

4. Platni bilans i spoljna trgovina

U periodu od januara do novembra 2012. godine, deficit tekućeg računa iznosi 2.747 miliona evra (10,4% BDP-a). Tekući deficit u 2012. (ostvaren zaključno sa novembrom) iznad je nivoa ostvarenog u postkriznim godinama (2009, 2010 i 2011), što se uglavnom može pripisati povećanoj domaćoj tražnji koja je bila rezultat fiskalne ekspanzije u vreme predizbornog perioda u prvoj polovini godine. Međutim, posmatrano po kvartalima u 2012. godini, zabeležen je trend opadanja tekućeg deficita – i u apsolutnom i u relativnom izrazu (kao % BDP-a). Najveći deo poboljšanja tekućeg deficita na kraju 2012. duguje se smanjenju spoljnotrgovinskog deficita usled porasta izvoza i relativno niskog uvoza. Povoljan uticaj na izvoz na kraju godine imali su pokretanje proizvodnje u automobilskoj industriji, deprecijacija dinara iz prethodnog perioda, proizvodnja naftnih derivata, dok je, s druge strane, na njega loše uticao spor privredni oporavak EU i zemalja iz okruženja. Odloženi efekat deprecijacije deviznog kursa iz prethodnog perioda doveli su do smanjenja domaće tražnje i time uticali na usporavanje uvoza na kraju godine. Očekujemo da će u 2013. godini doći do daljeg ubrzanja izvoza čemu će doprineti izvoz automobila i poljoprivrednih proizvoda (usled „dobre“ poljoprivredne sezone), dok će odloženi efekat realne aprecijacije dinara – započete krajem 2012. godine – imati negativan efekat. Ipak, u velikoj meri u 2013. godini dalje smanjenje spoljnotrgovinskog i posledično tekućeg deficita će zavisiti od privrednog oporavka zemalja EU i regiona, kao i od prestanka daljeg jačanja domaće valute.

Od januara do novembra 2012. godine deficit tekućeg računa 2.747 miliona evra, tj. 10,4% BDP-a

U periodu od januara do novembra 2012. godine, deficit tekućeg računa iznosi 2.747 miliona evra. Tekući deficit čini 10,4% BDP-a¹ i za 1,4 procentna poena je iznad ostvarenog deficita u 2011. godini, a za oko 3 procentna poena iznad deficita u 2009. i 2010. godini. Ipak, posmatrano po kvartalima zabeležen je trend opadanja tekućeg deficita - i u apsolutnom i u relativnom izrazu (kao % BDP-a).

Zabeležen je trend opadanja tekućeg deficita u 2012. godini, posmatrano po kvartalima

Deficit tekućeg računa u oktobru i novembru 2012. godine iznosi 286 miliona evra, tj. 5,5% BDP-a (Tabela T4-1). Ostvareni deficit je za 3,3 procentna poena niži u odnosu na nivo iz istog perioda prethodne godine (oktobar-novembar 2011) i znatno niži u poređenju sa učešćem deficita u BDP-u iz Q1, Q2 i Q3 2012. godine (17,6%, 10,2% i 7,6%, respektivno). Najveći deo poboljšanja tekućeg deficita duguje se smanjenju spoljnotrgovinskog deficita usled porasta izvoza. Istovremeno, zabeležen je porast neto priliva tekućih transfera i skroman pad na računima usluga i dohotka.

Smanjenje robnog deficita...

Robni deficit u prva dva meseca Q4 iznosi 829 miliona evra, odnosno 15,9% BDP-a, što je 2,7 procentnih poena BDP-a niže od ostvarenog učešća u oktobru i novembru 2011. godine. Smanjenje robnog deficita u najvećoj meri je posledica znatnog rasta izvoza. Tokom oktobra i novembra 2012. izvezeno je robe u vrednosti od 1.685 miliona evra, što je čak 16,4% iznad vrednosti iz istog perioda prethodne godine. Relativno visok izvoz rezultat je pokretanja proizvodnje u automobilskoj industriji, odloženog efekta deprecijacije dinara iz prethodnog perioda i proizvodnje naftnih derivata, dok su s druge strane nepovoljan uticaj na izvoz imali recesija u EU i zemljama u okruženju, loša poljoprivredna sezona i pad izvoza metala. Uvoz je u posmatranom dvomesečnom periodu u 2012. iznosio 2.513 miliona evra, što je porast od 2,9% međugodišnje. S obzirom da je međugodišnji rast izvoza bio znatno iznad rasta uvoza, pokazatelj pokrivenosti uvoza izvozom je nastavio trend rasta – i u oktobru i novembru iznosi 67%, što je najviši nivo pokrivenosti u novijem periodu.

...posledica znatnog rasta izvoza

U toku oktobra i novembra 2012. godine učešće izvoza u BDP-u iznosi 32,4%, što je za 5,3 procentna poena iznad nivoa iz oktobra i novembra 2011. (27,1% BDP-a). Ipak, učešće izvoza je još od drugog kvartala 2012. godine na visokom nivou (iznad 31% BDP-a). Sa druge strane učešće

¹ Svi podaci za 2012. godinu kod ovog dela teksta (*Platni bilans*) zaključno su sa novembrom. Stoga, prilikom računanja učešća platnobilansnih stavki u BDP-u, vrednost BDP-a je dobijena aproksimativno. Naime, kao imenilac je uzeta vrednost dobijena kao 2/3 iznosa BDP-a iz Q4, za učešća koja se navode za period oktobar-novembar, odnosno kao zbir vrednosti BDP-a iz prva tri kvartala i 2/3 vrednosti BDP-a iz Q4, za navedena učešća za period januar–novembar.

uvoza u BDP-u je takođe u porastu – u oktobru i novembru iznosi 48,4% i za 2,7 procentnih poena je iznad zabeležene vrednosti iz istog perioda 2011 (Tabela T4-1).

Znatan priliv tekućih transfera

Tokom oktobra i novembra 2012. učešće neto priliva tekućih transfera iznosi 11,7% BDP-a. To je za 1,7 procentna poena iznad nivoa zabeleženog u istom dvomesečnom periodu 2011. Takođe, zabeleženo učešće je iznad priliva ostvarenog u sva tri kvartala 2012. Od januara do novembra 2012. po osnovu tekućih transfera ostvaren je neto priliv od 2,7 milijardi evra, što čini 10,3% BDP-a, i što je u skladu sa uobičajenim i očekivanim prilivom. Znatan priliv tekućih transfera pre svega je posledica visokog priliva doznaka koji tokom oktobra i novembra iznosi 428 miliona evra, a u periodu od januara do novembra 1,8 milijardi evra.

U oktobru i novembru visok priliv kapitala - najvećim delom zahvaljujući prodaji državnih obveznica...

U oktobru i novembru zabeležen je priliv kapitala od 1.129 miliona evra², što je bilo dovoljno da pokrije tekući deficit i dovede do znatnog porasta deviznih rezervi (Tabela T4-1). Visok priliv kapitala prvenstveno je posledica zabeleženog neto priliva portfolio investicija – priliv od prodaja državnih obveznica (milijardu dolara u oktobru³ i 750 miliona dolara u novembru), ali i povećanog interesovanja stranih investitora za ulaganje u dinarske državne hartije od vrednosti, usled pada premije rizika započetog u septembru. Tako priliv po osnovu portfolio investicije u prva dva meseca Q4 iznosi 1,45 milijardi evra. Neto SDI su veoma skromne i iznose 158 miliona evra.

...dovoljan da pokrije tekući deficit i dovede do znatnog porasta deviznih rezervi

Neto odliv na račun ostalih investicija iznosi 479 miliona evra. Zabeležen je skroman odliv na račun trgovinskih kredita od 44 miliona evra i neto odliv finansijskih kredita u iznosu od 94 miliona evra. Najveći deo ovog odliva finansijskih kredita evidentiran je na račun Narodne banke i nastao je zbog otplate duga prema MMF-u u novembru (iz deviznih rezervi po ovom osnovu je isplaćeno 105 miliona evra⁴). Banke su se zadužile u iznosu od 92 miliona evra neto, gde je zabeleženo neto zaduživanje po osnovu kratkoročnih kredita, a razduživanje po osnovu dugoročnih kredita (139 miliona evra i -48 miliona evra, respektivno), dok se privreda razdužila za 101 miliona evra. Na osnovu evidentiranih kapitalnih priliva i odliva u toku oktobra i novembra možemo da zaključimo da je takva struktura veoma nepovoljna – SDI su veoma niske, dok je priliv ostvaren uglavnom zaduživanjem države. Nastavak razduživanja privrede u ovom dvomesečnom periodu je kratkoročno nepovoljan – jer smanjuje likvidnost preduzeća, dok je dugoročno dobar – jer otvara prostor za nova zaduživanja u budućnosti. Na račun *Gotov novac i depoziti* zabeleženo smanjenje od 341 miliona evra, neto.

Porast deviznih rezervi tokom Q4...

Kumulativni rast deviznih rezervi tokom oktobra i novembra iznosi 890 miliona evra. Od toga u oktobru devizne rezerve su uvećane za 394 miliona evra, a u novembru za 495 miliona evra. Ovakav porast u oba meseca prevashodno je posledica prodaje evroobveznica na finansijskom tržištu (806 miliona evra i 663 miliona evra u oktobru i novembru, respektivno). Manji prilivi u oba meseca ostvareni su usled korišćenja kredita i donacija, dok su odlivi realizovani po osnovu otplate duga prema MMF-u (105 miliona evra u novembru), povlačenja više izdvojene obavezne rezerve od strane banaka, izmirivanja obaveza prema inokreditorima, obaveza po osnovu stare devizne štednje. Intervencije na međubankarskom deviznom tržištu su u oktobru bile minimalne (kupovina 5 miliona evra), dok ih tokom novembra nije bilo. Porast deviznih rezervi je zabeležen i u decembru u iznosu od 264,8 miliona evra, najvećim delom usled izdvajanja devizne obavezne rezerve banaka. Međutim, u januaru 2013. godine, uprkos novoj prodaji hartija od vrednosti i prilivu po tom osnovu od 100 miliona evra, veći odlivi (povlačenje više izdvojene obavezne devizne rezerve banaka i isplata po osnovu dospelih hartija od vrednosti Republike Srbije denominovanih u evrima) doveli su do smanjenja deviznih rezervi za 416 miliona evra⁵.

... da bi u januaru bilo zabeleženo njihovo smanjenje

2 1.176 miliona evra sa računom *Greške i propusti*.

3 Vlada Srbije je krajem septembra prodala milijardu dolara evroobveznica, a priliv po ovom osnovu je evidentiran u oktobru.

4 <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=6189&konverzija=no>

5 <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=6277&konverzija=no>,
<http://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=6235&konverzija=no>,

Tabela T4-1. Srbija: platni bilans

	2009	2010	2011	2011				2012				
				Q1	Q2	Q3	okt-nov	Q1	Q2	Q3	okt-nov	
	u mil. evra											
TEKUĆI RAČUN	-2.084	-2.082	-2.828	-717	-587	-621	-470	-1177	-738	-546	-286	
Roba	-5.118	-4.774	-5.376	-1271	-1196	-1209	-995	-1551	-1293	-1186	-829	
Izvoz robe, f.o.b ¹⁾	5.978	7.402	8.439	1955	2162	2171	1448	1852	2284	2244	1685	
Uvoz robe, f.o.b ¹⁾	-11.096	-12.176	-13.814	-3226	-3358	-3380	-2442	-3403	-3577	-3430	-2513	
Usluge	18	5	162	28	12	13	68	29	1	33	57	
Prihodi	2.500	2.667	3.032	631	720	816	544	667	747	839	532	
Rashodi	-2.482	-2.662	-2.870	-603	-708	-803	-476	-638	-747	-805	-475	
Dohodak	-502	-670	-758	-112	-252	-195	-75	-229	-211	-156	-122	
Prihodi	500	438	428	101	100	101	86	109	134	138	78	
Rashodi	-1.002	-1.108	-1.186	-214	-352	-296	-161	-338	-345	-293	-200	
Tekući transferi-neto	3.518	3.356	3.143	638	849	771	531	574	765	762	607	
od čega: zvanična pomoć	197	193	206	49	41	39	49	26	38	43	26	
od čega: poslata sredstva (doznake)	2.618	2.383	2.165	450	596	546	325	359	523	483	428	
KAPITALNI RAČUN- neto	2	1	-2	-1	0	-1	0	-3	-4	-1	-1	
FINANSIJSKI RAČUN	2.207	1.986	2.610	601	531	579	482	1017	683	490	240	
Direktne investicije- neto	1.372	860	1.827	307	259	661	287	-372	234	117	158	
Portfolio investicije	-51	39	1.619	520	246	871	-19	76	58	-37	1450	
Ostale investicije	3.249	158	966	-58	58	125	170	397	-708	71	-479	
Trgovinski krediti	654	83	509	90	89	52	148	117	197	27	-44	
Finansijski krediti	1.414	830	-413	-879	34	226	78	-20	-135	-160	-94	
NBS	1.114	341	45	-4	52	-3	0	-4	0	-111	-105	
Vlada	258	735	687	29	275	297	65	18	91	86	20	
Banke	894	626	-729	-691	-132	-10	23	-150	-358	-63	92	
Dugoročni	492	619	419	3	10	99	194	-84	-117	-80	-48	
Kratkoročni	402	6	-1.148	-694	-142	-109	-171	-66	-241	18	139	
Ostali sektori (privreda)	-853	-872	-416	-214	-160	-58	-10	115	132	-73	-101	
Gotov novac i depoziti	760	-754	870	731	-65	-153	-56	300	-770	204	-341	
Ostala aktiva i pasiva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Alokacija SPV	422	0	0	0	0	2	0	0	0	3	0	
Sredstva rezervi (- povećanje)	-2.363	929	-1.801	-168	-33	-1078	44	916	1100	340	-890	
GREŠKE I PROPUSTI- neto	-124	96	220	118	56	43	-12	163	59	57	47	
UKUPNI BILANS	2.363	-929	1.801	168	33	1078	-44	-916	-1100	-340	890	
PRO MEMORIA	u % BDP-a											
Bilans tekućih transakcija	-7,2	-7,4	-9,1	-10,3	-7,2	-7,7	-8,8	-17,6	-10,2	-7,6	-5,5	
Bilans robne razmene	-17,7	-17,1	-17,2	-18,2	-14,7	-15,0	-18,6	-23,1	-17,9	-16,5	-15,9	
Izvoz robe	20,6	26,5	27,0	28,0	26,5	27,0	27,1	27,6	31,5	31,2	32,4	
Uvoz robe	-38,3	-43,6	-44,3	-46,3	-41,2	-42,0	-45,7	-50,8	-49,4	-47,8	-48,4	
Bilans robe i usluga	-17,6	-17,1	-16,7	-17,8	-14,5	-14,9	-17,3	-22,7	-17,8	-16,0	-14,8	
Tekući transferi - neto	12,1	12,0	10,1	9,1	10,4	9,6	9,9	8,6	10,6	10,6	11,7	
BDP u evrima ²⁾	28.966	27.956	31.203	6.976	8.155	8.051	5348	6.701	7.240	7.183	5198	

Izvor: NBS.

1) Izvoz f.o.b, prema metodologiji NBS koja je prilagođena IMF BOPM-5.

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

Izvoz

U Q4 izvoz iznosi 2.437 miliona evra

Prema podacima Republičkog zavoda za statistiku tokom Q4 izvoz iznosi 2.437 miliona evra, tj. beleži međugodišnji porast od 12,6%. Ubrzanje izvoza koje je obeležilo kraj godine nastalo je kao posledica izvoza automobilske industrije, kao i efekta deprecijacije dinara u prvoj polovini godine.

U 2012 izvoz iznosi 8.835 miliona evra, tj. 4,7% iznad vrednosti iz 2011

Posmatrano na nivou godine, ukupan izvoz iznosi 8.835 miliona evra, što je za 4,7% iznad prošlogodišnje vrednosti. S jedne strane na ovaj rezultat povoljno su uticali deprecijacija dinara koja je obeležila kraj 2011. i veći deo 2012. godine, pokretanje proizvodnje u automobilskoj industriji, proizvodnja naftnih derivata, dok s druge strane nepovoljan uticaj su imali veoma spor oporavak zemalja EU i zemalja u okruženju u prvoj polovini godine i recesija u drugoj polovni godine, loša poljoprivredna sezona i visok pad proizvodnje i izvoza metala.

U 2013. godini očekuje se dalji rast izvoza kao posledica izvoza automobilske industrije...

Na izvozni rezultat zemlje u 2013. godini će pozitivno uticati dalji izvoz automobila, dok će odozlog efekat realne aprecijacije dinara zabeležene krajem 2012. godine negativno uticati na domaću konkurentnost na inostranom tržištu i time na ukupan izvoz. Ipak, u velikoj meri u 2013. godini domaći izvoz će zavisiti od privrednog oporavka zemalja evrozone i zemalja u okruženju, kao i od poljoprivredne godine i cena hrane na svetskom tržištu (naročito svetskih cena žitarica

i proizvoda od žitarica). Dodatno, pokretanje proizvodnje u Železari Smederevo bi dodatno povećao izvoz i doprineo njegovom ubrzanju.

Najveći međugodišnji rast tokom Q4 zabeležen je kod Kapitalnih proizvoda 87,8%

U okviru grupa izvoznih proizvoda razvrstanih po ekonomskoj nameni, najveći međugodišnji rast tokom Q4 zabeležen je kod *Kapitalnih proizvoda* 87,8%. Naime, izvoz FIAT automobila imao je presudan uticaj na ostvareni povoljan rezultat domaćeg izvoza. Uz to, veliki uticaj na ubrzanje izvoza imali su energetske proizvodi (porast od 48,2% međugodišnje) zahvaljujući povećanju kapaciteta u rafineriji Pančevo i time povećanom izvozu naftnih derivata. Stoga, očekujemo da će i u narednim kvartalima doprinos izvoza automobila i naftnih derivata na rast izvoza biti još izraženiji, imajući u vidu očekivanu visoku proizvodnju ovih proizvoda i nisku prošlogodišnju bazu.

Ukupan izvoz bez drumskih vozila beleži znatno skromnije međugodišnje povećanje po stopi od 2,4%

Koliki je doprinos pokretanja proizvodnje i izvoza FIAT automobila najbolje možemo da uočimo ukoliko posmatramo izvoz bez izvezeno vrednosti ovih proizvoda. U tom slučaju međugodišnji rast Kapitalnih proizvoda po isključenju drumskih vozila iznosi 18,4% (naspram 87,8% - koliko iznosi međugodišnji rast Kapitalnih proizvoda sa druskim vozilima), dok ukupan izvoz bez drumskih vozila beleži znatno skromnije međugodišnje povećanje po stopi od 2,4% u odnosu na rast ukupnog izvoza u Q4 koji, kako smo već naveli, iznosi 12,6% međugodišnje (Tabela T4-3). Tako da, generalno gledano, možemo da konstatujemo da se oporavak izvoza u drugoj polovini 2012 i očekivano ubrzanje u narednom periodu u velikoj meri može pripisati rezultatima automobilske industrije.

Rast izvoza nije disperzovan na veći broj proizvoda, što ukazuje na to da on nije rezultat opšteg poboljšanja konkurentnosti privrede Srbije, nego specifičnih sektorskih faktora. Visoka koncentracija izvoza, na samo dve-tri grane predstavlja rizik jer bi svaki eventualni negativan šok u ovim granama uticao na smanjenje ukupnog izvoza.

Nepovoljni uticaj na izvoz imaju proizvodi u grupi Gvožđe i čelik

Sa druge strane, nepovoljni uticaj na izvoz imaju proizvodi u grupi *Gvožđe i čelik*. Naime, ovi proizvodi beleže pad izvezeno vrednosti u svakom kvartalu 2012. godine: -63,0% u Q1, -44,3% u Q2, -62,2% u Q3 i -70,8% u Q4. Iako je povlačenje US Steel-a i obustava proizvodnje u Železari Smederevo razlog ovakvog izvoznog rezultata, a da bi ponovno pokretanje proizvodnje značilo i bitan oporavak izvoza, smatramo da bi pronalaženje strateškog partnera i proizvodnja zasnovana na zdravim osnovama bila jedino rešenje, a održavanje proizvodnje uz pomoć državnih subvencija može da bude samo privremeno rešenje. Nakon neuspeha tendera za pronalaženje strateškog partnera i odluke države da subvencijama pokrene proizvodnju, neophodno je da se napravi izlazna strategija. Takva strategija trebalo da sadrži različite opcije počev od pronalaska strateškog partnera, promene strukture proizvodnje, redukciju proizvodnje i dr., ali bi svaka od opcija morala da uključuje prestanak odobravanje državnih subvencija u razumnom roku.

Međugodišnji rast izvezeno vrednosti ostvaren je kod *Trajnih proizvoda za široku potrošnju* (19,8%) i kod *Netrajnih proizvoda za široku potrošnju* (8,8%). Sa druge strane, izvoz *Intermedijarnih proizvoda* i proizvoda svrstanih u grupu *Ostalo*, beleži pad od 6,8% i 16,3%, respektivno.

Tabela T4-2. Srbija: izvoz, međugodišnje stope rasta, 2011–2012

	Učešće u ukupnom izvozu u 2012	2011 ¹⁾		2011			2012			2012		
		2011 ¹⁾	2012 ¹⁾	Q2	Q3	Q4	Q2	Q3	Q4	Q2	Q3	Q4
	u %	u milionima evra										
Ukupno	100,0	8.441	8.835	2.157	2.157	2.163	2.282	2.254	2.437	5,8	4,5	12,6
Ukupno bez drum. vozila	94,7	8.253	8.366	2.102	2.114	2.116	2.226	2.150	2.167	5,9	1,7	2,4
Energija	3,4	310	304	117	69	61	86	65	90	-26,7	-5,8	48,2
Intermedijarni proizvodi	40,7	3.980	3.598	1.071	1.013	910	995	922	848	-7,1	-8,9	-6,8
Kapitalni proizvodi	16,5	1.001	1.458	245	250	308	308	354	579	25,5	41,3	87,8
Kapitalni proizvodi bez drum. vozila	11,2	813	988	191	207	261	252	249	309	32,2	20,4	18,4
Trajni proizvodi za široku potrošnju	4,5	347	398	90	90	93	101	107	111	12,3	19,7	19,8
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	26,2	2.118	2.318	499	572	581	565	619	633	13,2	8,3	8,8
Ostalo	8,6	686	760	135	164	210	228	187	176	69,3	14,1	-16,3

Izvor: RZS

1) podaci u milionima evra, kao i međugodišnje stope rasta dobijeni na osnovi podataka Republičkog zavoda za statistiku obračunatih po novoj metodologiji. Za detalje v. QM br.20, Okvir 1. „Promena metodologije spoljne trgovine Republičkog zavoda za statistiku Srbije“.

Uvoz

U Q4 uvoz iznosi 3.995 miliona evra

Uvoz u Q4 iznosi 3.995 miliona evra, što je 1,6% iznad vrednosti iz Q4 2011. Deprecijacija deviznog kursa tokom prve polovine godine i recesija u drugoj polovini godine doveli su do smanjenja domaće tražnje i time uticali na usporavanje rasta uvoza.

U 2012. uvezeno je robe u vrednosti od 14.741 miliona evra

U celoj 2012. godini uvezeno je robe u vrednosti od 14.741 miliona evra (rast od 3,4% međugodišnje). U prvoj polovini godine rast uvoza je bio znatno brži (međugodišnje stope u Q1 i Q2: 5-6%) u odnosu na drugu polovinu godine (Q3 i Q4: 1-2%). Ovakva dinamika uvoza duguje se fiskalnoj ekspanziji koja je obeležila predizborni period u prvoj polovini 2012, a u narednom periodu smanjenju domaće tražnje usled efekta realne depreciacije valute i smanjenja fiskalnog deficita u periodu maj-septembar. Tako je u 2012. godini međugodišnji rast izvoza bio iznad međugodišnjeg porasta uvoza, a posmatrano na nivou kvartala ostvarena dinamika je uticala na nastavak trenda porasta pokrivenosti uvoza izvozom.

Međugodišnje smanjenje uvoza Energije zbog povećane eksploatacije nafte u Srbiji

U okviru uvoznih grupa, u Q4 zabeleženo je bitnije međugodišnje smanjenje uvoza *Energije* (-20,5%). Pad uvezene količine energije je znatno izraženiji od pada vrednosti imajući u vidu da su svetske cene energije u evrima na nivou Q4 za oko 5% iznad cena iz istog perioda prethodne godine⁶. Ovakvo opadanje uvoza energije rezultat je povećane eksploatacije nafte u Srbiji, zahvaljujući unapređenju tehnologije eksploatacije nafte od strane NIS-a. Tako uvoz bez energije beleži porast u Q4 od 7,7% međugodišnje (Tabela T4-3).

Tabela T4-3. Srbija: uvoz, međugodišnje stope rasta, 2011–2012

	Učešće u uvozu 2012	2011 ¹⁾		2011			2012			2012			
		2011 ¹⁾	2012 ¹⁾	Q2	Q3	Q4	Q2	Q3	Q4	Q2	Q3	Q4	
	u %			u milionima evra									u %
Ukupno	100,0	14.250	14.741	3.476	3.499	3.934	3.682	3.540	3.995	5,9	1,2	1,6	
Energija	17,5	2.846	2.574	626	599	855	546	533	679	-12,9	-10,9	-20,5	
Intermedijarni proizvodi	34,7	5.030	5.116	1.354	1.311	1.235	1.364	1.304	1.274	0,7	-0,5	3,1	
Kapitalni proizvodi	18,7	2.812	2.753	671	687	790	684	651	810	2,0	-5,2	2,6	
Trajni proizvodi za široku potrošnju	2,2	320	328	75	80	97	86	81	81	15,0	1,6	-15,9	
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	15,4	2.176	2.269	519	579	602	537	581	633	3,5	0,3	5,2	
Ostalo	11,5	1.066	1.701	231	244	355	465	389	518	101,2	59,4	45,8	
Uvoz bez energije	82,5	11.404	12.167	2.850	2.901	3.079	3.137	3.006	3.316	10,1	3,6	7,7	

Izvor: RZS

1) podaci u milionima evra, kao i međugodišnje stope rasta dobijeni na osnovi podataka Republičkog zavoda za statistiku obračunatih po novoj metodologiji. Za detalje v. QM br.20, Okvir 1 „Promena metodologije spoljne trgovine Republičkog zavoda za statistiku Srbije“.

Takođe, značajno smanjenje uvoza ostvareno je i kod *Trajnih proizvoda za široku potrošnju*. Smanjenje uvoza proizvoda za široku potrošnju pokazuje da potrošači još uvek ne očekuju da će njihovi dohoci u budućnosti realno rasti. Sa druge strane, *uvoz Netrajnih proizvoda za široku potrošnju, Intermedijarnih i Kapitalnih proizvoda* je blago iznad vrednosti ostvarene u Q4 2011. godine. Ovakva struktura uvoza ukazuje na relativno nisku domaću tražnju u poslednjim mesecima 2012. godine, ali i na niska ulaganja, s obzirom na i dalje relativno skroman rast intermedijarnih i kapitalnih proizvoda (a koji je pri tome verovatno većim delom posledica uvoza za potrebe automobilske industrije).

Spoljni dug

Spoljni dug Srbije na kraju decembra iznosi 25,7 milijardi evra, tj. 88,9% BDP-a...

Na kraju decembra 2012. godine, spoljni dug Srbije iznosi 25,7 milijardi evra⁷, tj. 88,9% BDP-a. U 2012. godini ukupni spoljni dug uvećan je za 1,6 milijardi evra (12 procentnih poena BDP-a). Ovaj porast zaduživanja u inostranstvu doveo je do prekoračenja granice iznosa spoljnog duga u BDP-u od 80% već u prvoj polovini 2012. godine. Nakon što je granica prvi put pređena 2010 (Tabela T4-4), trend intenzivnog razduživanja privatnog sektora (pre svega znatno smanjenje kratkoročnog duga banaka) uticali su da tokom cele 2011. i početkom 2012. učešće spoljnog duga u BDP-u bude ispod 80% BDP-a. Bitno je napomenuti da ponovno prekoračenje granice

⁶ Cene energije u dolarima su u Q4 2012 2,5% ispod Q4 2011. godine, ali su usled činjenice da je evro u istom periodu značajno depresiro prema dolaru, cene izražene u evrima i iznad prošlogodišnjih.

⁷ Aprecijacija evra u odnosu na druge valute delovala je u pravcu smanjenja nominalnog iznosa inostranog duga za 130 miliona evra (v. *Analiza duga Republike Srbije*, NBS, februar 2013.g., str. 3).

...čime je znatno prekoručena granica iznosa spoljnog duga u BDP-u od 80%

ostvareno u 2012. godini nije jedini problem, već i činjenica da je posledica zaduživanja javnog sektora, čiji je iznos kompenzovao i u sada bitnije premašio zabeleženo razduživanje privatnog sektora tokom 2011 i 2012. godine. Međutim, povoljno je da je u poređenju sa 2010. godinom znatno smanjen iznos kratkoročnog zaduživanja bankarskog sektora, što je signal o njegovoj smanjenoj ranjivosti i dobroj likvidnosti.

Rast spoljne zaduženosti u 2012

Tokom 2012. rast spoljne zaduženosti zemlje u najvećoj meri duuguje se rastu spoljnog duga javnog sektora – čak 89% (1,4 milijardi evra). Rast spoljnog duga privatnog sektora zaslužen je sa 11% i isključivo je posledica rasta dugoročnog zaduživanja privrede u Q3, dok su se banke razdužile i po osnovu dugoročnih i kratkoročnih kredita.

...najvećim delom ostvarenog tokom Q4

Tokom Q4 ukupni spoljni dug porastao je za 889 miliona evra, tj. za 4 procentna poena BDP-a. Ovaj porast isključivo je posledica rasta spoljnog duga javnog sektora (rast za 1.244 miliona evra, tj. za 5 procentnih poena tokom Q4). Ovo je posledica zaduživanja države na međunarodnom finansijskom tržištu - emisije evroobveznica. Istovremeno privatni sektor je smanjio zaduženost prema inostranstvu za 355 miliona evra, od čega čak 485 miliona evra po osnovu dugoročnog zaduživanja, dok je kratkoročno zaduživanje blago povećano. Od ukupnog razduživanja privatnog sektora 223 miliona evra je po osnovu konverzije duga u kapital, 139 miliona evra po osnovu većih otplata glavnice od korišćenja dugoročnih kredita i 124 miliona evra usled valutnih i ostalih promena⁸. Privreda se razdužila za 412 miliona evra po osnovu dugoročnih kredita, banke za 73 miliona evra, dok je kratkoročno zaduživanje banaka uvećano za 136 miliona evra u odnosu na stanje u Q3 (Tabela T4-4).

Tokom druge polovine 2012. godine u fokusu javnosti je bio rast javnog duga i potencijalna opasnost od bankrota države. Međutim, rast spoljnog duga je potencijalno podjednako rizičan za Srbiju, a taj rizik bi se mogao ispoljiti u slučaju naglog usporavanja priliva stranog kapitala, jer bi u tom slučaju bilo teško u dužem periodu iz deviznih rezervi servisirati dospele obaveze po osnovu servisiranja spoljnog duga. S obzirom da je javni dug postaje sve veći procenat spoljnog duga, rizici od krize spoljnog i javnog duga postaju snažno korelisani.

Tabela T4-4. Srbija: struktura spoljnog duga, 2009–2012

	2009	2010	2011				2012			
			Mar.	Jun	Sep.	Dec.	Mar.	Jun	Sep.	Dec.
stanja, u milionima evra, kraj perioda										
Ukupni spoljni dug (U % BDP-a) ²⁾	22.487	23.786	22.672	22.734	23.860	24.125	24.068	24.086	24.832	25.705
Javni spoljni dug (U % BDP-a) ²⁾	7.764	9.076	8.861	9.138	10.433	10.773	10.655	11.032	10.944	12.239
Dugoročni	7.762	9.076	8.861	9.138	10.433	10.773	10.655	11.032	10.944	12.239
od čega MMF	1.110	1.529	1.475	1.506	1.582	1.618	1.581	1.644	1.524	1.408
od	422	449	434	428	449	459	449	467	462	458
Kratkoročni	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Privatni spoljni dug (U % BDP-a) ²⁾	14.724	14.710	13.811	13.597	13.427	13.352	13.412	13.054	13.889	13.466
Dugoročni	12.720	12.880	12.696	12.630	12.569	12.704	12.834	12.712	13.526	12.963
od čega banke	2.597	3.362	3.347	3.413	3.551	3.782	3.784	3.754	3.745	3.714
od čega privreda	10.123	9.518	9.348	9.217	9.018	8.922	9.050	8.958	9.781	9.249
Kratkoročni	2.003	1.830	1.116	966	858	648	578	342	363	504
od čega banke	1.713	1.731	1.036	895	785	582	515	275	292	436
od čega privreda	290	100	79	72	73	66	63	67	71	67
Neto spoljni dug ¹⁾ (u% BDP-a) ²⁾	41,0	49,3	44,8	43,2	41,1	38,7	42,0	46,4	51,5	51,2

Napomena: Od septembra 2010. godine promenjena je metodologija statistike spoljnog duga tako da se u spoljni dug javnog sektora uključuju obaveze po osnovu alokacije SPV MMF (466,8 miliona evra), iskorišćene u decembru 2009. kao i kapitalizovana kamata prema Pariskom klubu poverilaca (50,9 miliona evra), dok su iz spoljnog duga privatnog sektora isključeni krediti zaključeni pre 20. decembra 2000. po kojima se ne vrše plaćanja (909,3 miliona evra, od čega se 426,3 miliona evra odnosi na domaće banke, a 483,0 miliona evra na domaće preduzeća). Podaci o spoljnom dugu dati u Tabeli izrađeni su po novoj metodologiji.

Izvor: NBS, QM

1) Ukupni spoljni dug umanjeno za devizne rezerve NBS.

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