

4. Platni bilans i spoljna trgovina

Tekući račun beleži pogoršanje tokom trećeg kvartala, i takav trend će se vrlo verovatno nastaviti i u poslednja tri meseca 2014. godine. Tokom Q3 ostvaren je deficit tekućeg računa od 502 miliona evra (5,9% BDP-a). U odnosu na Q3 2013, ovakav nivo deficita predstavlja znatno povećanje. Međugodišnji rast tekućeg deficita pre svega je posledica rasta spoljnotrgovinskog deficita usled izraženog smanjenja izvoza, uz skoro nepromenjeni nivo uvoza. Osnovna dilema je da li je ovo pogoršanje posledica privremenih faktora (poplave, kratak zastoj u proizvodnji FIAT automobila i dr.) ili je trajniji problem (prezasićenost inostranog tržišta sadašnjim modelom FIAT-a). Pored toga, priliv doznaka je niži u odnosu na isti period prethodne godine. Istovremeno, visok priliv kapitala tokom Q3 (pre svega po osnovu kredita koji je uzela država od Ujedinjenih Arapskih Emirata) bio je dovoljan da pokrije tekući deficit i da dovede do povećanja deviznih rezervi NBS za 509 miliona evra. Tokom oktobra trend opadanja izvoza se nastavlja (mada po nešto nižoj stopi nego u Q3), dok je i uvoz ispod prošlogodišnjeg. Imajući u vidu trenutne trendove, očekujemo da će u 2014. godini tekući deficit iznositi 7% BDP-a. U 2015. godini procenjujemo niži nivo tekućeg deficita – od 5-6% BDP-a, imajući u vidu očekivane efekte mera fiskalne konsolidacije, obnavljanje proizvodnje energetskog sektora, verovatan oporavak zemalja evrozone, kao i povoljan uticaj deprecijacije dinara na spoljnotrgovinske tokove. Ostaje neizvesno da li će u narednoj godini doći do bitnijeg oporavka izvoza, u kojoj meri će planovi fiskalne konsolidacije biti dovoljni da obezbede nizak nivo domaće tražnje i da doprinesu dugoročnoj održivosti javnog i spoljnog duga Srbije, kao i da li će, zajedno sa novim aranžmanom sa MMF-om, doprineti povećanju poverenja investitora. S druge strane, obustava izgradnje Južnog toka, kako je trenutno najavljeno, je višestruko nepovoljna za privredu Srbije.

Povećanje deficita tekućeg računa tokom Q3....

U Q3 2014 ostvaren je deficit tekućeg računa u iznosu od 502 miliona evra (5,9% BDP-a). To predstavlja rast od 1,6 pp u odnosu na isti period 2013. godine. Ovakvo učešće deficita u BDP-u, iako iznad prošlogodišnje vrednosti ostvarene u Q3, na nivou je visine iz prethodnog kvartala, i čak blago ispod vrednosti ostvarene u 2013. godini (6,1%). Očekujemo da će doći do daljeg rasta tekućeg deficita do kraja godine, usled čega će deficit u 2014. dostići oko 7% BDP-a. Tokom Q4 2014 na porast spoljnotrgovinskog, i time tekućeg deficita, mogu uticati pre svega sezonski faktori, zatim povećana potreba za uvozom energenata kao posledica poplave, kao moguć dalji zastoj u proizvodnji i izvozu automobilske industrije. U 2015. godini očekujemo da će tekući deficit iznositi 5-6% BDP-a, imajući u vidu očekivane efekte mera fiskalne konsolidacije, očekivano povećanje proizvodnje energetskog sektora, verovatan oporavak zemalja evrozone i povoljan uticaj deprecijacije dinara na spoljnotrgovinske tokove.

...pre svega usled smanjenja izvoza, uz skoro nepromenjeni nivo uvoza

Robni deficit iznosi 1.075 miliona evra, tj. 12,6% BDP-a. Učešće robnog deficita u BDP-u u Q3 2014 znatno je iznad nivoa iz Q3 2013 - za 4,3 pp, iznad je nivoa iz Q1 i Q2 2014 (za 1,6 pp i 1,1 pp, respektivno), dok je samo blago iznad robnog deficita zabeleženog u 2013. godini (za 0,5 pp). Izvoz iznosi 2.656 miliona evra i čini 31,2% BDP-a. Sa druge strane, uvozeno je robe u vrednosti od 3.731 miliona evra (43,9% BDP-a).

Suficit na račun u usluga, neto odliv primarnog dohotka....

Ostvareni suficit u trgovini uslugama iznosi 145 miliona evra, i primetno je iznad prethodnih vrednosti. Prihodi od usluga iznose 1.044 miliona evra, dok su rashodi 899 miliona evra. Neto odliv po osnovu primarnog dohotka je niži u Q3 2014. godine u odnosu na isti period 2013. godine, pre svega usled nešto manjih rashoda po osnovu dohotka. Sekundarni dohodak (neto tekući transferi) iznosi 768 miliona evra (9,0% BDP-a). Ostvareni priliv blago je ispod prošlogodišnjeg. To se pre svega duguje manjem iznosu neto ličnih transfera, pre svega doznaka. U Q3 ostvaren je priliv po osnovu doznaka od 469 miliona evra, što je za 0,8 pp BDP-a ispod priliva iz Q3 prethodne godine.

...i priliv sekundarnog dohotka (tekućih transfera) blago ispod prošlogodišnjeg

Međugodišnje povećanje tekućeg deficita čak 32%

U Q3 2014 zabeleženo je povećanje deficita tekućeg računa u odnosu na Q3 2013. godine za 32%. Porast tekućeg deficita posledica je pre svega rasta deficita spoljnotrgovinske razmene (međugodišnji rast od 44%) – usled izraženog smanjenja izvoza, uz skoro nepromenjeni nivo uvoza. Pored toga, tokom Q3 priliv doznaka je niži u odnosu na isti period prethodne godine.

Ostvareni iznos deficita robne razmene je za 47% viši od deficita iz istog kvartala 2013. godine. Rast robnog deficita posledica je pada izvoza uz gotovo nepromenjen nivo uvoza. Izvoz beleži znatan međugodišnji pad od 11%. Istovremeno rast uvoza je veoma nizak i iznosi 1% međugodišnje. Ovakva kretanja su dovela do smanjenja pokrivenosti uvoza izvozom za 9 pp (sa 80% u Q3 2013 na 71% u Q3 2014).

U narednoj godini očekujemo izostanak bitnijeg rasta uvoza, usled započelih i najavljenih mera fiskalne konsolidacije. Uvoz je u oktobru čak 2,3% opao, posmatrano međugodišnje. Neizvesnost za naredni period je na strani izvoza, tj. zavisice od karaktera trenutnog smanjenja izvoza automobilske industrije (da li je pad proizvodnje i izvoza u fabrici FIAT Srbija privremen, ili su u pitanju neka trajnija ograničenja - kao npr. niska inostrana tražnja za modelom automobila koji se trenutno proizvodi u Srbiji). Povoljan uticaj na spoljnotrgovinske tokove imaće deprecijacija dinara, koja je započeta u julu 2014.

Suficit na finansijskom računuu...

Suficit na finansijskom računuu iznosi 846 miliona evra i pre svega se duguje zabeleženom neto prilivu na računuu ostalih investicija, tj. visokom iznosu neto zaduživanja po osnovu finansijskih kredita - što je prvenstveno posledica uzetog kredita države od Ujedinjenih Arapskih Emirata (UAE).

.... prvenstveno posledica uzetog kredita države od UAE

SDI iznose 334 miliona evra. Od početka godine zabeleženi priliv po ovom osnovu iznosi 1.047 miliona evra. Ukoliko priliv SDI u Q4 bude na nivou proseka prva tri kvartala, u 2014 godini će biti zabeležen ukupan priliv SDI od 1,4 milijarde evra. Očekuje se povoljan uticaj sklopljenog aranžmana sa MMF-om na poverenje investitora. Procenjuje se da će najveći deo SDI u 2014 biti u prerađivačkoj industriji, trgovini i finansijskom sektoru¹. Takođe, EMBI je znatno opao za Srbiju kao rezultat opštih trendova na međunarodnom tržištu, dok njegov relativni rast u odnosu na druge zemlje ukazuje na povećanje specifičnih rizika vezanih za Srbiju. Ipak, ukoliko se ostvare najave o otkazivanju projekta Južni tok, to bi se nepovoljno odrazilo na nivo SDI u narednom periodu. Portfolio investicije su tokom Q3 iznosile 163 miliona evra, i na nivou su vrednosti ulaganja iz prethodnog kvartala.

Na računuu ostalih investicija po prvi put ove godine zabeležen je neto priliv. Ovaj priliv iznosi 350 miliona evra, a pre svega se duguje zaduživanju države. Zaduzivanje po osnovu finansijskih kredita iznosi 459 miliona evra. NBS se razdužila za dodatnih 100 miliona evra, od čega je pretežno plaćanje NBS po osnovu duga prema MMF-u. Država se zaduzila dodatnih 674 miliona evra u neto iznosu, gde najveći deo čini kredit odobren od UAE za potrebe budžeta Republike Srbije. Finansijske institucije su nastavile da se razdužuju prema inostranstvu, i u Q3 neto zaduzivanje ovih institucija iznosi 183 miliona evra. Privreda se blago zaduzila u iznosu od 68 miliona evra, neto. Tokom Q3 ostvaren je neto priliv trgovinskih kredita od 137 miliona evra. Priliv na računuu gotovog novca i depozita iznosi 246 miliona evra.

Povećanja deviznih rezervi NBS

Visok priliv kapitala (pre svega po osnovu kredita koji je uzela država) u Q3 2014. godine bio je dovoljan da pokrije tekući deficit i da dovede do povećanja deviznih rezervi NBS za 509 miliona evra.

¹ Izvor: NBS.

4. Platni bilans i spoljna trgovina

Tabela T4-1. Srbija: platni bilans

	2012	2013	2013			2014		
			Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
	u milionima evra							
TEKUĆI RAČUN	-3.639	-2.107	-668	-387	-381	-503	-495	-502
Roba	-5.634	-4.152	-1.190	-1.045	-732	-874	-990	-1.075
Izvoz robe	8.394	10.540	2.151	2.578	2.979	2.510	2.769	2.656
Uvoz robe	14.028	14.693	3.341	3.623	3.712	3.384	3.759	3.731
Usluge	139	319	30	75	86	68	72	145
Prihodi	3.104	3.423	698	826	948	793	887	1.044
Rashodi	2.965	3.103	668	751	861	725	815	899
Primarni dohodak	-1.091	-1.428	-189	-297	-532	-320	-418	-340
Prihodi	657	617	113	168	164	122	176	151
Rashodi	1.748	2.045	302	465	695	442	595	492
Sekundarni dohodak	2.947	3.153	681	879	797	623	842	768
Prihodi	3.286	3.523	768	968	895	708	933	876
Rashodi	339	369	87	89	98	85	91	108
Lični transferi, neto ¹⁾	2.459	2.701	581	772	684	510	695	618
od čega: Doznake radnika	1.934	2.160	457	630	554	378	547	469
KAPITALNI RAČUN- neto	-11	13	-1	10	4	2	-1	3
FINANSIJSKI RAČUN	-3.486	-1.917	-612	-356	-277	-496	-372	-337
Direktne investicije- neto	-669	-1.229	-171	-264	-446	-316	-397	-334
Portfolio investicije	-1.722	-1.916	-1.404	348	122	4	-150	-163
Finansijski derivati	2	-1	2	-2	1	0	-3	1
Ostale investicije	41	532	101	446	210	616	548	-350
Ostali vlasnički kapital	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotov novac i depoziti	156	-228	-203	165	188	121	141	246
Krediti	574	1.185	375	295	67	374	388	-459
Centralna banka	219	657	150	148	179	189	186	100
Depozitne institucije osim centralne banke	377	682	286	67	155	214	89	183
Država	-467	-449	-150	-43	-278	29	30	-674
Ostali sektori	444	296	89	124	12	-58	82	-68
Programi osiguranja i penzija i standardizovani garancijski programi	3	0	1	0	-2	0	0	0
Trgovinski krediti i avansi	-692	-426	-72	-14	-43	121	19	-137
Ostala potraživanja i dugovanja	0	0	0	0	0	0	0	0
Alokacija SPV	0	0	0	0	0	0	0	0
Devizne rezerve	-1.137	697	859	-886	-164	-800	-370	509
GREŠKE I PROPUSTI- neto	164	177	57	21	99	5	123	162
PRO MEMORIA	u % BDP-a							
Bilans tekućih transakcija	-11,5	-6,1	-8,3	-4,4	-4,3	-6,3	-5,8	-5,9
Bilans robne razmene	-17,8	-12,1	-14,9	-11,9	-8,3	-11,0	-11,5	-12,6
Izvoz robe	26,6	30,8	26,9	29,4	33,8	31,6	32,3	31,2
Uvoz robe	44,4	42,9	41,7	41,3	42,1	42,6	43,8	43,9
Bilans robe i usluga	-17,4	-11,2	-14,5	-11,0	-7,3	-10,1	-10,7	-10,9
Lični transferi - neto	7,8	7,9	7,3	8,8	7,8	6,4	8,1	7,3
BDP u evrima ²⁾	31.592	34.268	8.010	8.779	8.821	7.946	8.580	8.505

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.

Izvoz

Tabela T4-2. Srbija: izvoz, međugodišnje stope rasta, 2012–2014

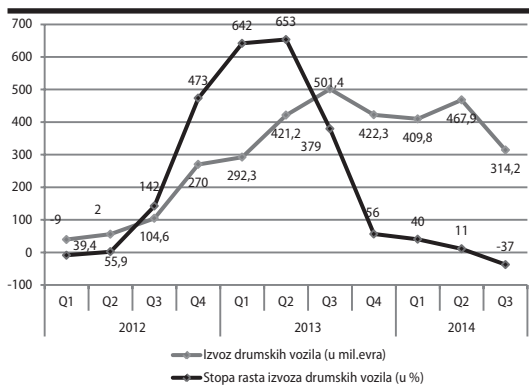
	Učešće u ukupnom izvozu u 2013 u %	2012	2013	2013			2014			2013			2014		
				Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
Ukupno	100,0	8.739	11.003	2.236	2.699	3.110	2.632	2.873	2.771	20,1	18,2	37,9	17,7	6,4	-10,9
Ukupno bez drum. vozila	85,1	8.269	9.366	1.943	2.277	2.608	2.223	2.405	2.457	6,6	2,2	21,3	14,4	5,6	-5,8
Energija	4,7	303	519	94	130	145	98	129	102	47,0	52,3	124,8	4,8	-1,2	-29,4
Intermedijarni proizvodi	33,1	3.126	3.638	798	937	1.002	911	949	942	8,0	6,7	23,3	14,2	1,4	-6,0
Kapitalni proizvodi	27,1	1.667	2.980	570	758	859	720	812	643	112,8	107,3	109,4	26,3	7,1	-25,1
Kapitalni proizvodi bez drum. vozila	12,2	1.197	1.342	278	336	358	310	344	329	21,5	8,7	17,0	11,6	2,2	-8,1
Trajni proizvodi za široku potrošnju	4,8	395	523	99	136	142	122	147	150	26,9	35,7	33,6	22,9	8,0	5,8
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	21,9	2.224	2.410	501	560	675	564	617	717	4,9	3,1	12,8	12,4	10,3	6,2
Ostalo	8,5	1.025	933	173	179	287	218	219	217	-26,2	-42,5	9,0	25,7	22,2	-24,6

Izvor: RZS

Izvoz beleži znatan međugodišnji pad od 10,9%... koji se u najvećoj meri (55,2%) duguje padu izvoza automobila i energenata

U Q3 izvoz iznosi 2.771 miliona evra. Ova vrednost izvoza je znatno ispod nivoa iz Q3 2013 godine – za 10,9%. Nakon izuzetno brzog rasta po stopi od 26,0% međugodišnje u 2013, izvoz od početka 2014. godine počinje da usporava rast, tako da je u Q1 rastao po stopi od 17,1%, da bi u Q2 rast bio samo 6,4% međugodišnje. Međugodišnji pad od izvoza zabeležen u Q3 nastavlja se i u oktobru, ali po nešto nižoj stopi (-6,6%).

Grafikon T4-3. Izvoz drumskih vozila



Izvor: RSZ, QM

Međugodišnje smanjenje izvezenih vrednosti tokom Q3 pre svega se duguje padu izvoza automobilske industrije, što se u Tabeli T4-2 može uočiti i kao znatan pad izvoza kapitalnih proizvoda (međugodišnji pad od 25,1%). U 2013. godini Srbija je izvezla 159.250 putničkih vozila, od čega je 65% izvezeno u Italiju, petina u SAD, 5% u Nemačku, 2% u Poljsku, 1% u Crnu Goru i oko 6% u ostale zemlje. U Q3 2014, doprinos smanjenja izvoza drumskih vozila smanjenju ukupnog izvoza iznosi 55,2%. Izvoz drumskih vozila je, nakon nivoa koji se od Q2 2013 kretao oko 400-500 miliona evra (najviši nivo je upravo dostigao u Q3 2013 od 501,4 miliona evra), da bi u Q3 2014 zabeležio pad na 314 miliona evra, tj. za skoro 40% u poređenju sa Q3 2013 (Grafikon T4-3). Mesečne vrednosti izvoza drumskih proizvoda ukazuju da se međugodišnji pad prvi put beleži u junu 2014 (stopa pada: -9,4%), povećava u julu (-28,7%), dostiže maksimum u avgustu (-67,4%), ponovo smanjuje u septembru (-27,3%) i daje nastavlja i čak blago povećava u oktobru (-34,1%). Ovaj tend opadanja izvoza drumskih vozila je vrlo zabrinjavajući, imajući u vidu da smanjenje izvoza koje traje skoro pola godine može da sugerise da su u pitanju neki ozbiljniji problemi sa kojima se fabrika FIAT automobili trenutno suočava (zasićenost tržišta sadašnjim modelom koji se proizvodi u Kragujevcu, odnosno potreba za plasiranjem novih modela), a ne samo privremeni zastoji u proizvodnji.

Pad izvoza po isključenju drumskih vozila 5,8%...

Ipak, izvoz i po isključenju drumskih vozila beleži pad od 5,8% međugodišnje. Velikim delom na to je uticao visok pad izvoza energije, koji je za skoro trećinu ispod prošlogodišnje vrednosti (Tabela T4-2). Poplave su se odrazile na smanjenje proizvodnje i izvoza električne energije tokom Q3 (Tabela T4-4). Delom, smanjenje izvoza energije je posledica i pada cena energije na svetskom tržištu, koje su u Q3 za 6,3% ispod prošlogodišnjih cena u istom kvartalu. Ipak, po isključenju uticaja cena, pad vrednosti izvoza energije se duguje manjim izvezenim količinama (za oko četvrtinu je izvezeno manje nego u istom kvartalu prethodne godine). I cene metala u dolarima su ispod prošlogodišnjih za oko 12% (gde je najveći pad svetskih cena u dolarima zabeležen kod gvožđa - za skoro 50% su niže cene u novembru 2014 u odnosu na istim mesec u 2013 godini). Sa druge strane, uprkos padu svetske cene, izvoz Nafta je porastao za 17,7% međugodišnje (Tabela T4-4).

...posledica poplava...

...i pada svetskih cena energije i poljoprivrednih proizvoda

4. Platni bilans i spoljna trgovina

U Tabeli T4-4 date su vrednosti izvoza izabranih proizvoda koji imaju značajnije učešće u ukupnom izvozu. Izvoz prehrambenih proizvoda u Q3 2014 je 4,6% iznad vrednosti iz Q3 prethodne godine. U istom periodu je došlo do znatnog pada vrednosti izvoza poljoprivrednih proizvoda. Naime, izvoz proizvoda svrstanih u grupu Poljoprivredni proizvodi, lov i uslužne delatnosti u Q3 je za 30,6% ispod prošlogodišnjeg. S jedne strane došlo do smanjenja svetskih cena pojedinih poljoprivrednih proizvoda. Npr. cene žitarica u dolarima su niže za 13% od prošlogodišnjih. Stoga, visok međugodišnji pad izvoza žitarica i proizvoda od žitarica od 33,0% koji je zabeležen u Q3, delom je posledica poplava, a delom i cenovne komponente. Prema podacima RZS ovogodišnji rod pšenice iznosi 2,164 miliona tona, i za oko 19,4% je ispod prošlogodišnje proizvodnje usled nepovoljnih vremenskih prilika². Dodatno, dobar rod pšenice u drugim zemljama uticao je da na to da se ne dođe do velikog broja dogovorenog izvoza unapred, što je dovelo do smanjenog količinskog izvoza tokom Q3 2014, posmatrano međugodišnje³. Sa druge strane izvoz kukuruza je znatno porastao, posmatrano međugodišnje, usled niske prošlogodišnje baze⁴. Iako se najavljivalo da će se poplave odraziti na rod voća i povrća, izvoz ovih proizvoda u Q3 2014 je za 3,9% iznad vrednosti iz Q3 2013. Moguće da će se veće posledice videti u narednom periodu.

Tabela T4-4. Srbija: izvoz, međugodišnje stope rasta, Q3 2013-Q3 2014

	Učešće u ukupnom izvozu u periodu jan-sep 2014	2013	2014	2014
		Q3	Q3	Q3
	u %	u mil. EUR		%
Ukupan izvoz	100,0			
Prehrambeni proizvodi	11,4	345	361	4,6
Poljoprivredni proizvodi, lov i uslužne delatnosti	5,9	225	156	-30,6
Povrće i voće	4,9	166	172	3,9
Žitarice i proizvodi	4,7	161	108	-33,0
Obojeni metali	4,2	127	116	-8,1
Gvožđe i čelik	3,1	98	89	-9,8
Nafta, naftni derivati i srodni proizvodi	3,0	76	89	17,7
Električna energija	0,7	68	4	-93,8
Gas, prirodni i industrijski	0,3	6	9	41,9

Izvor: RZS

U Tabeli T4-2 evidentno je smanjenje izvoza svih pojedinačnih komponenti osim dobara za široku potrošnju. Međugodišnji rast izvoza trajnih i netrajnih proizvoda za široku potrošnju je iznosio 5,8%, odnosno 6,2%. Vrednost ostalog izvoza u Q3 2014 za 25% niža od vrednosti iz Q3 2013.

Na rast izvoza u 2015. godine povoljno će uticati odložen efekat deprecijacije dinara i verovatan privredni oporavak zemalja EU.

Uvoz

Pad uvoza u Q3 0,3% međugodišnje

Ukupan uvoz u Q3 2014 iznosi 3,9 milijardi evra i prema podacima RZS za 0,3% je ispod vrednosti iz istog kvartala prethodne godine (Tabela T4-5).

Pad zabeležen kod svih komponenti osim kod proizvoda svrstanih u grupu Ostalo

Pad uvoza je zabeležen kod svih komponenti osim kod proizvoda svrstanih u grupu Ostalo, koji beleže znatan porast od 72,7% međugodišnje. Najveći pad vrednosti uvoza ostvaren je kod Kapitalnih proizvoda (18,6% međugodišnje) usled smanjenja proizvodnje automobilske industrije, i time manjeg uvoza komponenti. Takođe, niske privredne investicije i izostanak znatnijih ulaganja u povećanje proizvodnih kapaciteta se odražavaju na nizak uvoz kapitalnih

² http://webzrzs.stat.gov.rs/WebSite/repository/documents/00/01/43/06/PO13_174_srb_2014.pdf

³ Izveštaj o inflaciji, NBS, str. 31.

⁴ Izveštaj o inflaciji, NBS, str. 31.

proizvoda. Pad privredne aktivnosti, pre svega industrijske proizvodnje odražava se na smanjenje uvoza Intermedijarnih dobara, usled smanjene potrebe za uvozom komponenata za proizvodnju. I uvoz gasa je povećan za 15,5%, verovatno za stvaranje zaliha za predstojeću zimsku sezonu. Niska domaća tražnja odražava se na nizak uvoz proizvoda za široku potrošnju, usled najavljenih mera fiskalne konsolidacije.

Rast uvoza energije po isključenju efekta pada svetskih cena

Iako je tokom Q3 2014 ostvaren međugodišnji pad vrednosti uvoza energenata (Tabela T4-5), on se duguje smanjenju cena energije na svetskom tržištu. Naime, cene energije u Q3 su niže za 6,3% u odnosu na cene iz Q3 2013. Po isključenju efekta smanjenje cena, dobijamo da je količina uvezene energije za 5,9% iznad prošlogodišnje. Ovaj porast uvoza energije posledica je činjenice da su pojedina domaća postrojenja oštećena nakon majskih poplava. Tako je uvoz električne energije povećan za 81,7% međugodišnje.

Prema podacima RZS-a, u oktobru dolazi do smanjenja uvoza za 2,3%. Svi faktori govore u prilog tome da u Q4 2014. i u 2015. godini neće doći do bitnijeg promene u dosadašnjem nivou/trendu, jer će na smanjenje uvoza uticati niska domaća tražnja kao efekat konsolidacije, oporavak proizvodnje električne energije sa obnovom kapaciteta oštećenih majskim poplavama, ukoliko se zadrži nivo/nastavi pad cene energenata i deprecijacija dinara koja je počela u drugoj polovini 2014, a koja je skorije intenzivirana.

Tabela T4-5. Srbija: uvoz, međugodišnje stope rasta, 2012-2014

	Učešće u uvozu 2013	2012	2013	2013			2014			2013			2014		
				Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
	u %			u milionima evra						u %					
Ukupno	100,0	14.717	15.449	3.509	3.820	3.904	3.543	3.912	3.893	-0,4	3,1	9,9	1,0	2,4	-0,3
Energija	15,0	2.570	2.316	532	476	563	491	484	558	-34,9	-13,9	5,1	-7,6	1,5	-0,8
Intermedijarni proizvodi	33,0	5.132	5.104	1.164	1.310	1.357	1.145	1.255	1.257	0,6	-5,2	4,3	-1,6	-4,2	-7,3
Kapitalni proizvodi	24,3	2.996	3.748	799	975	967	790	958	787	25,4	31,2	33,2	-1,0	-1,8	-18,6
Trajni proizvodi za široku potrošnju	2,1	323	317	77	80	76	69	73	74	-0,1	-3,4	-5,6	-10,7	-9,0	-2,2
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	14,5	2.175	2.247	510	554	573	494	552	579	7,4	7,1	4,0	-3,2	-0,4	1,0
Ostalo	11,1	1.520	1.717	428	425	369	554	592	638	18,6	0,0	2,4	29,4	39,3	72,7
Uvoz bez energije	85,0	12.147	13.133	2.978	3.344	3.342	3.052	3.429	3.335	10,0	6,1	10,7	2,5	2,5	-0,2

Izvor: RZS

Spoljni dug

Spoljni dug 26.361, tj. 78% BDP-a...

...posledica zaduživanja javnog sektora

Spoljni dug javnog sektora na kraju Q3 čini više od polovine ukupnog spoljnog duga

Spoljni dug na kraju septembra 2014. iznosi 26.361 miliona evra (78% BDP-a, Tabela T4-6). Spoljni dug je za 1,05 milijarde evra viši od zabeleženog iznosa tri meseca ranije. To se duguje isključivo zaduživanju javnog sektora, dok se privatni sektor blago razdužio. Ipak, treba imati u vidu da bi učešće spoljnog duga (i njegovih komponenti) u BDP-u bilo veće da nije došlo do promene vrednosti BDP-a navise usled promene metodologije RZS-a. Spoljni dug se prema metodologiji NBS obračunava po principu „dospelog duga“. Podaci od 2013. godine su preliminarni i ažuriraju se tromesečno. Spoljni dug obuhvata glavnice i iznos dospele obračunate kamate koja nije plaćena⁵.

Trendovi iz prethodnih kvartala se nastavljaju - država i dalje povećava nivo svog spoljnog duga, dok ga privreda postepeno smanjuje. Tako spoljni dug javnog sektora na kraju septembra čini 53% ukupnog iznosa inostranog duga. Tokom Q3 država se zadužila za dodatnih 1,08 milijardi evra. To je prvenstveno posledica uzetog kredita od UAE za potrebe obezbeđenja sredstava državnog budžeta. Pored toga delom porast duga javnog sektora nastao je usled povlačenja tranši nekoliko kredita uzetih od: Razvojne banke Saveta Evrope, EIB-a i EBRD-a⁶.

Sa druge strane privreda postepeno smanjuje nivo svog spoljnog duga (Tabela T4-6). Po osnovu dugoročnog duga banke su se razdužile prema inostranstvu za 150 miliona evra, dok su se preduzeća dodatno zadužila u gotovo identičnom iznosu (147 miliona evra). Nivo kratkoročnog duga se dodatno smanjio u poređenju s prethodnim kvartalnim nivoom.

⁵ <http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/80/mo/II-EOI-SD.pdf>

⁶ Izveštaj o Inflaciji, NBS.

4. Platni bilans i spoljna trgovina

**Za održivost
spoljnog duga
ključne investicije i
čvrsto sprovođenje
fiskalne
konsolidacije**

Negativan doprinos na nivo duga može imati najava odustajanja od Južnog toka. Ukoliko bi ovo odustajanje bilo i definitivno to bi moglo imati višestruke negativne posledice na nivo investicija, proizvodnje i zaposlenosti. U narednom periodu na porast investicija i održivost javnog i spoljnog duga Srbije povoljan uticaj se očekuje od novog aranžmana sa MMF-om, kao i od fiskalne konsolidacije.

Tabela T4-6. Srbija: struktura spoljnog duga, 2011–2014

	2011	2012	2013				2014		
			Mar.	Jun	Sep.	Dec.	Mar.	Jun	Sep.
	stanja, u milionima evra, kraj perioda								
Ukupan spoljni dug	24.123	25.645	26.593	25.889	25.632	25.764	25.650	25.310	26.361
(U% BDP-a) ⁴⁾	72,0	81,2	82,3	78,2	75,3	75,2	75,0	74,4	78,2
Javni spoljni dug ¹⁾	10.800	12.185	13.478	12.892	12.790	13.166	12.969	12.796	13.876
(U% BDP-a) ⁴⁾	32,2	38,6	41,7	38,9	37,6	38,4	37,9	37,6	41,2
Dugoročni	10.800	12.185	13.478	12.892	12.790	13.166	12.969	12.796	13.876
od čega MMF	1.618	1.389	1.245	1.079	890	697	515	333	247
specijalna prava vučenja	459	452	454	447	441	434	436	439	455
Kratkoročni	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Privatni spoljni dug ²⁾	13.323	13.460	13.115	12.997	12.843	12.598	12.681	12.514	12.485
(U% BDP-a) ⁴⁾	39,8	42,6	40,6	39,2	37,7	36,8	37,1	36,8	37,1
Dugoročni	12.722	13.005	12.783	12.711	12.683	12.401	12.540	12.359	12.356
od čega banke	3.869	3.722	3.535	3.503	3.457	3.231	3.038	2.935	2.785
od čega privreda	8.854	9.283	9.247	9.207	9.225	9.168	9.501	9.422	9.569
od čega ostali			1	1	1	1	2	2	2
Kratkoročni	601	455	332	286	160	197	141	155	129
od čega banke	582	428	303	261	135	171	115	128	89
od čega privreda	19	27	29	24	25	26	26	27	40
Neto spoljni dug ³⁾ , (u% BDP-a) ⁴⁾	36,0	46,6	45,7	45,9	44,6	42,5	44,5	44,7	46,0

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 (859,6 mln evra, od čega se 382,0 mln evra odnosi na domaće banke, a 477,6 mln 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.