim makroekonomskim prilikama. Međutim, nije izvesno da će sličan tempo uvećanja javnih prihoda moći da se održi i nastavi ubuduće – neke jednokratne uplate iz 2016. sigurno se neće ponoviti u narednim godinama, a povećanje naplate poreskih prihoda ostvareno je bez neophodne reforme Poreske uprave, pa nije sigurno hoće li se održati. Ono što je loše u 2016. jeste što upravo različite reforme javnog sektora kasne i odlažu se za naredni period.

Budžetski planovi za 2017. godinu predviđaju dalju stabilizaciju javnih finansija i očekujemo da se to, u osnovi, dogodi, uprkos sporim reformama. Stabilizacija se ogleda prvenstveno u tome što je planiran relativno mali deficit opšte države od 1,7% BDP-a (75 mlrd dinara), koji će voditi ka daljem smanjenju javnog duga u odnosu na BDP. Međutim, opravdano je ovakve planove posmatrati i iz drugog ugla. Naime, za 2017. nisu planirane nove značajnije uštede – jedina nova mera fiskalne konsolidacije je izmena Zakona o finansiranju lokalne samouprave koja će da dovede do umanjenja deficita od svega 5 mlrd dinara. Može se, dakle, reći da fiskalni planovi za 2017. u osnovi predstavljaju potvrdu rezultata ostvarenih u 2016, jer će planirani deficit biti približno jednak onom koji će se ostvariti u 2016. godini. Zbog toga ovakav budžetski plan za narednu godinu smatramo nedovoljno odlučnim, posebno imajući u vidu da postoje rizici ponovnog povećanja javnog duga usled pokrivanja gubitaka nereformisanih javnih i neprivatizovanih državnih preduzeća, uvođenja diskrecionih mera usmerenih na smanjenje poreza ili povećanje rashoda i sl. Uz to, tu su i dodatni problemi, poput neodrživih finansija pojedinih lokalnih samouprava, dugova zdravstvenih ustanova, nedovoljnih javnih investicija, a postoji rizik da se nakon ukidanja zabrane zapošljavanja ponovo popune upražnjena radna mesta nastala za vreme važenja ove mere (baš kao što se, nakon smanjenja, zaposlenosti u opštoj državi ona ponovo povećala 2006, odmah nakon odlaska MMF-a). Svi ovi činioци govore da proces ozdravljenja javnih finansija Srbije nije ni izbliza gotov i da fiskalna konsolidacija ne bi smela prevremeno da se okonča.

## Srbija: izabrani makroekonomski pokazatelji, 2006–2016

	Godišnji podaci											2015				2016		
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015			2016				
											Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
<b>Privredna aktivnost</b>	<b>međugodišnji realni rast<sup>1)</sup></b>																	
BDP (u mlrd. dinara)	2.055,2	2.355,1	2.744,9	2.880,1	3.067,2	3.407,6	3.584,2	3.876,4	3.908,5	4.043,5	...	...	...	...	...	...	...	
BDP	4,9	5,9	5,4	-3,1	0,6	1,4	-1	2,6	-1,8	0,8	-1,7	1,2	2,3	1,1	3,8	1,9	2,6	
Nepoljoprivredna BDV	5,1	6,9	4,4	-3,3	0,2	1,5	1,1	1,6	-2,5	1,9	-1,9	2,7	3,7	2,2	4,1	1,7	2,1	
Industrijska proizvodnja	4,2	4,1	1,4	-12,6	2,5	2,2	-2,9	5,5	-6,5	8,2	-2,0	11,1	13,2	10,2	10,5	2,4	3,7	
Prerađivačka industrija	4,5	4,7	1,1	-16,1	3,9	-0,4	-1,8	4,8	-1,4	5,3	4,2	7,3	6,4	5,2	6,5	5,9	4,4	
Prosečna mesečna neto plata (u din.) <sup>2)</sup>	21.745	27.785	20.174	31.758	34.159	37.976	41.377	43.932	44.530	44.437	41.718	44.717	44.719	46.592	43.588	46.450	46.041	
Registrowana zaposlenost (CROSO)	2.028	1.998	1.997	1.901	1.805	1.866	1.865	1.864	1.845	1.990	1.977			1.978				
<b>Fiskalni podaci</b>	<b>u % BDP</b>																	
Javni prihodi	42,4	42,1	41,5	38,6	-1,5	-4,6	0,6	-3,0	3,2	3,1	6,9	3,5	4,5	-1,4	7,4	7,8	9,2	
Javni rashodi	42,7	42,8	43,7	42,7	-1,7	3,3	3,6	-5,7	5,2	-3,2	-5,4	-3,8	-1,3	-2,6	5,7	4,9	2,3	
Konsolidovani bilans (def. GFS) <sup>3)</sup>	-33,5	-58,2	-68,9	-121,8	-136,4	-158,2	-217,4	-178,7	-258,1	-149,1	-21,2	-14,2	-15,8	-98,0	-16,0	-2,2	13,8	
<b>Platni bilans</b>	<b>u milionima evra, tokovi<sup>4)</sup></b>																	
Uvoz robe <sup>5)</sup>	-10.093	-12.926	-15.329	-10.608	-11.575	-13.614	-14.011	-14.674	-14.752	-15.350	-3.648	-3.869	-3.777	-4.057	-3.705	-4.230	-3.937	
Izvoz robe <sup>6)</sup>	5.111	5.813	6.840	5.543	6.856	8.118	8.376	10.515	10.641	11.357	2.601	2.997	2.882	2.877	2.953	3.307	3.122	
Bilans tekućeg računa <sup>7)</sup>	-3.137	-5.474	-7.126	-2.032	-2.037	-3.656	-3.671	-2.098	-1.985	-1.577	-511	-279	-343	-445	-369	-271	-240	
u % BDP <sup>8)</sup>	-12,9	-18,6	-21,1	-6,6	-6,8	-10,9	-11,6	-6,1	-5,9	-4,8	-6,7	-3,2	-3,9	-5,2	-4,6	-3	-3	
Bilans finansijskog računa <sup>9)</sup>	7.635	5.349	6.598	2.280	1.553	3.340	3.351	1.630	1.705	1.205	427	139	243	396	173	158	71	
(+) znači priliv kapitala, tj. rast obaveza)	4.348	2.528	2.486	2.068	1.133	3.320	753	1.298	1.204	1.804	339	441	510	514	459	374	438	
Stane direktne investicije <sup>10)</sup>																		
(+) znači priliv kapitala, tj. rast obaveza)																		
NBS bruto devizne rezerve	4.240	742	-1.687	2.363	-929	1.801	-1.137	697	-1.797	166	111	-32	300	-213	-836	-317	332	
(+) znači povećanje)																		
<b>Monetarni podaci</b>	<b>u milionima dinara, stanja na kraju perioda<sup>11)</sup></b>																	
NBS neto sopstvene rezerve <sup>12)</sup>	302.783	400.195	475.110	578.791	489.847	606.834	656.347	757.689	788.293	931.320	854.636	858.972	902.526	931.320	884.093	846.969	899.959	
NBS neto sopstvene rezerve <sup>13)</sup> , u mil. evra	3.833	5.051	5.362	6.030	4.609	5.895	5.781	6.605	6.486	7.649	7.094	7.125	7.509	7.649	7.180	6.864	7.303	
Kreditni nedržavnom sektoru	609.171	842.512	1.126.111	1.306.324	1.660.870	1.784.237	1.958.084	1.870.916	1.927.668	1.982.974	1.919.958	1.918.917	1.929.573	1.982.974	1.961.626	2.009.537	2.044.160	
Devizna štednja stanovništva	260.661	381.687	413.766	565.294	730.846	775.600	909.912	933.839	998.277	1.014.260	1.004.948	1.010.179	995.123	1.014.260	1.027.439	1.048.123	1.053.841	
M2 (12-m realni rast, u %)	30,6	27,8	2,9	9,8	1,3	2,7	-2,2	2,3	6,7	5,5	6,4	5,8	2,6	5,5	7,2	7,3	9,3	
Kreditni nedržavnom sektoru	10,3	24,9	25,2	5,2	13,9	0,5	-2,1	-8,3	1,2	1,4	3,7	2	0,7	1,4	1,6	4,2	5,2	
(12-m realni rast, u %)																		
Kreditni nedržavnom sektoru, u % BDP	28,6	35,0	42,0	45,8	54,0	52,4	54,7	48,3	49,5	48,4	47,9	47,6	47,6	48,4	47,4	49,4	49,2	
<b>Cene i kurs</b>	<b>međugodišnji rast<sup>14)</sup></b>																	
Indeks potrošačkih cena <sup>15)</sup>	6,5	11,3	8,6	6,6	10,2	7,0	12,2	2,2	1,8	1,6	1,8	1,9	1,4	1,6	0,6	0,3	0,6	
Realni kurs dinar/evro (prosek 2005=100) <sup>16)</sup>	92,1	83,9	78,5	83,9	88,0	80,43	85,3	80,2	81,8	83,1	83,8	83,0	82,6	83,2	83,48	84,31	84,08	
Nominalni kurs dinar/evro <sup>17)</sup>	84,19	79,97	81,46	93,90	102,90	101,88	113,03	113,09	117,25	120,8	121,6	120,4	120,2	120,8	122,85	123,01	123,3	

Izvor: FREN.

1) Ukoliko drugačije nije naznačeno.

2) Podaci od 2008. godine predstavljaju korigovane podatke na osnovu proširenog obuhvata uzorka za računanje prosečne zarade. Time su nominalne vrednosti zarada za 2008. godinu uporedive sa nominalnim vrednostima za 2009. i 2010, ali nisu uporedive sa prethodnim godinama. \* U 2015. godini promenjena je metodologija registrovane zaposlenosti, podatak u Q4 2015. je godisnji prosek za 2015.

3) Pod pojmom zaposleni podrazumevaju se lica koja imaju formalno pravni ugovor o zaposlenju, odnosno zasnovani radni odnos sa poslodavcem na određeno ili neodređeno vreme i lica koja rade van radnog odnosa na osnovu ugovora o delu ili na osnovu ugovora o obavljanju privremenih i povremenih poslova; lica koja obavljaju samostalne delatnosti ili su osnivači privrednih društava ili preduzetničkih radnji; kao i lica koja obavljaju poljoprivredne delatnosti a nalaze se u evidenciji Centralnog registra obaveznog socijalnog osiguranja.

4) Pratio ukupni fiskalni rezultat (overall fiscal balance po GFS 2001) - Konsolidovani suficit/deficit korigovan za "budžetske kredite" (lending minus repayment prema starom GFS).

5) Republički zavod za statistiku je promenio metodologiju spoljnotrgovinske razmene. U Srbiji je od 01.01.2010. godine, po preporukama odeljenja za statistiku UN, počeo da se primenjuje opšti sistem trgovine, koji predstavlja širi koncept od prethodnog, radi bolje prilagodjenosti kriterijumima datim u Platnom bilansu i Sistemu nacionalnih računa. Detaljnije objašnjenje je dato u QM 20, odeljak 4, Platni bilans i spoljna trgovina. Prema novoj metodologiji NBS iz Q2 2014 (u skladu sa BPM6) izuzimaju se sve transakcije vezane za izvoz i uvoz robe na doradu. Usluge dorade će se po novoj metodologiji beležiti u okviru računa usluga. Detaljnije objašnjenje je dato u QM37, odeljak 4, Platni bilans i spoljna trgovina. Podaci su preračunati i dati po novoj metodologiji (IMF BPM6) počevši od 2007. godine.

6) Narodna banka Srbije je u Q1 2008 i u Q2 2014. promenila metodologiju po kojoj izrađuje platni bilans. Promena metodologije 2008. dovela je do manjeg deficita tekućeg računa, i do manjeg salda kapitalnog računa. Detaljnije objašnjenje je dato u QM12, odeljak 6, Platni bilans i spoljna trgovina. Promena metodologije 2014 (u skladu sa šestim izdanjem IMF's Balance of Payments and International Investment Position Manual - BPM6) dovela je do većeg deficita tekućeg računa, i do većeg finansijskog računa usled višeg iznosa SDI. Detaljnije objašnjenje je dato u QM37, odeljak 4, Platni bilans i spoljna trgovina. Podaci su preračunati i dati po novoj metodologiji (IMF BPM6) počevši od 2012. godine.

7) NBS neto sopstvene rezerve predstavljaju razliku između neto deviznih rezervi NBS i zbira deviznih depozita poslovnih banaka i deviznih depozita države. Detaljnija objašnjenja data su u odeljku Monetarni tokovi i politika.

8) Podaci za 2004, 2005. i 2006. godinu bazirani su na Indeksu maloprodajnih cena. RZS je prešao na obračun inflacije Indksom potrošačkih cena od 2007. godine.

9) Računica zasnovana na 12-m prosecima za godišnje podatke, i na tromesečnim prosecima za kvartalne podatke.