

TREDOVI

1. Pregled

Kraj godine je dobro vreme da se sumiraju makroekonomski rezultati ostvareni u prethodnih dvanaest meseci i iznesu očekivanja za narednu godinu. U godini koja je na izmaku Srbija je nastavila da utvrđuje makroekonomsku stabilnost, pre svega, potpunim uravnovešenjem budžeta i osetnim smanjenjem javnog duga. Uz to, inflacija je bila niska i stabilna, na sredini ciljnog koridora NBS koji iznosi $3\pm1,5\%$, a jedini važan indikator makroekonomskog stabilnosti koji se osetno pogoršao je tekući deficit, koji će u 2017. porasti na oko 4,5% BDP-a sa 3,1% BDP-a iz 2016. godine. U sprovodenju reformi, međutim, nije se daleko odmaklo. Od velikih javnih preduzeća reformišu se praktično samo Železnice, a od važnijih državnih preduzeća, u 2017. uspešno je privatizovana jedino Galenika. Više od petnaest godina od početka tranzicije ka tržišnoj ekonomiji, u Srbiji posluje (uglavnom neuspešno) preko 150 bivših društvenih, sada državnih preduzeća sa oko 50.000 zaposlenih. U stabilnom, ali nereformisanom ambijentu, privreda je u 2017. ostvarila rast od 1,8% čime je nastavila da zaostaje za uporedivim zemljama Centralne i Istočne Evrope (CIE). U narednoj, 2018., ne vidimo veće izazove za makroekonomsku stabilnost, a privredni rast mogao bi privremeno da ubrza na oko 4% proguran nekim jednokratnim činiocima (oporavak poljoprivrede od suše i drugo). Budžet za narednu godinu najavljuje određena poboljšanja u ekonomskim politikama, ali ipak ne donosi suštinski reformski zaokret.

Privredni rast u 2017. bio je nizak i trenutno ga procenjujemo na približno 1,8% (v. odeljak 2. „Privredna aktivnost“). Na loše rezultate privrede u 2017. delom su uticali i neki jednokratni činioci – suša i veliki pad proizvodnje EPS-a u prvom delu godine (do kog je došlo usled lošeg upravljanja ovim preduzećem). Međutim i da nije bilo ovih činilaca privredni rast Srbije bio bi nešto ispod 3%, po čemu je Srbija i dalje jedna od zemalja sa najnižim privrednim rastom u čitavoj CIE, u kojoj prosečan rast BDP-a u 2017. iznosi 4,5%. Poslednji kvartal za koji su dostupni podaci o privrednoj aktivnosti, Q3, pokazuje određeno ubrzanje privrednog rasta. Stopa međugodišnjeg rasta BDP-a povećana je u Q3 na 2,1% u odnosu na 1,4% koliko je iznosila u Q2, a desezonirani rast u odnosu na prethodni kvartal iznosio je visokih 1,6%. Nešto detaljnija analiza ipak relativizuje ovu ocenu, budući da je dobar deo ubrzanja privredne aktivnosti došao usled oporavka proizvodnje EPS-a i preokreta u građevinarstvu (rast od preko 6% nakon pada od 3% u prvoj polovini godine), koji je najverovatnije posledica metodologije merenja, a ne stvarne promene trenda ovog sektora.

U 2018. očekujemo rast BDP-a od oko 4%. Jednokratni činioci koji su u 2017. uticali na privremeno umanjenje rasta BDP-a u 2018. najverovatnije će da promene smer. Naime, oporavak poljoprivrede od suše koji očekujemo u 2018., uz uspostavljanje uobičajenog nivoa proizvodnje električne energije, doveće do jednokratnog povećanja BDP-a za nešto preko 1 p.p. To bi, uz nastavak uspostavljenog „nosećeg“ trenda privredne aktivnosti iz 2017. od oko 3%, dovelo do ukupnog rasta BDP-a od oko 4%. Međutim, ne bi trebalo zaboraviti da rast od 4%, ukoliko se ostvari u 2018., još ne bi bio potpuno održiv (počiva delom na jednokratnom oporavku poljoprivrede), a u odnosu na druge uporedive zemlje ne bi bio ni toliko impresivan. Ključ za dugoročno visok i održiv privredni rast od preko 4% u Srbiji trebalo bi tražiti u sistematskom povećanju učešća investicija u BDP-u sa sadašnjih ispod 18% na oko 25%. Uspostavljanje ovog trenda Vlada bi trebalo da podrži strukturalnim reformama javnog sektora i javnih preduzeća, povećanjem efikasnosti u izvršenju javnih investicija i unapređenjem privrednog ambijenta (vladavina prava, smanjenje korupcije, povećanje efikasnosti državne administracije i drugo). NBS bi sa svoje strane morala da spreči dalje jačanje dinara koje se negativno odražava na međunarodnu cenovnu konkurentnost privrede.

Inflacija je u 2017. bila niska i iznosila je oko 3% (v. odeljak 5. „Cene i devizni kurs“). Rast cena u 2017. obeležila su dva različita perioda. U prvom delu godine inflacija je bila nešto veća – cene su već od januara do aprila porasle za preko 3%. Međutim, od maja do oktobra (poslednji dostu-

1. Pregled

pan podatak) ovaj trend se menja i rast cena u tih šest meseci bio je potpuno zaustavljen, štaviše ostvarena je blaga deflacija od 0,2%. U 2018. Vlada i NBS očekuju prosečan rast cena od 2,7%, koji je malo ispod sredine ciljnog koridora NBS. Mi smatramo da je ovakva prognoza opravdana. Naime, kao što smo pokazali, u 2018. se ulazi praktično sa potpunom stagnacijom cena, ali zato bi trebalo očekivati znatan doprinos fiskalne politike porastu domaće tražnje i posledično inflacionih pritisaka, budući da je planiran relativno snažan porast penzija i plata u javnom sektoru. Iako postoje i brojni drugi činioci koji mogu da dovedu do toga da inflacija u 2018. odstupi od sadašnjih prognoza, NBS ima na raspolaganju dovoljno mera kojima može da utiče da rast cena bude blizak prognozama. Bilo bi zato veoma dobro da NBS te mere hrabrije koristi, naročito ako se početkom godine vidi da je inflacija niža od plana, jer je prognozirani rast cena blizu sredine ciljnog koridora poželjan, ne samo za privredni rast, već i za kredibilitet Narodne banke.

Kretanja u platnom bilansu u 2017. uglavnom su bila nepovoljna, jer je tekući deficit osetno povećan, sa 3,1% BDP-a koliko je iznosio u 2016. godini na oko 4,5% BDP-a u 2017. godini (v. odeljak 4. „Platni bilans i spoljna trgovina“). Iza ovog povećanja stoji nešto brži rast uvoza od izvoza, što je u osnovi loš trend. Ipak, trebalo bi imati u vidu da je tekući deficit od 4,5% BDP-a u 2017. i dalje „podnošljiv“, jer je u potpunosti pokriven ekonomski najkvalitetnijim prilivom kapitala iz inostranstva, stranim direktnim investicijama (SDI) koje će u 2017. biti tek nešto ispod 6% BDP-a. Takođe, ne bi trebalo zaboraviti ni to da je tekući deficit od 4,5% BDP-a i pored povećanja u odnosu na 2016. drugi najniži tekući deficit koji je ostvaren u prethodnih petnaest godine, a da su uobičajeni tekući deficiti do pre nekoliko godina iznosili preko 10% BDP-a. Strane direktnе investicije u 2017. procenjujemo na oko 2,1 mlrd evra, što predstavlja njihovo povećanje za oko 10% u odnosu na prethodnu godinu. Međutim, trebalo bi imati određenu rezervu i oprez u tumačenju trendova SDI budući da je do njihovog rasta prvenstveno došlo usled povećanih ulaganja stranih investitora u sektor trgovine, a ne u proizvodnju razmenjivih proizvoda.

U narednoj godini Vlada u svojim projekcijama očekuje smanjenje tekućeg deficitta na oko 4% BDP-a, što smatramo malo verovatnim. Naime, u narednoj godini očekujemo: 1) osetnije povećanje domaće tražnje, koje će da utiče na rast uvoza; 2) smanjenje izvoza poljoprivrednih proizvoda, jer je poljoprivredna sezona 2017. bila veoma loša; 3) moguće je rast cena energenata, jer je u drugoj polovini 2017. ponovo uspostavljen njihov uzlazni trend; 4) kurs dinara je osetno apresirao u drugoj polovini godine, što ima nepovoljan uticaj na spoljnotrgovinsku razmenu i na kraju, 5) u 2017. nisu značajnije porasle investicije, a bez toga teško je održavati visok rast izvoza. Zbog svega navedenog ne očekujemo da se tekući deficit platnog bilansa smanji u 2018., već da će da bude približno na nivou iz 2017., ili možda nešto veći.

U 2017. dinar je realno ojačao u odnosu na evro za preko 5%, a u odnosu na dolar za oko 15% (v. odeljak 5. „Cene i devizni kurs“). Ovakvo jačanje dinara često ima pozitivnu konotaciju u javnosti, jer povećava kupovnu snagu stanovništva i pomaže dužnicima u otplati kredita (budući da je ubedljivo najveći deo zaduženja u Srbiji – što uključuje stanovništvo, privredu i državu – indeksiran u devizama). Dobra ilustracija ove tvrdnje je kretanje javnog duga u 2017., koji je zbog jačanja dinara u odnosu na dolar i evro smanjen u odnosu na BDP za oko 4 p.p. (ostatak smanjenja javnog duga posledica je ostvarenog suficita u budžetu). Međutim, ekonomski posledice preteranog jačanja dinara ipak su uglavnom negativne, a ne pozitivne. Jačanje dinara slabi cenovnu konkurentnost domaće privrede – što negativno utiče na izvoz i povećava atraktivnost uvoznih proizvoda. Dakle, krajnji ishod preteranog jačanja dinara je usporavanje privredne aktivnosti i smanjivanje zaposlenosti, pa bi NBS morala u 2018. da vodi takvu monetarnu politiku koja ne bi dozvolila novu epizodu relativno snažnog jačanja dinara, poput one iz 2017. godine.

Na tržištu rada u 2017. beleže se umerena poboljšanja (v. odeljak 3. „Tržište rada“). Zaposlenost raste tempom od 2,5-3%, a realni rast zarada iznosi malo ispod 1%. Ovakva kretanja na prvi pogled ukazuju da je realni rast mase zarada u 2017. bio primetno brži od rasta privrede (koji procenjujemo na 1,8%). Međutim, ovi trendovi ipak nisu bili toliko neusaglašeni. Važni razlozi za nizak privredni rast su suša i loše upravljanje EPS-om, a oni nemaju mnogo uticaja na kretanje zaposlenosti. Zbog toga je za ocenu održivosti sadašnjeg rasta zaposlenosti i zarada bolje porebiti rast mase zarada sa rastom „trendnog“ BDP-a (BDP očišćen od uticaja suše i loših

rezultata elektroenergetskog sektora) – koji iznosi skoro 3% i relativno je blizak realnom rastu mase zarada. U narednoj godini očekujemo slične trendove kretanja zaposlenosti kao u 2017, tj. da će zaposlenost da nastavi da raste sa stopama od 2-3%. Rast plata mogao bi da ubrza, jer je Vlada odlučila da poveća plate u opštoj državi (oko 500.000 zaposlenih) za oko 9% u proseku, a takođe, donesena je odluka i da se minimalna zarada poveća za 10%, što se odnosi i na javni i na privatni sektor. Od ovih administrativnih mera, naročito je problematično povećanje plata zaposlenih u opštoj državi, koje je veće od očekivanog rasta nominalnog BDP-a, ali i rasta zarada u privatnom sektoru (koje je u 2017. iznosilo oko 4,5%). Veći rast plata od rasta BDP-a koji planira država može negativno da utiče na povećanje makroekonomskih neravnотеžа, a ubrzani rast plata u javnom sektoru neopravdano ga favorizuje u odnosu na privatni sektor u kom je sigurnost posla manja.

Monetarnu politiku u 2017. obeležio je nastavak postepene relaksaciju opreznim smanjivanjem referentne kamatne stope, koja je, posle poslednje korekcije NBS u oktobru, spuštena na 3,5% (v. odeljak 7. „Monetarni tokovi i politika“). Premda je relaksacija monetarne politike mogla da bude i brža i odlučnija, posebno zato što se u poslednjih šest meseci beleži deflacija, uz preterano jačanje dinara – ove promene su u dobrom smeru. Bankarski sektor je tokom 2017. ušao u završnu fazu konsolidacije uz postepeno ozivljavanje kreditne aktivnosti. Učešće nenaplativih kredita u 2017. smanjeno je sa oko 20% na oko 12%, a došlo je i do vlasničkih promena u nekoliko većih banaka (Alfa, Pireus, Telenor banka). Sve ove promene najavljuju snažniji rast kreditne aktivnosti u 2018., a tom trendu pogodovaće i izuzetno niske kamatne stope u Evropi koje se očekuju i u narednoj godini.

Fiskalna kretanja u 2017. bila su povoljna (v. odeljak 6. „Fiskalni tokovi i politika“). Budžet je posle više od deset godina ponovo u suficitu – procenjujemo od oko 30 mlrd dinara (preko 0,5% BDP-a). Ovaj rezultat predstavlja nastavak snažnog unapređenje javnih finansiјa sprovodenjem fiskalne konsolidacije od 2015. godine. Podsećamo na to da je fiskalni deficit pre samo tri godine, u 2014., bio ogromnih 6,6% BDP-a. Javni dug je u 2017. snažno umanjen – sa oko 73% BDP-a, koliko je iznosio na kraju 2016., na ispod 65% BDP-a koliko očekujemo da će iznositi na kraju 2017. godine. Za ovako snažno smanjenje javnog duga u 2017. zaslužno je, pre svega jačanje dinara u odnosu na dolar i evro, budući da je država uglavnom zadužena upravo u ove dve valute. Međutim, nesporan doprinos smanjenju javnog duga od oko 2,5 p.p. dao je i prelazak budžeta u suficit. Ovaj, budžetski, kanal zapravo je ubedljivo najvažniji u dužem roku za trajno smanjenje previsokog javnog duga Srbije, jer su promene kursa nepredvidive i volatilne. Zbog toga je za spuštanje javnog duga u bezbedniju zonu (koja je za zemlje poput Srbije ispod 50% BDP-a) u narednih pet do sedam godina potrebno da budžet bude približno izbalansiran (deficit od oko 0,5% BDP-a).

Za razliku od užih budžetskih aspekata fiskalne politike, sprovodenje reformi u 2017. uglavnom je podbacilo. Nisu sprovedene neophodne reforme javnih preduzeća (izuzev Železnica), a izostanak reformi i loše upravljanje EPS-om doveli su do velikog pada proizvodnje ovog preduzeća u prvoj polovini godine i tako umanjili ukupan rast BDP-a čitave zemlje. Premda su tržišni uslovi (povoljne cene) omogućili da RTB Bor i Petrohemija u 2017. posluju pozitivno, za njihovo dugoročno održivo poslovanje potrebne su investicije koje mogu doći samo sa uspešnom privatizacijom – koja se najavljuje godinama ali se ne sprovodi. Odloženo je rešavanje statusa velikog broja državnih preduzeća koje nastavljaju da pravi ogromne gubitke (npr. Azotara) i, po svemu sudeći, nemaju nikakvu tržišnu perspektivu. Uz to, javne investicije se ne sprovode dovoljno efikasno, a izostale su reforme javne uprave, zdravstva i prosvete. Na kraju, iako je Srbija napredovala na listama konkurentnosti u 2017., taj napredak je najvećim delom posledica snažnog poboljšanja samo manjeg broja indikatora (makroekonomski stabilnost, građevinske dozvole), dok nije dovoljno urađeno na unapređenju drugih važnih činilaca privrednog ambijenta (vladavina prava, smanjenje korupcije, povećanje efikasnosti javne uprave i drugo).

Budžet za 2018. najavljuje određene dobre mere fiskalne politike. *Prvo*, planira se odgovarajući deficit opšte države od oko 0,7% BDP-a koji će uticati na smanjenje učešća javnog duga u BDP-u u 2018. za oko 2 p.p. *Dруго* važno poboljšanje je planirano povećanje javnih investicija sa oko 3%

1. Pregled

BDP-a iz 2017. godine na oko 3,6% BDP-a. Nadamo sa de će država u narednoj godini biti i efikasnija u njihovom sprovođenju kako bi se ovaj plan ostvario. *Treće*, deo fiskalnog prostora iskorisćen je za (manje) poresko rasterećenje privrede što je takođe dobar signal. Loša strana budžeta je međutim to što se planira preveliko i nesistematično povećanje zarada zaposlenih u opštjoj državi, uz nastavak sprovođenja zabrane zapošljavanja. Zabrana zapošljavanja je 2014. bila zamisljena kao privremena jednogodišnja mera, a njeno produžavanje i u naredne tri godine može ozbiljno da ugrozi kvalitet javnih usluga. Takođe, budžet nagoveštava da Vlada gubi interes za sprovođenje nekih važnih reformi javnog sektora. Kao ilustraciju ove tvrdnje može poslužiti podatak da se za otpremnine zaposlenima u preduzećima u privatizaciji planira najmanji iznos od 2015. godine koji je dovoljan za isplatu socijalnog programa za svega 3.000 radnika (iako u ovim preduzećima radi njih oko 50.000).

Srbija: izabrani makroekonomski pokazatelji, 2006–2017

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2015		2016		2017		
												Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
Prirodna aktivnost																			
BDP (u mrd. 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	4.261,9	
BDP	4,9	5,9	5,4	-3,1	0,6	1,4	-1	2,6	-1,8	0,8	2,8	-1,7	1,2	2,3	1,1	4,0	2,0	2,8	
Neoplojoprivredna BDV	5,1	6,9	4,4	-3,3	0,2	1,5	1,1	1,6	-2,5	1,9	2,7	-1,9	2,7	3,7	2,2	4,3	1,9	2,3	
Industrijska proizvodnja	4,2	4,1	1,4	-12,6	2,5	2,2	-2,9	5,5	-6,5	8,2	4,7	-2,0	11,1	13,2	10,2	10,5	2,4	3,7	
Prevoz i komunikacija	4,5	4,7	1,1	-16,1	3,9	-0,4	-1,8	4,8	-1,4	5,3	5,3	4,2	7,3	6,4	3,4	6,5	5,0	4,4	
Prevoz i komunikacija neto plata (u din.) ²⁾	21.745	27.785	29.174	31.758	34.159	37.976	41.377	43.932	44.530	44.437	46.087	41.718	44.717	46.592	43.388	46.450	46.041	48.168	
Registrirana zaposlenost (CROSO)	2.028	1.998	1.997	1.901	1.805	1.866	1.865	1.864	1.845	1.990	1.989	1.985	1.998	1.989	1.978	2.008	2.023	2.030	
Fiskalni prihodi																			
Javni prihodi	42,4	42,1	41,5	38,6	-1,5	-4,6	0,6	-3,0	3,2	3,1	7,5	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	1,9	-5,4	-3,8	-1,3	-2,6	5,7	4,9	2,3	
Konsolidovani bilans (def. GFS) ³⁾	-33,5	-58,2	-68,9	-121,8	-136,4	-158,2	-217,4	-178,7	-258,1	-149,1	-57,1	-21,2	-14,2	-15,8	-98,0	-16,0	-2,1	13,8	
Platni bilans																			
Uvoz robe ⁴⁾	-10.093	-12.926	-15.329	-10.608	-11.575	-13.614	-14.011	-14.674	-14.752	-15.350	-16.209	-3.648	-3.869	-3.777	-4.057	-3.701	-4.230	-3.939	
Izvoz robe ⁴⁾	5.111	5.813	6.840	5.543	6.856	8.118	8.376	10.515	10.641	11.357	12.732	2.601	2.997	2.882	2.877	2.956	3.294	3.131	
Bilans tekucog računa ⁵⁾	-3.137	-5.474	-7.126	-2.032	-2.037	-3.656	-3.671	-2.098	-1.985	-1.577	-1.370	-511	-279	-343	-445	-378	-309	-293	
U % BDP ³⁾	-12,9	-18,6	-21,1	-6,6	-6,8	-10,9	-11,6	-6,1	-5,9	-4,7	-4,0	-6,7	-3,2	-3,9	-5,2	-4,8	-3,6	-3,3	
Bilans finansijskog računa ⁶⁾	(+/-) znaci priliq kapitala, - rast obvezava	7.635	5.349	6.598	2.280	1.553	3.340	3.351	1.630	1.705	1.205	790	427	139	243	396	184	197	
Strane direktnje investicije ⁷⁾	(+/-) znaci priliq kapitala, - rast obvezava	4.348	2.528	2.486	2.068	1.133	3.320	753	1.298	1.236	1.804	1.861	339	441	510	514	480	404	492
NBS brutno devizne rezerve	(+/-) znaci priliq kapitala, - rast obvezava	4.240	742	-1.687	2.363	-929	1.801	-1.137	697	-1.797	166	-302	111	-32	300	-213	-836	-317	332
Merkezični rezervi																			
NBS neto dobitkovne rezerve ⁸⁾	302.783	400.195	475.110	578.791	489.847	606.834	656.347	757.689	788.293	931.220	923.966	854.636	858.072	902.536	931.220	884.093	846.909	899.059	
NBS neto dobitkovne rezerve ⁸⁾ , u mil.evra	3.783	5.051	5.363	6.030	4.609	5.895	5.781	6.605	6.486	7.649	7.486	7.094	7.125	7.509	7.649	7.180	6.864	7.303	
Krediti nedržavnom sektoru	609.171	842.512	1.126.111	1.306.224	1.660.870	1.784.237	1.958.084	1.870.916	1.927.668	1.982.974	2.013.825	1.984.598	1.918.197	1.929.573	1.961.626	2.009.537	2.044.160	2.031.825	2.047.931
Devizna stanje stanovništva	260.661	381.687	413.766	565.294	730.846	775.600	909912	933.839	998.277	1.014.260	1.070.944	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, %)	30,6	27,8	2,9	9,8	1,3	2,7	-2,2	2,3	6,7	8	6,4	5,8	2,6	5,5	7,2	7,3	9,4	8	
Krediti nedržavnom sektoru, u % BDP	10,3	24,9	25,2	5,2	13,9	0,5	-2,1	-8,3	1,2	1,4	0,9	3,7	2	0,7	1,4	1,6	4,2	0,9	
Krediti nedržavnom sektoru, u % BDP	28,6	35,0	42,0	45,8	54,0	52,4	54,7	48,3	49,5	48,4	47,2	47,4	47,0	46,9	47,8	46,8	47,6	48,0	
Cene i kori																			
Indeks potrošačkih cen ⁹⁾	6,5	11,3	8,6	6,6	10,2	7,0	12,2	2,2	1,8	1,6	1,5	1,8	1,9	1,4	1,6	0,6	0,3	0,6	
Realni kurs dinar/euro (presek 2005–100) ¹⁰⁾	100,0	91,2	85,4	91,3	95,8	87,7	92,9	87,4	89,2	90,6	91,6	91,3	90,5	90,0	90,7	91,0	91,9	91,6	
Nominalni kurs dinar/euro ¹⁰⁾	84,19	79,97	81,46	93,90	102,90	101,88	113,03	111,25	120,8	123,26	121,6	120,4	120,2	120,8	122,85	123,01	123,26	123,88	

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 godišnji prosek za 2015.

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.

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

4) Republički zavod za statistiku je promenio metodologiju spoljnogospodarske razmene. U Srbiji je od 01.01.2010. godine, po preporkuma određenja za statistiku UN, počeо da se primenjuje opšti sistem trgovine, koji predstavlja širi koncept od prethodnog, radi bolje prilagođenosti kriterijumima datim u Platnom bilansu i Sistemu nacionalnih računa. Detaljnije objašnjenje je dато 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 dато u QM37, odeljak 4, Platni bilans i spoljna trgovina. Podaci su preračunati i dati po novoj metodologiji (IMF BPM6) počeоši od 2007. godine.

5) Narodna banka Srbije je u Q1 2008 i u Q2 2014. promenila metodologiju po kojoj izrađuju platni bilans. Promena metodologije 2008. dovela je do manjeg deficitu tekućeg računa, i do manjeg salda kapitalnog računa. Detaljnije objašnjenje je dато 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 deficitu tekućeg računa, i do većeg finansijskog računa usled višeg iznosa SDI. Detaljnije objašnjenje je dато u QM37, odeljak 4, Platni bilans i spoljna trgovina. Podaci su preračunati i dati po novoj metodologiji (IMF BPM6) počeоši od 2012. godine.

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

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

8) Računica zasnovana na 12-m prosećima za godišnje podatke, i na tromesečnim prosećima za kvartalne podatke.