

4. Platni bilans i spoljna trgovina

U 2013. godini značajno je smanjen deficit tekućeg računa - prema procenama NBS tekući deficit u 2013 iznosi 1,6 milijardi evra (5,1% BDP-a), što je dvostruko niže od ostvarene vrednosti u 2012. godini. Značajno smanjenje tekućeg deficita u 2013 duguje se prvenstveno povoljnim spoljnotrgovinskim tokovima - ekspanziji izvoza uz umereni rast uvoza. Ipak, brz trend smanjenja deficita zabeležen u prva tri kvartala 2013 (8,2% BDP-a, 3,5% BDP-a, 1,9% BDP-a, respektivno) prekinut je u Q4, kada deficit dostiže nivo od 6,3% BDP-a. Viši nivo deficita na kraju 2013 posledica je primetnog usporavanja izvoza, usled usporavanja rasta izvoza automobila - s obzirom na to da je mogućnost rasta izvoza ovih proizvoda u velikoj meri iscrpljena. Priliv kapitala tokom 2013 bio je veoma skroman i nedovoljan za pokrivanje i dalje visokog, mada smanjenog, tekućeg deficita. To je posledica veoma visokog odliva na računu ostalih investicija usled intenzivnog razduživanja banaka i privrede, kao i skromnog priliva SDI, uprkos znatnijem prilivu portfolio investicija (najvećim delom po osnovu zaduživanja države). U 2014. godini trendovi ukazuju da će se deficit zadržati na približnom istom nivou od oko 5% BDP-a, imajući u vidu ograničene mogućnosti rasta i izvoza i uvoza. Pritom, dalje prisutna politička i, posledično, makroekonomska neizvesnost i nestabilnost će u velikoj meri negativno da utiču na strana ulaganja u prvoj polovini godine, dok bi nastavak pregovora o članstvu u EU i eventualno sklapanje aranžmana sa MMF-om dali pozitivan signal investitorima. Stoga, ukoliko se nešto značajnije ne promeni, smatramo da postoji velika verovatnoća da se u 2014 ponovi skroman rezultat po osnovu priliva kapitala.

U 2013. godini značajno je smanjen deficit tekućeg računa usled povoljnih spoljnotrgovinskih tokova - ekspanzije izvoza i umerenog rasta uvoza

U 2013. godini ostvaren je relativno nizak deficit tekućeg računa. U periodu od januara do novembra¹ 2013. godine, deficit tekućeg računa platnog bilansa iznosi 1.247 miliona evra. Tekući deficit čini 4,2% BDP-a i za 6,6 procentnih poena je niži od ostvarenog deficita u 2012. godini. Na nivou cele 2013. godine NBS procenjuje da tekući deficit iznosi 5% BDP-a. Iako dvostruko niži od ostvarenog tekućeg deficita u 2012, deficit od 5% BDP je i dalje visok i verovatno nije dugoročno održiv. Deficit na ovom nivou bi bio dugoročno održiv samo uz visoke SDI i visok rast BDP, a ni na jedan od ovih uslov nije moguće pozdano računati. Najveći deo poboljšanja deficita u 2013 duguje se rastu neto izvoza, pre svega ekspanziji izvoza automobilske industrije.

Tekući deficit u 2014. godini iznosiće oko 5% BDP-a, što je još uvek visok spoljni deficit

U 2014. godini NBS procenjuje da će učešće tekućeg deficita biti na nivou od 5% BDP-a. Naime, na rast izvoza u narednom periodu će sa jedne strane nepovoljno uticati iscrpljivanje rasta izvoza automobilske industrije, dok će se sa druge strane pozitivno odraziti očekivani oporavak zemalja zone evra.

Priliv kapitala veoma skroman i nedovoljan za pokrivanje tekućeg deficita

Priliv kapitala u 2013. godini bio je veoma skroman i nedovoljan za pokrivanje tekućeg deficita. Ukupan neto priliv kapitala od januara do novembra iznosi 873 miliona evra i rezultat je skromnog priliva SDI (643 miliona evra), znatnijeg priliva portfolio investicija (1.134 miliona evra - pretežno po osnovu zaduživanja države) i odliva na računu ostalih investicija (usled intenzivnog razduživanja banaka i privrede). U 2014. godini i dalje prisutna politička i, posledično, makroekonomska neizvesnost i nestabilnost u prvoj polovini godine će u velikoj meri negativno da utiču na strana ulaganja, dok bi nastavak pregovora o članstvu u EU i eventualno sklapanje aranžmana sa MMF-om dali pozitivan signal investitorima. Ipak, ukoliko se u 2014. godini nešto značajnije ne promeni, smatramo da postoji velika verovatnoća da se i u ovoj godini ponovi skroman rezultat po osnovu priliva kapitala iz 2013. godine.

U oktobru i novembru 2013 tekući deficit u blagom porastu

Deficit tekućeg računa u oktobru i novembru 2013. godine iznosi 172 miliona evra, tj. 3,1% BDP-a (Tabela T4-1). Ostvareni deficit je za 2,4 pp niži u odnosu na nivo iz istog perioda prethodne godine (oktobar-novembar 2012) i znatno niži u poređenju sa kvartalnim učešćima deficita u BDP-u u 2012 i u Q1 2013. Ipak, u poređenju sa Q3 ostvareni deficit je u blagom porastu (1,2 pp BDP-a). Najveći deo poboljšanja tekućeg deficita i dalje je posledica smanjenja spoljnotrgovinskog deficita usled porasta izvoza, dok je priliv tekućih transfera na nepromenjenom nivou.

¹ U trenutku predaje QM u štampu još uvek nisu objavljeni podaci o tekućem računu za 2013. godinu, ali su dostupni podaci o nekim njegovim elementima (trgovinski bilans). Stoga se u ovom Poglavlju analizira platni bilans za period januar-novembar 2013. i daju procene za celu 2013. godinu.

Izvoz beleži znatan rast tokom 2013, i na kraju godine dostiže ¾ vrednosti uvoza

Robni deficit iznosi 651 miliona evra, odnosno 11,9% BDP-a, što je 4,0 pp BDP-a niže od ostvarenog učešća u oktobru i novembru 2012. godine. Smanjenje robnog deficita posledica je brzog rasta izvoza, praćenog umerenim rastom uvoza. Tokom oktobra i novembra 2013 izvezeno je robe u vrednosti od 2.049 miliona evra. Tako je izvoz u ovom periodu viši za skoro 1/4 vrednosti ostvarene u istom periodu prethodne godine. Uvoz je u posmatranom dvomesečnom periodu u 2013 iznosio 2.700 miliona evra, što je za 7,9% iznad vrednosti ostvarene u istom periodu 2012. godine.

Da bi spoljnotrgovinski deficit nastavio smanjenje u 2014. godini, izvoz treba da beleži rast po stopi koja je za najmanje trećinu veća od stope rasta uvoza

Učešće izvoza u BDP-u je od sredine 2013 godine na visokom nivou od oko 37% BDP-a, što je visoko u odnosu na istorijske podatke za Srbiju, ali je i dalje manje nego u malim otvorenim privredama u okruženju². U posmatranom dvomesečnom periodu (oktobar-novembar 2013. godine) ono dostiže 37,3% BDP-a. To je 5,6 pp iznad ostvarenog učešća u istom periodu 2012. godine. Učešće uvoza u BDP-u iznosi 49,1% i za samo jedan pp je iznad zabeležene vrednosti iz istog perioda 2012 (Tabela T4-1). Iako je pokrivenost uvoza izvozom bitno viša na kraju 2013 godine, i dalje je izvoz za ¼ ispod vrednosti uvoza. Stoga, da bi spoljnotrgovinski deficit nastavio smanjenje u 2014. godini, izvoz treba da beleži rast po stopi koja je za najmanje trećinu veća od stope rasta uvoza.

Konstantan priliv tekućih transfera i doznaka

Tokom oktobra i novembra 2013. učešće neto priliva tekućih transfera iznosi 10,0% BDP-a. Tako je ovo učešće veoma stabilno na nivou od 10% BDP-a još od 2011. godine.

Doznake u oktobru i novembru, kao i u 2012. i 2013. godini, čine oko 7% BDP-a. Time se potvrđuje da je u Srbiji, kao i u drugim zemljama u razvoju priliv doznaka i tekućih transfera dominantan i stabilan priliv inostranog kapitala. Takođe, ovim se potvrđuje, kao što je navedeno u ekonomskoj literaturi, da su ovi prilivi znatno manje osetljivi na privredne cikluse i ekonomske šokove nego strane direktne investicije i drugi privatni i državni tokovi kapitala. S obzirom na to, Srbija bi trebalo u većoj meri da utiče na njihovo usmeravanje u štednju i investicije, kako bi se pored direktnog uticaja - koji ovi prilivi imaju na tekuću potrošnju, njihovim preusmeravanjem u produktivne namene doprinelo i privrednom rastu i razvoju zemlje u dugom roku.

Nizak priliv kapitala posledica skromnog neto priliva SDI i portfolio investicija, uz neto odliv ostalih investicija

Od januara do novembra neto priliv kapitala iznosio je 873 miliona evra i bio je nedovoljan da pokrije tekući deficit u istom periodu, usled čega su devizne rezerve opale za 214 miliona evra. Neto priliv SDI je iznosio 643 miliona evra (2,2% BDP-a). Istovremeno, neto odliv ostalih investicija bio je veoma visok i iznosio 905 miliona evra. Uz to, portfolio investicije bile su vrlo nestabilne (v. Tabelu T4-1).

U oktobru i novembru zabeležen je priliv kapitala od 158 miliona evra. Stoga, i pored izuzetno smanjene vrednosti tekućeg deficita ostvareni priliv kapitala nije bilo dovoljan za njegovo pokrivanje, što je uslovalo smanjenje deviznih rezervi za 24 miliona evra (Tabela T4-1). Nizak priliv kapitala posledica je skromnog neto priliva SDI i portfolio investicija, uz neto odliv ostalih investicija. Priliv portfolio investicija u oktobru novembru iznosi 202 miliona evra i duguje se blago povećanom interesovanju stranih investitora za ulaganje u dinarske državne (NBS i trezor) hartije od vrednosti (videti deo o Monetarnoj politici), usled eksternih faktora – odluka FED-a u septembru o odlaganju smanjenja kvantitativnih olakšica, tako i internih faktora – visoke dinarske kamatne stope uz kredibilnu politiku NBS sprečavanja naglih deprecijacija dinara. SDI su i dalje niske i iznose 125 miliona evra, dok je zabeležen neto odliv na račun ostalih investicija iznosi od 169 miliona evra. U okviru ostalih investicija, ostvaren je skroman priliv na račun trgovinskih kredita, praćen odlivom po osnovu finansijskih kredita i na račun gotov novac i depoziti.

Negativan saldo neto finansijskih kredita dominantno posledica razduživanja NBS po osnovu otplate duga prema MMF-u

Negativan saldo neto finansijskih kredita od 177 milion evra u najvećoj meri je posledica razduživanja Narodne banke Srbije po osnovu otplate duga prema MMF-u (iz deviznih rezervi po ovom osnovu je isplaćeno 122 miliona evra). Banke su se neto zadužile u iznosu od 17 miliona evra neto, gde je zabeleženo zaduživanje po osnovu kratkoročnih kredita (45 miliona evra), a razduživanje po osnovu dugoročnih kredita (28 miliona evra). Privreda se razdužila za 64 miliona evra, neto. Na račun Gotov novac i depoziti zabeleženo smanjenje od 146 miliona evra, neto.

² Videti prethodni broj QM

Tokom 2013 devizne rezerve su povećanje za 274 miliona evra

Od januara do novembra devizne rezerve NBS su smanjene 214 miliona evra (Tabela T4-1), dok su na nivou cele godine povećane za 274 miliona evra³ (pre svega usled dodatnog zaduživanja države u decembru). I pored toga što je tokom 2013 ostvareno izrazito veće razduživanje po osnovu ostalih investicija nego u 2012 (do novembra je razduživanje po osnovu ostalih investicija iznosilo 905 miliona evra – devet puta više nego u 2012), znatno niži tekući deficit, kao i nešto viši priliv SDI nego u 2012. godini uz kumulativno visok priliv portfolio investicija (prvenstveno kao posledica zaduživanja države), doprineli su zabeleženom rastu deviznih rezervi u 2013.

Tabela T4-1. Srbija: platni bilans

	2011	2012	jan-nov 2013	2012		2013			
				Q3	okt-nov	Q1	Q2	Q3	okt-nov
u milionima evra									
TEKUĆI RAČUN	-2.870	-3.185	-1.247	-551	-291	-625	-290	-160	-172
Roba	-5.318	-5.480	-3.492	-1.191	-834	-1.151	-1.005	-685	-651
Izvoz robe, f.o.b ¹⁾	8.440	8.732	10.058	2.221	1.669	2.235	2.685	3.089	2.049
Uvoz robe, f.o.b ¹⁾	-13.758	-14.212	-13.551	-3.412	-2.503	-3.386	-3.690	-3.774	-2.700
Usluge	163	152	271	34	57	34	79	90	68
Prihodi	3.032	3.090	3.061	839	532	698	826	948	590
Rashodi	-2.869	-2.938	-2.790	-805	-475	-664	-747	-857	-522
Dohodak	-758	-798	-932	-156	-121	-190	-244	-362	-137
Prihodi	428	548	436	138	78	102	146	110	79
Rashodi	-1.186	-1.346	-1.368	-293	-200	-291	-389	-472	-215
Tekući transferi-neto	3.043	2.941	2.906	762	607	681	879	797	549
od čega: zvanična pomoć	206	144	111	43	26	30	32	30	18
od čega: poslata sredstva (doznake)	2.065	1.934	2.008	483	428	457	630	554	367
KAPITALNI RAČUN- neto	-3	-11	11	-1	-1	-2	9	4	0
FINANSIJSKI RAČUN	2.694	2.999	1.087	479	245	602	235	62	187
Direktne investicije- neto	1.827	242	643	117	158	155	139	224	125
Portfolio investicije	1.619	1.720	1.134	-37	1.450	1.402	-347	-123	202
Ostale investicije	1.049	-101	-905	60	-474	-95	-443	-202	-164
Trgovinski krediti	493	506	278	16	-42	68	12	39	159
Finansijski krediti	-413	-434	-887	-160	-91	-366	-291	-53	-177
NBS	45	-219	-600	-111	-105	-150	-148	-180	-122
Vlada	687	261	469	86	20	162	42	273	-8
Banke	-729	-476	-503	-28	102	-308	-43	-169	17
Dugoročni	419	-323	-256	-46	-37	-179	-1	-48	-28
Kratkoročni	-1.148	-154	-246	18	139	-129	-41	-121	45
Ostali sektori (privreda)	-416	0	-253	-108	-109	-70	-142	22	-64
Gotov novac i depoziti	970	-172	-295	204	-341	203	-165	-188	-146
Ostala aktiva i pasiva	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alokacija SPV	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sredstva rezervi (- povećanje)	-1.801	1.137	214	340	-890	-859	886	164	24
GREŠKE I PROPUSTI- neto	179	197	149	73	47	25	46	94	-16
UKUPNI BILANS	1.801	-1.137	-214	-340	890	859	-886	-164	-24
PRO MEMORIA									
u % BDP-a									
Bilans tekućih transakcija	-9,1	-10,8	-4,2	-7,5	-5,5	-8,2	-3,5	-1,9	-3,1
Bilans robne razmene	-16,9	-18,6	-11,7	-16,2	-15,9	-15,1	-12,0	-8,2	-11,9
Izvoz robe	26,8	29,6	33,6	30,2	31,7	29,3	32,1	36,8	37,3
Uvoz robe	-43,6	-48,2	-45,3	-46,3	-47,6	-44,4	-44,1	-45,0	-49,2
Bilans robe i usluga	-16,3	-18,1	-10,8	-15,7	-14,8	-14,6	-11,1	-7,1	-10,6
Tekući transferi - neto	9,7	10,0	9,7	10,3	11,5	8,9	10,5	9,5	10,0

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 kursa NBS).

Tokom 2013 jedino u Q1 došlo je do rasta deviznih rezervi kao posledica bitnijeg zaduživanja države u februaru. Inače da se država nije zadužila u februaru prodajom hartija od vrednosti u iznosu od 1.165 miliona evra, pad deviznih rezervi bi tokom 2013. godine do novembra iznosio 1,38 milijardi evra. U periodu od Q2 do novembra devizne rezerve su smanjene za 1,1 milijardu evra. Kumulativno smanjenje deviznih rezervi tokom oktobra i novembra iznosi 24 miliona evra. U ova dva meseca najveći odliv deviznih rezervi nastao je usled povlačenja više izdvojene obavezne rezerve banaka, po osnovu isplate dospelih hartija od vrednosti RS denominovanih u evrima, izmirenja obaveza prema ino kreditorima i po osnovu otplate duga prema MMF-u. Značajniji devizni priliv posledica je prodaje hartija od vrednosti RS nominovanih u evrima i

3 NBS, sa međuvalutnim promenama – tekući kurs.

dinarima⁴ na domaćem finansijskom tržištu. U oktobru dinar je nominalno aprecirao, dok je u novembru zadržao gotovo nepromenjenu vrednost prema evru. Da bi održala stabilnost kursa, NBS je od sredine 2013. godine snažno intervenisala kupovinom i prodajom deviza na međubankarskom deviznom tržištu.

Izvoz

Izvoz i dalje beleži znatan međugodišnji rast u Q4, iako usporava u odnosu na Q3

Prema podacima RZS-a tokom Q4 izvoz iznosi 2.958 miliona evra, tj. beleži međugodišnji porast od 22,2%. Time, nakon snažnog rasta izvoza iz prethodnog kvartala (38,5% međugodišnje) izvoz usporava rast u Q4 (Tabela T4-2). U Q4, kao i u celoj 2013. godini glavni pokretač rasta izvoza je izvoz automobilske industrije. Pored automobila, veliki doprinos rasta izvoza u 2013 posledica je efekata prethodnih ulaganja u naftnu industriju. Uz to, relativno dobra poljoprivredna sezona i time povećan izvoz ovih proizvoda povoljno je uticao na rast ukupnog izvoza u drugoj polovini 2013. godine.

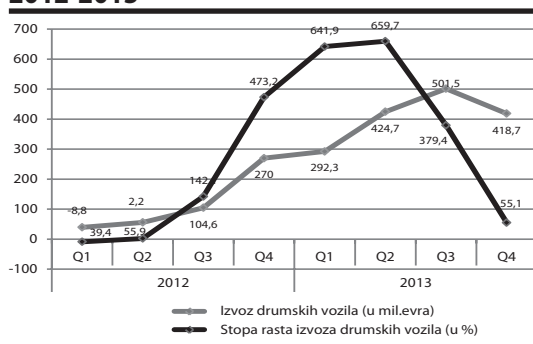
Tabela T4-2. Srbija: izvoz, međugodišnje stope rasta, 2011–2013

	Učešće u ukupnom izvozu u 2013 u %	2011	2012	2013	2012		2013		2012		2013	
					Q3	Q4	Q3	Q4	Q3	Q4	Q3	Q4
					u milionima evra				u %			
Ukupno	100,0	8.441	8.822	11.076	2.255	2.422	3.125	2.958	4,5	11,9	38,5	22,2
Ukupno bez drum. vozila	85,2	8.253	8.352	9.439	2.151	2.152	2.623	2.540	1,7	1,7	22,0	18,0
Energija	4,7	310	303	523	65	90	145	151	-6,0	48,2	125,3	68,2
Intermedijarni proizvodi	33,7	3.980	3.187	3.731	812	758	1.012	901	-19,8	-16,7	24,5	18,8
Kapitalni proizvodi	26,9	1.001	1.667	2.983	410	623	859	793	63,9	102,1	109,4	27,2
Kapitalni proizvodi bez drum. vozila	12,2	813	1.197	1.346	306	353	358	374	47,9	35,2	17,0	5,9
Trajni proizvodi za široku potrošnju	4,8	347	395	529	106	111	142	147	18,5	19,1	33,8	32,5
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	21,8	2.118	2.230	2.412	598	611	675	674	4,6	5,2	12,8	10,3
Ostalo	8,1	686	1.039	898	264	229	292	293	60,6	8,8	10,7	28,0

Izvor: RZS

Izvoz drumskih vozila naglo je započeo rast krajem 2012. godine (Grafikon T4-3). U Q2 i Q3 2013 ovaj izvoz dostiže veoma visok nivo, da bi u Q4 blago opao. Tako, nakon izuzetno visokih međugodišnjih stopa rasta u prvoj polovini 2013 godine, rast usporava u Q3, da bi u Q4 gotovo u potpunosti bio iscrpljen (usled obuhvata izvoza iz Q4 2012 kao visoke baze). Stoga, kako je rast iscrpljen, u najboljem slučaju u narednom periodu možemo očekivati stagnaciju izvoza ovih proizvoda.

Grafikon T4-3. Izvoz drumskih vozila, 2012–2013



Izvor: RZS, QM

Izvoz svih izvoznih grupa, sa izuzetkom izvoza Ostalih proizvoda, usporava rast u odnosu na prethodni kvartal

Izvoz Kapitalnih proizvoda naglo usporava rast. Nakon međugodišnjeg rasta od preko 100% četiri kvartala za redom, u Q4 2013 međugodišnje stopa rasta iznosi 27%. Izvoz *Kapitalnih proizvoda* po isključenju drumskih vozila beleži međugodišnji rast po stopi od 5,9%. To predstavlja usporavanje rasta u odnosu na prethodni kvartal, ali i na rast zabeležen u prva dva kvartala 2013. godine. Izvoz *Intermedijarnih proizvoda*, nakon međugodišnjeg rasta u Q3 od 24,5%, u Q4 beleži rast od 18,8%.

⁴ Deo investitora unosi devize u Srbiju i prodaje ih na deviznom tržištu, kako bi došao do dinara kojima kupuje hartije od vrednosti NBS i Trezora. Ovakvo ponašanje investitora ukazuje na to da oni očekuju da će kamatne stope na dinarske hartije od vrednosti biti (znatno) veće od zbira kamatnih stopa na svetskom tržištu i očekivane deprecijacije dinara.

Izvoz *Netrajnih proizvoda za široku potrošnju* takođe usporava rast u odnosu na Q3, mada ubrzava u odnosu na prvu polovinu godine. Rast izvoza *Trajnih proizvoda za široku potrošnju* i dalje je visok i iznosi 32,5%

Izvoz proizvoda svrstanih u *Ostali izvoz* beleži znatno ubrzanje rasta. Naime, izvoz proizvoda svrstanih u ovu grupu u Q4 je viši za 28,0% u odnosu na vrednost iz Q4 2012. godine.

U 2013. godini znatno smanjen spoljnotrgovinski deficit, a pokrivenost uvoza izvozom dostigla 72%

Na nivou godine zabeležen je izrazito brži rast izvoza od uvoza, čime je znatno povećana pokrivenost uvoza izvozom i smanjen tekući deficit. Izvoz u 2013 iznosi 11.076 miliona evra, što je rast od 25,6% u odnosu izvoz ostvaren tokom 2012. godine. Istovremeno, uvoz iznosi 15.478 miliona evra (rast od 4,8% međugodišnje). Time se pokrivenost uvoza izvozom povećala: sa 60% - koliko je iznosila na nivou 2012, na 72% u 2013. godini. Ovo je najveća pokrivenost uvoza izvozom u novijem periodu, ali je neophodno dodatno poboljšanje jer je deficit tekućeg bilansa od 5% BDP i dalje visok. Spoljnotrgovinski deficit je u 2013. godini za četvrtinu (tj. za 1,55 milijardi evra) niži u odnosu na 2012. godinu.

Uvoz

U Q4 2013 međugodišnji rast uvoza iznosi 5,6%...

Uvoz u Q4 iznosi 4.215 miliona evra, što je 5,6% iznad vrednosti iz Q4 2012 (Tabela T4-4). Nakon ubrzanja rasta zabeleženog u prva tri kvartala 2013. godine, uvoz u Q4 usporava rast. Kao razlog tome prvenstveno navodimo i dalje nisku domaću tražnju, koja je posledica do sada preduzetih mera fiskalne konsolidacije.

...koji će u narednom periodu biti bitnije ograničen

Smatramo da će rast uvoza u 2014. godini s jedne strane biti ograničen niskom domaćom tražnjom usled usporavanja rasta proizvodnje automobilske industrije, što će se odraziti kroz usporavanje rasta uvoza automobilskih komponenti. Isti uticaj na uvoz će imati niska (čak negativna)⁵ kreditna aktivnost ako se nastavi u 2014. godini. Uz to privatna i državna potrošnja će opadati, a to će usporavati rast izvoza⁶.

Uvoz Energije ubrzava rast

Period međugodišnjeg smanjenja uvoza Energije prekinut je u Q3 2013 - kada uvoz energenata beleži rast od 5,3%, a koji ubrzava na kraju godine. Naime, uvoz ovih proizvoda je u Q4 9,5% iznad vrednosti iz Q4 2012. To objašnjavamo činjenicom da su pretežno iscrpljeni efekti ranijih investicija u naftnoj industriji i da se Q4 2013 poredi sa niskom prošlogodišnjom bazom. Tako je uvoz bez energije zabeležio međugodišnji rast od 4,8%, što je izraženo usporavanje rasta ovako posmatranog uvoza u odnosu na rast iz prethodnog kvartala.

Tabela T4-4. Srbija: uvoz, međugodišnje stope rasta, 2011–2013

	Učešće u uvozu 2013	2011	2012	2013	2012		2013		2012		2013	
					Q3	Q4	Q3	Q4	Q3	Q4	Q3	Q4
	u %	u milionima evra										u %
Ukupno	100,0	14.250	14.771	15.478	3.554	3.990	3.913	4.215	1,6	1,4	10,1	5,6
Energija	15,1	2.846	2.583	2.339	535	678	563	742	-10,6	-20,7	5,3	9,5
Intermedijarni proizvodi	32,4	5.030	5.131	5.010	1.301	1.291	1.321	1.254	-0,7	4,5	1,5	-2,9
Kapitalni proizvodi	23,3	2.812	2.994	3.600	726	887	913	982	5,8	12,4	25,7	10,7
Trajni proizvodi za široku potrošnju	1,9	320	322	301	80	82	70	79	0,5	-15,0	-12,9	-3,4
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	14,2	2.176	2.168	2.197	551	625	558	599	-5,0	3,7	1,3	-4,1
Ostalo	13,1	1.066	1.573	2.031	360	427	489	558	47,6	20,3	35,7	30,5
Uvoz bez energije	84,9	11.404	12.189	13.139	3.019	3.312	3.350	3.472	4,1	7,6	11,0	4,8

Izvor: RZS

U čak tri kategorije uvoz je smanjen

Međugodišnje posmatrano, u čak tri kategorije – Intermedijarni proizvodi, kao i Trajni i Netrajni proizvodi za široku potrošnju – uvoz je smanjen (Tabela T4-4). Opadanje uvoza Intermedijarnih proizvoda može da ukaže na usporavanje proizvodnje u narednom periodu. Kapitalni proizvodi rastu po stopi od 10,7% međugodišnje. To je ipak usporeni rast u poređenju sa prethodnim kvartalima. Ovo usporenje se duguje smanjenom uvozu komponenti za proizvodnju automobila, kao i tome što se u Q4 već poredi sa visokom bazom.

⁵ v. deo Monetarni tokovi i politika.

⁶ v. deo Privredna aktivnost i deo Fiskalni tokovi i politika.

Proizvodi svrstani u Ostali uvoz i dalje imaju značajan rast

Ipak, proizvodi svrstani u Ostali uvoz i dalje imaju značajan rast od 30,5% međugodišnje. Kao što smo napomenuli u prethodnim brojevima QM-a, pored u Kapitalne proizvode, komponente za proizvodnju FIAT automobila su takođe svrstane u ovu grupu.

Spoljni dug

Spoljni dug Srbije na kraju decembra iznosi 25,8 milijardi evra, tj. 79,2% BDP-a

Na kraju decembra 2013. godine, spoljni dug Srbije iznosi 25,8 milijardi evra, tj. 79,2% BDP-a⁷.

Rast spoljne zaduženosti u 2013 duguje se rastu spoljnog duga javnog sektora...

Tokom 2013. godini ukupni spoljni dug uvećan je za 121 miliona evra, neto, s tim što je spoljna zaduženost javnog sektora povećana za 986 miliona evra, a privatnog sektora smanjenja za 865 miliona evra. Stoga, rast spoljne zaduženosti zemlje u 2013. isključivo je posledica rasta spoljnog duga javnog sektora. Privatni sektor, i banke i preduzeća, su smanjila iznos inostrane zaduženosti, kako po osnovu dugoročnog, tako i po osnovu kratkoročnog duga.

...najvećim delom ostvarenog tokom Q1 dok se privatni sektor razdužuje

Dugoročni spoljni dug privatnog sektora smanjen je za 584 miliona evra, od čega se najveći deo smanjenja duguje razduživanju bankarskog sektora (koje su se u 2013. godini razdužile za 443 miliona evra). Privreda je smanjila iznos dugoročnog spoljnog duga za 142 miliona evra. U poređenju sa 2012. godinom nivo kratkoročnog zaduživanja je znatno manji, kako banaka (za 257 miliona evra), tako i privrede (za 25 miliona evra).

Porast spoljnog duga i tokom Q4 isključivo posledica rasta spoljnog duga javnog sektora

Tokom Q4 ukupni spoljni dug porastao je za 156 miliona evra, tj. za 0,4 pp BDP-a. Ovaj porast isključivo je posledica rasta spoljnog duga javnog sektora (rast za 387 miliona evra, tj. za 0,8 pp). Ovo neto povećanje je s jedne strane posledica priliva sredstava po osnovu prodaje hartija od vrednosti Republike Srbije na međunarodnom i domaćem finansijskom tržištu u decembru od 845 miliona evra, koji je sa druge strane umanjeno odlivom sredstava po osnovu otplate duga usled dospelih hartija od vrednosti i razduživanja NBS prema MMF-u. Istovremeno privatni sektor je smanjio zaduženost prema inostranstvu za 231 miliona evra, od čega 263 miliona evra po osnovu dugoročnog zaduživanja, dok je kratkoročno zaduživanje blago povećano. Banke su se razdužile po osnovu dugoročnih kredita za 234 miliona evra, a privreda za 29 miliona evra. Kratkoročno zaduživanje banaka uvećano za 34 miliona evra, a privrede neznatno smanjeno - za 5 miliona evra, u odnosu na stanje u Q3 (Tabela T4-5).

U 2014 imajući u vidu planirani nivo fiskalnog deficita procenjuje se da će se nastaviti rast duga javnog sektora. On će biti praćen smanjenjem duga privatnog sektora, ukoliko se nastavi dosadašnji trend intenzivnog razduživanja banaka i privrede. Iako će razduživanje privatnog sektora u velikoj meri da kompenzuje rast duga javnog sektora, nepovoljna struktura ukupnog duga u korist javnog sektora će biti u većoj meri izražena u 2014. Stoga, prava mera rizika u narednom periodu u Srbiji nije sam nivo spoljnog duga, već njegova struktura, koja odslikava nepovoljno stanje u privredi – već duže vreme relativno neaktivan privatni sektor, koji ne ukazuje na potencijalne preokrete i bitnije pokretanje aktivnosti, i velike i rastuće potrebe javnog sektora, koje praćene izostankom aktivnosti ostatka privrede teže da postanu neodrživo samogenerišuće.

⁷ Najnovijim revizijama statistike podaci o nominalnom BDP su korigovani na dole, što ima za posledicu povećanje učešća svih makroekonomskih varijabli u BDP. S obzirom da je revizija BDP objavljena neposredno pred štampanje QM u ovom broju su korišćeni stari nerevidirani podaci o BDP.

Tabela T4-5. Srbija: struktura spoljnog duga, 2010–2013

	2010	2011	2012	2013			
				Mar.	Jun	Sep.	Dec.
	stanja, u milionima evra, kraj perioda						
Ukupan spoljni dug	23.786	24.125	25.721	26.722	26.072	25.686	25.842
(U% BDP-a) ⁴⁾	85,1	76,5	87,1	88,1	83,4	79,6	79,2
Javni spoljni dug ¹⁾	9.076	10.773	12.187	13.483	12.914	12.786	13.173
(U% BDP-a) ⁴⁾	32,5	34,2	41,3	44,5	41,3	39,6	40,4
Dugoročni	9.076	10.773	12.187	13.483	12.914	12.786	13.173
od čega MMF	1.529	1.618	1.389	1.245	1.079	890	697
od	449	459	452	454	447	441	434
Kratkoročni	0	0	0	0	0	0	0
Privatni spoljni dug ²⁾	14.710	13.352	13.534	13.240	13.158	12.900	12.669
(U% BDP-a) ⁴⁾	52,6	42,3	45,9	43,7	42,1	40,0	38,8
Dugoročni	12.880	12.704	13.040	12.879	12.849	12.719	12.457
od čega banke	3.362	3.782	3.672	3.530	3.511	3.463	3.229
od čega privreda	9.518	8.922	9.369	9.348	9.336	9.255	9.227
od čega ostali	0	0	0	1	1	1	1
Kratkoročni	1.830	648	493	361	309	180	212
od čega banke	1.731	582	428	303	261	135	171
od čega privreda	100	66	65	58	47	45	41
Neto spoljni dug ³⁾ , (u% BDP-a) ⁴⁾	49,3	38,3	50,2	49,1	49,3	47,2	44,9

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 (836,3 mln evra, od čega se 383,2 mln evra odnosi na domaće banke, a 453,1 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.