

## 4. Platni bilans i spoljna trgovina

Deficit tekućeg računa platnog bilansa u Q2 2016. iznosi 388 miliona evra, tj. 4,6% BDP-a. Takva vrednost tekućeg deficita je nešto iznad nivoa iz prethodnog kvartala, kao i iznad ostvarenog nivoa u istom periodu prethodne godine, što se duguje većem robnom deficitu i višem deficitu na računu primarnog dohotka. Neto priliv na računu sekundarnog dohotka je povećan u odnosu na prethodni kvartal, pre svega usled većeg priliva doznaka, mada je niži u odnosu na isti period prošle godine. Istovremeno, suficit na računu usluga je gotovo nepromenjen u odnosu na prva tri meseca 2016, a znatnije iznad nivoa iz Q2 2015, pa je od početka godine zabeležen rast spoljnotrgovinskog deficita, a smanjenje u odnosu na prethodnu godinu. Porast robnog deficita posledica je ubrzanja rasta uvoza, dok izvoz blago usporava rast. Desezonirani podaci ukazuju da izvoz blago, a uvoz znatnije raste. I pored određenog usporavanja rasta, izvoz i dalje beleži veoma značajan međugodišnji rast, ubrzanje rasta uvoza je delom rezultat proizvodnih aktivnosti, pokrivenost uvoza izvozom je i u Q2 na visokom nivou, a odnosi razmene trenutno su izuzetno povoljni. Ipak, u narednom periodu se može očekivati viša jedinična vrednost uvoza, tj. pogoršanje odnosa razmene, što će nepovoljno uticati na spoljnotrgovinski bilans. Ostvaren je znatan priliv SDI i tokom Q2, tako da u prvoj polovini godine dostiže 840 miliona evra, tj. 5,1% BDP-a u istom periodu, a očekuje se da će u 2016. premašiti nivo tekućeg deficita. Priliv kapitala tokom Q2 je skroman jer predstavlja neto rezultat priliva SDI, sa jedne strane, i odliva portfolio i ostalih investicija, sa druge strane. Iako su ostvareni i istaknuti pojedini dosadašnji povoljni rezultati u domaćoj ekonomiji, treba imati u vidu da će krajnji uspeh u ostvarivanju ciljeva bitno zavisiti od daljih odluka i mera ekonomske politike, koje će između ostalog opredeliti uspešnost privlačenja stranog kapitala u trenutno turbulentnom međunarodnom okruženju, kao i dalje restrukturiranje domaće privrede ka većoj proizvodnji dobara za izvoz.

### *Deficit tekućeg računa u Q2 u blagom porastu...*

Deficit tekućeg računa platnog bilansa u Q2 2016. iznosi 388 miliona evra (4,6% BDP-a). Takva vrednost tekućeg deficita je nešto iznad nivoa iz prethodnog kvartala (kada je iznosio 3,1% BDP-a), kao i iznad ostvarenog nivoa u istom periodu prethodne godine (3,3% BDP-a, Tabela T4-1).

### *...usled porasta robnog deficita...*

Međugodišnje posmatrano (u poređenju sa Q2 2015), viši nivo deficita tekućeg računa duguje se većem robnom deficitu, višem neto odlivu na računu primarnog dohotka<sup>1</sup> i manjem neto prilivu na računu sekundarnog dohotka<sup>2</sup>. Istovremeno, povećan je suficit na računu usluga, koji je nadomestio i premašio rast robnog deficita, tako da je zabeleženo međugodišnje smanjenje spoljnotrgovinskog deficita.

### *...kao i deficita na računu primarnog dohotka*

Kada poredimo vrednosti zabeležene u Q2 2016. sa vrednostima iz prva tri meseca 2016, viši nivo tekućeg deficita prvenstveno se duguje većem deficitu na računu primarnog dohotka, kao i određenom uvećanju robnog deficita (zbog ubrzanja rasta uvoza). Sa druge strane, primetan je porast priliva na računu sekundarnog dohotka, dok je suficit na računu usluga gotovo nepromenjen (Tabela T4-1).

### *Rast robnog deficita usled ubrzanja rasta uvoza....*

Tokom Q2 2016. ostvaren je robni deficit u iznosu od 916 miliona evra (10,7% BDP-a) i za 1,3 pp BDP-a je iznad deficita ostvarenog u istom periodu prethodne godine, a za 1,4 pp BDP-a iznad nivoa iz Q1 2016. Ovaj porast robnog deficita posledica je ubrzanja rasta uvoza, dok izvoz blago usporava rast. Naime, u Q2 izvezeno je robe u vrednosti od 3.304 miliona evra (38,7% BDP-a), što je za 3,5 pp BDP-a iznad vrednosti iz Q2 2015, a za 1 pp iznad vrednosti ostvarene u prva tri meseca 2016. Uvoz je u porastu i u Q2 2016. iznosi 4.220 miliona evra (49,4% BDP-a). Tako je nivo uvoza za 4 pp BDP-a iznad nivoa ostvarenog u Q2 prethodne godine, a za skoro 2 pp BDP-a je iznad nivoa iz prethodnog kvartala (Q1 2016). Blago pogoršanje robnog bilansa moglo bi dodatno da se produbi ukoliko bi domaća potrošnja u Srbiji u narednom periodu rasla brže od rasta BDP. Istovremeno je tokom Q2 na računu usluga ostvaren znatniji suficit (188

### *... dok izvoz blago usporava rast*

1 Ova stavka u platnom bilansu obuhvata naknade za zaposlene, dividende, reinvestiranu dobit, kamate i druge dohotke od faktora proizvodnje.

2 Ova stavka u platnom bilansu obuhvata doznake, donacije i druge vrste transfera.

miliona evra), što je za skoro 1 pp BDP-a iznad suficita iz Q2 prethodne godine. Time, deficit robe i usluga je na nivou od 729 miliona evra (8,5% BDP-a) i za 0,4 pp BDP-a je niži od prošlogodišnjeg (Tabela T4-1).

**Tabela T4-1. Srbija: platni bilans**

	2014	2015	2015				2016	
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
			<b>u milionima evra</b>					
<b>TEKUĆI RAČUN</b>	-1.985	-1.577	-511	-279	-343	-445	-246	-388
Roba	-4.111	-3.993	-1.046	-872	-895	-1.180	-750	-916
Izvoz robe	10.641	11.357	2.601	2.997	2.882	2.877	2.955	3.304
Uvoz robe	14.752	15.350	3.648	3.869	3.777	4.057	3.705	4.220
Usluge	465	725	136	114	215	260	182	188
Prihodi	3.810	4.273	927	1.004	1.167	1.175	992	1.068
Rashodi	3.344	3.548	791	890	952	915	810	880
Primarni dohodak	-1.343	-1.658	-296	-468	-491	-402	-348	-554
Prihodi	642	682	144	203	165	170	142	182
Rashodi	1.985	2.340	441	671	656	572	490	736
Sekundarni dohodak	3.003	3.349	695	948	828	877	670	895
Prihodi	3.400	3.795	789	1.060	946	1.000	772	1.010
Rashodi	397	446	93	112	117	123	102	115
Lični transferi, neto <sup>1)</sup>	2.442	2.671	568	758	665	680	521	735
od čega: Doznake radnika	1.863	2.077	437	605	523	512	379	577
<b>KAPITALNI RAČUN- neto</b>	7	-18	4	-1	1	-22	5	-4
<b>FINANSIJSKI RAČUN</b>	-1.705	-1.205	-427	-139	-243	-396	-90	-303
Direktne investicije- neto	-1.236	-1.804	-339	-441	-510	-514	-344	-496
Portfolio investicije	-369	289	-474	341	105	317	363	331
Finansijski derivati	-6	2	2	4	-7	3	0	2
Ostale investicije	1.703	141	273	-11	-131	10	728	176
Ostali vlasnički kapital	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotov novac i depoziti	830	-218	69	79	-133	-233	318	20
Kredit	757	230	221	-39	-48	97	286	251
Centralna banka	574	153	57	55	26	15	12	7
Depozitne institucije osim centralne banke	795	434	100	103	10	222	90	197
Država	-728	-464	63	-220	-86	-221	30	22
Ostali sektori	115	107	0	23	2	82	154	26
Programi osiguranja i penzija i standardizovani garancijski programi	0	0	0	0	0	0	0	0
Trgovinski krediti i avansi	116	129	-17	-51	50	146	123	-95
Ostala potraživanja i dugovanja	0	0	0	0	0	0	0	0
Alokacija SPV	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Devizne rezerve</b>	-1.797	166	111	-32	300	-213	-836	-317
<b>GREŠKE I PROPUSTI- neto</b>	273	390	80	141	99	70	150	90
<b>PROMEMORIA</b>								
			<b>u % BDP-a</b>					
Bilans tekućih transakcija	-5,9	-4,8	-6,8	-3,3	-4,0	-5,2	-3,1	-4,6
Bilans robne razmene	-12,3	-12,1	-13,9	-10,2	-10,4	-13,9	-9,6	-10,7
Izvoz robe	31,8	34,3	34,6	35,2	33,6	33,8	37,7	38,7
Uvoz robe	44,1	46,3	48,5	45,4	44,0	47,6	47,3	49,4
Bilans robe i usluga	-10,9	-9,9	-12,1	-8,9	-7,9	-10,8	-7,2	-8,5
Lični transferi - neto	7,3	8,1	7,6	8,9	7,8	8,0	6,6	8,6
BDP u evrima <sup>2)</sup>	33.419,8	33.138,9	7.520,2	8.522,4	8.578,5	8.517,8	7.839,3	8.534,6

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.

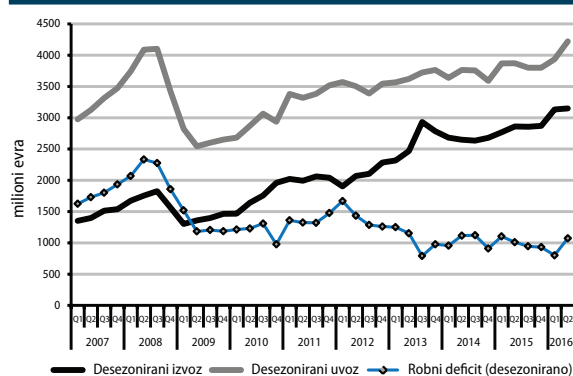
2) Kvarthalne vrednosti. Konverzija godišnjeg BDP u evro je urađena po prosečnom godišnjem kursu (prosek zvaničnih dnevnih srednjih kurseva NBS).

**Na osnovu  
desezoniranih  
podataka izvoz gotovo  
stagnira, a uvoz raste...**

Kada posmatramo desezonirane podatke (izvoz robe, uvoz robe i robni deficit, v. Grafikon T4-2) izvoz gotovo stagnira u odnosu na prethodni kvartal (rast desezoniranog izvoza iznosi 0,5%), dok se beleži rast uvoza od 7,3% u odnosu na vrednost iz prethodnog kvartala. To je uticalo na preokretanje trenda smanjenja robnog deficita (njihove razlike), koji je po desezoniranim vrednostima beležen u pet uzastopnih kvartala. Naime, u Q2 2016 ovako posmatran robni deficit je za 33,9% viši u odnosu na nivo iz Q1 2016 (Grafikon T4-2).

**Međugodišnje posmatrano rast tekućeg deficita**

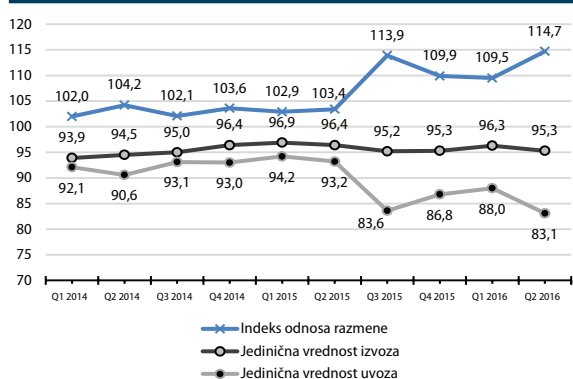
**Grafikon T4-2. Srbija: desezonirani izvoz i uvoz, kvartalno, 2007-2016**



Izvor: NBS, RZS, QM

**Veoma povoljni odnosi razmene**

**Grafikon T4-3. Međugodišnji indeksi odnosa razmene, 2014-2016**



Izvor: RZS, QM

baze kod uvoznih cena, čak pri nepromenjenim cenama energenata, a njen veći rast usled eventualnog porasta svetskih cena ovih proizvoda. To će, pri ostalim nepromenjenim okolnostima voditi povećanju spoljnotrgovinskog deficita. Stoga je važno da se ekonomskim politikama podstiče rast izvoza, kako bi se većim izvozom nadomestio negativan efekat verovatnog skorijeg pogoršanja odnosa razmene na spoljnotrgovinski bilans.

**Tokom Q2 neto prihod na računu sekundarnog dohotka 10,5% BDP-a...**

**... a neto rashod na računu primarnog dohotka dostiže 6,5% BDP-a**

**Skroman priliv kapitala...**

Na računu sekundarnog dohotka tokom Q2 zabeležen je neto prihod od 895 miliona evra (10,5% BDP-a), koji je na nešto nižem nivou posmatrano u odnosu na prethodnu godinu (11,1% BDP-a). U odnosu na prethodni kvartal podaci ukazuju na viši nivo neto prihoda na računu sekundarnog dohotka kao posledica višeg nivoa priliva ličnih transfera (doznaka), što delom može biti pod uticajem sezonskih faktora. Ipak, i po isključenju sezone podaci ukazuju da je neto priliv ličnih transfera za 3,9% viši u Q2 u poređenju sa Q1 2016. Lični transferi u Q2 2016. iznose 735 miliona evra (8,6% BDP-a), od kojih 577 miliona čini priliv po osnovu doznaka radnika (6,8% BDP-a, v. Tabelu T4-1). Na računu primarnog dohotka zabeležen je neto odliv u iznosu od 554 miliona evra i čini čak 6,5% kvartalne vrednosti BDP-a. Takav nivo je iznad prošlogodišnjeg, a čak i iznad nivoa iz prethodnog kvartala, pre svega usled rasta rashoda po osnovu SDI<sup>3</sup>.

U Q2 2016. zabeležen je skroman priliv kapitala od 76 miliona evra<sup>4</sup> (Tabela T4-1). To je posledica odliva portfolio investicija (331 miliona evra) i ostalih investicija (176 miliona evra), sa jedne strane i zabeleženog priliva SDI od 496 miliona evra u neto iznosu, sa druge strane. Manji odliv, od 2 miliona evra, zabeležen je na računu *Finansijski derivati*. Odliv po osnovu portfolio investicija verovatno je posledica povećane neizvesnosti koja je vezana za period održavanja izbora.

<sup>3</sup> Najveći rashodi u Q2 su zabeleženi u okviru pozicija Dividende i isplate dohotka kvazi pravnih lica (224 miliona evra) i Reinvestirana dobit (255 miliona evra).

<sup>4</sup> 72 miliona evra sa računom Greške i propusti.

U Q2 2016. u poređenju sa istim kvartalom prethodne godine tekući deficit je značajno viši. To se duguje povećanju robnog deficita, usled ubrzanja rasta uvoza. Izvoz je za 10,2% iznad vrednosti iz Q2 prethodne godine, dok uvoz beleži rast od 9,1%, pa je robni deficit porastao za 5,1%. Kako je suficit na računu usluga tokom Q2 2016 za 65% viši od nivoa iz Q2 2015, deficit spoljnotrgovinskog računa smanjen je za 3,9% u istom periodu. Istovremeno, deficit na računu primarnog dohotka viši je za 18,4%, dok je neto priliv na računu sekundarnog dohotka opao za 5,6% (gde je neto priliv po osnovu ličnih transfera manji za 3,1% međugodišnje).

Tokom Q2 2016. pokrivenost uvoza izvozom iznosi 78%. Iako je to i dalje visok procenat, nešto je niži u poređenju sa prethodnim kvartalom (80%), i pored znatnijeg poboljšanja odnosa razmene. Relativni odnos izvoznih i uvoznih cena, tj. indeks odnosa razmene, dostiže rekordno visoku vrednost od 114,7 (Grafikon T4-3). Kao i u prethodnim kvartalima, posebno od početka 2015. godine, rast indeksnih vrednosti pre svega se duguje međugodišnjem smanjenju jedinične vrednosti uvoza i u dominantno je posledica veoma niske cene energenata u svetu. Međutim, u narednom periodu se može očekivati viša jedinična vrednost uvoza usled niske

**...neto rezultat  
znatnijeg priliva  
stranih direktnih  
investicija i odliva  
po osnovu portfolio  
i ostalih investicija**

Nakon značajnog iznosa u Q1 2016, u Q2 zabeležen je čak nešto viši priliv SDI. U najvećoj meri SDI u Q2 su bile usmerene u prerađivačku industriju, finansijski sektor, građevinarstvo, trgovinu, saobraćaj i telekomunikacije<sup>5</sup>. Tako su SDI u prvoj polovini godine dostigle 840 miliona evra, tj. 5,1% BDP-a, i za 7,7% su iznad priliva neto SDI tokom prvih šest meseci 2015. Očekujemo da će priliv SDI biti na visok i do kraja godine, tako da u 2016. godini bude iznad nivoa tekućeg deficita. Ipak, treba imati u vidu da će u narednom periodu priliv kapitala, a time i SDI, u velikoj meri biti pod uticajem dešavanja u međunarodnom okruženju, koje je dosta turbulentno. Povoljan uticaj na priliv stranog kapitala ima aranžman sa Međunarodnim monetarnim fondom, MMF-ova povoljna ocena prethodnih rezultata, kao i povećan kreditni rejting u junu prema agenciji *Fitch Ratings*<sup>6</sup>. U prethodnom periodu smanjena je premija rizika Srbije merena EMBI indeksom, koji trenutno iznosi 245 bp (EMBI je smanjen za 40 bp u Q2, za dodatnih 15 bp u julu, a zabeleženo je i dalje smanjenje u avgustu)<sup>7</sup>.

U okviru ostalih investicija zabeleženo je razduživanje po osnovu kredita (251 miliona evra), smanjenje iznosa na račun *Gotov novac i depoziti* (za 20 miliona evra), kao i povećanje nivoa trgovinskih kredita (95 miliona evra). Po osnovu kredita, tokom Q2 najviše su se razdužile depozitne institucije (197 miliona evra). Javni sektor se razdužio za 22 miliona evra, a privreda za 26 miliona evra, dok je razduživanje NBS iznosilo 7 miliona evra.

**Smanjenje nivoa  
deviznih rezervi u Q2  
praćeno povećanjem  
u julu**

Kumulativan pad deviznih rezervi tokom Q2 iznosi 317 miliona evra, da bi u julu bio zabeležen njihov porast. Tokom Q2 NBS je intervenisala neto prodajom 255 miliona evra na međubankarskom deviznom tržištu, a u julu kupovinom 355 miliona evra. Tokom Q2 odliv iz deviznih rezervi najvećim delom je nastao usled intervencija NBS prodajom deviza na međubankarskom deviznom tržištu, smanjenja devizne obavezne rezerve banaka i plaćanja obaveza prema inokreditorima, kao i izmirenja obaveza Srbije na ime stare devizne štednje. Veći priliv u devizne rezerve NBS ostvaren je po osnovu hartija od vrednosti Republike Srbije denominovanih u evrima na domaćem finansijskom tržištu, zatim po osnovu donacija i korišćenja kredita. U julu najveći deo priliva je ostvaren po osnovu intervencija Narodne banke Srbije na međubankarskom deviznom tržištu kupovinom deviza (355 miliona evra) koji je bio znatno veći od realizovanog odliva iz deviznih rezervi<sup>8</sup>.

Na nivou 2016 procenjujemo da će tekući deficit biti na nešto nižem nivou od prošlogodišnjeg. Ipak, u drugoj polovini godine očekujemo da će u pravcu povećanja tekućeg deficita uticati verovatan dalji oporavak uvoza, isčezavanje efekta niskih cena energenata, tj. narušavanje trenutno veoma povoljnog odnosa razmene. Sa druge strane, očekujemo povoljne efekte rasta proizvodnje i izvoza kao posledica prethodnih ulaganja u industrijske kapacitete u Srbiji.

## Izvoz

**Izvoz usporava rast,  
sa 11,0% iz Q1  
na 8,9% u Q2...**

Tokom Q2 2016. godine ukupno je izvezeno robe u vrednosti od 3,48 milijardi evra. U odnosu na Q2 2015. godine to čini povećanje od 8,9%. Ipak, izvoz usporava rast u odnosu na prethodni kvartal (kada je zabeležen rast od 11,0% međugodišnje, v. Tabelu T4-4), a usporavanje se nastavlja i posebno je izraženo u julu - kada je izvezena vrednost za samo 1,8% iznad prošlogodišnje. Ipak, ovako nizak međugodišnji rast izvoza u julu može biti privremen i posledica nekih specifičnih okolnosti. Na izvozni rezultat povoljno je uticala realna deprecijacija dinara započeta krajem prethodne godine, a nepovoljno i dalje relativno niže cene pojedinih primarnih izvoznih proizvoda. U daljem periodu će vrednost izvoza zavisiti od kretanja svetskih cena primarnih poljoprivrednih proizvoda, od ovogodišnje poljoprivredne sezone, od dalje dinamike oporavka domaće proizvodnje i oporavka zemalja evrozone. Povoljan uticaj na izvoz će imati odloženi efekat slabljenja domaće valute.

<sup>5</sup> Izveštaj o inflaciji, NBS, avgust 2016, str. 19.

<sup>6</sup> NBS.

<sup>7</sup> Isto.

<sup>8</sup> <http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=9640&konverzija=no>,  
<http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=9786&konverzija=no>,  
<http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=9890&konverzija=no>,  
<http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=10026&konverzija=no>.



**U Q2 2016. izvoz Energije i neklasifikovanih proizvoda na nižem nivou u poređenju sa Q2 2015...**

Za razliku od prethodnog kvartala, gde je ostvaren međugodišnji rast izvoza kod svih proizvodnih grupa, o čemu smo pisali u prethodnom broju QM-a, u Q2 2016. kod dve grupe (*Energija* i *Ostali izvoz*) zabeleženo je smanjenje nivoa izvoza u poređenju sa Q2 prethodne godine. Iako se kod svih ostalih grupa proizvoda u Q2 2016. beleži međugodišnji rast izvezeno vrednosti, taj rast usporava u odnosu na Q1 2016 (sa izuzetkom izvoza *Netrajnih proizvoda za široku potrošnju* gde je međugodišnja stopa rasta ista u Q1 i Q2), a usporavanje se nastavlja kod svih i još je izrazitije u julu (Tabela T4-4).

**...kod ostalih grupa izvoz usporava rast**

U posmatrana četiri meseca (u Q2 i julu) najveći rast izvezeno vrednosti zabeležen je kod *Kapitalnih proizvoda bez drumskih vozila* i kod *Netrajnih proizvoda za široku potrošnju*. Bitniji rast izvoza tokom Q2 je ostvaren kod *Intermedijarnih dobara* (11% međugodišnje), mada primetno usporava u julu (rast od 3% međugodišnje). Izvoz *Trajnih proizvoda za široku potrošnju* je u Q2 bio za 10,7% viši u poređenju sa istim periodom prethodne godine, da bi u julu bio za 4,7% ispod prošlogodišnjeg nivoa. Vrednost izvoza Energije u Q2 i julu u poređenju sa istim periodima prošle godina niža je za 7,3% i 33%, respektivno, a razlog za to su što se ovogodišnji izvoz, koji ima nisku sezonsku vrednost usled remonta energetskih objekata poredi sa visokim izvozom iz prethodne godine, u toku koje je remont obavljen na samom početku godine. U julu međugodišnje smanjenje zabeleženo je i kod *Trajnih proizvoda za široku potrošnju*, kao i kod robe svrstane u *Ostalo*. Usled ovakvog kretanja izvoza posmatranih proizvodnih grupa, ukupan izvoz u julu je zabeležio rast od samo 1,8% međugodišnje.

**Ukupan izvoz u julu je zabeležio rast od samo 1,8% međugodišnje**

U Q2 ostvaren je manji rast izvoza drumskih vozila (2,5%), dok je vrednost izvoza ovih proizvoda u julu ispod prošlogodišnjeg (-2,7%). Tako je rast ukupnog izvoza i kapitalnih proizvoda niži nego njihov rast po isključenju drumskih vozila (Tabela T4-4).

**Tabela T4-4. Srbija: izvoz, međugodišnje stope rasta, 2014-2016**

	Učešće u ukupnom izvozu u	2014	2015	2016			2015				2016		
				Q1	Q2	jul	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	jul
	u %	u milionima evra											u %
Ukupno	100,0	11.159	12.041	3.079	3.479	1.114	5,2	11,1	8,8	6,0	11,0	8,9	1,8
Ukupno bez drum. vozila	88,3	9.621	10.630	2.682	3.049	1.015	6,1	15,2	12,1	8,0	13,5	9,9	2,3
Energija	2,8	414	342	77	100	27	-36,1	-16,0	-0,9	-17,8	24,7	-7,3	-33,0
Intermedijarni proizvodi	33,9	3.687	4.084	1.048	1.199	390	0,9	13,3	12,8	15,7	13,7	11,1	3,0
Kapitalni proizvodi	25,4	2.877	3.064	835	921	248	5,8	4,2	5,4	12,3	9,8	9,2	3,9
Kapitalni proizvodi bez drum. vozila	13,7	1.340	1.653	438	491	150	12,7	24,0	26,2	31,9	25,8	15,9	8,7
Trajni proizvodi za široku potrošnju	5,5	586	664	156	187	59	8,6	15,2	19,8	9,6	18,0	10,7	-4,7
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	23,7	2.614	2.848	721	798	287	12,3	13,5	6,5	4,8	13,9	13,9	7,6
Ostalo	8,6	981	1.040	242	275	103	19,6	32,7	7,2	-27,5	-8,5	-6,8	-4,2

Izvor: RZS

## Uvoz

**Uvoz znatnije ubrzava rast u Q2, a zatim naglo usporava u julu**

Uvoz robe je u Q2 2016 iznosio 4,53 milijardi evra, što je za 8,7% više u odnosu na isti period prethodne godine (Tabela T4-5). Ubrzanje rasta uvoza je posledica rasta potrošnje domaćinstava, kao i investicija i proizvodne aktivnosti<sup>9</sup>.

Osim kod *Energije* i *Trajnih proizvoda za široku potrošnju*, zabeležen je međugodišnjeg rast uvoza svih ostalih grupa proizvoda. Za razliku od Q2, podaci RZS-a za jul ukazuju da je uvoz svih uvoznih komponenti osim neklasifikovanog uvoza na nižem nivou u poređenju sa julom prethodne godine<sup>10</sup>.

**Verovatan dalji oporavak uvoza**

Međugodišnje smanjenje uvoza Energija iznosi 16,4% u Q2 i 13,0% u julu. Taj pad vrednosti uvoza energetskih proizvoda isključivo se duguje veoma niskim cenama Energije na svetskom tržištu, koje su u evrima u Q2 bile za 28%, a u julu za 19% ispod cena iz istog perioda 2015, dok je uvezena količina veća za 16% tokom Q2, odnosno 7% u julu. Kako su cene energije započele

<sup>9</sup> V. deo Privredna aktivnost u ovom broju QM-a.

<sup>10</sup> Mesečni podaci se objavljuju na način da se bitan deo uvezenih proizvoda prvobitno stave u grupu Neklasifikovano po nameni EU (u Tabeli T4-5 je to stavka Ostalo), da bi se naknadno izvršila njihova klasifikacija. Iz tog razloga očekujemo da će doći do promene vrednosti uvoza po komponentama i zato u ovom broju nećemo detaljnije analizirati uvoz u julu po proizvodnim grupama. O ovome i o potrebi češćih objava revidiranih podataka izvoza i uvoza smo pisali u prethodnim brojevima QM-a (v. npr. QM43).

izraženiji pad u Q2 2015, koji je nastavljen u Q3, da bi na kraju 2015. dostigle izuzetno nizak nivo, očekujemo da će se efekat niske baze iscrpeti u naredna dva kvartala, što će dalje doprineti rastu vrednosti uvoza.

U Q2 uvoz *Intermedijarnih proizvoda*, *Kapitalnih proizvoda* i *Netrajnih proizvoda za široku potrošnju* je iznad prošlogodišnje vrednosti respektivno za 6,0%, 3,8% i 6,1%. To može ukazivati na određeno povećanje tražnje za proizvodima kao posledice rasta domaće proizvodne aktivnosti. Istovremeno, ostvaren je visok rast uvoza proizvoda svrstanih u ostali uvoz koji iznosi 47,6% međugodišnje. Sa druge strane, uvezena vrednost *Trajnih proizvoda za široku potrošnju* je za 5,3% ispod prošlogodišnje.

U narednom periodu sa jedne strane očekuje se nastavak rasta uvoza po osnovu povećanja domaće tražnje koja beleži oporavak. Da bi se nastavilo sa smanjivanjem spoljnog deficita neophodno je da rast domaće tražnje bude nešto sporiji od rasta BDP, a da u okviru tražnje najviše rastu investicije usmerene u izvozni sektor. Takođe, i ako ne dođe do rasta cene energenata, na porast uvoza će uticati niske prošlogodišnje cene. Sa druge strane, zabeležena je manja realna deprecijacija dinara od početka godine, koja se eventualno može odraziti na smanjenje uvoza u narednom periodu.

**Tabela T4-5. Srbija: uvoz, međugodišnje stope rasta, 2014-2016**

	Učešće u ukupnom uvozu u u %	2014	2015	2016			2015				2016		
				Q1	Q2	jul	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	jul
				u milionima evra			u %						
Ukupno	100,0	15.490	16.388	3.981	4.525,7	1.384,6	8,7	5,4	2,2	6,7	2,7	8,7	0,5
Energija	11,4	2.180	1.873	341	382	114	-2,4	-8,2	-24,6	-22,2	-31,7	-16,4	-13,0
Intermedijarni proizvodi	33,7	5.156	5.526	1.266	1.457	463	2,4	6,0	7,4	13,5	5,4	6,0	-8,0
Kapitalni proizvodi	24,6	3.757	4.024	792	1.086	316	14,0	3,2	-3,3	-1,9	-15,2	3,8	-7,9
Trajni proizvodi za široku potrošnju	2,5	328	416	80	98	28	24,9	40,6	15,7	19,9	-14,3	-5,3	-9,0
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	15,3	2.360	2.512	517	628	197	9,4	4,8	-0,2	1,7	-7,9	6,1	-4,5
Ostalo	12,4	1.709	2.037	985	875	267	23,9	17,2	32,7	42,1	68,2	47,6	63,2
Uvoz bez energije	88,6	13.311	14.514	3.640	4.144	1.271	10,6	7,3	6,9	11,5	7,8	11,7	1,9

Izvor: RZS

Zbir vrednosti uvoza *Intermedijarnih* i *Kapitalnih* proizvoda je u Q2 2016. za 5,1% iznad vrednosti iz Q2 2015. Istovremeno, uvoz potrošnih dobara (zbir vrednosti uvoza *Trajnih* i *Netrajnih proizvoda za široku potrošnju*) je za 4,4% iznad prošlogodišnjeg, što sugerise da je rast uvoza u Q2 upravo podstaknut kako rastom proizvodnje, tako i oporavkom potrošnje. Ipak, prema nešto drugačijoj klasifikaciji koju takođe objavljuje RZS (klasifikacija po opštim ekonomskim kategorijama - BEC), u Q2 je uvoz opreme porastao za 1,2%, uvoz reprodukcioni dobara je ostao skoro nepromenjen u poređenju sa Q2 prethodne godine (stopa od -0,1%), dok je uvoz potrošnih dobara viši za 10% međugodišnje. U strukturi uvoza prema navedenoj klasifikaciji od početka godine najviše su zastupljena reprodukcioni dobara (48%), zatim roba za široku potrošnju (17%), i oprema (10,5%). Ipak, međugodišnje posmatrano u prvih sedam meseci 2016 (period januar-jul), uvezena roba za reprodukciju i oprema su za 5,4% i 4,3% ispod vrednosti iz istog perioda 2015, respektivno. Uvoz potrošnih dobara u ovom periodu je na prošlogodišnjem nivou (dok jedino neklasifikovana roba po BEC nameni beleži znatan rast od 109,3%).

Ovde ističemo da će rast uvoza u narednom periodu biti opravdan ako najvećim delom bude u funkciji rasta proizvodnje (zapravo, ako i dođe do porasta uvozne robe namenjene potrošnji, taj porast bi trebalo da bude sporiji od onoga za proizvodnju). Pri tome, rast uvoza namenjen rastu proizvodnje bi bio posebno povoljan ako bi dalje doveo do rasta izvoza.

## Spoljni dug

**Spoljni dug na kraju marta 2016. 25.926 miliona evra, tj. 77,5% BDP-a**

**Tokom Q1 smanjenje spoljnog duga za 447 miliona evra...**

**...dominantno posledica smanjenja spoljne zaduženosti javnog sektora**

**U odnosu na kraj marta 2015, spoljni dug je niži za 680 miliona evra...**

**... najvećim delom posledica razduživanja privatnog sektora**

Spoljni dug na kraju marta 2016. godine iznosi 25.926 miliona evra (77,5% BDP-a, Tabela T4-6).

U odnosu na stanje na kraju 2015. godine, tokom Q1 2016. zabeleženo je smanjenje iznosa spoljnog duga za 447 miliona evra. Od toga, smanjenje spoljne zaduženosti javnog sektora iznosi 363 miliona evra, dok je privatni sektor smanjio nivo dugovanja prema inostranstvu za 84 miliona evra. Dok se prethodnih godina razduživao privatni sektor, a javni zaduživao u prvoj polovini ove godine, došlo je do preokreta - javni sektor se razdužuje znano više od privatnog. Da bi se stvorio prostor za rast zaduživanja privatnog sektora, neophodno je da se nastavi sa razduživanjem javnog u narednim godinama – presudan uslov za to je nastavak smanjivanja fiskalnog deficita.

Po osnovu dugoročnog duga privatni sektor se razdužio za 122 miliona evra, dok je kratkoročni dug viši za 38 miliona evra u odnosu na stanje tri meseca ranije. Po osnovu dugoročnog duga banke su se razdužile za 145 miliona evra, dok se privreda zadužila za 23 miliona evra. Porast nivoa kratkoročnog duga u odnosu na decembar za 38 miliona evra, posledica je višeg nivoa kratkoročnog duga banaka (za 51 miliona evra) sa jedne strane, i nižeg nivoa ovog duga privrede (za 13 miliona evra).

U odnosu na kraj marta prethodne godine, spoljni dug je niži za 680 miliona evra, što je najvećim delom posledica razduživanja privatnog sektora. Privatni sektor se u ovom periodu od godinu dana razdužio za 562 miliona evra. Razduživanje po osnovu dugoročnog duga iznosilo je 763 miliona evra, od čega su se banke razdužile za 476 miliona evra, a privreda za 288 miliona evra. Kratkoročni dug na kraju marta 2016 je za 201 miliona evra veći u odnosu na stanje godinu dana ranije. Banke su povećaj iznos duga po osnovu kratkoročnih kredita za 128 miliona evra, a preduzeća za 73 miliona evra.

**Tabela T4-6. Srbija: dinamika kretanja spoljnog duga, 2013–2016**

	2013	2014				2015				2016 Mar.
		Mar.	Jun	Sep.	Dec.	Mar.	Jun	Sep.	Dec.	
<b>stanja, u milionima evra, kraj perioda</b>										
Ukupan spoljni dug	25.644	25.497	25.144	26.171	25.679	26.606	26.408	26.216	26.374	25.926
(U % BDP-a) <sup>4)</sup>	74,8	74,5	73,8	77,5	76,8	80,7	80,3	79,7	79,6	77,5
Javni spoljni dug <sup>1)</sup>	13.120	12.922	12.750	13.828	14.145	15.050	14.875	14.889	15.296	14.933
(U % BDP-a) <sup>4)</sup>	38,3	37,8	37,4	40,9	42,3	45,6	45,2	45,2	46,2	44,6
Dugoročni	13.120	12.922	12.750	13.828	14.140	15.045	14.870	14.884	15.296	14.933
od čega MMF	697	515	333	247	152	108	51	29	15	7
specijalna prava vučenja	434	436	439	455	463	498	487	485	493	483
Kratkoročni	0	0	0	0	5	5	5	5	0	0
Privatni spoljni dug <sup>2)</sup>	12.525	12.575	12.394	12.343	11.534	11.556	11.533	11.327	11.078	10.994
(U % BDP-a) <sup>4)</sup>	36,5	36,7	36,4	36,5	34,5	35,0	35,1	34,4	33,4	32,9
Dugoročni	12.328	12.435	12.241	12.227	11.441	11.403	11.361	11.124	10.762	10.640
od čega banke	3.219	3.029	2.923	2.766	2.503	2.388	2.279	2.268	2.057	1.912
od čega privreda	9.108	9.405	9.317	9.459	8.935	9.012	9.079	8.852	8.702	8.724
od čega ostali	1	2	2	2	3	3	3	4	4	4
Kratkoročni	196	139	153	116	94	153	171	203	316	353
od čega banke	171	115	128	89	57	110	126	151	186	237
od čega privreda	25	25	26	27	37	43	45	53	129	116
Neto spoljni dug <sup>3)</sup> , (u% BDP-a) <sup>4)</sup>	42,2	44,0	44,1	45,3	47,2	48,8	49,0	47,7	48,3	49,1

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 (976,3 miliona evra, od čega se 422,4 miliona evra odnosi na domaće banke, a 553,9 miliona evra na domaće preduzeća).

3) Ukupni spoljni dug umanjjen za devizne rezerve NBS.

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