

4. Platni bilans i spoljna trgovina

Tokom Q1 2016. u platnom bilansu mogu se istaći povoljna ostvarenja sa jedne strane – pre svega niski spoljnotrgovinski i tekući deficit i značajan priliv stranih direktnih investicija, dok su, sa druge strane, prisutni nepovoljni rezultati – neto odliv portfolio i ostalih investicija, nešto niži nivo priliva na računu sekundarnog dohotka (tekući transferi), kao i smanjenje deviznih rezervi. U prva tri meseca 2016. godine deficit tekućeg računa iznosi 249 miliona evra, tj. 3,2% BDP-a, i za više od polovine je manji od ostvarenog deficita u istom periodu prethodne godine. Ovo je posledica izrazitog smanjenja deficita spoljnotrgovinskog bilansa usled snažnijeg međugodišnjeg rasta izvoza i umerenog rasta uvoza. Tokom Q1 izvoz roba i usluga dostiže 50,4% BDP-a i 87% uvoza roba i usluga, a spoljnotrgovinski deficit je smanjen na 7,3% BDP-a, što predstavlja istorijski najbolji kvartalni rezultat (posmatrano od Q1 2007 - od kada imamo konzistentne podatke). Dobri rezultati u spoljnotrgovinskim odnosima dominantno su rezultat rasta međunarodno konkurentne industrijske proizvodnje i kontrole domaće tražnje u okviru fiskalne konsolidacije. Ipak, jednim delom ovi rezultati su rezultat povoljnih odnosa razmene, prvenstveno usled veoma niske cene energenata u poređenju sa početkom 2015. Realna deprecijacija dinara zabeležena krajem 2015 i u Q1 2016, usledila je nakon realne aprecijacije zabeležene do sredine Q3 2015, će se odraziti povoljno na izvoz i nepovoljno na uvoz u narednom periodu. Ipak, velikim delom kretanje spoljnotrgovinskih komponenti biće uslovljeno daljim kretanjem cena primarnih proizvoda na svetskom tržištu, tempom oporavka evrozona, kao i daljim rastom investicija i proizvodnje u Srbiji. Priliv SDI tokom Q1 je i dalje značajan, i na nivou 2016. se očekuje da će njihov nivo biti dovoljan za pokriće tekućeg deficita, dok je neizvestan dalji tok portfolio i ostalih investicija, koje će velikim delom biti pod uticajem daljih mera ekonomske politike u Evropi i SAD-u, kao i daljih tokova razduživanja banaka i privrede po osnovu finansijskih kredita.

U Q1 2016. relativno nizak nivo deficita tekućeg računa...

Tekući deficit u Q1 iznosi 249 miliona evra, tj. 3,2% BDP-a, i znatno je manji od ostvarenog deficita u Q1 2015. godine - za 261 miliona evra, tj. za 3,6 pp BDP-a (Tabela T4-1). Ovo je rezultat izrazitog smanjenja spoljnotrgovinskog deficita (Grafikon T4-2) usled bitnijeg međugodišnjeg rasta izvoza, dok je uvoz samo blago povećan. I sezonski podaci potvrđuju znatniji rast izvoza i blagi rast uvoza (Grafikon T4-3). Izvoz je u Q1 2016 za 12% iznad nivoa iz prethodnog kvartala, dok je istovremeno uvoz porastao za 1,1%. Snažan rast izvoza tokom prethodnih nekoliko godina tesno je povezan sa izgradnjom novih industrijskih kapaciteta, čija izgradnja bi se moglo okarakterisati kao početak reindustrijalizacije Srbije. Da bi i u narednim godinama Srbija ostvarivala visoke stope rasta izvoza neophodno je da se povećaju investicije u sektor razmenljivih dobara, prvenstveno u industriju, poljoprivredu i neke vrste usluga (IT usluge, turizam i dr.). Sa druge strane, zabeleženi su manji nivo neto prihoda na računu sekundarnog dohotka - kao posledica nižeg priliva ličnih transfera, kao i određeni porast deficita na računu primarnog dohotka - pretežno usled rasta rashoda po osnovu dohotka (najvećim delom kao posledica plaćanja kamata za portfolio investicije).

...posledica smanjenja spoljnotrgovinskog deficita usled znatnijeg porasta izvoza praćenog skromnim rastom uvoza

Tabela T4-1. Srbija: platni bilans

	2014	2015	2014				2015				2016
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
u milionima evra											
TEKUĆI RAČUN	-1.985	-1.590	-496	-541	-384	-563	-511	-290	-343	-446	-249
Roba	-4.111	-4.006	-904	-995	-1.076	-1.136	-1.046	-883	-895	-1.182	-753
Izvoz robe	10.641	11.344	2.512	2.767	2.664	2.698	2.601	2.986	2.882	2.875	2.950
Uvoz robe	14.752	15.350	3.415	3.762	3.740	3.834	3.648	3.869	3.777	4.057	3.703
Usluge	465	725	69	73	145	179	136	114	215	260	182
Prihodi	3.810	4.273	793	887	1.044	1.085	927	1.004	1.167	1.175	992
Rashodi	3.344	3.548	724	814	900	906	791	890	952	915	810
Primarni dohodak	-1.343	-1.658	-283	-462	-221	-377	-296	-468	-491	-402	-348
Prihodi	642	682	125	168	181	168	144	203	165	170	142
Rashodi	1.985	2.340	407	631	402	545	441	671	656	572	490
Sekundarni dohodak	3.003	3.348	622	843	768	771	695	948	828	877	670
Prihodi	3.400	3.795	707	934	875	884	789	1.060	946	1.000	772
Rashodi	397	446	85	91	108	113	93	112	117	123	102
Lični transferi, neto ¹⁾	2.442	2.671	511	697	618	617	568	758	665	680	521
od čega: Doznake radnika	1.863	2.077	378	547	469	469	437	605	523	512	379
KAPITALNI RAČUN- neto	7	-18	2	2	3	0	4	-1	1	-22	5
FINANSIJSKI RAČUN	-1.705	-1.295	-478	-414	-217	-596	-427	-107	-235	-526	-95
Direktne investicije- neto	-1.236	-1.803	-271	-435	-244	-286	-339	-441	-510	-513	-329
Portfolio investicije	-369	286	7	-150	-151	-75	-474	341	105	314	357
Finansijski derivati	-6	2	0	-3	1	-5	2	4	-7	3	4
Ostale investicije	1.703	54	586	543	-332	906	273	21	-123	-117	709
Ostali vlasnički kapital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotov novac i depoziti	830	-332	121	141	246	322	69	79	-133	-347	318
Kredit	757	191	373	386	-443	441	221	-39	-71	81	284
Centralna banka	574	153	189	186	100	99	57	55	26	15	12
Depozitne institucije osim centralne banke	795	411	214	89	197	296	100	103	-11	220	93
Država	-728	-460	29	30	-676	-111	63	-220	-86	-217	54
Ostali sektori	115	87	-59	80	-64	157	0	23	1	63	126
Programi osiguranja i penzija i standardizovani garancijski programi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trgovinski krediti i avansi	116	195	92	16	-134	143	-17	-19	81	150	107
Ostala potraživanja i dugovanja	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alokacija SPV	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devizne rezerve	-1.797	166	-800	-370	509	-1.136	111	-32	300	-214	-836
GREŠKE I PROPUSTI- neto	273	313	16	124	165	-32	80	184	107	-57	149
PRO MEMORIA											
u % BDP-a											
Bilans tekućih transakcija	-5,9	-4,8	-6,2	-6,3	-4,5	-6,8	-6,8	-3,4	-4,0	-5,2	-3,2
Bilans robne razmene	-12,3	-12,1	-11,3	-11,5	-12,6	-13,7	-13,9	-10,4	-10,4	-13,9	-9,6
Izvoz robe	31,8	34,2	31,5	32,1	31,2	32,5	34,6	35,0	33,6	33,8	37,7
Uvoz robe	44,1	46,3	42,9	43,6	43,8	46,3	48,5	45,4	44,0	47,6	47,4
Bilans robe i usluga	-10,9	-9,9	-10,5	-10,7	-10,9	-11,6	-12,1	-9,0	-7,9	-10,8	-7,3
Lični transferi - neto	7,3	8,1	6,4	8,1	7,2	7,4	7,6	8,9	7,8	8,0	6,7
BDP u evrima ²⁾	33.419,8	33.138,9	7.967,1	8.619,9	8.544,0	8.288,7	7.520,2	8.522,4	8.578,5	8.517,8	7.816,7

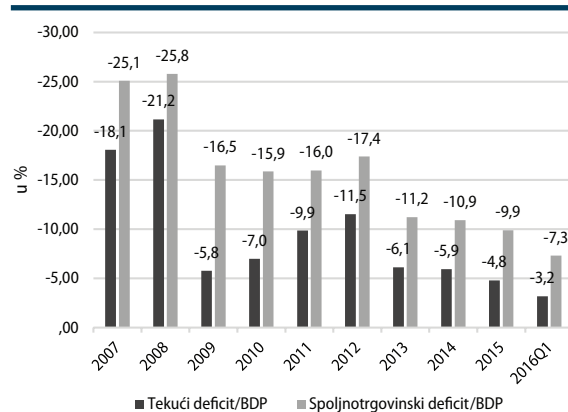
Napomena: Platni bilans Republike Srbije je usklađen sa međunarodnim smernicama sadržanim u Priručniku za izradu platnog bilansa br. 6 MMF-a (BPM6). Izvor: NBS.

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).

Spoljnotrgovinski deficit je na nivou od 571 miliona evra, tj. 7,3% BDP-a...

Grafikon T4-2. Srbija: tekući i spoljnotrgovinski deficit, 2007-2016Q1

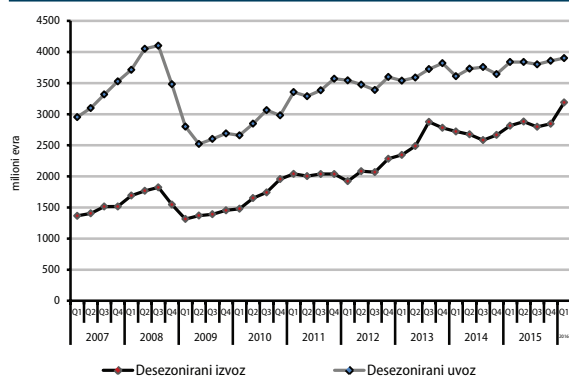


Izvor: NBS, QM

U prva tri meseca 2016. robni deficit iznosi 753 miliona evra (9,6% BDP-a) i za 293 miliona evra, tj. za 4,3 pp BDP-a, je niži od deficita ostvarenog u istom periodu prethodne godine. Istovremeno, tokom ova tri meseca, na račun usluga ostvaren je suficit od 182 miliona evra. Spoljnotrgovinski deficit je na nivou od 571 miliona evra (7,3% BDP-a), što je za 4,3 pp BDP-a ispod nivoa iz Q1 2015.

...a izvoz robe i usluga dostiže 50,4% BDP-a i 87% uvoza robe i usluga

Grafikon T4-3. Srbija: desezonirani izvoz i uvoz, kvartalno, 2007-2016Q1

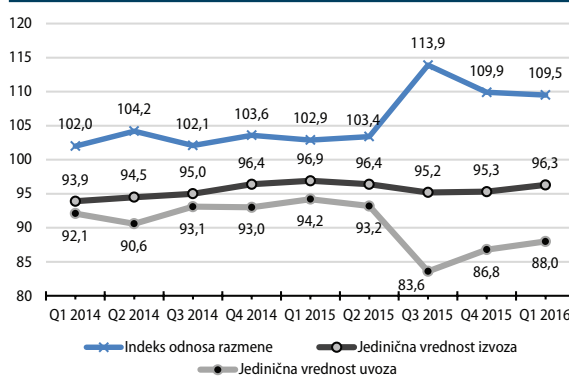


Izvor: NBS, RZS, QM

doveo relativni odnos izvoznih i uvoznih cena, tj. indeks odnosa razmene, koji dostiže veoma visoke vrednosti od sredine 2015. godine (Grafikon T4-4). Međugodišnji indeks odnosa robne razmene je u Q1 iznosio 109,5. Iako je on nešto niži u poređenju sa prethodna dva kvartala (113,9 u Q3 2015. i 109,9 u Q4 2015), i dalje je visok u poređenju sa nivoima indeksa u 2014. i u prvoj polovini 2015. godine (Grafikon T4-4). U najvećoj meri na ovakav rast indeksnih vrednosti je pre svega uticalo međugodišnje smanjenje jedinične vrednosti uvoza, dominantno posledica veoma niske cene energenata u svetu. Stoga, verovatno je da će svaki rast cena energenata, koji je u budućnosti izvestan, voditi ne samo iščezavanju, nego i suprotnom efektu (usled niske baze kod uvoznih cena) ovog trenutno povoljnog uticaja odnosa kretanja cena izvoznih i uvoznih proizvoda na njihovu vrednost. Odnosi razmene Srbije sa svetom su tokom poslednje dve godine poboljšani za oko 15%, što je doprinelo smanjenju spoljnotrgovinskog deficita pre svega kroz jeftiniji uvoz. Međutim, u budućnosti se može očekivati rast cena uvoznih proizvoda (npr. energenata), što će pod ostalim nepromenjenim uslovima uticati na povećanje spoljnotrgovinskog deficita. Stoga je važno da se ekonomskim politikama podstiče rast izvoza kojim bi neutralisao negativan uticaj očekivanog rasta cena uvoznih proizvoda na spoljnotrgovinski bilans.

Tokom Q1 zabeležen nešto viši neto odliv na računu primarnog, a niži neto priliv na računu sekundarnog dohotka

Grafikon T4-4. Međugodišnji indeksi odnosa razmene, 2014-2016



Izvor: RZS, QM

Međugodišnje smanjenje tekućeg deficita iznosi 51,2%

Na računu primarnog dohotka u Q1 2016 zabeležen je neto odliv od 348 miliona evra, što je nešto više u poređenju sa istim tromesečjem 2015 (Tabela T4-1). Neto priliv na računu sekundarnog dohotka tokom Q1 2016 iznosi 670 miliona evra. Od tog iznosa 521 miliona evra čini priliv po osnovu ličnih transfera, tj. 6,7% BDP-a, i za 1 pp BDP-a je niži od ostvarenog priliva tokom Q1 2015. Priliv doznaka radnika je na nivou od 379 miliona evra (4,8% BDP-a), što je takođe za 1 pp BDP-a ispod prošlogodišnjeg. U Q1 2016. u poređenju sa istim kvartalom prethodne godine tekući deficit je niži za 51,2%. To se duguje smanjenju spoljnotrgovinskog deficita, usled znatnijeg rasta izvoza. Tokom Q1 2016, u poređenju sa Q1 2015, deficit spoljnotrgovinskog računa smanjen je za 37%, a robni deficit za 28%. U ovom periodu, rast robnog izvoza iznosi 13,4%, dok je uvoz robe porastao za samo 1,5%. Istovremeno, deficit na računu primarnog dohotka viši je za 17,5%, dok je neto priliv ličnih transfera opao za 8,3% međugodišnje (gde je neto priliv po osnovu doznaka radnika manji za 13,4% međugodišnje), što je uticalo na niži nivo neto prihoda na računu sekundarnog dohotka za 3,7%.

Znatan neto odliv kapitala tokom Q1...

U Q1 zabeležen je znatan neto odliv kapitala od 592 miliona evra (Tabela T4-1). Ostvareni neto odliv kapitala posledica je odliva na račun portfolio investicija (357 miliona evra) i veoma visokog odliva ostalih investicija (709 miliona evra). Ovaj odliv je delimično kompenzovan relativno visokim prilivom stranih direktnih investicija.

...posledica odliva na račun portfolio i ostalih investicija...

Odliv portfolio investicija se može u znatnoj meri objasniti prisustvom određene neizvesnosti na početku godine, kako u zemlji (predizborni period), tako i u svetu (monetarna politika FED-a i ECB). SDI su i dalje visoke, a prema procenama NBS očekuje se da će one u 2016. biti dovoljne da pokriju tekući deficit. Neto odliv na račun ostalih investicija iznosi 709 miliona evra, gde je zabeležen neto odliv trgovinskih kredita u iznosu od 107 miliona evra, kao i finansijskih kredita od 284 milion evra. Preduzeća, banke i javni sektor su se znatnije razdužili u prva tri meseca 2016: za 126, 93 i 53 miliona evra, respektivno, dok je manji deo neto odliva finansijskih kredita (11,7 miliona evra) na račun Narodne banke – pretežno posledica otplate duga prema MMF-u (7,4 miliona evra). Istovremeno, na račun *Gotov novac i depoziti* zabeležen je neto odliv od 318 miliona evra. Uspešan nastavak aranžmana sa MMF, uz nastavak pozitivnih trendova u privredi Srbije, doprineo bi zaustavljanju, a potom i preokretanju negativnih tokova u oblasti portfolio investicije i stranih kredita odobrenih privredi.

...dok je nivo neto priliva SDI i dalje visok**Devizne rezervi tokom Q1 2016. značajno smanjene, ali su i dalje visoke**

Smanjenje deviznih rezervi tokom prva tri meseca 2016. iznosi 836 miliona evra: u januaru za 318 miliona evra, u februaru za 304 miliona evra i u martu za 214 miliona evra, koje je u aprilu nastavljeno. Veliki deo ovog smanjenja deviznih rezervi u prva četiri meseca 2016. je po osnovu intervencija NBS na međubankarskom deviznom tržištu. Međutim, devizne rezerve Srbije su još uvek visoke i znatno su iznad standardnih kritičnih vrednosti. One na kraju aprila iznose 9.338,0 miliona evra, čime se obezbeđuje pokrivenost šest meseci uvoza robe i usluga i pokrivenost novčane mase M1 od 230%¹.

Izvoz**U Q1 2016. izvoz 3,1 milijardi evra... 11,0% viši u odnosu na Q1 prethodne godine**

Od početka 2016. godine, prema podacima RZS-a za prva četiri meseca, dolazi do bitnijeg poboljšanja u robnoj razmeni. Izvoz u Q1 2016. dostiže 3,1 milijardi evra i u ovom kvartalu beleži međugodišnji rast od 11%, koji se nastavlja i blago ubrzava u aprilu, kada izvoz ostvaruje rast od 13,8% međugodišnje (v. Tabelu T4-5). Istovremeno, povećanje vrednosti uvezene robe tokom Q1 2016. je samo blago iznad vrednosti ostvarene tokom Q1 2015 (za 2,7%). Iako u aprilu uvoz ubrzava rast, međugodišnja stopa rasta od 5,5% je i dalje znatnije ispod porasta izvoza u ovom mesecu. Međugodišnji porast vrednosti izvoza po isključenju drumskih vozila tokom Q1 iznosi 13,8%, a u aprilu 14,6%.

Tabela T4-5. Srbija: izvoz, međugodišnje stope rasta, 2014–2016

	Učešće u ukupnom izvozu u %	2014	2015	2015				2016		2015				2016	
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	april	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	april
Ukupno	100,0	11.159	12.028	2.775	3.197	3.032	3.033	3.079	1.164	5,2	11,1	8,8	6,0	11,0	13,8
Ukupno bez drum. vozila	88,3	9.621	10.617	2.362	2.777	2.765	2.721	2.687	1.021	6,1	15,3	12,1	8,0	13,8	14,6
Energija	2,8	413	341	62	107	101	71	77	34	-36,1	-16,2	-0,9	-17,8	24,7	21,3
Intermedijarni proizvodi	33,9	3.687	4.084	922	1.083	1.064	1.014	1.048	406	0,9	13,7	12,8	15,7	13,7	13,0
Kapitalni proizvodi	25,4	2.877	3.054	760	845	684	787	835	309	5,8	4,4	5,4	12,3	9,8	17,6
Kapitalni proizvodi bez drum. vozila	13,7	1.340	1.654	348	425	416	475	438	167	12,7	24,5	26,2	31,9	25,8	27,0
Trajni proizvodi za široku potrošnju	5,5	586	664	133	169	180	183	156	62	8,6	15,2	19,8	9,6	18,0	19,8
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	23,7	2.614	2.848	633	701	763	751	721	265	12,3	13,5	6,5	4,8	13,9	12,7
Ostalo	8,6	981	1.038	265	292	240	227	242	89	19,6	31,4	7,2	-27,5	-8,5	2,2

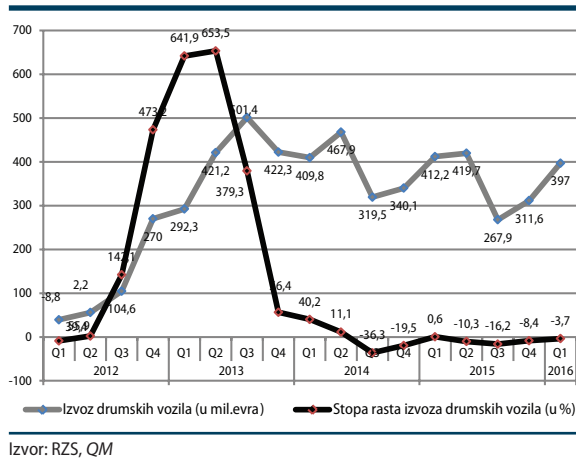
Izvor: RZS

Važna činjenica je da je porast ukupnog izvoza od početka godine posledica povećanja izvoza svih proizvodnih grupa² (sa izuzetkom neklasifikovanog izvoza, v. stavku *Ostalo* u Tabeli T4-5), i pored toga što je zabeležen pad cena primarnih proizvoda na svetskom tržištu, kao što su cene metala (koje su u Q1 2016. niže za petinu u poređenju sa Q1 2015), kao i hrane (međugodišnji pad od 8%). Iako su cene žitarica međugodišnje niže za 13%, dolazi do njihovog rasta u aprilu

¹ <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=9640&konverzija=no>² Prema Izveštaju o inflaciji, NBS, maj 2016., 18 od 23 oblasti prerađivačke industrije beleže rast izvoza u Q1, str. 33.

i maju (cene kukuruza nakon marta rastu, dok cene pšenice nakon rasta u aprilu beleže ponovo niži nivo u maju). Na rast izvoza tokom prvih četiri meseca 2016. pozitivno je uticao oporavak zemalja evrozone. Rastu izvoza negativno je doprinelo i dalje niži nivo izvoza automobila u odnosu na isti period prethodne godine, ali je ovaj doprinos znatno manji nego prethodnih meseci. Ipak, navodi se da je uprkos i dalje negativnim rezultatima izvoza FIAT-a, najveći pozitivan doprinos izvoza od strane industrije motornih vozila, što ukazuje na znatan izvoz manjih proizvođača koji proizvode delove za autoindustriju³. Kao što smo isticali i u narednim brojevima *QM*-a, način za oporavak rasta izvoza FIAT automobila, kao i pozitivnog doprinosa rastu ukupnog izvoza od strane ove kompanije, je uvođenje u proizvodnju novog modela.

Grafikon T4-6. Izvoz drumskih vozila



Izvor: RZS, QM

Tokom Q1 2016, međugodišnje smanjenje vrednosti izvoza drumskih vozila iznosi 3,7% i nešto je manje od onog zabeleženog u prethodna tri kvartala (međugodišnje smanjenje u Q2, Q3 i Q4 2015 je iznosilo 10,3%, 16,1% i 8,4%, respektivno, v. Grafikon T4-6). Stoga, primetan je izvestan oporavak izvezenih vrednosti drumskih vozila, koja se približila nivou od 400 miliona evra. Iako je ovo i dalje ispod maksimalne vrednosti od 500 miliona evra dostignute u Q3 2013. godine, izvoz drumskih vozila je značajnije iznad nivoa ostvarenog pre dva kvartala (u Q3 2015, 267 miliona evra, v. Grafikon T4-6), koji ujedno predstavlja najniži nivo izvoza ovih proizvoda nakon 2012. - od dolaska FIAT-a u Srbiju.

Na početku 2016. zabeležen je osetan rast vrednosti izvoza *Energije*, koja je za skoro četvrtinu iznad prošlogodišnje vrednosti, uprkos znatno nižim cenama energenata u poređenju sa onima sa početka 2015. Rast izvoza *Kapitalnih proizvoda*, ponovo započeo 2015. godine, se nastavlja i u Q1 2016, mada blago usporava u odnosu na prethodni kvartal. Izvoz *Kapitalnih proizvoda po isključenju drumskih vozila* u Q1 2016. takođe blago usporava rast u odnosu na onaj ostvaren krajem 2015. godine, iako je za četvrtinu iznad vrednosti izvoza iz Q1 2015. Istovremeno, izvoz *Intermedijarnih proizvoda* blago usporava u prvih tri meseca 2016. u poređenju sa Q4 2015. i beleži međugodišnji rast od 13,7%. Sa druge strane izvoz *Proizvoda široke potrošnje* beleži znatnije ubrzanje rasta u Q1 2016. u poređenju sa prethodnim kvartalom. Međugodišnji porast izvezenih vrednosti *Trajnih* i *Netrajnih proizvoda za široku potrošnju* u Q1 2016. iznosi 18,0% i 13,9%, respektivno. Sa druge strane, jedino vrednost *Ostalog izvoza* u Q1 2016 beleži međugodišnje smanjenje, tj. vrednost izvoza proizvoda svrstanih u ovu grupu je za 8,5% niža od one ostvarene u prvom kvartalu 2015.

U narednom periodu će se na izvoz povoljno odraziti trenutno zabeležena umerena deprecijacija domaće valute započeta krajem 2015. i nastavljena početkom 2016. godine. Dalja dinamika rasta izvoza će zavistiti i od nastavka rasta investicija i proizvodnje u sektorima koji proizvode razmenljiva dobra. Da bi se obezbedila postojanost u rastu izvoza važno je da se nastavi sa diversifikacijom izvoza. Najavljenog povećanje proizvodnje u *Železari Smederevo* bi značajno doprinelo rastu izvoza, ali bi uticaj na spoljnotrgovinski bilans bio znatno manji. Na kretanje izvoza u narednom periodu uticaće dinamika privredne aktivnosti u zemaljama evrozone, kao i kretanje cena važnih izvoznih proizvoda (poljoprivredni proizvodi, bazični metali i dr.).

Uvoz

U Q1 uvoz usporava rast, koji se u aprilu ubrzava

U Q1 2016. vrednost uvezene robe je 3,98 milijardi evra, što je 2,7% iznad vrednosti iz Q1 2015 (Tabela T4-7), dok u aprilu međugodišnji porast ukupnog uvoza iznosi 5,5%.

Sa jedne strane niske cene energije, efekti mera fiskalne konsolidacije, kao i odloženi uticaj realnog jačanja dinara zabeleženog od početka 2015. do pred kraj Q3 2015. godine, koji je sa druge strane praćen realnom deprecijacijom krajem 2015. godine, zajedno su uticali su da je uvoz početkom 2016. beležio umeren rast. Veoma izražen pad vrednosti uvoza *Energije*, koji se duguje i dalje izuzetno niskom nivou svetskih cena ovih proizvoda - koje su u Q1 2016. za 37% niže u odnosu na cene iz Q1 2015. Pored *Energije*, uvoz *Kapitalnih proizvoda*, kao i *Proizvoda za široku potrošnju* (i *Trajnih* i *Netrajnih*) je takođe na nižem nivou u Q1 2016. u odnosu na nivo iz istog perioda prethodne godine. Ipak, u aprilu uvoz ovih proizvoda beleži oporavak, gde je uvoz *Kapitalnih proizvoda* i *Netrajnih proizvoda za široku potrošnju* čak iznad prošlogodišnjeg za 1,7% i 5,6%, respektivno. Rast uvoza *Intermedijarnih proizvoda*, nakon usporavanja u Q1 2016 (stopa rasta od 5,4%), u aprilu blago ubrzava (rast od 9,7%, međugodišnje). Proizvodi svrstani u *Ostali uvoz* u Q1 i u aprilu beleže značajan međugodišnji rast od 68,2% i 42,7%, respektivno.

Tabela T4-7. Srbija: uvoz, međugodišnje stope rasta, 2014-2016

	Učešće u ukupnom uvozu u u %	2014	2015	2015				2016		2015				2016	
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	april	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	april
				u milionima evra						u %					
Ukupno	100,0	15.497	16.393	3.875	4.160	4.015	4.322	3.981,3	1.438,4	8,7	5,2	2,2	6,7	2,7	5,5
Energija	11,3	2.180	1.853	499	454	444	452	341,0	100,8	-2,4	-8,8	-24,6	-22,2	-31,7	-40,6
Intermedijarni proizvodi	32,8	5.118	5.372	1.201	1.368	1.424	1.474	1.265,9	474,1	2,4	5,5	7,4	13,5	5,4	9,7
Kapitalni proizvodi	23,0	3.678	3.778	935	982	838	911	792,3	331,7	14,0	-3,2	-3,3	-1,9	-15,2	1,7
Trajni proizvodi za široku potrošnju	2,4	317	393	93	98	89	107	79,6	31,1	24,9	32,8	15,7	19,9	-14,3	-5,5
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	14,8	2.347	2.423	562	575	606	657	517,3	209,7	9,4	1,9	-0,2	1,7	-7,9	5,6
Ostalo	15,7	1.858	2.574	586	683	613	722	985,0	290,9	23,9	35,0	32,7	42,1	68,2	42,7
Uvoz bez energije	88,7	13.317	14.540	3.376	3.706	3.570	3.870	3.640,3	1.337,6	10,6	7,3	6,9	11,5	7,8	12,1

Izvor: RZS

U narednom periodu neizvesno je kretanje uvoza, jer će prvenstveno biti opredeljeno nivoom cena energije u svetu

Tokom Q2 2016. očekujemo i dalje umeren rast uvoza, jer će cene energije i dalje biti bitnije ispod prošlogodišnjih cena iz istog perioda. Do kraja 2016. godine neizvesnost postoji od strane daljeg kretanja ovih cena, kao i od strane efekata domaće tražnje na uvoz, koja je trenutno niska usled mera fiskalne konsolidacije. Stoga će nivo domaće tražnje, i njen uticaj na kretanje uvoza krajem ove i početkom naredne godine zavisiti i od odluka vlade za dalji tok fiskalne konsolidacije. Realna deprecijacija dinara zabeležena krajem 2015. i početkom 2016. će delovati u pravcu smanjenja uvoza u narednom periodu.

Spoljni dug

Na kraju 2015. spoljni dug 26,36 milijardi evra, tj. 79,5% BDP-a

Na kraju 2015. godine spoljni dug 26,36 milijardi evra, tj. 79,5% BDP-a. Tokom 2015. spoljni dug je povećan za 678 miliona evra, gde je javni sektor uvećao za 1.144 miliona evra, a privatni sektor smanjio inostranu zaduženost za 465 miliona evra. U ovom periodu dugoročni spoljni dug privatnog sektora je smanjen za 671 miliona evra, od čega 448 miliona evra je smanjenje iznosa dugoročnog duga banaka. Istovremeno, po osnovu dugoročnog duga privreda se razdužila za 223 miliona evra (Tabela T4-8). Kratkoročni dug banaka na kraju 2015. viši je za 119 miliona evra, a privrede za 86 miliona evra u poređenju sa stanjem godinu dana ranije (Tabela T4-8). Ipak, kao što smo naglašavali i u prethodnim brojevima *QM*-a, značajan deo izmena u nivoa ukupnog duga i njegovih komponenti tokom 2015. bio pod uticajem valutnih promena, gde se prvenstveno ima u vidu trend deprecijacije evra u odnosu na dolar.

U poslednjem kvartalu 2015. zabeležen je rast spoljnog duga za 129 miliona evra....

Tokom Q4 2015. godine inostrani dug uvećan je za 129 miliona evra. Kako je imenilac koji koristimo kao bazu za računanje učešća spoljnog duga u BDP-u (zbir vrednosti BDP-a posmatranog kvartala i prethodne tri kvartalne vrednosti BDP-a) veći u Q4 u poređenju sa Q3, spoljni dug je na kraju Q4 za 0,2 pp BDP-a niži nego na kraju Q3 2015. Ukoliko bi koristili nivo BDP-a koji služi predstavlja imenilac u Q3, učešće spoljnog duga u BDP-u je veće za 0,4 pp. Visok rast

... kao neto rezultat rasta zaduženosti javnog sektora za 400 miliona evra...

...i smanjenja zaduženosti privatnog sektora za 270 miliona evra

zaduživanja u Q4 zabeležio je javni sektor, koji je svoju inostranu zaduženost uvećao za 400 miliona evra (za 405 miliona evra po osnovu dugoročnog duga). Sa druge strane, privatni sektor je se razdužio za 270 miliona evra, gde je sa jedne strane smanjen nivo dugoročnog duga za 365 miliona evra, a sa druge strane povećan nivo kratkoročnog duga za 94 miliona evra (24 miliona evra u slučaju banaka i 69 miliona evra kod privrede). Banke su se razdužile po osnovu dugoročnog duga za 212 miliona evra, a privreda za 153 miliona evra (Tabela T4-8).

Tabela T4-8. Srbija: dinamika kretanja spoljnog duga, 2013–2015

	2013	2014				2015			
		Mar.	Jun	Sep.	Dec.	Mar.	Jun	Sep.	Dec.
stanja, u milionima evra, kraj perioda									
Ukupan spoljni dug	25.644	25.497	25.144	26.171	25.679	26.605	26.417	26.228	26.358
(U % BDP-a) ⁴⁾	74,8	74,5	73,8	77,5	76,8	80,7	80,4	79,7	79,5
Javni spoljni dug ¹⁾	13.120	12.922	12.750	13.828	14.145	15.050	14.875	14.889	15.289
(U % BDP-a) ⁴⁾	38,3	37,8	37,4	40,9	42,3	45,6	45,2	45,2	46,1
Dugoročni	13.120	12.922	12.750	13.828	14.140	15.045	14.870	14.884	15.289
od čega MMF	697	515	333	247	152	108	51	29	15
specijalna prava vučenja	434	436	439	455	463	498	487	485	493
Kratkoročni	0	0	0	0	5	5	5	5	0
Privatni spoljni dug ²⁾	12.525	12.575	12.394	12.343	11.534	11.555	11.542	11.339	11.069
(U % BDP-a) ⁴⁾	36,5	36,7	36,4	36,5	34,5	35,0	35,1	34,5	33,4
Dugoročni	12.328	12.435	12.241	12.227	11.441	11.403	11.370	11.135	10.770
od čega banke	3.219	3.029	2.923	2.766	2.503	2.388	2.277	2.266	2.055
od čega privreda	9.108	9.405	9.317	9.459	8.935	9.011	9.090	8.865	8.712
od čega ostali	1	2	2	2	3	3	3	4	4
Kratkoročni	196	139	153	116	93	153	172	205	299
od čega banke	171	115	128	89	57	110	126	151	176
od čega privreda	25	25	26	27	37	43	46	54	123
Neto spoljni dug ³⁾ , (u% BDP-a) ⁴⁾	42,2	44,0	44,1	45,3	47,2	48,8	49,0	47,8	48,2

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 kirinški dug prema bivšoj Čehoslovačkoj), Narodne banke Srbije, lokalne samouprave, fondova i agencija koje je osnovala država i dug za koji je izdata državna garancija.

2) Spoljni dug privatnog sektora Republike Srbije obuhvata dug banaka, preduzeća i ostalih sektora, za koji nije izdata državna garancija. Spoljnim dugom privatnog sektora nisu obuhvaćeni krediti zaključeni pre 20. decembra 2000. po kojima se ne vrše plaćanja (1.000,1 miliona evra, od čega se 433,2 miliona evra odnosi na domaće banke, a 566,9 miliona evra na domaća preduzeća).

3) Ukupni spoljni dug umanjen za devizne rezerve NBS.

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