

kvartalni monitor

EKONOMSKIH TRENDOVA I POLITIKA U SRBIJI

Broj 22 • jul–septembar 2010

Beograd, decembar 2010

IZDAVAČ

Fond za razvoj ekonomske nauke (FREN)
Kamenička 6, Beograd
Tel/Fax: 011 3021 069
E-mail: office@fren.org.rs
http://www.fren.org.rs

BILTEN IZLAZI KVARTALNO

REDAKCIJSKI SAVET

Mihail Arandarenko (odgovorno lice Izdavača)
Jurij Bajec
Pavle Petrović
Branko Urošević
Boško Živković

REDAKCIJA

Pavle Petrović (glavni i odgovorni urednik)
Maja Jandrić (urednik Trendova)
Milojko Arsić
Sonja Avlijaš
Danko Brčerević
Vuk Đoković
Mirjana Gligorić
Srđan Kokotović
Duško Vasiljević
Katarina Bojić (izvršni urednik)

SARADNICI U OVOM BROJU

Ivan Kalafatić
Tatjana Karaulac
Aleksa Nenadović
Saša Ranđelović
Svetozar Tanasković
Marko Vladislavljević

LEKTURA

Anka Jakšić

GRAFIČKO OBLIKOVANJE

Stefan Ignjatović

SLOG I PRELOM

Maja Tomić

OBLIKOVANJE KORICA

Nikola Drinčić

ŠTAMPARIJA

Alta Nova

TIRAŽ

550 primeraka

© 2008 Kori Udovički

Štampanje ove publikacije omogućio je američki narod putem Američke agencije za međunarodni razvoj (USAID). FREN je u potpunosti odgovoran za sadržaj ove publikacije, koji ne mora nužno odražavati stavove USAID-a ili Vlade SAD.

Podaci objavljeni u ovoj publikaciji mogu se slobodno koristiti i reprodukovati bez prethodne pismene dozvole nosioca autorskih prava, ali je prilikom njihovog korišćenja obavezno navođenje izvora.

Sadržaj

| | |
|----------------------|---|
| Uvodnik | 5 |
|----------------------|---|

TRENDOVI

1. Pregled

| | |
|---|---|
| Izabrani pokazatelji: tabelarni pregled | 7 |
|---|---|

2. Privredna aktivnost

| | |
|---|----|
| Privredni oporavak blago ubrzava – u Q3 međugodišnji rast BDP-a iznosi oko 1,7%; privredni rast u 2010. iznosiće oko 1,5% čime se nadoknađuje oko polovine pada proizvodnje iz 2009. | 10 |
|---|----|

3. Zaposlenost i zarade

| | |
|---|----|
| Nezaposlenost stagnira dok zaposlenost i dalje opada – ublaženi negativni trendovi na tržištu rada; prosečna zarada beleži realan međugodišnji rast od 1,8% | 17 |
|---|----|

4. Platni bilans i spoljna trgovina

| | |
|--|----|
| Tekući deficit platnog bilansa relativno nizak i iznosiće oko 8% BDP-a u 2010, ali usled niskih kapitalnih priliva postoje teškoće u njegovom finansiranju; izvoz nastavlja da raste, dok uvoz ubrzava | 21 |
|--|----|

5. Cene i devizni kurs

| | |
|--|----|
| Inflacija je veoma visoka i već u oktobru probija koridor NBS – na kraju 2010. će iznositi oko 11%; dinar nastavlja da nominalno depresira, dok realno stagnira u Q3 | 27 |
|--|----|

6. Fiskalni tokovi i politika

| | |
|--|----|
| U Q3 dolazi do blagog rasta prihoda i pada rashoda budžeta – očekujemo da fiskalni deficit u 2010. bude na planiranom nivou od oko 4,8% BDP-a; javni dug zabrinjava – na kraju oktobra premašio je 38% BDP-a . . . | 32 |
|--|----|

7. Monetarni tokovi i politika

| | |
|---|----|
| Bankarski plasmani privredi i stanovništvu duplo sporije rastu u Q3 u poređenju sa Q2 2010; NBS nastavlja da povećava referentnu kamatnu stopu kao odgovor na rastuću inflaciju | 40 |
|---|----|

8. Finansijska tržišta

| | |
|---|----|
| Svi indeksi Beogradske berze su i dalje u padu u Q3, ali je došlo do velikog rasta broja obavljenih transakcija | 46 |
|---|----|

9. Međunarodno okruženje

| | |
|---|----|
| Privredni oporavak na globalnom nivou se odvija očekivanim tempom, ali su rizici po rast i dalje prisutni . . | 49 |
|---|----|

OSVRTI:

| | |
|--|----|
| <i>Osvrt 1.</i> Rebalans budžeta Republike Srbije za 2010. i fiskalna politika za 2011. godinu | 51 |
|--|----|

| | |
|--|----|
| <i>Osvrt 2.</i> Podsticanje investicija i zapošljavanja u Srbiji: subvencije <i>versus</i> unapređenje poslovnog ambijenta | 54 |
|--|----|

POD LUPOM

Pod lupom 1:

| | |
|---|----|
| Efekti obustave primene Zakona o finansiranju lokalne samouprave na način upravljanja prihodima i rashodima u lokalnim samoupravama: 2007–2009 | 60 |
|---|----|

Tony Levitas

Ovaj tekst analizira efekte obustave primene Zakona o finansiranju lokalne samouprave na način upravljanja prihodima i rashodima u lokalnim samoupravama. Autor ispituje makroekonomske efekte suspenzije zakona, način na koji su lokalne samouprave odgovorile na novonastalu situaciju i daje preporuke za poboljšanje sistema finansiranja lokalne samouprave u Srbiji.

Pod lupom 2:

| | |
|--|----|
| Izgradnja i rekonstrukcija puteva i upravljanje čvrstim otpadom u vreme fiskalnih ograničenja: studija slučaja šest srpskih opština | 70 |
|--|----|

Sonja Avlijaš, Dejan Molnar

Ovaj tekst nastoji da analizira dve vrste usluga koje su u nadležnosti lokalnih samouprava – izgradnju i rekonstrukciju lokalnih puteva i ulica i upravljanje čvrstim otpadom – i efekat umanjavanja transfera u 2009. godini prema opštinama.

Pod lupom 3:

| | |
|--|----|
| Mikrokreditiranje u Srbiji: da li je (zaista) potrebno? | 77 |
|--|----|

Daniel Gies

Ovaj tekst objašnjava šta su mikrokrediti, koja je njihova svrha, izvori i uloga u Srbiji. Autor prezentuje rezultate istraživanja o razlozima uzimanja mikrokredita, njihovoj upotrebi i alternativnim (jeftinijim) izvorima finansiranja, iznosi preporuke i zaključke o načinima unapređivanja mikrokreditiranja i ističe njihov potencijalni značaj za ukupan ekonomski razvoj Srbije.

Analitičke i notacijske konvencije

Vrednosti

Podatke dajemo u valuti u kojoj se bitni ekonomski procesi najbolje odražavaju, bez obzira na to u kojoj valuti je podatak objavljen ili koja valuta je zvanično u upotrebi u transakcijama koje se opisuju. Na primer: *bilans plaćanja Srbije* dajemo u evrima, jer se najveći deo tokova u spoljnoekonomskim transakcijama Srbije vrednuje u evrima i jer je taj izraz najbliži realnom merenju tokova. Drugačiji primer: *analizu kreditne aktivnosti banaka* dajemo u evrima jer ih bankarski sektor u najvećoj meri indeksira u evrima, ali je kreditna aktivnost banaka u *monetarnom pregledu Srbije* data u dinarima, jer je cilj analize monetarnog pregleda objašnjavanje generacije dinarskih agregata.

Definicije agregata i indeksa

Ukoliko se domaća upotreba definicija razlikuje od međunarodne konvencije, nastojimo da, gde god je to moguće, koristimo međunarodne definicije radi međunarodne uporedivosti.

12-mesečni indeksi kretanja – Poređenje u odnosu na isti period prethodne godine obaveštava o procesu tako što apsorbuje efekat svih sezonskih varijacija koje se dogode u prethodnoj godini, naročito same sezone koja se posmatra, a podiže meru promene na godišnji nivo. (Skloniji smo upotrebi ovog indeksa – stope rasta – nego što je to kod nas praksa).

Nova privreda – Privredni subjekti nastali pod privatnom inicijativom.

Tokovi – Tokovi se izvode kao promena stanja između dva perioda (u monetarnim računima izvorni podaci su stanja).

Tradicionalna privreda – Privredni subjekti koji su – sada, ili nekad – , bili društvena ili državna preduzeća.

Notacija

12-m – indeks ili rast u odnosu na 12 meseci ranije ili u odnosu na isti period prethodne godine. Pravilan pravopisni oblik dvanaestomesečni, zamenjujemo sa 12-m zbog ekonomičnosti pisanja.

H – primarni novac

Kumulativ – upotrebljavamo u dva konteksta: (1) kretanje neke veličine u više perioda u okviru jedne godine, pri čemu se u svakom narednom periodu dodaje i tok iz prethodnog perioda i (2) kod cena i deviznog kursa kumulativ predstavlja odnos posmatranog perioda i decembra prethodne godine.

IMC – indeks maloprodajnih cena

IIP – indeks cena proizvođača industrijskih proizvoda

ITŽ – indeks troškova života

M1 – gotov novac u opticaju i depoziti po viđenju.

M2 dinarski – gotov novac u opticaju, depoziti po viđenju i oročeni dinarski depoziti (u skladu s definicijom MMF-a; isto što i M2 u prihvaćenoj ekonomskoj metodologiji u Srbiji).

M2 – gotov novac u opticaju, depoziti po viđenju, oročeni dinarski depoziti i devizni depoziti (u skladu s definicijom MMF-a; isto što i M3 u prihvaćenoj ekonomskoj metodologiji u Srbiji).

NDA – neto domaća aktiva

NSA – neto strana aktiva (aktiva koja je obaveza nerezidentnog lica)

Skraćenice

BDP – bruto domaći proizvod

BDV – bruto dodata vrednost

ECB – Evropska centralna banka

EPS – Elektroprivreda Srbije

EU – Evropska Unija

JIE – jugoistočna Evropa

FED – Američka centralna banka (Federal Reserve System)

FZR – Fond za razvoj Republike Srbije

MAT – Makroekonomske analize i trendovi, časopis Ekonomskog Instituta u Beogradu

MMF – Međunarodni monetarni fond

MSP – mala i srednja preduzeća

NBS – Narodna banka Srbije

NZS – Nacionalna služba za zapošljavanje

OECD – Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj

PDV – porez na dodatu vrednost

QM – Kvartalni monitor

Q1, Q2, Q3, Q4 – kvartali: 1. 2. 3. i 4.

RZS – Republički zavod za statistiku Srbije

SDI – strane direktne investicije

SDŠ – stara devizna štednja

SMTK – Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija

ZZP – Zajam za preporod Srbije

Uvodnik



Privreda s visokom inflacijom, padom vrednosti dinara i visokim dugom, „tera“ od sebe strana ulaganja i osuđena je na nizak rast proizvodnje. A nizak privredni rast čini sve ekonomske i socijalne probleme Srbije – od visoke nezaposlenosti i rezultirajućeg siromaštva do nužnog smanjivanja budžetskog deficita – neuporedivo težim.

Osnovni odgovor na tekuću visoku inflaciju i nestabilan kurs kojim Vlada raspolaže jeste smanjivanje javne potrošnje. Konkretno u 2011. – državni deficit treba smanjiti sa 5% na 4% BDP-a, i uz to ceo deficit upotrebiti za javne investicije. Smanjenje deficita i okretanje državne potrošnje ka investicijama značilo bi i to da se Vlada drži zakonom utvrđenih fiskalnih pravila, tj. da će i u predizbornoj 2011. početi sa srednjoročnim programom smanjivanja deficita na 1% BDP-a. Od kredibilitnosti ovog programa zavisi i brzina budućeg rasta Srbije, jer je nizak državni deficit presudan za smanjivanje finansijskog rizika zemlje i posledičnog rasta investicija.

Inflacija u Srbiji je visoka i snažno se ubrzava. U ovoj godini će verovatno biti 11%, ali ako se posmatra druga polovina godine ili poslednja četiri meseca – inflacija je oko 15%. Ovo je taj visok nivo koji zabrinjava, i sa koga inflaciju treba spustiti na planiranih 4,5% u 2011. Krajnje je neizvesno da li se toliko smanjenje može postići, ali je sigurno da bi se bez smanjivanja fiskalnog deficita inflacija otrgla kontroli. Dobra je vest to da je predstojeće povećanje penzija i plata u javnom sektoru izgleda ograničeno na 2%, umesto 6% – koliko bi na osnovu inflacije u drugoj polovini godine verovatno trebalo da bude. Ovom merom je delimično obuzdan val populizma dela Vlade koji je tražio da se plate i penzije odmrznu najpre u junu, pa u oktobru, i na kraju nametnuo loš kompromis za odmrzavanje u januaru. Puna indeksacija (oko 6%) plata i penzija u januaru izazavala bi novi talas inflacije.

Vrednost dinara pada uprkos tome što je NBS prodala tokom 2010. preko 2,4 milijarde evra. Uzrok je spoljni deficit koji, iako prepolovljen u odnosu na onaj pre krize, nije mogao da se pokrije sa sada značajno smanjenim prilivom stranog kapitala. Smanjivanje fiskalnog deficita i javne potrošnje neophodno je da bi se uvoz i spoljni deficit držao pod kontrolom i tako sprečio dodatni pritisak na pad dinara. Priliv stranog kapitala, nužan

za stabilnost dinara, presudno će zavisi od kredibilitnosti Vladine fiskalne politike, tj. od toga da li će se ona tokom 2011. držati dogovora sa MMF-om u pogledu deficita. Neophodan dodatni strani kapital je oko 2,5 milijarde evra godišnje ili 8% BDP-a, i Srbija bi mogla da ga obezbedi ako bi vodila odgovornu fiskalnu politiku i sprovodila neophodne reforme.

Vlada se dogovorila sa MMF-om da smanji državni deficit na 4,1% u 2011, ali se još ne vidi kako će to učiniti. Glavna ušteda je u tome što u januaru plate i penzije neće biti indeksirane za punu inflaciju, međutim to nije dovoljno. Sada se jasno pokazuje da je bilo daleko bolje, kako zbog smanjenja deficita tako i zbog obuzdavanja inflacije, odmrzavanje plata i penzija početi u aprilu, kakav je i bio prvobitni dogovor. Javne investicije će biti najviše 3% BDP-a, što je nedovoljno s obzirom na njihov značaj kako za neposredni privredni oporavak, tako i za budući privredni rast.

Međutim, osnovna opasnost u 2011. jeste da se, kada dođu sredstva od Telekoma a izbori približe, ponovo rode ideje o stimulanju proizvodnje povećanjem državne potrošnje i deficita. To bi razbukvalo inflaciju, povećalo spoljni deficit i dovelo do daljeg pada vrednosti dinara, i produžilo vrtoglavi rast javnog duga koji je, sa 25% pre krize, već porastao na skoro 40% BDP-a. Tada bi se strane a i domaće investicije značajno smanjile, privredni rast zaustavio, a rešavanje osnovnog problema – visoke nezaposlenosti – bilo nemoguće.

Nasuprot prethodnom scenariju, poštovanje fiskalnih pravila obezbedilo bi, tokom sledećih pet godina smanjenje državnog deficita na 1% BDP-a, i tako snažno podržalo održiv privredni rast. Naime, u 2010. su već vidljive naznake da je rast BDP-a vođen rastom neto izvoza, jer je u prvih deset meseci izvoz porastao za 21% a uvoz samo za 8%. Značajnu ulogu u tome ima kurs dinara, odnosno troškovi rada izraženi u evrima, čijim padom tokom krize je znatno povećana konkurentnost srpske privrede. Prethodno navedeno daje nadu da se budući rast u Srbiji može bazirati na rastu izvoza i domaće štednje (tj. neto izvoza). Isti obrazac rasta kao dugoročno održiv predlaže i poslednji Izveštaj o tranziciji EBRD-a, kao i nedavna domaća studija o novom modelu ekonomskog rasta Srbije 2011–2020. godine.

Osvrt 1 (Randelović, S. i Arsić, M.) ispituje nedavni re-balans budžeta za 2010, ali još važnije – osnovne elemente budžeta za 2011. kao i njegovu održivost. Ovo je značajno zbog prethodno iznetog stava da smanjeni budžetski deficit u 2011. treba da bude glavni odgovor Vlade na tekuću privrednu nestabilnost. *Osvrt 2* (Arsić, M.) analizira efekte aktuelne politike subvencioniranja investicija u Srbiji i sučeljava je sa alternativom gde se odgovarajućim reformama stvara povoljan investicioni ambijent i ravnopravni uslovi za sve investitore. Ovaj drugi put je duži i teži za Vladu, ali ipak jedini koji obezbeđuje neophodan trajni rast investicija.

Pod lupom 1 (Levitas, T.) analizira efekte obustave primene Zakona o finansiranju lokalne samouprave na način upravljanja prihodima i rashodima u lokalnim samoupravama. Autor ispituje makroekonomske efekte suspenzije zakona, način na koji su lokalne samouprave

odgovorile na novonastalu situaciju i daje preporuke za poboljšanje sistema finansiranja lokalne samouprave u Srbiji. *Pod lupom 2* (Avlijaš, S. i Molnar, D.) nastoji da analizira dve vrste usluga koje su u nadležnosti lokalnih samouprava – izgradnju i rekonstrukciju lokalnih puteva i ulica i upravljanje čvrstim otpadom – i efekat umanjenja transfera u 2009. godini prema opštinama. *Pod lupom 3* (Gies, D.) objašnjava šta su mikrokrediti, koja je njihova svrha, izvori i uloga u Srbiji. Autor prezentuje rezultate istraživanja o razlozima uzimanja mikrokredita, njihovoj upotrebi i alternativnim (jeftinijim) izvorima finansiranja, iznosi preporuke i zaključke o načinima unapređivanja mikrokreditiranja i ističe njihov potencijalni značaj za ukupan ekonomski razvoj Srbije.



TRENDOVI

1. Pregled

Izlazak domaće privrede iz recesije obeležavaju oprečni makroekonomski trendovi. Zajedno sa ubrzanjem oporavka privredne aktivnosti, ubrzava i inflacija, a prilivi kapitala iz inostranstva se smanjuju. U narednom periodu svi ovi trendovi neće moći da traju istovremeno. Za uspešan privredni oporavak potrebno je stabilno makroekonomsko okruženje – u suprotnom, eskalacija unutrašnjih i spoljnih nestabilnosti će ga zaustaviti. Najnoviji podaci o ubrzanju inflacije u novembru i oštrom padu industrijske proizvodnje u oktobru – vrlo su upozoravajući.

Smanjenje konsolidovanog deficita države u 2011. na 4,1% BDP-a, dogovorenog sa MMF-om, i usklađenog sa nedavno usvojenim fiskalnim pravilima jeste pomak u dobrom pravcu. Manja javna potrošnja će smanjiti pritisak na cene, kurs i rast javnog duga i tako značajno pomoći privrednom oporavku.

Inflacija je visoka i preti da se otrgne kontroli. U prvih jedanaest meseci 2010. dostigla je 10%, čime je već za dva procentna poena premašila gornju granicu ciljanog koridora NBS za čitavu godinu (8%). Na ubrzanje inflacije u drugoj polovini godine najviše su uticale cene hrane, ali već u oktobru i novembru i ostale cene dostižu gotovo identičnu brzinu rasta (v. odeljak 5 „Cene i devizni kurs“). Do kraja godine ukupna inflacija će verovatno biti oko 11%, što će uvrstiti Srbiju (zajedno sa Ukrajinom) u zemlje s najvećom inflacijom u Evropi.

Posebno je zabrinjavajući visok nivo inflacije od avgusta do novembra. Kada bismo inflaciju iz poslednja četiri meseca podigli na godišnji nivo, onda bi ona premašivala 15%. To je zapravo i nivo inflacije sa kojim ulazimo u 2011. godinu i sa kojim se sada treba boriti. Postizanje ciljane inflacije NBS za 2011. od 4,5% ± 1,5% iz ovog ugla izgleda kao teško dostižan izazov.

Tekući deficit platnog bilansa će u 2010. godini biti oko 2,5 milijardi evra ili oko 8% BDP-a (v. odeljak 4 „Platni bilans i spoljna trgovina“). Iako ovaj tekući deficit ne možemo smatrati naročito visokim za Srbiju, budući da je u periodu pre krize on dostigao i šest milijardi evra (18% BDP-a), u 2010. postoje teškoće u njegovom finansiranju. U pretkriznom periodu, prilivi kapitala iz inostranstva su bili veći od tekućeg deficita, pa su devizne rezerve NBS rasle, a vrednost dinara jačala. U 2010. su kapitalni prilivi toliko smanjeni da sada njima ne može da se finansira ni 60% manji tekući deficit od onog pre krize. Usled toga devizne rezerve NBS se smanjuju, a vrednost dinara pada. Dinar je od početka godine depresirao nominalno za 11,5%, a realno oko 2,5% u odnosu na evro.

Bruto domaći proizvod će u 2010. najverovatnije porasti oko 1,5%, čime će se nadoknaditi tek oko polovine pada proizvodnje iz prethodne godine (v. odeljak 2 „Privredna aktivnost“). Privredni oporavak se u Q3 nastavlja i blago ubrzava u odnosu na prethodni kvartal. Desezonirani BDP je u odnosu na prethodni kvartal porastao nešto preko 0,8%, što bi na godišnjem nivou odgovaralo solidnom tempu rasta od oko 3,5%. Nepoljoprivredna BDV koja predstavlja pouzdaniju meru rasta privredne aktivnosti oporavlja se još brže, i njena anualizovana stopa rasta iz Q3 bi inosila oko 4,5%.

Moguće je i da tržište rada počinje da pozitivno reaguje na приметni oporavak privredne aktivnosti (v. odeljak 3. „Zaposlenost i zarade“). Preliminarni podaci ukazuju da se pad zaposlenosti u drugoj polovini 2010. znatno usporio u odnosu na prethodne kvartale. Ipak u proceni kretanja zaposlenosti još uvek smo vrlo oprezni. Poslednji podatak o siromaštvu je zabrinjavajući, jer ukazuje da su nepovoljni trendovi na tržištu rada i povećanje nezaposlenosti u poslednje dve godine uticali da stopa siromaštva –stanovništva sa 6,1% u 2008. poraste na 8,8% u 2010. godini.

Izvoz je osnovni pokretač privrednog oporavka. Rast izvoza u prvih deset meseci 2010. godine je iznosio 21%, u odnosu na isti period prethodne godine. U isto vreme uvoz je imao znatno manji

međugodišnji rast koji je iznosio 8,2%. Trgovinski deficit se stoga smanjio i neto izvoz daje pozitivan doprinos rastu BDP-a. Usled bržeg oporavka izvoza od svih drugih makroekonomskih agregata, menja se struktura domaće privrede. Učešće izvoza robe i usluga u BDP-u je u Q3 dostiglo 35%, i ono je preko pet procentnih poena veće nego pre krize.

Trenutna vrednost dinara pogoduje rastu izvoza. Jedinični troškovi rada (JTR) mereni u evrima ukazuju da je Srbija, najviše zahvaljujući depresijaciji dinara, znatno povećala svoju cenovnu konkurentnost u odnosu na period pre krize (V. Tabelu T2-5). Evro-JTR su se u 2010. vratili blizu nivoa iz 2005, čime je nadoknađen gubitak cenovne konkurentnosti nastao usled apresijacije dinara od 2005. do 2008. godine. S tim možda možemo dovesti u vezu i činjenicu da je privredni oporavak u Srbiji znatno brži nego u okruženju, u kom prevladaju fiksni i slabo fleksibilni kursevi valuta.

Prilika koja se ukazala za relativno brz ekonomski oporavak može, međutim, vrlo lako biti propuštena ukoliko se ne obezbedi srednjoročna makroekonomska stabilnost zemlje. Za ostvarenje ovog cilja biće neophodno prvo sprovesti u delo planirani budžet za 2011. koji podrazumeva smanjenje fiskalnog deficita na 4,1% BDP-a, kao i promenu strukture javne potrošnje ka većem učešću investicija (v. Osvrt 1 „Rebalans budžeta Republike Srbije za 2010. i fiskalna politika za 2011. godinu“).

Napravljen je prvi neophodan korak ka dostizanju ciljanog deficita za 2011. Rast penzija i zarada u javnom sektoru u januaru će ipak iznositi svega 2%, umesto neodrživih 6% (koliki bi bio da se, kao što je planirano, penzije i plate indeksiraju inflacijom iz druge polovine 2010. godine). Takođe, dogovoreno je i zamrzavanje subvencija države na nominalnom nivou iz 2010. godine, što je ipak relativizovano činjenicom da ovo ne važi za sve subvencije, već da su iz zamrzavanja izuzete značajne stavke državnih podsticaja i subvencionisanih kredita.

Pomenuto smanjenje rashoda, međutim, još uvek neće biti dovoljno da se ispuni ciljani deficit za 2011. godinu. Stoga je moralo doći i do nekih iznuđenih odluka fiskalne politike. Akcize na cigarete će od 1. januara biti povećane više nego što je planirano, a preostali deo prilagođavanja će biti ostvaren na najmanje poželjan način – smanjivanjem javnih investicija. Iako je bilo najavljeno da će javne investicije u 2011. iznositi 4% BDP-a, njihov stvarni nivo verovatno neće preći 3%.

Manja potrošnja države je neophodna i zbog brzo rastućeg javnog duga. Javni dug je na kraju oktobra premašio 38% BDP-a i u snažnom je porastu (v. odeljak 6 „Fiskalni tokovi i politika“). Od početka godine učešće javnog duga u BDP-u se povećalo za sedam procentnih poena, a od početka krize za čak 13 procentnih poena. Na relativno povećanje javnog duga u 2010. je prvenstveno uticao rast fiskalnog deficita, ali i nastavak depresijacije dinara (budući da je najveći deo duga denominiran u evrima, a BDP se ostvaruje u dinarima). Rast javnog duga utiče i na povećanje spoljnog duga koji je vrlo blizu granice od 80% BDP-a.

Brz rast javnog duga negativno utiče na kredibilitet zemlje i povećava njen rizik kod inostranih investitora/kreditora. Posledica velikog rizika zemlje jeste visoka kamatna stopa na zaduživanje, što onda pogađa čitavu privredu. Napominjemo da je EMBI za Srbiju (indeks kojim se meri rizičnost ulaganja u tranzicione ekonomije) već dvostruko veći od proseka tranzicione Evrope i niži samo od onog za Ukrajinu i Belorusiju. Visina javnog duga u Srbiji je takođe i zakonski ograničena na maksimalnih 45% BDP-a, od čega nas sada deli još manje od sedam procentnih poena. Trend rasta javnog duga je, dakle, neophodno preokrenuti.

Sredstava od prodaje Telekoma, zbog toga je najbolje iskoristiti za prevremenu otplatu dela javnog duga. Najgore rešenje bi bilo da se ta sredstva iskoriste za tekuću potrošnju. Osim toga kosilo bi se i sa usvojenim fiskalnim pravilima. Ovaj scenario međutim ne možemo potpuno isključiti, tim pre, jer je sledeća godina predizborna. Popuštanje fiskalne politike bi se u tom slučaju odrazilo na dalji pritisak na cene i depresijaciju dinara i smanjilo šanse za preko potreban priliv kapitala iz inostranstva. Monetarne politika bi u tim okolnostima bila prinuđena da snažno povećava restriktivnost, što bi konačno zakočilo privredni oporavak.

Srbija: izabrani makroekonomski pokazatelji, 2004–2010¹⁾

| | Godišnji podaci | | | | | | Kvartalni podaci | | | | | | |
|--|-----------------|---------|---------|----------------|-----------|-----------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2009 | | | 2010 | | | |
| | | | | | | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 |
| Cene i kurs | | | | | | | međugodišnji rast²⁾ | | | | | | |
| Indeks potrošačkih cena | .. | .. | .. | 6,5 | 11,7 | 8,4 | 10,1 | 8,7 | 7,9 | 5,9 | 4,4 | 4,0 | 6,5 |
| Indeks maloprodajnih cena | 10,1 | 16,5 | 12,7 | 6,8 | 10,9 | 10,1 | 9,8 | 9,9 | 9,4 | 9,2 | 7,2 | 6,9 | 7,9 |
| Realni kurs dinar/evro (prosek 2005=100) ³⁾ | 100,5 | 100,0 | 92,1 | 83,9 | 79,7 | 84,1 | 86,0 | 84,3 | 82,6 | 83,5 | 85,3 | 86,1 | 87,8 |
| Nominalni kurs dinar/evro ³⁾ | 72,62 | 82,92 | 84,19 | 79,97 | 81,46 | 93,90 | 93,71 | 94,17 | 93,24 | 94,47 | 98,60 | 101,30 | 105,15 |
| Priredna aktivnost | | | | | | | međugodišnji realni rast²⁾ | | | | | | |
| BDP (u mlrd. dinara) | 1.381 | 1.684 | 1.962 | 2.302 | 2.723 | 2.815 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| BDP | 8,3 | 5,6 | 5,2 | 6,9 | 5,5 | -3,1 | -4,3 | -4,5 | -2,2 | -1,7 | 0,4 | 2,0 | 1,7 |
| Poljoprivredna BDV | 6,4 | 6,8 | 7,5 | 8,7 | 5,7 | -2,8 | -3,7 | -3,7 | -2,2 | -1,8 | 0,6 | 2,4 | 2,6 |
| Industrijska proizvodnja | 7,1 | 0,8 | 4,7 | 3,7 | 1,1 | -12,1 | -17,0 | -17,8 | -10,6 | -3,8 | 2,8 | 6,9 | 3,7 |
| Prerađivačka industrija | 9,7 | -0,7 | 5,3 | 4,2 | 0,7 | -15,8 | -22,6 | -21,6 | -14,6 | -5,4 | 4,6 | 7,1 | 4,7 |
| Prosečna mesečna neto plata (u din.) ⁴⁾ | 14.108 | 17.478 | 21.745 | 27.785 | 29.174 | 31.758 | 30.120 | 31.808 | 31.737 | 33.366 | 31.924 | 34.192 | 34.372 |
| Ukupno zaposlenih, bez poljoprivrede (mil.) | 2,047 | 2,056 | 2,028 | 1,998 | 1,997 | 1,901 | 1,958 | 1,901 | 1,882 | 1,861 | 1,838 | 1,815 | 1,807 |
| Fiskalni podaci | | | | u % BDP | | | međugodišnji realni rast | | | | | | |
| Javni prihodi | 41,2 | 42,1 | 42,4 | 42,1 | 41,5 | 38,6 | -12,6 | -13,4 | -4,2 | -5,0 | -4,0 | 2,5 | -3,6 |
| Javni rashodi | 40,0 | 39,7 | 42,7 | 42,8 | 43,7 | 42,7 | -3,4 | -6,0 | -0,3 | -9,2 | -1,4 | -3,1 | -3,2 |
| Konsolidovani bilans (def. GFS) ⁵⁾ | 17,5 | 14,8 | -33,5 | -58,2 | -68,9 | -121,8 | -12,4 | -45,5 | -23,9 | -40,0 | -24,1 | -31,2 | -28,8 |
| Platni bilans | | | | | | | u milionima evra, tokovi²⁾ | | | | | | |
| Uvoz robe ⁶⁾ | -8.302 | -8.286 | -10.093 | -12.858 | -14.964 | -11.052 | -2.755 | -2.680 | -2.705 | -2.913 | -2.658 | -3.036 | -3.175 |
| Izvoz robe ⁶⁾ | 2.991 | 4.006 | 5.111 | 6.444 | 7.416 | 5.977 | 1.291 | 1.538 | 1.547 | 1.602 | 1.472 | 1.870 | 1.933 |
| Bilans tekućeg računa ⁷⁾ | -2.197 | -1.805 | -3.137 | -4.994 | -6.089 | -2.041 | -978 | -246 | -344 | -472 | -760 | -597 | -517 |
| u % BDP ⁷⁾ | -11,6 | -8,6 | -12,9 | -17,2 | -18,2 | -6,8 | -14,4 | -3,3 | -4,4 | -6,0 | -10,9 | -7,9 | -6,8 |
| Bilans finansijskog računa ⁷⁾ | 2.377 | 3.863 | 7.635 | 6.126 | 6.180 | 2.174 | 991 | 275 | 371 | 537 | 689 | 585 | 498 |
| Strane direktne investicije | 773 | 1.248 | 4.348 | 1.942 | 1.824 | 1.372 | 643 | 251 | 113 | 366 | 284 | 136 | 176 |
| NBS bruto devizne rezerve (+) znači povećanje | 349 | 1.675 | 4.240 | 941 | -1.687 | 2.363 | -240 | 880 | 716 | 1.007 | -367 | -321 | -313 |
| Monetarni podaci | | | | | | | u milionima dinara, stanja na kraju perioda²⁾ | | | | | | |
| NBS neto sopstvene rezerve ⁸⁾ | 103.158 | 175.288 | 302.783 | 400.195 | 475.110 | 578.791 | 502.606 | 489.062 | 528.439 | 578.791 | 563.529 | 547.249 | 493.899 |
| NBS neto sopstvene rezerve ⁸⁾ , u mil.evra | 1.291 | 2.050 | 3.833 | 5.051 | 5.362 | 6.030 | 5.303 | 5.234 | 5.681 | 6.030 | 5.652 | 5.287 | 4.684 |
| Kreditni nedržavnom sektoru | 342.666 | 518.298 | 609.171 | 842.512 | 1.126.111 | 1.306.224 | 1.215.843 | 1.218.702 | 1.245.735 | 1.306.224 | 1.389.783 | 1.523.040 | 1.583.687 |
| Devizna štednja stanovništva | 110.713 | 190.136 | 260.661 | 381.687 | 413.766 | 565.294 | 450.852 | 461.401 | 482.827 | 565.294 | 604.783 | 651.132 | 681.704 |
| M2 (12-m realni rast, u %) | 10,4 | 20,8 | 30,6 | 27,8 | 2,9 | 9,8 | -3,2 | 2,1 | 0,9 | 9,8 | 11,5 | 14,6 | 10,3 |
| Kreditni nedržavnom sektoru (12-m realni rast, u %) | 27,3 | 28,6 | 10,3 | 24,9 | 25,2 | 5,2 | 21,7 | 16,4 | 11,8 | 5,2 | 6,3 | 17,3 | 16,7 |
| Kreditni nedržavnom sektoru, u % BDP | 23,9 | 29,6 | 28,6 | 35,0 | 42,0 | 45,8 | 45,9 | 45,8 | 44,5 | 45,8 | 48,2 | 51,6 | 52,5 |
| Finansijska tržišta | | | | | | | | | | | | | |
| BELEXline, vrednost indeksa ⁹⁾ | 1.161 | 1.954 | 2.658 | 3.831 | 1.198 | 1.312 | 844 | 1.173 | 1.548 | 1.312 | 1.307 | 1.238 | 1.226 |
| Promet na Beogradskoj berzi (u mil. evra) ¹⁰⁾ | 423,7 | 498,8 | 1.166,4 | 2.004,4 | 884,0 | 443,7 | 61,2 | 72,6 | 55,8 | 254,0 | 49,4 | 46,3 | 39,5 |

Izvor: FREN.

1) Detaljni podaci (mesečne serije) dati su na internet stranici, www.fren.org.rs.

2) Ukoliko drugačije nije naznačeno.

3) Računica zasnovana na 12-m prosecima za godišnje podatke, i na tromesečnim prosecima za kvartalne podatke.

4) Podaci od 2008. godine predstavljaju korigovane podatke na osnovu proširenog obuhvata uzorka za računanje prosečne zarade. Time su nominalne vrednosti zarada za 2008. godinu uporedive sa nominalnim vrednostima za 2009. i 2010, ali nisu uporedive sa prethodnim godinama.

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

6) Republički zavod za statistiku je promenio metodologiju spoljnotrgovinske razmene. U Srbiji je od 01.01.2010. godine, po preporukama odeljenja za statistiku UN, počeo da se primenjuje opšti sistem trgovine, koji predstavlja širi koncept od prethodnog, radi bolje prilagođenosti kriterijumima datim u Platnom bilansu i Sistemu nacionalnih računa. Detaljnije objašnjenje je dato u QM 20, odeljak 4, Platni bilans i spoljna trgovina.

7) Narodna banka Srbije je u Q1 2008. promenila metodologiju po kojoj izrađuje platni bilans. Promena metodologije dovodi do manjeg deficita tekućeg računa, i do manjeg salda kapitalnog računa. Detaljnije objašnjenje je dato u QM12, odeljak 6, Platni bilans i spoljna trgovina.

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

9) Vrednost indeksa na poslednji dan posmatranog perioda.

10) Ukupna vrednost prometa na Beogradskoj berzi, obuhvata vrednost prometa akcijama i obveznicama SDŠ. Za preračunavanje prometa na tržištu akcija iz dinara u evre korišćen je srednji kurs za posmatrani period.

2. Privredna aktivnost

Privredna aktivnost u trećem kvartalu (Q3) 2010. nastavlja sa oporavkom. Međugodišnji rast BDP-a iznosio je oko 1,7%, a rast nepoljoprivredne BDV oko 2,6%. Procene zasnovane na kretanju desezonirane nepoljoprivredne BDV ukazuju na tempo rasta privrede od preko 4% godišnje, po čemu Srbija prednjači u regionu. Ove podatke, međutim, treba oprezno tumačiti, jer je privredna aktivnost u Q3 još uvek za oko 2% niža nego pre krize, i, sa ovim tempom, potrebno je još pola godine da dođe na svoj pretkrizni nivo. Uočavamo i da je oporavak proizvodnje još uvek koncentrisan u izvozno orijentisanim sektorima; dok su neke delatnosti okrenute ka domaćem tržištu i u 2010. nastavile svoj pad (npr. građevinarstvo) Zbog toga značajan deo privrede, kao i stanovništva, još uvek ne oseća pozitivne efekte izlaska iz recesije. Premda je visok rast izvoza i u Q3 osnovni pokretač solidnog privrednog oporavka, porast beleži i domaća tražnja. Struktura BDP-a se kao posledica depresijacije dinara i rasta izvoza primetno menja – izvoz robe i usluga u Q3 premašuje 35% BDP-a, što je za preko pet procentnih poena više nego pre krize. Jedinični troškovi rada mereni u evrima ukazuju na značajan uticaj depresijacije dinara na povećanje cenovne konkurentnosti domaće privrede. Industrijska proizvodnja je u Q3 zabeležila međugodišnji rast od 4,1%, a desezonirani indeksi ukazuju na ubrzanje njenog rasta u odnosu na Q2. Verovatno će privredna aktivnost nastaviti da ubrzava i u narednom kvartalu, ali, i pored toga, ne očekujemo da će ukupan rast BDP-a u 2010. značajno premašiti 1,5%.

Bruto domaći proizvod

**Nastavlja se oporavak
privredne aktivnosti u
Q3**

Prema preliminarnoj proceni QM -a¹, zasnovanoj na raspoloživim podacima o rezultatima privredne aktivnosti, međugodišnji realni rast BDP-a u Q3 iznosi oko 1,7% (Tabela T2-1). Nepoljoprivredna BDV, koju smatramo pouzdanijom merom privredne aktivnosti, u Q3 ostvaruje međugodišnji rast od oko 2,6%.

**Međugodišnji rast
procenjujemo na oko
1,7%**

Privredni rast u Q3 nastavlja svoj oporavak započet još u drugoj polovini 2009, na šta ukazuju desezonirani kvartalni indeksi rasta BDP-a². Posmatrano na ovaj način BDP je u odnosu na prethodni kvartal porastao nešto preko 0,8%, što bi na godišnjem nivou odgovaralo solidnom tempu rasta od oko 3,5%. Ukoliko se sličan rast zadrži i u narednom kvartalu, rast BDP-a u 2010. bi mogao neznatno premašiti 1,5%.

Privredni oporavak je verovatno i nešto brži od onog na koji nam ukazuje trend rasta BDP-a. Naime, kada bismo iz BDP-a isključili poljoprivrednu proizvodnju koja je u Q3 u padu³, tempo oporavka privrede bi iznosio relativno visokih 4,5% godišnje.

Desezonirani indeksi ukazuju da je vrednost BDP-a u Q3 i pored osetnog oporavka i dalje za oko 2% niža od one ostvarene pre krize. Sa ovakvim tempom rasta, pretkrizni nivo proizvodnje će biti dostignut sredinom 2011, što je u skladu sa našim očekivanjima (iznetim još prethodne godine), da će nivo privredne aktivnosti iz 2008. biti dostignut tek 2011.

1 Metodologija koju smo koristili prilikom procenjuvanja BDP-a zasnovana je na metodologiji Republičkog zavoda za statistiku (RZS). Procenjujemo realni rast bruto dodatih vrednosti (BDV) pojedinačnih sektora privrede po proizvodnom principu, a zatim ih sabiramo i dodajemo poresku komponentu. Modifikacije u odnosu na metodologiju RZS, delom su vezane za indikatore na osnovu kojih procenjujemo sektorski rast i koji, po našem mišljenju, u pojedinim slučajevima pouzdanije prikazuju stvarni rast sektora (npr. „proizvodnja cementa u građevinarstvu“). Takođe, budući da raspoložemo manjim brojem dostupnih indikatora od RZS, u procenu uključujemo i posredne indikatore koji nisu sastavni deo zvanične statističke metodologije, a sprovodimo i dublje analize trendova pojedinačnih sektora i analizu tražnje.

2 Prilikom desezoniranja, radi uporedivosti, koristili smo X12 ARIMA metodologiju koja se koristi i za desezoniranje industrijske proizvodnje.

3 Na poljoprivrednu proizvodnju najviše utiču egzogeni činioci (meteorološki uslovi), te nam nepoljoprivredna BDV pouzdanije govori o nosećem trendu privredne aktivnosti

Tabela T2-1. Srbija: bruto domaći proizvod, 2005–2010¹⁾

| | Međugodišnji indeksi | | | | | | | | | | | Bazni indeks | Učešće | |
|---|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|--------|--------------------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2009 | | | | 2010 | | | | |
| | | | | | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 ²⁾ | Q1/10 | 2009 |
| Ukupno | 105,6 | 105,2 | 106,9 | 105,5 | 96,9 | 95,7 | 95,5 | 97,8 | 98,3 | 100,4 | 102,0 | 101,7 | 137,5 | 100,0 |
| Porezi minus subvencije | 110,2 | 99,8 | 109,5 | 103,8 | 94,3 | 92,0 | 90,4 | 96,4 | 97,8 | 100,6 | 102,8 | 102,0 | 147,0 | 15,8 |
| Bruto dodata vrednost u baznim cenama | 105,0 | 106,4 | 106,5 | 105,9 | 97,4 | 96,4 | 96,5 | 98,1 | 98,4 | 100,4 | 101,9 | 101,7 | 131,8 | 84,2 |
| Bruto dodata vrednost bez poljoprivrede | 106,8 | 107,5 | 108,7 | 105,7 | 97,2 | 96,3 | 96,3 | 97,8 | 98,2 | 100,6 | 102,4 | 102,6 | 141,5 | 87,8 ³⁾ |
| Poljoprivreda | 95,1 | 99,8 | 92,2 | 108,6 | 100,7 | 99,9 | 101,4 | 100,8 | 100,6 | 99,7 | 98,4 | 97,0 | 106,4 | 12,2 ³⁾ |
| Prerađivačka industrija | 99,9 | 105,6 | 104,8 | 101,2 | 84,7 | 79,3 | 79,9 | 86,0 | 93,0 | 102,0 | 105,7 | 104,4 | 99,5 | 13,7 ³⁾ |
| Građevinarstvo | 102,0 | 107,7 | 110,8 | 101,5 | 85,7 | 90,0 | 86,4 | 83,6 | 82,7 | 87,5 | 88,1 | 92,0 | 114,1 | 3,2 ³⁾ |
| Saobraćaj, skladištenje i telekomunik. | 123,4 | 129,3 | 120,1 | 112,5 | 106,5 | 103,8 | 106,7 | 107,8 | 107,4 | 107,8 | 106,6 | 106,0 | 309,6 | 17,9 ³⁾ |
| Trgovina na veliko i malo | 122,0 | 110,3 | 119,9 | 106,8 | 91,1 | 92,6 | 90,8 | 91,7 | 89,5 | 93,3 | 101,3 | 104,0 | 209,8 | 12,7 ³⁾ |
| Finansijsko posredovanje | 111,9 | 112,2 | 115,6 | 113,5 | 104,3 | 105,3 | 105,3 | 103,7 | 103,0 | 105,2 | 106,9 | 106,5 | 184,7 | 5,1 ³⁾ |
| Ostalo | 102,1 | 100,6 | 101,5 | 103,6 | 101,2 | 101,3 | 101,3 | 101,7 | 100,5 | 100,1 | 100,2 | 100,0 | 113,2 | 35,3 ³⁾ |

Izvor: RZS

1) U stalnim cenama iz 2002. godine.

2) Procena QM-a.

3) Učešće u BDV.

Građevinarstvo i Poljoprivreda u padu...

...a najviše ubrzava trgovina

Solidan rast tražnje

Posmatrano po *proizvodnom principu*, većina sektora beleži međugodišnji rast proizvodnje (Tabela T2-1). Međugodišnji pad beležimo u Poljoprivredi, Građevinarstvu i Proizvodnji i distribuciji električne energije.⁴ Poljoprivreda je imala međugodišnji pad u Q3 zbog manje proizvodnje pšenice nego prethodne godine, dok su u građevinarstvu ipak primetni nešto povoljniji trendovi, budući da se pad smanjuje u odnosu na prethodne kvartale. U delu privrede koji se oporavlja, vredni istaći trgovinu na veliko i malo, koja je najviše ubrzala svoj rast u odnosu na Q2.

Međugodišnji rast domaće i izvozne tražnje, prikazan je u Tabeli T2-2. U Q3 primećujemo dosta brz oporavak agregatne tražnje čiji međugodišnji realni rast iznosi oko 6,2%. Posmatrano po komponentama ukupne tražnje, uočava se da je domaća tražnja u Q3 za 3,2%, a izvozna za 18,5% realno viša u odnosu na isti period prethodne godine (Tabela T2-2).

Tabela T2-2. Srbija: rast agregatne tražnje i komponenti, 2006–2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2009 | | | | 2010 | | |
|-----------------|----------------------|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| | | | | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 |
| | Međugodišnji indeksi | | | | | | | | | | |
| BDP | 105,2 | 106,9 | 105,5 | 96,9 | 95,7 | 95,5 | 97,8 | 98,3 | 100,4 | 102,1 | 101,7 |
| Ukupna tražnja | 109,3 | 110,3 | 107,1 | 91,9 | 91,5 | 85,2 | 87,4 | 93,9 | 100,2 | 105,0 | 106,2 |
| Domaća tražnja | 106,0 | 106,9 | 105,6 | 94,0 | 94,9 | 86,1 | 89,4 | 94,1 | 98,7 | 102,3 | 103,2 |
| Izvozna tražnja | 125,1 | 125,6 | 113,3 | 83,3 | 78,4 | 81,8 | 79,7 | 93,3 | 106,9 | 116,0 | 118,5 |

Izvor: QM na osnovu podataka NBS i RZS

Izvozna tražnja prednjači

Budući da u Q3 izvozna tražnja znatno prednjači u odnosu na sve druge posmatrane agregate, zaključujemo da je izvoz i dalje osnovni pokretač oporavka privrede. U Q3 smo, međutim, primetili i znatan međugodišnji rast domaće tražnje (Tabela T2-2).

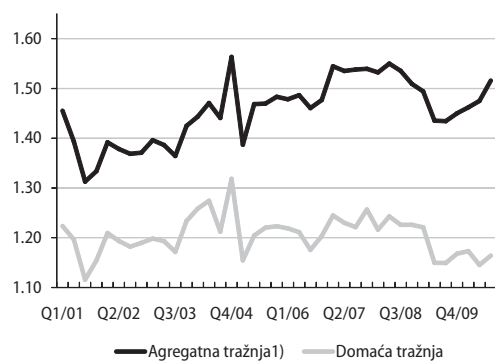
Relativno visok međugodišnji rast uvoza u Q3 doveo je do toga da je, i pored visokog rasta izvoza, doprinosi neto izvoza međugodišnjem rastu BDP-a bio negativan (trgovinski deficit u Q3 2010. je veći nego u Q3 2009. godine). Ovaj podatak samo na prvi pogled nije u skladu s našom ocenom da je izvozna, a ne domaća tražnja, osnovni pokretač privrednog oporavka. Naime, kada bismo naime iz ukupnog uvoza izdvojili uvoz energenata koji je u Q3 snažno porastao, uočili bismo da neto izvoz beleži međugodišnji rast i da i dalje pozitivno doprinosi ukupnom rastu proizvodnje. Vrednost uvoza energenata većim delom zavisi od promene cena na međunarodnom tržištu i poslovne politike ograničenog broja domaćih uvoznika, nego što odražava suštinske promene agregata domaće ekonomije.

Uočavaju se i znaci promene strukture privrede

Izvoz u evrima je jedina komponenta BDP-a koja u 2010. teži da dostigne svoj pretkrizni nivo. S druge strane, BDP meren u evrima je (usled depresijacije dinara od početka krize) u Q3 za čak 15% niži nego što je bio u Q3 2008. Zbog toga se učešće izvoza u BDP-u značajno promenilo, što može da ukaže da ćemo iz krize izaći sa promenjenom strukturom domaće privrede. Izvoz

4 Proizvodnja i distribucija električne energije je zbog svog malog učešća u Tabeli T2-1 uključena u sektor Ostalo.

2. Privredna aktivnost

Grafikon T2-3. Srbija: kretanje agregatne i domaće tražnje u odnosu na BDP, 2001-2010

Izvor: QM na osnovu podataka RZS.
1) agregatna tražnja = domaća tražnja + izvoz.

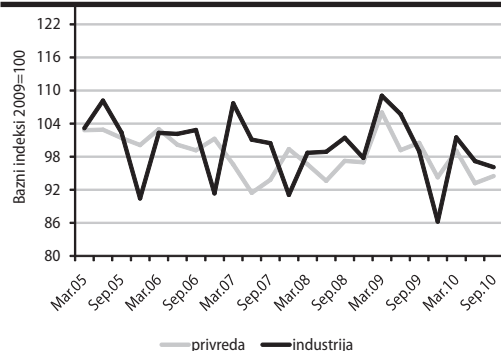
je najčešće iznosila preko 20%. Struktura oporavka privrede koji se zasniva više na rastu izvoza nego domaće tražnje, ukazuje da će smanjenje domaće tražnje u odnosu na proizvodnju do kog je došlo pod uticajem krize, verovatno biti trajnijeg karaktera.

Jedinični troškovi rada se stabilizuju...

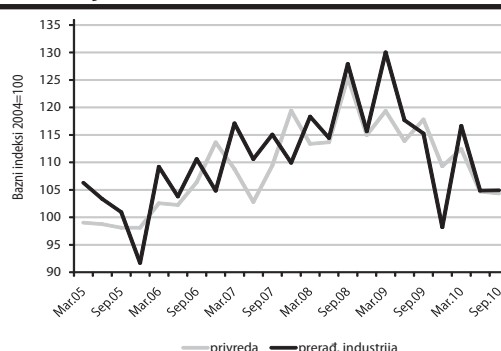
Jedinični troškovi rada⁵ (JTR), mereni i u dinarima i u evrima, u Q3 se stabilizuju na sličnom nivou kao u prethodnom kvartalu (Grafikon T2-4 i Grafikon T2-5). Posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine primećujemo da su JTR u dinarima za oko 5% niži nego u Q3 2009, a u evrima za oko 10%.

...na znatno nižem nivou u odnosu na prethodnu godinu

Do pada JTR-a dolazi kada se smanjuje učešće troškova radne snage u odnosu na dodatnu vrednost stvorenu tim radom, što je u osnovi poželjan trend. U slučaju Srbije, međutim, osnovni razlog smanjivanja JTR u dinarima u odnosu na pretkrizni nivo jeste značajan pad zaposlenosti, koji je bio veći od pada proizvodnje⁶. Moguća stabilizacija JTR koju uočavamo u Q3 u odnosu na Q2 može da bude nagoveštaj da se napokon usporava i, nadamo se i preokreće, trend smanjivanja zaposlenosti.

Grafikon T2-4. Srbija: realni jedinični troškovi rada u privredi i industriji, 2005-2010

Izvor: QM na osnovu podataka RZS i NBS.

Grafikon T2-5. Srbija: realni evro jedinični troškovi rada u privredi i prerađivačkoj industriji, 2005-2010

Izvor: QM na osnovu podataka RZS i NBS.

Konkurentnost osetno veća nego pre krize

Jedinični troškovi rada mereni u evrima (evro-JTR), ukazuju na međunarodnu cenovnu konkurentnost domaće privrede jer definišu najveću domaću troškovnu komponentu (troškove rada) u odnosu na dodatnu vrednost. Euro-JTR izračunavamo za prerađivačku industriju, (koja proizvodi daleko najveći deo razmenjivih proizvoda) i za ukupnu privredu.⁷

U Grafikonu T2-5 prikazano je kretanje evro-JTR za privredu i prerađivačku industriju. U Q3 uočavamo da se evro-JTR stabilizuju na nivou sličnom onom iz Q2, koji je znatno niži od onog

⁵ Jedinične troškove rada u dinarima računamo za privredu (bez sektora Poljoprivreda i sektora Država) i industriju.

⁶ Za više detalja v. odeljak 3 „Zaposlenost i zarade“ ovog izdanja QM-a.

⁷ Bez sektora Država i sektora Poljoprivreda.

robe i usluga naime u Q3 dostiže 35% BDP-a, što je za preko pet procentnih poena veće učešće u odnosu na period pre krize.

U Grafikonu T2-3 prikazan je odnos tražnje (agregatne i domaće) i proizvodnje. Posebnu pažnju zavređuje odnos potrošnje i proizvodnje (domaće tražnje i BDP-a – donja linija na Grafikonu T2-3). Potrošnja je u Q3 bila za 16,4% veća od proizvodnje. Taj podatak ukazuje na relativno povećanje potrošnje u odnosu na Q2, kada je ovaj procenat iznosio 14,5%, ali i na to da je (i pored ovog povećanja) – domaća tražnja u Q3 na još uvek, za domaću ekonomiju, neuobičajeno niskom nivou. Jer, u godinama pre krize – razlika između potrošnje i proizvodnje

pre izbijanja krize. U prerađivačkoj industriji kao i u privredi, nivo evro-JTR je u 2010. na sličnom nivou kao u 2005, tj. pre početka snažne apresijacije dinara. Podaci o vrednosti evro-JTR i njihovo vraćanje na nivo iz 2005. ukazuju da je (zahvaljujući depresijaciji dinara i fleksibilnosti tržišta rada) vraćena konkurentnost domaće privrede izgubljena realnom apresijacijom u periodu od 2006, pa do izbijanja krize. Povećana cenovna konkurentnost domaće privrede može biti značajan podsticaj daljem povećanju izvoza.

Okvir 1. Privredni rast Srbije u regionalnom kontekstu

Poslednje procene EBRD-a i MMF-a iz oktobra 2010. o privrednom rastu zemalja u okruženju ukazuju na dve činjenice: (1) da je naš region među onima koji su najviše pogođeni krizom i (2) da je privredni oporavak u Srbiji znatno brži u odnosu na njeno okruženje.

Nešto višu stopu rasta BDP-a od Srbije će u 2010. imati jedino Albanija, koja i nije bila u recesiji, dok će za sve veće ekonomije u regionu i 2010. biti godina recesije ili stagnacije. U Tabeli T2-6 prikazane su stope rasta susednih zemalja u 2009. i 2010. godini sa projekcijama rasta za 2011. godinu¹.

Tabela T2-6. Zemlje iz okruženja: rast BDP-a, 2009–2011

| | međugodišnji rast (%) | | | | | |
|----------------------|-----------------------|------------|------------|------------------|--------------------|--------------------|
| | 2009 | Q1 | Q2 | Q3 ¹⁾ | 2010 ¹⁾ | 2011 ¹⁾ |
| Mađarska | -6,3 | -1,1 | 0,5 | 2,1 | 0,8 | 1,7 |
| Rumunija | -7,1 | -3,2 | -1,5 | -2,3 | -2,0 | 0,9 |
| Bugarska | -4,9 | -0,8 | -0,3 | 0,2 | 0,4 | 2,4 |
| Albanija | 3,3 | 2,0 | 3,3 | 2,7 | 3,0 | 2,2 |
| Bosna i Hercegovina | -2,8 | - | - | - | 0,8 | 2,2 |
| Crna Gora | -5,7 | - | - | - | -0,6 | 2,5 |
| Hrvatska | -5,8 | -2,5 | -2,5 | -0,7 | -1,5 | 1,9 |
| Makedonija | -0,7 | -1,1 | 0,4 | 2,2 | 0,5 | 2,3 |
| Srbija | -3,1 | 0,4 | 2,0 | 1,6 | 1,6 | 2,9 |
| Ukupno ²⁾ | -5,6 | -1,4 | 0,0 | -0,6 | -0,3 | 1,7 |

Izvor: EBRD, FREN

1) Procena EBRD

2) Ponderisani proseci

Oko 40% izvoza Srbije plasira se u zemlje u okruženju, te njihov sporiji ekonomski oporavak utiče i na sporiji rast izvoza Srbije na ta tržišta. Izvoz Srbije u zemlje u okruženju je stoga u prvih devet meseci 2010. još uvek za oko 10% niži od pretkriznog nivoa, dok je izvoz u ostatak sveta gotovo dostigao svoje pretkrizne vrednosti.

Spor privredni oporavak okruženja nesumnjivo ima negativan uticaj na privredni rast Srbije. U tom kontekstu zabrinjavajuće su prognoze MMF-a i EBRD-a da se ni u 2011. ne očekuje snažniji privredni oporavak našeg regiona. Očekivani privredni rast zemalja u okruženju (izračunat kao ponderisani prosek pojedinačnih zemalja) u 2011. će i po proceni MMF-a i EBRD-a biti manji od 2% (Tabela T2-6).

¹ Radi potpune uporedivosti podataka u Tabeli T2-6 za Srbiju smo koristili procenu EBRD-a za Q3 i čitavu 2010, a ne postojeću procenu FREN-a. Procena EBRD-a je gotovo identična našoj proceni.

Industrijska proizvodnja

Industrijska proizvodnja nastavlja solidan međugodišnji rast

Industrijska proizvodnja je u Q3 zabeležila rast od 3,7% u odnosu na isti period prethodne godine (Tabela T2-7). Mada je međugodišnji rast industrijske proizvodnje nešto niži nego u prethodnim kvartalima 2010. ovo smanjenje je uglavnom posledica poređenja s nešto višom bazom, budući da je u Q3 2009. započeo oporavak industrijske proizvodnje.

Tabela T2-7. Srbija: indeksi industrijske proizvodnje, 2005–2010

| | Međugodišnji indeksi | | | | | | | | | | | Učešće | | |
|--|----------------------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|----|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2009 | | | | 2010 | | | 2009 | |
| | | | | | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | | | Q3 |
| Ukupno | 100,8 | 104,7 | 103,7 | 101,1 | 87,9 | 83,0 | 82,2 | 89,4 | 96,2 | 102,8 | 106,9 | 103,7 | 100,0 | |
| Vađenje ruda i kamena | 102,1 | 104,1 | 99,4 | 103,6 | 95,7 | 92,8 | 90,1 | 100,1 | 99,2 | 110,3 | 118,1 | 113,8 | 6,7 | |
| Prerađivačka industrija | 99,3 | 105,3 | 104,2 | 100,7 | 84,2 | 77,4 | 78,4 | 85,3 | 94,6 | 104,6 | 107,1 | 104,7 | 72,8 | |
| Proizvodnja i distribucija el. energije, vode i gasa | 106,6 | 102,2 | 102,8 | 101,8 | 100,6 | 99,2 | 98,7 | 103,9 | 100,7 | 95,9 | 102,7 | 95,8 | 20,5 | |

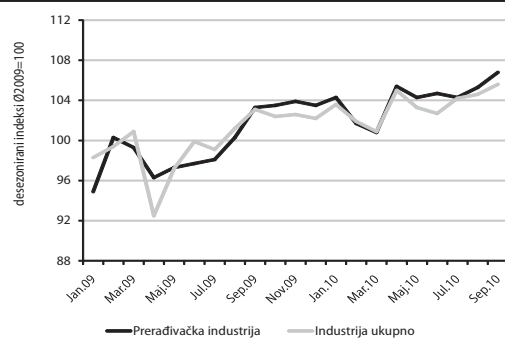
Izvor: RZS

Prerađivačka industrija najviše doprinosi međugodišnjem rastu

Desezonirani indeksi u porastu u odnosu na Q2

Na ukupnu industrijsku proizvodnju je, zbog svog visokog učešća, najviše uticala prerađivačka industrija. Međugodišnji rast prerađivačke industrije u Q3 iznosi 4,7% (Tabela T2-7). Visok međugodišnji rast od skoro 14% u Q3 ostvaruje vađenje ruda i kamena, dok je proizvodnja i distribucija električne energije, gasa i vode u Q3 na nivou proizvodnje koji je za 4,2% niži u odnosu na isti period prethodne godine.

Grafikon T2-8. Srbija: desezonirani indeksi industrijske proizvodnje, 2008-2010

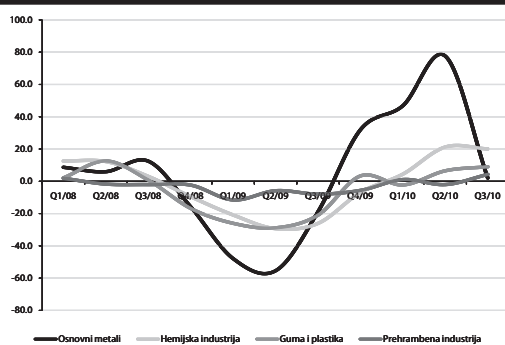


Izvor: RZS

u julu i avgustu zbog remonta visoke peći u kompaniji US-Steel Serbia). Uzimajući ovo u obzir, zaključujemo da je ostatak industrije u Q3 zapravo značajno ubrzao svoj oporavak.

U Grafikonu T2-9 prikazan je međugodišnji rast pojedinih oblasti sa značajnim učešćem u prerađivačkoj industriji. Uočavamo da je do najvećih promena u odnosu na Q2 došlo u proizvodnji osnovnih metala, da hemijska industrija i proizvodnja gume i plastike nastavljaju sa solidnim stopama rasta, ali i da prehrambena industrija polako uspostavlja uzlaznu putanju proizvodnje. Ovi rezultati nam ukazuju da iza primećenog ubrzanja rasta industrijske proizvodnje u Q3 više ne stoji tek nekoliko pojedinačnih, uglavnom izvozno-orijentisanih oblasti, već da možda započinje i oporavak na nešto širem frontu. Ipak, za potvrdu ove ocene biće potrebno sačekati još nekoliko meseci.

Grafikon T2-9. Srbija: međugodišnji rast pojedinih oblasti prerađivačke industrije, 2008-2010



Izvor: RZS.

Osetan oporavak u proizvodnji intermedijarnih dobara

U Grafikonu T2-8 prikazani su desezonirani indeksi industrijske proizvodnje ukupne industrije i prerađivačke industrije. Desezonirani podaci ukazuju na to da je industrijska proizvodnja u Q3 ponovo na uzlaznoj putanji nakon jednog kvartala stagnacije. Desezonirani podaci nam daju još jednu potvrdu da, i pored smanjenja međugodišnjeg rasta industrijske proizvodnje u Q3 (u odnosu na prvu polovinu godine) dolazi do ubrzanja industrijske proizvodnje.

Još više ohrabruje podatak da je solidan rast industrijske proizvodnje u Q3 ostvaren bez već uobičajeno najvećeg doprinosa proizvodnje osnovnih metala (koja je smanjila proizvodnju u Q3). Uzimajući ovo u obzir, zaključujemo da je ostatak industrije u Q3 zapravo značajno ubrzao svoj oporavak.

Posmatrano po nameni (Tabela T2-10) – uočavamo da je proizvodnja tri namenske grupe dobara: energije, intermedijarnih i potrošnih dobara, u Q3 ostvarila međugodišnji rast proizvodnje, dok je proizvodnja investicionih dobara nastavila međugodišnji pad.

Proizvodnja intermedijarnih dobara je u Q3 veća za 10,4% nego u prethodnoj godini, ali sada ne toliko zbog rasta proizvodnje osnovnih metala već zbog rasta ostatka grupacije. Kada bismo iz proizvodnje intermedijarnih dobara isključili

osnovne metale, onda bi njen međugodišnji rast bio još veći i iznosio 13% (Tabela T2-10). Proizvodnja potrošnih dobara beleži neznatan međugodišnji rast od 0,3% za koji je najzaslužnija prehrambena industrija, a proizvodnja energije rast od 2,3% zbog povećane eksploatacije nafte. Donekle zabrinjavajuće deluje nastavak negativnih trendova u proizvodnji investicionih dobara.

Tabela T2-10. Srbija: proizvodnja industrijskih proizvoda po nameni, 2005–2010

| | Međugodišnji indeksi | | | | | | | | | | | | Učešće ⁵⁾ | |
|--|----------------------|-------|-------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------------|------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2009 | | | | 2010 | | | | 2009 |
| | | | | | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | | |
| Ukupno | 100,6 | 104,7 | 103,7 | 101,1 | 87,9 | 83,0 | 82,2 | 89,4 | 96,2 | 102,8 | 106,9 | 103,7 | 100,0 | |
| Energija ¹⁾ | 103,9 | 102,5 | 101,2 | 101,5 | 99,4 | 98,3 | 96,5 | 102,0 | 100,5 | 97,2 | 105,8 | 102,3 | 30,1 | |
| Investiciona dobra ²⁾ | 74,2 | 90,0 | 105,4 | 105,5 | 77,9 | 71,4 | 77,6 | 76,4 | 87,6 | 103,4 | 90,5 | 90,9 | 5,3 | |
| Intermedijalna dobra ³⁾ | 104,9 | 106,7 | 104,9 | 100,0 | 77,8 | 65,1 | 66,0 | 81,4 | 103,2 | 114,1 | 121,4 | 110,4 | 26,9 | |
| Intermedijalna dobra bez osnovnih metala | 101,5 | 101,3 | 107,3 | 98,8 | 80,1 | 69,6 | 73,4 | 81,5 | 93,3 | 104,1 | 104,2 | 113,0 | 20,6 | |
| Potrošna dobra ⁴⁾ | 101,6 | 112,0 | 107,1 | 97,9 | 86,9 | 85,0 | 84,7 | 88,5 | 87,5 | 102,2 | 103,0 | 100,4 | 36,6 | |
| Potrošna dobra bez prehr. industrije | 96,3 | 128,3 | 109,2 | 96,3 | 78,1 | 79,5 | 69,5 | 82,9 | 76,5 | 104,5 | 112,7 | 93,2 | 12,6 | |

Izvor: RZS

1) Vađenje uglja, sirove nafte i gasa, elektro i vodoprivreda.

2) Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina (oblasti 281,282 i 283 Klasifikacije delatnosti), proizvodnja mašina i uređaja (osim električnih), proizvodnja kancelarijskih i računarskih mašina, radio TV i komunikacione opreme, preciznih i optičkih instrumenata, proizvodnja motornih vozila i prikolica i proizvodnja ostalih saobraćajnih sredstava.

3) Rude metala, nemetala, kamen, tekstilna prediva i tkanine, proizvodi od drveta i plute (sem nameštaja), celuloza, papir i prerađevine od papira, proizvodi od gume i plastike, proizvodi hemijske industrije (osim farmaceutske i proizvoda kućne hemije), petrohemija, građevinski materijal, osnovni metali, podsektor proizvodnje metalnih proizvoda, osim mašina (oblasti 284, 285, 286 i 287 Klasifikacije delatnosti), električne mašine i aparati i podsektor reciklaže.

4) Proizvodi prehrambene industrije, duvanski proizvodi, odevni predmeti, proizvodi od kože, obuća, proizvodi izdavačke delatnosti, proizvodi farmaceutske industrije i kućna hemija, nameštaj i ostali raznovrsni proizvodi.

5) Učešće u ukupnoj industrijskoj proizvodnji.

Građevinarstvo

Pad građevinske aktivnosti nešto blaži...

...procenjujemo ga na oko 8%

Građevinska aktivnost je u Q3 za oko 8% niža nego u istom periodu prethodne godine, što predstavlja smanjenje pada u odnosu na Q2, kada je on iznosio oko 12%. Među više indikatora koji opisuju kretanja u građevinarstvu, kao jedan od najpouzdanijih posmatrali smo indeks proizvodnje cementa⁸ (Tabela T2-11). Proizvodnja cementa je u Q2 – za oko 4% niža od proizvodnje iz istog perioda prethodne godine, što s jedne strane potvrđuje da je građevinarstvo još uvek u zoni relativno dubokog međugodišnjeg pada, a s druge ukazuje na možda i nešto povoljnije trendove u građevinarstvu u narednim kvartalima.

Tabela T2-11. Srbija: proizvodnja cementa, 2001–2010

| | Međugodišnji indeksi | | | | |
|------|----------------------|------------|-------------|------------|--------|
| | I kvartal | II kvartal | III kvartal | IV kvartal | ukupno |
| 2001 | 89,5 | 103,5 | 126,9 | 148,1 | 114,2 |
| 2002 | 83,6 | 107,9 | 115,6 | 81,6 | 99,1 |
| 2003 | 51,1 | 94,4 | 92,7 | 94,4 | 86,6 |
| 2004 | 118,8 | 107,4 | 98,5 | 120,1 | 108,0 |
| 2005 | 66,1 | 105,0 | 105,8 | 107,4 | 101,6 |
| 2006 | 136,0 | 102,7 | 112,2 | 120,2 | 112,7 |
| 2007 | 193,8 | 108,9 | 93,1 | 85,0 | 104,4 |
| 2008 | 100,1 | 103,7 | 108,1 | 110,1 | 105,9 |
| 2009 | 34,1 | 81,4 | 86,0 | 75,3 | 74,4 |
| 2010 | 160,7 | 96,9 | 96 | .. | .. |

Izvor: RZS.

Od ostalih indikatora građevinarstva koje objavljuje RZS za analizu izdajamo vrednost izvedenih građevinskih radova u Q3 koja ukazuje na međugodišnji pad građevinske aktivnosti od 11,9%, najviše u zgradarstvu. I ovaj podatak nam sugerise da je – koju god metodologiju da koristimo – građevinarstvo nesumnjivo sektor privrede najviše pogođen ekonomskom krizom. Ipak, ukoliko uzmemo u obzir podatak da je u prethodnom kvartalu međugodišnji pad vrednosti izvedenih građevinskih radova iznosio preko 14%, možemo govoriti o naznakama oporavka ovog sektora privrede.

Prognoze ipak nešto povoljnije

Prognoze o građevinskoj aktivnosti u narednom periodu su takođe nešto povoljnije. U Q3 je vrednost ugovorenih građevinskih radova veća za čak 60% nego u istom periodu prethodne go-

⁸ Ispravan indikator bila bi potrošnja cementa, ali nije dostupan na kvartalnom nivou. Istraživanja su pokazala da proizvodnja cementa relativno pouzdano aproksimira potrošnju.

2. Privredna aktivnost

dine. Treba ipak voditi računa o tome da je ugovaranje građevinskih radova gotovo stalo u 2009, tako da i primećeni međugodišnji rast treba relativizovati tim podatkom. Uzimajući sve u obzir, moguće je postepeno povećavanje građevinske aktivnosti u narednom periodu.

Eventualnom oporavku građevinarstva do kraja 2010. i u narednoj godini može da doprinese veće angažovanje države na investicionim radovima. U Q3 smo primetili znatno povećanje kapitalnih rashoda države⁹, a već duže vreme se najavljuje ubrzanje radova na velikim infrastrukturnim projektima, poput izgradnje Koridora 10, kao i angažovanje države u povećanju stanogradnje.

⁹ Za više detalja v. odeljak 6 „Fiskalni tokovi i politika“ ovog izdanja QM-a.

3. Zaposlenost i zarade

Negativna kretanja na tržištu rada se nastavljaju u Q3, mada sporije. Dok nezaposlenost stagnira, zaposlenost i dalje opada. Lica koja ostaju bez zaposlenja uglavnom prelaze u neaktivne, umesto u nezaposlene, a preliminarni podaci ukazuju da su uglavnom u pitanju lica koja se prevremeno penzionišu. Formalna zaposlenost nastavlja da opada, za oko 10.000 lica između marta i septembra 2010, dok pad zaposlenosti u 100 odabranih velikih preduzeća značajno usporava. Najveći pad zaposlenosti u poslednjih šest meseci beležimo u prerađivačkoj industriji, 9.000 lica, odnosno 3% u okviru sektora. Broj zaposlenih u javnom sektoru ostaje gotovo nepromenjen između marta i septembra 2010. Prosečna realna zarada nastavlja da raste u Q3 za 1,8% međugodišnje, ali je njen rast značajno manji nego u prethodnom periodu, dok se u oktobru ovaj rast u potpunosti zaustavlja. Prosečna nominalna zarada blago ubrzava i beleži međugodišnji rast od 8,4% u Q3. Prosečna realna zarada u javnom sektoru beleži pad u zdravstvu i obrazovanju, kao i javnim državnim preduzećima, dok ostaje na istom nivou u administraciji i javnim lokalnim preduzećima. Realni međugodišnji rast prosečne zarade u Srbiji od 1,8% posledica je rasta prosečne realne zarade u privredi od 6%.

Zaposlenost

Negativna kretanja na tržištu rada se nastavljaju u Q3, mada sporije, dok nezaposlenost stagnira, zaposlenost nastavlja da opada

Lica koja ostaju bez zaposlenja uglavnom prelaze u neaktivne, umesto u nezaposlene

Indikatori tržišta rada nastavljaju da se pogoršavaju u Q3 2010. godine, ali njihova negativna kretanja značajno usporavaju u odnosu na prethodnih godinu dana. Uprkos činjenici da se rast nezaposlenosti zaustavlja između aprila i oktobra 2010, zaposlenost nastavlja da opada, mada znatno sporije, ukazujući na porast neaktivnog stanovništva.

Iako rezultati Ankete o radnoj snazi (ARS) sprovedene u oktobru 2010. godine još uvek nisu dostupni, preliminarne analize ukazuju da nije došlo do daljeg rasta stope nezaposlenosti u odnosu na april 2010. godine. Stopa zaposlenosti nastavila je da opada, jer lica koja ostaju bez zaposlenja zapravo prelaze u neaktivne. Optimistična pretpostavka jeste da su lica koja prelaze u neaktivne uglavnom starije osobe, koje se prevremeno penzionišu, i/ili mladi, koji se u nedostatku posla vraćaju u obrazovni sistem, ali ćemo ovo moći potvrditi tek nakon objavljivanja oktobarske Ankete o radnoj snazi i analize podataka po starosnim grupama, nivou obrazovanja i polu.

Tabela T3-1. Srbija: zaposlenost i nezaposlenost po Anketi o radnoj snazi¹⁾, 2008-2010

| | | Ukupan broj zaposlenih 15-64 god. ²⁾ | Broj zaposlenih poljoprivrednika i pomažućih članova u poljoprivredi 15-64 ³⁾ god. | | Stopa zaposlenosti 15-64 god. u % | | | Ukupan broj nezaposlenih 15-64 god. | Stopa nezaposlenosti 15-64 god. u % | | |
|-------------|---------|---|---|----|-----------------------------------|----------|------|-------------------------------------|-------------------------------------|--------|----------|
| | | | 1 | 2 | Ukupno | Muškarci | Žene | | 4 | Ukupno | Muškarci |
| 2008 | April | 2.652.429 | .. | .. | 54,0 | 62,3 | 46,0 | 432.730 | 14,0 | 12,4 | 16,1 |
| | Oktobar | 2.646.215 | 443.243 | .. | 53,3 | 62,2 | 44,7 | 457.204 | 14,7 | 12,7 | 17,3 |
| 2009 | April | 2.486.734 | 437.957 | .. | 50,8 | 58,7 | 43,3 | 486.858 | 16,4 | 15,0 | 18,1 |
| | Oktobar | 2.450.643 | 411.303 | .. | 50,0 | 57,4 | 42,7 | 516.990 | 17,4 | 16,1 | 19,1 |
| 2010 | April | 2.278.504 | 218.125 | .. | 47,2 | 54,3 | 40,3 | 572.501 | 20,1 | 19,4 | 21,0 |
| | Oktobar | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 20,0* | .. | .. |

Izvor: Anketa o radnoj snazi (ARS), RZS.

Napomene:

* Predviđanje FREN-a na osnovu preliminarnih podataka

1) Anketa o radnoj snazi se od 2008. sprovodi dva puta godišnje - u oktobru i u aprilu.

2) Lica između 15 i 64 godina se smatraju licima radnog uzrasta.

3) Do oktobra 2008. godini u ARS nije postojala klasifikacija 15-64 za broj zaposlenih u poljoprivredi i pomažućih članova domaćinstva, već samo 15+.

Formalna zaposlenost nastavlja da opada, za oko 10.000 lica između marta i septembra 2010.

Pad zaposlenosti u potpunosti pripisujemo padu broja zaposlenih kod pravnih lica, jer podaci o preduzetnicima još uvek nisu raspoloživi

Formalna zaposlenost takođe nastavlja da opada između marta i septembra 2010, mada njen pad usporava u odnosu na prethodne dve godine (Tabela T3-2, kolona 1). Ukupan broj formalno zaposlenih u periodu mart–septembar 2010. godine opao je za 0,6%, odnosno 10.000 lica, dok je u odnosu na septembar 2009. taj pad mnogo značajniji i iznosi oko 60.000 lica, odnosno 3,3%.

Ovaj pad zaposlenosti u proteklom periodu u potpunosti pripisujemo padu broja zaposlenih kod pravnih lica od 0,7% u odnosu na mart 2010. godine, odnosno od 2,3% u odnosu na septembar 2009. (Tabela T3-2, kolona 2), budući da podaci o broju preduzetnika – fizičkih lica i njihovih zaposlenih u septembru 2010. još uvek nisu raspoloživi (Tabela T3-2, kolona 3).

Tabela T3-2. Srbija: broj registrovanih zaposlenih i nezaposlenih¹⁾, 2005-2010

| | | Ukupno zaposleni | Zaposleni kod pravnih lica | Zaposleni kod fizičkih lica | | | Ukupno broj zaposlenih radnika | Broj nezaposlenih (NSZ) |
|--------------------|-----------|------------------|----------------------------|-----------------------------|-----|-----------------------|--------------------------------|-------------------------|
| | | | | Ukupno | | Privatni preduzetnici | | |
| | | | | 1 (=2+3) | 2 | | | |
| u hiljadama | | | | | | | | |
| 2005 | Mart | 2.070 | 1.557 | 513 | 228 | 285 | 1.842 | 884 |
| | Septembar | 2.067 | 1.536 | 531 | 230 | 300 | 1.836 | 898 |
| 2006 | Mart | 2.032 | 1.496 | 536 | 228 | 308 | 1.804 | 920 |
| | Septembar | 2.019 | 1.447 | 572 | 242 | 330 | 1.777 | 915 |
| 2007 | Mart | 2.004 | 1.438 | 566 | 239 | 327 | 1.765 | 913 |
| | Septembar | 2.001 | 1.428 | 573 | 245 | 328 | 1.756 | 808 |
| 2008 | Mart | 2.006 | 1.432 | 574 | 245 | 329 | 1.761 | 795 |
| | Septembar | 1.993 | 1.425 | 568 | 245 | 323 | 1.748 | 726 |
| 2009 | Mart | 1.911 | 1.411 | 500 | 210 | 290 | 1.701 | 758 |
| | Septembar | 1.868 | 1.383 | 485 | 211 | 274 | 1.657 | 737 |
| 2010 | Mart | 1.817 | 1.362 | 455 | 199 | 257 | 1.618 | 778 |
| | Septembar | 1.807 | 1.351 | 455 | 199 | 257 | 1.608 | 721 |

Izvor: RZS - Polugodišnji izveštaj o zaposlenima i zaradama zaposlenih RAD-1/P; Anкета za dopunu polugodišnjeg izveštaja RAD-1; Polugodišnji izveštaj o privatnim preduzetnicima i zaposlenima kod njih RAD-15; Nacionalna služba za zapošljavanje (NSZ).

Napomena: Podaci za septembar su korigovani na osnovu Polugodišnjeg istraživanja Rad-1/P za mart 2010.

Fusnote:

1) Kada se govori o registrovanom broju zaposlenih, misli se na formalnu ekonomiju tj. na zaposlena lica koja imaju formalno-pravni ugovor o zaposlenju i na čije se prihode plaćaju porezi i doprinosi.

2) Kada se govori o registrovanom broju nezaposlenih, misli se na lica koja se prijavljuju na evidenciju Nacionalne službe za zapošljavanje (NSZ). NSZ je u septembru 2004. prešla sa praćenja broja lica koja traže posao na praćenje broja nezaposlenih lica, usled čega nemamo seriju za period pre septembra 2004. (kolona 7).

Pad zaposlenosti u 100 odabranih velikih preduzeća značajno usporava

Zaposlenost registrovana u 100 odabranih velikih preduzeća u Srbiji je u periodu između marta i septembra 2010. godine opala za oko 480 lica, što predstavlja značajno usporavanje pada zaposlenosti u proteklom šestomesečnom periodu u odnosu na period od početka ekonomske krize (u periodu januar 2009. – mart 2010. zaposlenost u ovim preduzećima opala je za oko 16.000 lica, odnosno 7,3%).

Tabela T3-3. Srbija: zaposleni u javnom sektoru ali i privredi, 2005-2010

| | | Zaposleni kod pravnih lica | | | | | | | |
|--------------------|-----------|----------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------|---------------|-----|---------------------|---------------------------------|
| | | Javni sektor | | | | | | Javni sektor ukupno | Ostalo (privreda) ¹⁾ |
| | | Iz budžeta | | | Javna preduzeća | | | | |
| | | Administracija svi nivoi | Obrazovanje i kultura | Zdravstveni i soc. rad | Javna državna | Javna lokalna | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | | | |
| u hiljadama | | | | | | | | | |
| 2005 | Mart | 63 | 119 | 148 | 122 | 61 | 513 | 1.044 | |
| | Septembar | 61 | 117 | 147 | 112 | 61 | 498 | 1.038 | |
| 2006 | Mart | 60 | 118 | 141 | 105 | 61 | 485 | 1.011 | |
| | Septembar | 58 | 117 | 138 | 102 | 60 | 475 | 972 | |
| 2007 | Mart | 58 | 121 | 138 | 100 | 59 | 476 | 962 | |
| | Septembar | 59 | 120 | 139 | 100 | 58 | 476 | 952 | |
| 2008 | Mart | 60 | 124 | 140 | 99 | 58 | 481 | 951 | |
| | Septembar | 61 | 122 | 141 | 100 | 58 | 482 | 943 | |
| 2009 | Mart | 64 | 125 | 142 | 89 | 57 | 478 | 933 | |
| | Septembar | 64 | 123 | 142 | 88 | 57 | 473 | 910 | |
| 2010 | Mart | 62 | 124 | 142 | 87 | 56 | 472 | 890 | |
| | Septembar | 63 | 122 | 143 | 86 | 56 | 470 | 878 | |

Izvor: RZS.

Napomena: Zaposleni u Ministarstvu odbrane Srbije kao i zaposleni u MUP Srbije, iako se finansiraju iz budžeta, ne ulaze u ukupan bilans zaposlenih u Tabeli. Njihov broj se procenjuje na oko 80.000, i oni doprinose još oko 4% ukupnoj zaposlenosti u Srbiji. Iz bezbednosnih razloga, RZS ne objavljuje tačan broj zaposlenih u ovim državnim institucijama niti njihove prosečne plate.

Fusnote:

1) Privatna, društvena i mešovita preduzeća (bez preduzetnika). Broj dobijamo kada od ukupnog broja zaposlenih kod pravnih lica iz Tabele T3-2 oduzmemo broj zaposlenih u javnim preduzećima i onih koji se finansiraju iz budžeta.

Najveći pad zaposlenosti u poslednjih šest meseci beležimo u prerađivačkoj industriji, 9.000 lica, odnosno 3% u okviru sektora

Najveći pad zaposlenosti kod pravnih lica u periodu između marta i septembra 2010. godine i dalje beležimo u sektoru Prerađivačka industrija, gde je broj zaposlenih umanjeno za oko 9.000 lica, odnosno 3% u okviru sektora. U istom periodu došlo je i do pada zaposlenosti od oko 2.000 lica

u sektoru Trgovina na veliko i malo (oko 1% u okviru sektora). Ni u jednom sektoru nije došlo do realnog rasta zaposlenosti, ako izuzmemo sezonske oscilacije u pojedinim sektorima (Tabela P-5 u Analitičkom prilogu).

Broj zaposlenih u javnom sektoru ostaje gotovo nepromenjen između marta i septembra 2010.

Smanjenje administrativno definisane nezaposlenosti za oko 57.000 lica (7,9%) koju posmatramo između marta i septembra 2010. godine (Tabela T3-2, kolona 7), nužno ne odražava trendove u ekonomski definisanoj zaposlenosti, jer prikazuje samo ona lica koja koriste usluge Nacionalne službe za zapošljavanje.

Osim sezonskog smanjenja broja zaposlenih u obrazovanju za oko 2.000 lica, koje i dalje nismo u mogućnosti da objasnimo, broj zaposlenih u javnom sektoru ostaje gotovo nepromenjen između marta i septembra 2010. godine (Tabela T3-3).

Zarade

Prosečna realna zarada nastavlja da raste u Q3 za 1,8% međugodišnje, dok se u oktobru ovaj rast u potpunosti zaustavlja

Prosečna realna zarada nastavlja da raste i u Q3 2010. godine i beleži međugodišnji rast od 1,8%, koji je značajno manji nego u prethodnom kvartalu, kada je iznosio 3,2% (Tabela T3-4). U oktobru 2010. realna prosečna zarada međugodišnje ostaje na istom nivou.

Prosečna nominalna zarada blago ubrzava i beleži međugodišnji rast od 8,4% u Q3

Iako je rast prosečne realne zarade značajno usporen, prosečna nominalna zarada blago ubrzava i beleži međugodišnji rast od 8,4% u Q3 2010. godine (u odnosu na 7,3% u Q2). Prosečna neto zarada u evrima iznosila je 327 evra u Q3 i u odnosu na prethodni kvartal beležimo njen pad od 2,2%. U odnosu na Q3 2009. godine, kada je iznosila 340 evra, prosečna zarada u evrima se u Q3 2010. smanjila za 3,8% (Tabela T3-4).

Prosečna realna zarada u javnom sektoru u Q3 beleži međugodišnji pad od oko 5% u sektorima Zdravstveni i socijalni rad, Obrazovanje i kultura, kao i u javnim državnim preduzećima, dok su prosečne realne zarade u administraciji i javnim lokalnim preduzećima međugodišnje ostale na istom nivou (Tabela T3-5). Realni međugodišnji rast prosečne zarade u Srbiji od 1,8% pre svega je posledica rasta prosečne realne zarade u privredi od 6%.

Tabela T3-4. Srbija: prosečne mesečne zarade i međugodišnji indeksi, 2008-2010

| | Prosečna mesečna zarada (RZS) ¹⁾ | | | | Međugodišnji indeksi prosečne mesečne bruto zarade (RZS) ²⁾ | |
|-------------|---|--------------|--------------------------------|----------------|--|--------|
| | Ukupni troškovi rada ³⁾ , u din. | Neto, u din. | Ukupni troškovi rada, u evrima | Neto, u evrima | Nominalni | Realni |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 2008 | 47.882 | 29.174 | 586 | 357 | 117,8 | 104,8 |
| 2009 | 52.090 | 31.758 | 554 | 337 | 108,8 | 100,6 |
| 2008 | | | | | | |
| Q1 | 43.957 | 26.814 | 532 | 324 | 119,3 | 106,0 |
| Q2 | 47.351 | 28.846 | 584 | 356 | 119,4 | 104,2 |
| Q3 | 48.322 | 29.435 | 627 | 382 | 117,9 | 105,2 |
| Q4 | 51.898 | 31.599 | 602 | 366 | 115,1 | 104,0 |
| Decembar | 56.399 | 34.348 | 637 | 388 | 112,0 | 103,1 |
| 2009 | | | | | | |
| Q1 | 49.444 | 30.120 | 525 | 320 | 112,5 | 102,2 |
| Q2 | 52.164 | 31.808 | 552 | 337 | 110,2 | 101,3 |
| Q3 | 52.065 | 31.737 | 558 | 340 | 107,7 | 99,8 |
| Q4 | 54.689 | 33.366 | 579 | 353 | 105,4 | 99,5 |
| Decembar | 60.265 | 36.789 | 628 | 383 | 106,9 | 100,2 |
| 2010 | | | | | | |
| Q1 | 52.261 | 31.924 | 530 | 324 | 105,7 | 101,1 |
| Q2 | 55.989 | 34.192 | 548 | 335 | 107,3 | 103,2 |
| Q3 | 56.435 | 34.372 | 537 | 327 | 108,4 | 101,8 |
| Oktobar | 56.382 | 34.422 | 530 | 324 | 108,3 | 99,4 |

Izvor: RZS.

Napomene:

1) Podaci za 2008. godinu su korigovani podaci na osnovu proširenog obuhvata uzorka za računanje prosečne zarade, u koji ulaze i plate zaposlenih kod preduzetnika.

2) Međugodišnji indeksi prosečne mesečne bruto zarade za 2008. godinu su obračunati iz prosečnih zarada za 2007. i 2008. na osnovu starog uzorka koji ne uključuje zaposlene kod preduzetnika. Međutim, ovi indeksi jesu uporedivi sa indeksima za 2009. godinu, s obzirom na činjenicu da je pri proširenju uzorka dinamika rasta zarada zadržana, a samo su njihove nominalne vrednosti umanjene za oko 12%.

3) Ukupni troškovi rada predstavljaju ukupno opterećenje poslodavca po radniku, uključujući sve poreze i doprinose, i iznose oko 164,5% neto zarade. Indeksi rasta bruto zarada i ukupnih troškova rada su jednaki jer su ukupni troškovi rada su veći od bruto zarade za fiksnih 17,9%.

Prosečna realna zarada u javnom sektoru beleži pad u zdravstvu i obrazovanju, kao i javnim državnim preduzećima, dok ostaje na istom nivou u administraciji i javnim lokalnim preduzećima

Tabela T3-5. Srbija: Bruto zarade u Srbiji, privatni i javni sektor, 2004-2010, međugodišnji realni indeksi

Realni međugodišnji rast prosečne zarade u Srbiji od 1,8% posledica je rasta prosečne realne zarade u privredi od 6%

| | Iz budžeta | | | Javna preduzeća | | Ostalo (privreda) | Prosek Srbije |
|-------------|--------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------|---------------|-------------------|---------------|
| | Administracija svi nivoi | Obrazovanje i kultura | Zdravstveni i soc. rad | Javna državna | Javna lokalna | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | | |
| 2004 | 107,4 | 107,7 | 110,9 | 107,9 | 113,4 | 113,7 | 111,4 |
| 2005 | 105,9 | 106,0 | 100,8 | 100,5 | 103,0 | 106,9 | 107,1 |
| 2006 | 109,1 | 107,2 | 109,4 | 110,8 | 102,9 | 113,7 | 111,3 |
| 2007 | 111,1 | 114,7 | 123,8 | 116,7 | 105,0 | 114,1 | 114,6 |
| 2008 | 100,7 | 105,7 | 101,3 | 101,2 | 95,9 | 105,7 | 105,5 |
| 2009 | 95,1 | 96,3 | 97,0 | 97,9 | 97,8 | 104,1 | 101,1 |
| 2007 | | | | | | | |
| Q1 | 111,5 | 112,6 | 125,4 | 129,8 | 113,8 | 117,3 | 118,5 |
| Q2 | 118,6 | 119,2 | 131,5 | 118,9 | 104,5 | 117,4 | 118,6 |
| Q3 | 114,1 | 116,7 | 127,5 | 112,5 | 104,1 | 112,5 | 114,1 |
| Q4 | 100,1 | 110,3 | 111,0 | 105,8 | 97,4 | 109,0 | 108,2 |
| 2008 | | | | | | | |
| Q1 | 99,2 | 109,5 | 105,6 | 94,3 | 98,5 | 107,3 | 105,2 |
| Q2 | 99,6 | 104,8 | 99,4 | 103,0 | 89,0 | 104,2 | 103,1 |
| Q3 | 100,8 | 104,7 | 101,1 | 103,6 | 91,7 | 106,3 | 105,0 |
| Q4 | 103,3 | 103,7 | 99,2 | 103,9 | 104,4 | 105,1 | 104,1 |
| 2009 | | | | | | | |
| Q1 | 99,8 | 97,9 | 99,4 | 98,4 | 100,8 | 105,1 | 102,5 |
| Q2 | 94,0 | 97,4 | 98,1 | 99,0 | 99,3 | 104,8 | 102,0 |
| Q3 | 93,6 | 96,2 | 96,9 | 98,1 | 95,4 | 102,9 | 100,1 |
| Q4 | 93,0 | 93,6 | 93,5 | 96,0 | 95,9 | 104,0 | 99,9 |
| 2010 | | | | | | | |
| Q1 | 95,8 | 96,1 | 96,1 | 102,2 | 98,0 | 103,5 | 101,1 |
| Q2 | 101,0 | 96,7 | 95,1 | 102,1 | 98,3 | 106,6 | 103,2 |
| Q3 | 100,4 | 95,1 | 94,6 | 94,5 | 99,8 | 106,0 | 101,8 |

Izvor: RZS.

Napomene:

1) Kolona 6 uključuje privatna, društvena i mešovita preduzeća (bez preduzetnika).

2) U koloni 6 je predstavljena ocenjena veličina koja se dobija kada se od ukupne mase zarada u Srbiji oduzme masa zarada u javnom sektoru, a zatim se ta razlika podeli sa brojem zaposlenih u privredi (kolona 7, Tabela T3-3).

3) Međugodišnji realni indeksi u kolonama 6 i 7 za 2008. i 2009. su izračunati na osnovu proširenog uzorka za obračun prosečne zarade, koji uključuje i zaposlene kod preduzetnika.

4. Platni bilans i spoljna trgovina

Deficit tekućeg računa u Q3 2010. godine iznosi 517 miliona evra (6,8% BDP-a). Učešće deficita u BDP-u niže je u poređenju sa vrednostima iz prethodna dva kvartala i pre svega se duguje većem prilivu tekućih transfera tokom Q3 i skoro nepromenjenom iznosu robnog deficita u BDP-u. S druge strane, skroman priliv kapitala nije bio dovoljan za pokriće tekućeg deficita, tako da devizne rezerve NBS i u Q3 opadaju. Izvoz nastavlja značajan međugodišnji rast (24,9%), a uvoz počinje da ubrzava (17,4%). Analiza desezoniranog izvoza ukazuje na usporavanje u odnosu na prethodne kvartale – porast po stopi od 6,2% analizovano, ali potvrđuje oporavak svih izvoznih komponenti. Uvoz ubrzava usled oporavka domaće tražnje, ali je u velikoj meri posledica visokog uvoza energenata. Zapravo, neto izvoz po isključenju uvoza energije daje pozitivan doprinos privrednom oporavku. Brži oporavak izvoza od uvoza doveo je do smanjenja spoljnotrgovinskog deficita u prvih deset meseci 2010. godine u odnosu na isti period prethodne godine, što ukazuje na pozitivan doprinos neto izvoza oporavku BDP-a. Takva dinamika uvoza i izvoza je dovela do porasta učešća izvoza, a do pada učešća uvoza u BDP-u u odnosu na pretkrizni period. Ipak, ubrzavanje uvoza u narednom periodu će (usled oporavka domaće tražnje) dovesti do rasta deficita i povećati problem u njegovom finansiranju. Za celu 2010. godinu procenjujemo da će tekući deficit biti oko 8% BDP-a, odnosno oko 2,5 milijardi evra. Takođe, NBS će približno isti iznos (oko 2,6 milijardi evra) prodati tokom 2010. za odbranu domaće valute ukoliko do kraja godine zadrži dosadašnji nivo intervenisanja.

Deficit tekućeg računa beleži pad učešća u BDP-u od početka 2010. godine...

Deficit tekućeg računa u Q3 2010. godine iznosi 517 miliona evra. Izražen kao procenat ostvarenog kvartalnog bruto domaćeg proizvoda, tekući deficit iznosi 6,8% i niži je u poređenju sa vrednostima iz oba prethodna kvartala tekuće godine (Tabela T4-1). Zabeleženi pad učešća tekućeg deficita je uglavnom posledica većeg priliva tekućih transfera tokom Q3, uz skoro nepromenjen iznos robnog deficita u BDP-u.

...usled skoro konstantne vrednosti robnog deficita u BDP-u i porasta priliva tekućih transfera, pre svega doznaka

Tokom Q3 2010. godine robni deficit iznosi 1.242 miliona evra. On čini 16,3% BDP-a, što je približno jednako prethodnim vrednostima zabeleženim u Q1 i Q2 (Tabela T4-1). I pored činjenice da i u Q3 izvoz beleži brži oporavak od uvoza, to nije dovoljno da bi se smanjila vrednost robnog deficita. Zapravo, s obzirom na to da je pokrivenost uvoza izvozom 58%, potrebno je da izvoz raste skoro duplo brže od uvoza kako bi se robni deficit smanjivao. Kako u Q3 to nije bio slučaj, robni deficit je zabeležio međugodišnji porast od 8%.

Izvezeno je robe u vrednosti od 1.933 miliona evra, dok je uvoz iznosio 3.175 miliona evra. Zabeleženo učešće izvoza u BDP-u u Q3 od 25,4% je znatno više od pretkriznih vrednosti, kada je izvoz činio 22,2% BDP-a u 2007. i 2008. godini. S druge strane, uvoz koji u Q3 iznosi 41,7% BDP-a je ispod pretkriznih vrednosti iz 2007. i 2008. godine, kada je činio oko 45% BDP-a (i pored promene metodologije obračuna vrednosti uvoza od početka 2010. godine, putem koje je povećan njegov obuhvat). Takođe, u odnosu na period pre krize pokrivenost uvoza izvozom od početka 2010. godine je za 10 procentnih poena viša, i pored spomenutih metodoloških promena koje podrazumevaju veći obuhvat uvoza. Iako je evidentna promena strukture spoljnotrgovinske razmene u korist izvoza, podaci ukazuju na ubrzavanje uvoza od početka godine i – budući da je on ispod pretkriznog nivoa – na postojanje prostora za njegov dalji rast.

Valja, međutim, imati u vidu da je u zabeleženom rastu uvoza tokom Q3 došlo do veoma visokog porasta uvoza energenata¹. Stoga možemo zaključiti da rast domaće tražnje nije bio u toj meri izrazit kao što na prvi pogled sugerišu podaci. Jer, neto izvoz po isključenju energije beleži međugodišnji pad od 16,2% i potvrđuje da je izvozna tražnja i tokom Q3 znatno doprinosila rastu proizvodnje. Takođe, posmatrano od početka 2010. godine, izvoz je osnovni pokretač privrednog oporavka. U prvih deset meseci 2010. godine rast izvoza je iznosio 21,0% u odnosu na isti period prethodne godine, dok je istovremeno uvoz porastao za 8,2%. Tako se trgovinski deficit smanjuje i neto izvoz pozitivno doprinosi rastu BDP-a.

¹ Za detalje v. odeljak „Uvoz“ u ovom tekstu.

Neto tekući transferi u Q3 iznose 854 miliona evra (11,2% BDP-a). Ovakav iznos neto tekućih transfera je visok u poređenju sa uobičajenim vrednostima učešća u BDP-u koje su imali 2008. godine (7,6% BDP) i u poređenju sa prva dva kvartala 2010. godine (Tabela T4-1). U okviru tekućih transfera, najveći deo priliva čine doznake, koje u Q3 iznose 610 miliona evra neto, odnosno 8,0% BDP-a. Ovakvo učešće doznaka u BDP-u je iznad učešća iz 2008. za tri procentna poena BDP-a. Doznake su relativno visoke i u Q3 2010. u odnosu na beležene kvartalne vrednosti iz prve polovine te godine (Tabela T4-1).

U 2010. očekujemo relativno nizak nivo tekućeg deficita (u poređenju s periodom pre krize) i znatan pad deviznih rezervi usled nedovoljnog kapitalnog priliva

Ukoliko bi se ovakav trend izvoza nastavio, a uvoz blago ubrzao u narednom kvartalu, u celoj 2010. godini robni deficit bi iznosio oko 17% BDP-a. S druge strane, možemo očekivati i dalje visok priliv po osnovu doznaka, tj. da u celoj 2010. doznake iznose približno 7% BDP-a, a neto tekući transferi, posledično, oko 10% BDP-a. To znači da bi procena tekućeg deficita za 2010. bila na nivou od oko 8% BDP-a, odnosno tekući deficit bi iznosio približno 2,5 milijardi evra. Ipak, i pored ovako niskog tekućeg deficita u poređenju sa vrednostima koje je deficit beležio pre krize, sve više dolazi do izražaja problem nedovoljnog priliva kapitala, čime se stvara depresivni pritisak i dolazi do smanjivanja deviznih rezervi. Takođe, krajem 2010. i početkom 2011. godine očekujemo izvestan oporavak domaće tražnje, što može da dovede do rasta deficita i dodatno poveća postojeći problem njegovog finansiranja.

U Q3 zabeležen je veoma skroman priliv kapitala od 186 miliona evra i pad deviznih rezervi od 313 miliona evra

Finansijski račun karakteriše veoma skroman priliv inostranog kapitala od 186 miliona evra². Priliv kapitala se pre svega duguje stranim direktnim investicijama, trgovinskim kreditima i zaduživanju javnog sektora. Skroman priliv kapitala po ovim osnovama, uz povlačenje depozita i neto razduživanje privrede i banaka,³ ukazuje na problem finansiranja tekućeg deficita (Tabela T4-1) koji se ogleda kako u finansiranju relativno niskog sadašnjeg iznosa tekućeg deficita (vrednostima znatno nižim od perioda pre krize), tako i mogućnosti njegovog finansiranja u narednom periodu.

Neto SDI od 175,5 miliona evra čine najveći deo priliva kapitala (od toga 100 miliona evra u julu)⁴, dok su portfolio investicije niske, a ostale investicije negativne (Tabela T4-1). U okviru ostalih investicija možemo izdvojiti visok iznos neto trgovinskih kredita (249 miliona evra), skroman iznos neto finansijskih kredita i znatan odliv na računima Gotov novac i depoziti⁵ (Tabela T4-1).

Nastavljeno neto razduživanje banaka i privrede, a zaduživanje NBS i javnog sektora

Tokom Q3 banke su se dodatno razdužile u neto iznosu po osnovu kratkoročnih kredita, dok su neznatno povećale iznos dugoročnog duga u neto iznosu (v. Tabelu T4-1). Zabeleženo je i razduživanje privrede u približno istom iznosu. Za razliku od banaka, razduživanje privrede je bilo isključivo po osnovu dugoročnih kredita. S druge strane, tokom Q3 neto zaduživanje su povećali javni sektor (315 miliona evra, Tabela T4-1) i NBS (za iznos povlačenja dela pete tranše kredita sa MMF-om od oko 50 miliona evra).

Smanjenje deviznih rezervi NBS, zabeleženo tokom Q3, nastavlja se i u oktobru

U prvih devet meseci 2010. ukupan pad deviznih rezervi iznosi milijardu evra, od čega su rezerve u toku Q3 opale za 313 miliona evra (Tabela T4-1). Smanjenje deviznih rezervi NBS se nastavlja i u oktobru⁶. Najveći uticaj na smanjenje deviznih rezervi u prvih deset meseci 2010. imale su intervencije NBS na međubankarskom deviznom tržištu. Tako je NBS, od početka godine zaključno sa oktobrom, prodala oko 2,2 milijarde evra, što je oko 660 miliona evra po kvartalu. Ukoliko do kraja godine zadrži dosadašnji nivo intervenisanja za odbranu domaće valute, NBS će prodati oko 2,6 milijardi evra u 2010. godini. Za poslednja četiri meseca 2010. – od jula do oktobra – NBS je kumulativno prodala 770 miliona evra za odbranu dinara. Dodatno, kao i u prvoj polovini godine, u poslednja četiri meseca, NBS je isplatila izvesnu sumu po osnovu obaveza prema inokreditorima i stare devizne štednje. Priliv deviznih rezervi je bio veoma skroman, od čega izdvajamo u julu kredit od Evropske investicione banke (EIB) u vrednosti od 28 miliona

2 204 miliona evra uz korekciju računa greške i propusti.

3 Postoji objektivna razlika u veličini kretanja spoljnog duga preduzeća i banaka u delu „Platni bilans“ i narednom odeljku: „Spoljni dug“. Nepoklapanja postoje usled različitih izvora podataka (Sektor za ekonomske analize i istraživanja u delu Platnog bilansa i Sektor za međunarodnu saradnju Narodne banke Srbije – podaci spoljnog duga).

4 SDI pre svega čine ulaganja u finansijski sektor, trgovinu i proizvodnju čelika i pića. V. Izveštaj o inflaciji, NBS, novembar 2010, str.26.

5 Osnovni uzrok nepoklapanja podataka u platnom bilansu sa podacima iz Odeljka 7. „Monetarni tokovi i politika“ je činjenica da u platnom bilansu NBS obuhvata transakcije sa nerezidentima, dok se u Monetarnom pregledu obuhvataju i depoziti rezidenata.

6 <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/scripts/showContent.html?id=4639&konverzija=no>

evra i u septembru prilive po osnovu kredita – 226 miliona evra – gde je oko jedne četvrtine iznosa deo tranše kredita od MMF-a.

Tabela T4-1. Srbija: platni bilans, 2008-2010

| | 2008 | 2009 | 2009 | | | | 2010 | | |
|--|---------|---------|--------|--------|-------------|--------|--------|--------|--------|
| | | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 |
| | | | | | u mil. evra | | | | |
| TEKUĆI RAČUN | -6.089 | -2.041 | -978 | -246 | -344 | -472 | -760 | -597 | -517 |
| Roba | -7.549 | -5.075 | -1.464 | -1.142 | -1.158 | -1.312 | -1.186 | -1.166 | -1.242 |
| Izvoz robe, f.o.b. ¹⁾ | 7.416 | 5.977 | 1.291 | 1.538 | 1.547 | 1.602 | 1.472 | 1.870 | 1.933 |
| Uvoz robe, f.o.b | -14.964 | -11.052 | -2.755 | -2.680 | -2.705 | -2.913 | -2.658 | -3.036 | -3.175 |
| Usluge | -173 | 19 | -39 | 20 | -2 | 40 | -19 | 5 | -1 |
| Prihodi | 2.741 | 2.500 | 568 | 599 | 669 | 664 | 537 | 635 | 737 |
| Rashodi | -2.914 | -2.481 | -607 | -578 | -671 | -624 | -555 | -629 | -739 |
| Dohodak | -922 | -502 | -123 | -95 | -129 | -155 | -167 | -192 | -127 |
| Prihodi | 558 | 500 | 117 | 149 | 112 | 122 | 107 | 121 | 92 |
| Rashodi | -1.480 | -1.002 | -240 | -245 | -241 | -277 | -273 | -313 | -219 |
| Tekući transferi-neto | 2.554 | 3.518 | 648 | 971 | 944,9 | 954 | 611 | 755 | 854 |
| od čega: zvanična pomoć | 163 | 197 | 39 | 37 | 40 | 82 | 29 | 20 | 35 |
| od čega: poslata sredstva (doznake) | 1.692 | 2.618 | 456 | 769 | 732 | 660 | 415 | 543 | 610 |
| KAPITALNI RAČUN- neto | 13 | 2 | -1 | -1 | 1 | 3 | 0 | 0 | 1 |
| FINANSIJSKI RAČUN | 6.180 | 2.174 | 991 | 275 | 371 | 537 | 689 | 585 | 498 |
| Direktne investicije- neto | 1.824 | 1.372 | 643 | 251 | 113 | 366 | 284 | 136 | 176 |
| Portfolio investicije | -91 | -55 | -4 | -58 | 6 | 0 | 38 | 26 | 16 |
| Ostale investicije | 2.760 | 3.220 | 112 | 962 | 969 | 1.177 | 1 | 101 | -7 |
| Trgovinski krediti | 4 | 625 | 264 | 93 | 257 | 10 | -109 | 128 | 249 |
| Finansijski krediti | 3.499 | 1.414 | -721 | 679 | 623 | 832 | 514 | -275 | 93 |
| NBS | 0 | 1.114 | 0 | 783 | 0 | 332 | 0 | 237 | 50 |
| Vlada | 98 | 258 | 13 | 105 | 68 | 72 | 189 | 198 | 315 |
| Banke | 125 | 894 | -513 | 22 | 798 | 587 | 525 | -396 | -138 |
| Dugoročni | -274 | 492 | 19 | 50 | 279 | 144 | 558 | -6 | 18 |
| Kratkoročni | 399 | 402 | -532 | -28 | 519 | 443 | -32 | -390 | -156 |
| Ostali sektori (privreda) | 3.275 | -853 | -221 | -230 | -243 | -159 | -200 | -315 | -134 |
| Gotov novac i depoziti | -713 | 760 | 569 | 190 | -334 | 335 | -405 | 249 | -348 |
| Ostala aktiva i pasiva | -30 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Alokacija SPV | 0 | 422 | 0 | 0 | 422 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Sredstva rezervi (- povećanje) | 1.687 | -2.363 | 240 | -880 | -716 | -1.007 | 367 | 321 | 313 |
| GREŠKE I PROPUSTI- neto | -104 | -135 | -12 | -28 | -27 | -67 | 71 | 12 | 18 |
| UKUPNI BILANS | -1.687 | 2.363 | -240 | 880 | 716 | 1.007 | -367 | -321 | -313 |
| | | | | | u % BDP-a | | | | |
| PRO MEMORIA | | | | | | | | | |
| Bilans tekućih transakcija | -18,2 | -6,8 | -14,4 | -3,3 | -4,4 | -6,0 | -10,9 | -7,9 | -6,8 |
| Bilans robne razmene | -22,6 | -16,9 | -21,5 | -15,2 | -14,9 | -16,6 | -17,0 | -15,3 | -16,3 |
| Izvoz robe | 22,2 | 19,9 | 19,0 | 20,5 | 19,9 | 20,2 | 21,2 | 24,6 | 25,4 |
| Uvoz robe | -44,7 | -36,9 | -40,5 | -35,8 | -34,8 | -36,8 | -38,2 | -39,9 | -41,7 |
| Bilans robe i usluga | -23,1 | -16,9 | -22,1 | -15,0 | -14,9 | -16,1 | -17,3 | -15,3 | -16,4 |
| Tekući transferi - neto | 7,6 | 11,7 | 9,5 | 13,0 | 12,2 | 12,1 | 8,8 | 9,9 | 11,2 |
| BDP u evrima ²⁾ | 33.442 | 29.977 | 6.806 | 7.487 | 7.774 | 7.909 | 6.958 | 7.602 | 7.605 |

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 urađena je po prosečnom godišnjem kursu (prosek zvaničnih dnevnih srednjih kursa NBS).

Spoljni dug

Smanjenje spoljnog duga Srbije tokom Q3 posledica razduživanja privatnog sektora i promene metodologije

Spoljni dug Srbije tokom Q3 beleži smanjenje (Tabela T4-2). Niža vrednost ukupnog spoljnog duga, i apsolutno i relativno (kao procenat bruto domaćeg proizvoda) u odnosu na stanje tri meseca ranije je skoro u jednakoj meri posledica nastavka razduživanja privatnog sektora i promene u metodologiji statistike spoljnog duga (v. Napomenu ispod Tabele T4-2).

Tokom Q3 spoljni dug javnog sektora raste za 525 miliona evra. Ovaj rast se može objasniti činjenicom da je u septembru uključen iznos koji je Srbija dobila od MMF-a krajem 2009. po osnovu povećanja kvote⁷ kao i kapitalizovana kamata prema Pariskom klubu poverilaca (v. Napomenu ispod Tabele T4-2). Da nije došlo do ovog obuhvatanja, spoljni javni dug bi tokom Q3 ostao skoro nepromenjen.

Za razliku od javnog, privatni sektor tokom Q3 se razdužuje prema inostranstvu, gde je pored metodološkog smanjenja iznosa privatnog duga zabeleženo i stvarno smanjenje (i kod preduzeća i kod banaka). Procenjujemo da je stvarno smanjenje spoljnog duga preduzeća bilo skoro potpuno po osnovu dugoročnih kredita (za oko 250 miliona evra), a banaka po osnovu kratkoročnih. Ipak, pretežno (i kod preduzeća i kod banaka) razduživanje je nastalo zbog izmena u metodologiji, odnosno isključivanju kredita zaključenih pre 20. decembra 2000. godine – po kojima se ne vrše plaćanja iz spoljnog duga privatnog sektora (v. Napomenu ispod Tabele T4-2).

7 Za detalje videti „Analiza javnog duga“ u odeljku 6: „Fiskalni tokovi i politika“ ovog broja QM-a.

4. Platni bilans i spoljna trgovina

Tabela T4-2. Srbija: struktura spoljnog duga, 2007–2010

| | 2007 | 2008 | 2009 | | | | 2010 | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. |
| stanja, u milionima evra, kraj perioda | | | | | | | | | |
| Ukupan spoljni dug | 17.789 | 21.800 | 21.445 | 21.687 | 21.784 | 22.787 | 23.278 | 23.828 | 23.115 |
| (U % BDP-a) ²⁾ | 60,2 | 65,2 | 71,5 | 72,3 | 72,7 | 76,0 | 77,7 | 79,5 | 77,1 |
| Javni spoljni dug | 6.130 | 6.386 | 6.528 | 7.199 | 6.824 | 7.231 | 7.582 | 8.349 | 8.874 |
| (U % BDP-a) ²⁾ | 20,7 | 19,1 | 21,8 | 24,0 | 22,8 | 24,1 | 25,3 | 27,9 | 29,6 |
| Dugoročni | 6.096 | 6.369 | 6.509 | 7.182 | 6.805 | 7.230 | 7.582 | 8.349 | 8.874 |
| od čega MMF | 0 | 0 | 0 | 771 | 757 | 1.110 | 1.157 | 1.483 | 1.455 |
| od čega obaveze Vlade RS | | | | | | | | | |
| prema SPV alokaciji | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 444 |
| Kratkoročni | 34 | 18 | 19 | 18 | 19 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| Privatni spoljni dug | 11.659 | 15.414 | 14.917 | 14.488 | 14.960 | 15.556 | 15.697 | 15.479 | 14.241 |
| (U % BDP-a) ²⁾ | 39,5 | 46,1 | 49,8 | 48,3 | 49,9 | 51,9 | 52,4 | 51,7 | 47,5 |
| Dugoročni | 10.372 | 13.006 | 12.970 | 12.785 | 13.019 | 13.275 | 13.500 | 13.699 | 12.945 |
| od čega banke | 2.801 | 2.301 | 2.270 | 2.267 | 2.549 | 2.694 | 2.968 | 3.305 | 3.279 |
| od čega privreda | 7.571 | 10.705 | 10.700 | 10.518 | 10.471 | 10.580 | 10.532 | 10.394 | 9.667 |
| Kratkoročni | 1.287 | 2.408 | 1.948 | 1.703 | 1.941 | 2.281 | 2.197 | 1.781 | 1.295 |
| od čega banke | 1.163 | 1.605 | 1.154 | 1.029 | 1.530 | 1.991 | 1.987 | 1.625 | 1.146 |
| od čega privreda | 124 | 803 | 794 | 674 | 411 | 290 | 210 | 155 | 149 |
| Neto spoljni dug ¹⁾ , (u% BDP-a) ²⁾ | 27,6 | 40,8 | 44,5 | 42,7 | 40,9 | 40,6 | 42,8 | 44,5 | 44,2 |

Izvor: NBS

Napomena: Od septembra 2010. promenjena je metodologija statistike spoljnog duga, tako da se u spoljni dug javnog sektora uključuju obaveze po osnovu alokacije SPV MMF-a (443,5 miliona evra), iskorišćene u decembru 2009, kao i kapitalizovana kamata prema Pariskom klubu poverilaca (86,4 miliona evra), dok su iz spoljnog duga privatnog sektora isključeni krediti zaključeni pre 20. decembra 2000. po kojima se ne vrše plaćanja (875,4 miliona evra, od čega se 397 miliona evra odnosi na domaće banke, a 478,4 miliona evra na domaća preduzeća).

1) Ukupni spoljni dug umanjen za devizne rezerve NBS.

2) Koristi se godišnja ostvarena vrednost BDP-a u evrima u toj godini. Za 2010. koristi se procenjena vrednost BDP-a, procena QM-a.

Od početka 2010. kretanje spoljnog duga opredelili porast duga javnog sektora, razduživanje privatnog sektora i promena metodologije

U odnosu na stanje ukupnog spoljnog duga na kraju prethodne godine, zabeležen je blagi porast, budući da je istovremeno došlo do intenzivnog razduživanja privatnog sektora i brzog zaduživanja javnog sektora. Spoljni dug javnog sektora se od početka godine uvećavao sledećom dinamikom: 353 miliona evra u Q1⁸, 767 miliona evra u Q2⁹ i 525 miliona evra u Q3¹⁰. U odnosu na decembar 2009. godine, privatni dug je za više od četiri procentna poena niži. Banke su se dodatno zadužile prema inostranstvu po osnovu dugoročnog duga, a u velikoj meri smanjile kratkoročno zaduživanje (Tabela T4-2). Preduzeća su znatno smanjila iznos svog spoljnog duga, s tim što je u toku Q3 razduživanje preduzeća bilo znatno brže nego u prethodna dva kvartala usled promene metodologije.

Ovakve promene inostranog duga (stvarne i metodološke) doprinele su izrazitoj promeni njegove strukture, tj. uslovile da na kraju septembra učešće duga javnog sektora u ukupnom dugu iznosi skoro 40%, dok je pre krize (krajem 2008. godine) javni dug činio ispod 30% ukupnog duga.

Izvoz

Oporavak izvoza se nastavlja i u Q3

Tokom Q3 2010. godine ukupno je izvezeno robe u vrednosti od 1.931 miliona evra. U odnosu na Q3 2009. godine to čini povećanje od 24,6% (Tabela T4-3). Brz oporavak izvoza se nastavlja i u oktobru - ukupan izvoz iznosi 682,3 miliona evra, što je porast od 20,6% međugodišnje.

Sve grupe proizvoda beleže pozitivnu međugodišnju promenu vrednosti izvoza (Tabela T4-3). Veliki deo oporavka *Krupnog izvoza* se može pripisati porastu svetskih cena pojedinih izvoznih proizvoda (npr. cene žitarica u evrima su porasle za 21% međugodišnje, cene metala u evrima 45% međugodišnje). Ipak, iako su cene u Q3 uticale da izvoz žitarica zabeleži značajan međugodišnji rast, dodatna analiza ukazuje da je došlo i do porasta izvezenih količina žitarica u odnosu na prethodnu godinu za 10%. S druge strane, i pored porasta svetskih cena, tokom Q3 zabeleženo je znatno usporenje rasta izvoza *Gvožđa i čelika* (Tabela T4-3). Takvo kretanje izvoza ovih proizvoda posledica je privremenog gašenja jedne peći u kompaniji US Steel Serbia, što je dovelo do zastoja u proizvodnji osnovnih metala.

8 Krediti Međunarodne banke za obnovu i razvoj, kao i zaduživanje kod drugih međunarodnih institucija. V. u: „Fiskalni tokovi i politika“, deo Analiza kretanja javnog duga, QM br. 20.

9 Porast tokom Q2 posledica: slabljenja evra prema drugim valutama, povlačenjem dela treće i četvrte tranše stend baj aranžmana sa MMF-om, kao i dodatno korišćenje inostranih kredita. Za detalje v. QM21 odeljak 4 "Platni bilans i spoljna trgovina", deo Spoljni dug.

10 V. prethodni paragraf.

Tabela T4-3. Srbija: izvoz, međugodišnje stope rasta, 2009–2010

| | Učešće u ukupnom izvozu u 2009 | 2009 | | | 2010 ¹⁾ | | | 2009 | | | 2010 ¹⁾ | | |
|---|--------------------------------|-------------|-------|-------|--------------------|-------|-------|-------------------------|-------|-------|--------------------|-------|-------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q1 | Q2 | Q3 | Q1 | Q2 | Q3 | Q1 | Q2 | Q3 |
| | u % | u mil. evra | | | | | | međugodišnji rast (u %) | | | | | |
| Ukupno | 100,0 | 1.276 | 1.529 | 1.551 | 1.467 | 1.884 | 1.931 | -23,8 | -22,5 | -24,9 | 14,9 | 23,2 | 24,6 |
| Krupni (dominantni) izvoz | 24,2 | 296 | 350 | 385 | 422 | 496 | 537 | -36,0 | -36,1 | -35,9 | 42,3 | 41,6 | 39,3 |
| Gvožđe i čelik | 7,7 | 101 | 85 | 131 | 162 | 195 | 182 | -54,0 | -72,7 | -56,3 | 60,2 | 130,4 | 39,0 |
| Obojeni metali | 5,3 | 65 | 76 | 90 | 109 | 132 | 152 | -48,4 | -41,1 | -33,4 | 68,3 | 75,0 | 69,3 |
| Povrće i voće | 5,4 | 62 | 84 | 98 | 75 | 80 | 114 | -5,2 | 30,0 | -9,6 | 21,6 | -4,8 | 16,2 |
| Žitarice i proizvodi | 5,7 | 68 | 106 | 66 | 75 | 89 | 88 | 30,3 | 141,6 | 16,0 | 10,0 | -16,6 | 33,7 |
| Noseći izvoz | 75,8 | 980 | 1.179 | 1.166 | 1.045 | 1.389 | 1.395 | -19,2 | -17,3 | -20,4 | 6,7 | 17,8 | 19,7 |
| Jezero | 30,3 | 429 | 467 | 441 | 438 | 522 | 583 | -21,8 | -20,3 | -27,8 | 2,1 | 11,8 | 32,1 |
| Odeća | 6,5 | 115 | 109 | 79 | 72 | 69 | 81 | 29,5 | 32,5 | -9,6 | -37,7 | -36,4 | 2,2 |
| Razni gotovi proizvodi, nigde pomenuti | 4,1 | 50 | 61 | 66 | 47 | 65 | 72 | -35,2 | -24,0 | -23,2 | -5,8 | 6,3 | 9,5 |
| Proizvodi od metala, nigde pomenuti | 4,0 | 48 | 65 | 62 | 44 | 67 | 68 | -36,4 | -20,7 | -24,4 | -8,0 | 2,2 | 9,2 |
| Proizvodi od kaučuka | 2,8 | 44 | 39 | 43 | 54 | 52 | 55 | -22,5 | -32,2 | -32,3 | 23,6 | 33,6 | 27,0 |
| Električne mašine, aparati i uređaji | 5,0 | 62 | 74 | 77 | 78 | 108 | 122 | -1,0 | 4,0 | -6,1 | 25,5 | 46,8 | 58,7 |
| Organski hemijski proizvodi | 0,5 | 8 | 6 | 5 | 29 | 27 | 28 | -83,1 | -88,0 | -90,1 | 261,5 | 357,9 | 501,2 |
| Plastične materije u primarnim oblicima | 1,2 | 20 | 19 | 4 | 29 | 32 | 37 | -49,9 | -53,1 | -88,4 | 47,1 | 69,9 | 753,8 |
| Obuća | 2,3 | 37 | 33 | 39 | 38 | 33 | 44 | -8,4 | -19,5 | -13,6 | 0,8 | 2,4 | 14,8 |
| Hartija, karton i proizvodi od celuloze | 2,4 | 32 | 38 | 36 | 36 | 42 | 40 | -2,0 | -3,3 | 4,1 | 12,1 | 11,4 | 11,4 |
| Proizvodi od nemetalnih minerala | 1,5 | 13 | 24 | 30 | 11 | 27 | 35 | -54,7 | -46,1 | -33,5 | -9,4 | 12,2 | 17,9 |
| Ostalo | 45,6 | 551 | 712 | 724 | 607 | 867 | 812 | -17,0 | -15,1 | -15,2 | 10,2 | 21,7 | 12,1 |

Izvor: RZS.

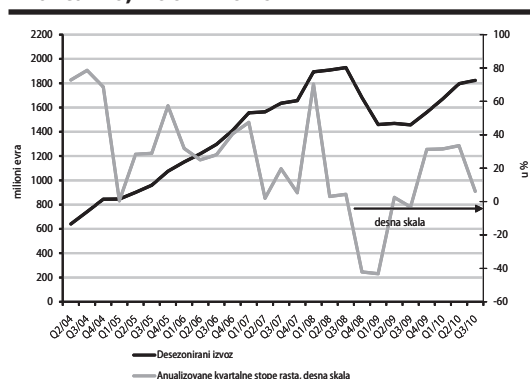
1) Podaci u milionima evra, kao i međugodišnje stope rasta dobijene na osnovu podataka Republičkog zavoda za statistiku obračunatih po novoj metodologiji. Za detalje v. Okvir 1. „Promena metodologije spoljne trgovine Republičkog zavoda za statistiku Srbije“.

Desezoniran izvoz nastavlja rast, iako nešto sporije nego u prethodnim kvartalima

U Q3 2010. godine rast desezoniranog izvoza je samo 1,5% iznad vrednosti iz prethodnog kvartala, što je 6,2% anualizovano (Grafikon T4-4). To jeste usporavanje u odnosu na prethodna tri kvartala (kada je izvoz rastao po anualizovanim stopama od oko 30%), ali je izvoz i apsolutno i relativno (učesće izvoza u bruto domaćem proizvodu) dostigao i prešao pretkrizni nivo, kako smo već obrazložili u prethodnom delu o platnom bilansu.

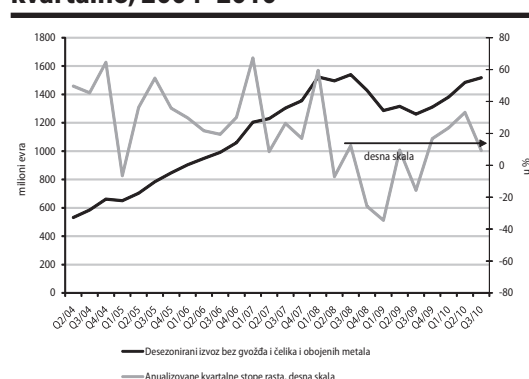
Iako je u Q3 2010. ostvaren najniži rast desezonirane vrednosti izvoza u odnosu na prethodna tri kvartala, slika je nešto drugačija posmatrano po mesecima: pad u julu u odnosu na prethodni mesec, praćen rastom u avgustu u odnosu na jul i septembru u odnosu na avgust (-3,4%, 1,4% i 4,4%, respektivno).

Grafikon T4-4. Srbija: desezonirani izvoz, kvartalno, 2004–2010



Izvor: RZS, QM

Grafikon T4-5. Srbija: desezonirani izvoz bez Gvožđa i čelika i Obojenih metala, kvartalno, 2004–2010



Izvor: RZS, QM

Preciznija slika se dobija na osnovu desezoniranih vrednosti izvoza po isključenju Gvožđa i čelika i Obojenih metala

Oporavak desezoniranog Nosećeg izvoza veoma značajan i govori u prilog oporavka svih komponenti izvoza

Takođe, preciznija se slika dobija na osnovu desezoniranih vrednosti izvoza po isključenju Gvožđa i čelika i Obojenih metala, kada izvoz nakon visokih stopa rasta u prethodna tri kvartala u Q3 2010. nastavlja porast po nešto nižoj stopi od 2,2% u odnosu na Q2, t.j. 9,3% anualizovano (Grafikon T4-5).

Desezonirana vrednost *Nosećeg izvoza* ukazuje da se oporavak i tokom Q3 – iako nešto usporen – nastavlja. Anualizovana stopa rasta desezoniranog nosećeg izvoza u Q3 je približno jednaka stopi ukupnog desezoniranog izvoza i ukazuje na bitan oporavak izvoza i ove komponente. Takva činjenica je veoma značajna, budući da 3/4 ukupnog izvoza čine proizvodi svrstani u *Noseći izvoz* (Tabela T4-3).

U okviru *Nosećeg izvoza*, komponenta *Jezero* blago ubrzava rast, dok *Ostali izvoz* usporava (Tabela T4-3). Oko jedne četvrtine međugodišnjeg rasta ukupnog izvoza tokom Q3 može se pri-

4. Platni bilans i spoljna trgovina

pisati oporavku komponente *Ostalo*, a doprinos komponente *Jezgro* je 37%¹¹. Inače, tokom prethodnog kvartala 44% rasta ukupnog izvoza se duguje rastu *Ostalog izvoza*, a 15% porastu izvoza komponente *Jezgro*.

Uvoz

Ubrzanje oporavka uvoza tokom Q3...

...iako velikim delom usled rasta uvoza energije...

Uvoz robe je u Q3 iznosio 3.285 miliona evra, što je za 17,2% više u odnosu na isti period prethodne godine (Tabela T4-6). U oktobru 2010. uvoz je zabeležio skroman međugodišnji rast od 1,9% i iznosi 1033,4 miliona evra.

Porast uvoza energije iznosi 66,7%. Rast uvoza energenata se duguje kako porastu svetskih cena (porast cena energije izraženih u evrima od 25% međugodišnje), tako i porastu uvezenih količina energije (33% međugodišnje). Porast uvoza bez energije po znatno nižoj međugodišnjoj stopi od stope po kojoj raste ukupan uvoz ukazuje da su eksterni činiooci u velikoj meri doveli do ubrzanja uvoza, tj. da je stvarni oporavak domaće tražnje u Q3 sporiji od onog na koji navode podaci ukupnog uvoza¹².

Tabela T4-6. Srbija: uvoz, međugodišnje stope rasta, 2009–2010

| | Učešće u uvozu (2009) | 2009 ¹⁾ | | | 2010 ¹⁾ | | | 2009 | | | 2010 ¹⁾ | | |
|--|-----------------------|--------------------|-------|-------|--------------------|-------|-------|-------------------------|-------|-------|--------------------|------|------|
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q1 | Q2 | Q3 | Q1 | Q2 | Q3 | Q1 | Q2 | Q3 |
| | u % | u mil. evra | | | | | | međugodišnji rast (u %) | | | | | |
| Ukupno | 100,0 | 2.855 | 2.778 | 2.804 | 2.713 | 3.066 | 3.285 | -25,7 | -33,8 | -32,6 | -5,0 | 10,4 | 17,2 |
| Energija | 17,1 | 542 | 338 | 367 | 550 | 545 | 611 | -28,3 | -49,8 | -47,0 | 1,6 | 61,1 | 66,6 |
| Intermedijarni proizvodi | 34,2 | 726 | 832 | 884 | 737 | 959 | 1.089 | -30,8 | -33,6 | -31,8 | 1,5 | 15,3 | 23,2 |
| Kapitalni proizvodi | 23,5 | 496 | 522 | 520 | 386 | 490 | 528 | -28,0 | -38,2 | -35,5 | -22,2 | -6,1 | 1,6 |
| Trajni proizvodi za široku potrošnju | 3,9 | 89 | 81 | 79 | 83 | 82 | 85 | -15,8 | -37,1 | -31,5 | -7,1 | 0,3 | 7,9 |
| Netrajni proizvodi za široku potrošnju | 18,1 | 352 | 355 | 368 | 344 | 376 | 390 | -10,4 | -8,7 | -10,4 | -2,3 | 5,7 | 5,8 |
| Ostalo | 3,2 | 651 | 649 | 585 | 614 | 615 | 581 | -19,5 | 1,9 | -19,9 | -5,7 | -5,2 | -0,6 |
| Uvoz bez energije | 82,9 | 2.314 | 2.439 | 2.437 | 2.163 | 2.521 | 2.674 | -25,0 | -30,2 | -29,0 | -6,5 | 3,4 | 9,7 |

Izvor: RZS

1) Podaci u milionima evra, kao i međugodišnje stope rasta dobijene na osnovu podataka Republičkog zavoda za statistiku obračunatih po novoj metodologiji. Za detalje v. Okvir 1. „Promena metodologije spoljne trgovine Republičkog zavoda za statistiku Srbije“.

...može se dodatno pripisati pre svega oporavku intermedijarnih proizvoda

U Q3 nastavljen je brz rast intermedijarnih proizvoda od 23,2% međugodišnje. Inače ovi proizvodi imaju najveće učešće u ukupnom uvozu (34,2%) i stoga u velikoj meri doprinose njegovom ubrzanju. Doprinos rasta uvoza Intermedijarnih proizvoda rastu ukupnog uvoza iznosi 43%¹³. Uz to, za oporavak domaće privrede bitna je zabeležena pozitivna godišnja stopa rasta *Kapitalnih proizvoda*, prvi put nakon šest uzastopnih negativnih kvartalnih vrednosti (Tabela T4-6). Kapitalni proizvodi imaju učešće od 23,5% u ukupnom uvozu. Stoga, iako je u Q3 pri ostvarenom skromnom međugodišnjem rastu njihov doprinos rastu ukupnog uvoza nizak (2%) – oporavak ovih proizvoda će doprineti daljem ubrzanju uvoza, ali i oporavku privredne aktivnosti u narednom periodu.

I proizvodi za široku potrošnju beleže izvestan oporavak, u skladu sa postepenim oporavkom domaće potrošnje, dok uvoz komponente *Ostalo* i dalje pokazuje međugodišnje smanjenje (Tabela T4-6). *Netrajni proizvodi za široku potrošnju* su zadržali međugodišnji porast iz Q2, dok uvoz *Trajnih proizvoda za široku potrošnju* u Q3 ubrzava nakon skromnog međugodišnjeg rasta iz prethodnog kvartala (Tabela T4-6).

11 Doprinos računamo kao količnik apsolutnih promena izvoznih komponenti i apsolutne promene ukupnog izvoza u odnosu na isti kvartal prethodne godine.

12 V. odeljak „Privredna aktivnost“ ovog broja QM-a.

13 Doprinos računamo kao količnik apsolutnih promena uvoznih komponenti i apsolutne promene ukupnog uvoza u odnosu na isti kvartal prethodne godine.

5. Cene i devizni kurs

Tokom Q3 značajno ubrzavaju i noseća i ukupna inflacija, a ovaj trend se nastavlja i u oktobru. Tako je ukupna inflacija od početka godine do oktobra dostigla 8,3%, i time već u tom mesecu izašla iznad gornje granice koridora NBS za celu godinu ($6\% \pm 2\%$). Ukupna inflacija u Q3 iznosi čak 10,8% anualizovano, dok noseća inflacija u ovom kvartalu iznosi takođe veoma visokih 9,5%. Inflaciji je najviše doprineo porast cena hrane, i to industrijskih prehrambenih proizvoda. Devizni kurs nastavlja da blago depresira, pa je tokom Q3 dinar nominalno izgubio oko 2% vrednosti prema evru. Tokom novembra dolazi do stabilizacije kursa, a od početka godine dinar je nominalno depresirao za oko 11%. Visoka inflacija je, međutim, tokom Q3 doprinela da je – uprkos nominalnoj depresijaciji – realni kurs dinara praktično ostao nepromenjen tokom kvartala. Realna depresijacija prema evru iznosi oko 3% od početka godine.

Cene

Inflacija u trećem kvartalu nastavlja da ubrzava

Ukupna inflacija u Q3 iznosi 2,6%, odnosno 10,8% anualizovano (Tabela T5-1). Nakon znatnog usporavanja inflacije u drugoj polovini 2009. godine, visok rast cena se nastavlja već treći kvartal zaredom – inflacija je u Q2 bila 2,5% (tj. 10,4% anualizovano), a u Q1 1,9% (tj. 8,0% anualizovano). Međugodišnja stopa inflacije takođe nastavlja da ubrzava i ona na kraju Q3 iznosi 7,7%. Visoka međugodišnja stopa posledica je porasta mesečne stope inflacije, ali i niske baze za poređenje – u Q3 2009, usled pada privredne aktivnosti, zabeležen je pad cena (deflacija) od 0,7%. Slično je bilo i u Q4 2009, kada je inflacija bila svega 0,4%, te i u narednom kvartalu možemo očekivati visoke međugodišnje stope inflacije.

Tabela T5-1. Srbija: indeks potrošačkih cena, 2007–2010

| | Indeks potrošačkih cena | | | | |
|-------------|---------------------------------------|----------------------|-------------------------------------|--------------|--|
| | Bazni indeks (prosek 2006 =100) | međugodišnji rast | kumulativ (od početka godine) | mesečni rast | 3m pokretne sredine, anualizovano* |
| 2007 | | | | | |
| mar | 102,5 | 4,1 | 0,7 | 0,6 | 2,8 |
| jun | 105,5 | 4,0 | 3,7 | 0,4 | 12,7 |
| sep | 109,5 | 8,0 | 7,6 | 1,6 | 16,8 |
| dec | 113,0 | 11,0 | 11,0 | 1,2 | 13,1 |
| 2008 | | | | | |
| mar | 116,4 | 13,6 | 3,0 | 1,6 | 12,7 |
| jun | 121,2 | 14,8 | 7,2 | 0,7 | 17,4 |
| sep | 121,4 | 10,9 | 7,5 | 1,0 | 0,9 |
| dec | 122,7 | 8,6 | 8,6 | -0,9 | 4,4 |
| 2009 | | | | | |
| jan | 125,4 | 10,0 | 2,1 | 2,1 | 5,6 |
| feb | 126,9 | 10,7 | 3,4 | 1,2 | 10,2 |
| mar | 127,4 | 9,4 | 3,8 | 0,4 | 16,3 |
| jun | 131,3 | 8,3 | 7,0 | 0,0 | 12,6 |
| sep | 130,3 | 7,3 | 6,2 | 0,3 | -2,9 |
| dec | 130,8 | 6,6 | 6,6 | -0,3 | 1,6 |
| 2010 | | | | | |
| jan | 131,4 | 4,8 | 0,5 | 0,5 | 4,3 |
| feb | 131,8 | 3,8 | 0,7 | 0,3 | 1,9 |
| mar | 133,4 | 4,7 | 1,9 | 1,2 | 8,0 |
| apr | 134,1 | 4,3 | 2,5 | 0,6 | 8,4 |
| maj | 136,1 | 3,7 | 4,1 | 1,5 | 13,8 |
| jun | 136,7 | 4,2 | 4,5 | 0,4 | 10,4 |
| jul | 136,6 | 5,1 | 4,4 | -0,1 | 7,8 |
| avg | 138,5 | 6,6 | 5,9 | 1,4 | 7,3 |
| sept | 140,3 | 7,7 | 7,2 | 1,3 | 10,9 |
| okt | 141,7 | 8,9 | 8,3 | 1,0 | 15,5 |

Izvor: RZS

* Pokretne sredine mesečnog porasta cena za tri meseca, dignuto na godišnji nivo. (Na primer, vrednost za mart je dobijena tako što je prosek mesečnog porasta cena u januaru, februaru i martu i dignut na godišnji nivo.)

U odnosu na predviđanje redakcije *QM*-a o kretanju inflacije do kraja godine koje smo izneli u prethodnom broju¹, inflacija raste brže i od pesimističnog scenarija. Naime, naša pretpostavka o relativno visokom rastu cena hrane se pokazala kao tačna, ali je noseća inflacija porasla i više nego što smo očekivali. Pored toga, neke cene za koje smo pretpostavili da će ostati približno na nepromenjenom nivou u trećem i četvrtom kvartalu, ipak su blago porasle – pre svega nafta, alkoholna pića i duvan. Na osnovu ostvarenih kretanja cena u Q3 i na bazi sličnih pretpostavki kao u Osvrtu 3 u *QM*21, dolazimo do zaključka da će godišnja inflacija na kraju 2010. verovatno biti oko 11%.

**Već u oktobru
inflacija na
godišnjem nivou
probija koridor NBS**

Visoku inflaciju (1,0% u odnosu na prethodni mesec) beležimo i u oktobru, pa tako ukupna inflacija od početka godine u oktobru dostiže 8,3% i već u ovom mesecu izlazi iz koridora NBS za celu godinu. Inflacija od juna do oktobra iznosi 3,6% ili čak 11,3% anualizovano. Podsetimo, inflacija u prvoj polovini 2010. godine iznosila je 4,5% ili 9,2% anualizovano.

Inflaciji u Q3 je najviše doprineo porast cena hrane koji je zaslužan za skoro polovinu ukupne inflacije u ovom kvartalu (Tabela T5-2). Najviše su porasle cene mesa, hleba i žitarica, ulja i mleka i mlečnih proizvoda. S druge strane, cene svežeg povrća su tokom Q3 pale za oko 20% i time donekle smanjile ukupnu inflaciju. Pored hrane, porastu cena u Q3 je značajno doprinelo i poskupljenje duvana, kao i poskupljenje električne energije i vode. Poskupljenja ovih proizvoda i usluga odgovorna su za oko 20% ukupnog porasta cena u Q3. Iz Tabele T5-2 primećujemo da je u prvoj polovini godine inflacija bila u znatnoj meri pod uticajem kretanja cena energenata. Tako su poskupljenja električne energije i naftnih derivata zaslužna za oko 30% rasta cena u prvoj polovini godine. Od juna, međutim, značajno raste uticaj cena hrane na ukupnu inflaciju.

Tabela T5-2. Srbija: izabrane komponente indeksa potrošačkih cena i doprinos rastu inflacije, 2010

| | učešće u IPC (u%) | porast cena u Q3 | doprinos ukupnom porastu (u %) | porast cena u prvoj polovini 2010. | doprinos ukupnom porastu (u %) | porast cena od juna do oktobra 2010. | doprinos ukupnom porastu (u %) |
|----------------------------------|----------------------|---------------------|--------------------------------------|--|--------------------------------------|--|--------------------------------------|
| Ukupno | 100,0 | 2,6 | 100,0 | 4,5 | 100,0 | 3,6 | 100,0 |
| Hrana i bezalkoholna pića | 37,8 | 3,4 | 48,5 | 3,2 | 26,6 | 4,8 | 49,5 |
| Hrana | 34,1 | 3,2 | 41,9 | 3,4 | 26,0 | 4,6 | 43,1 |
| Alkoholna pića i duvan | 5,1 | 4,8 | 9,3 | 9,4 | 10,7 | 5,1 | 7,2 |
| Duvan | 3,8 | 5,6 | 8,1 | 10,1 | 8,6 | 5,6 | 5,9 |
| Odeća i obuća | 6,0 | 0,9 | 2,0 | 0,9 | 1,2 | 3,03 | 5,0 |
| Stanovanje, voda struja | 15,1 | 2,4 | 13,7 | 7,2 | 24,1 | 3,33 | 13,8 |
| Električna energija | 6,6 | 1,1 | 4,6 | 7,5 | 18,8 | 1,8 | 5,7 |
| Nameštaj i opremanje domaćinstva | 4,9 | 2,4 | 4,5 | 4,5 | 4,9 | 3,70 | 5,0 |
| Zdravstvo | 4,3 | 1,6 | 2,5 | 4,3 | 4,0 | 1,88 | 2,2 |
| Transport | 11,0 | 1,4 | 5,9 | 6,7 | 16,4 | 1,94 | 5,9 |
| Gorivo i mazivo | 4,7 | 1,0 | 1,7 | 9,7 | 10,1 | 1,00 | 1,3 |
| Komunikacije | 3,5 | 1,2 | 1,6 | 0,5 | 0,4 | 0,75 | 0,7 |
| Ostalo | 15,8 | | 13,6 | | 12,1 | | 11,2 |

Izvor: RZS i proračun *QM*-a.

**Inflaciji najviše
doprinosi porast
cena industrijskih
prehrambenih
proizvoda**

**U Q3 i noseća inflacija
nastavlja da raste**

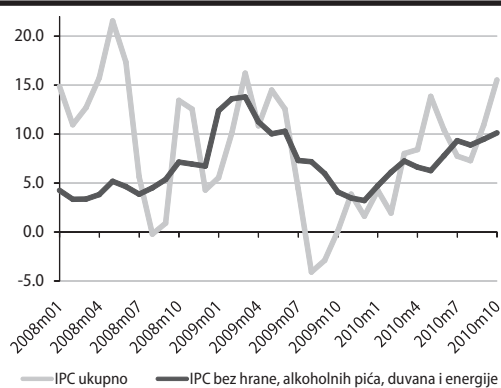
U Q3 dolazi do daljeg ubrzanja noseće inflacije². Noseća inflacija u Q3 iznosi 2,3%, odnosno 9,5% anualizovano (Grafikon T5-3). U prethodnom kvartalu noseća inflacija iznosila je 7,3% anualizovano, a u kvartalu pre toga 6,8% anualizovano, te je primetan trend rasta. Najveći doprinos nosećoj inflaciji dala su poskupljenja usluga za kulturu, kao i nameštaja i predmeta za opremanja domaćinstva. Možemo pretpostaviti da je ubrzanje noseće inflacije delom izazvano i depresijacijom dinara u prvoj polovini godine. Prolaz kursa ka nosećoj inflaciji tokom 2010. godine je relativno visok. Kako noseća inflacija u prvih devet meseci ove godine iznosi 5,7%, a nominalna depresijacija prema evru u istom periodu iznosi 9,8% – prost proračun prolaza pokazuje da on iznosi čak 0,58. Ukoliko posmatramo period od početka krize (tj. od septembra 2008. do septembra 2010), za prostu vrednost prolaza dobijamo 0,43 (noseća inflacija u ovom periodu iznosila je 16,3%, a nominalna depresijacija 38,0%).

1 Videti Osvrt 3 u *QM*-u broj 21.

2 Po definiciji *QM*-a noseću inflaciju čini indeks potrošačkih cena bez cena hrane, energije, alkoholnih pića i duvana. Ova definicija je u skladu sa definicijom jednog od indeksa cena koji prati Eurostat, te omogućava međunarodnu uporedivost. Učešće noseće inflacije u ukupnoj inflaciji je 41,1%. Noseća inflacija je po konceptu slična baznoj inflaciji koju prati NBS. Glavna razlika između noseće i bazne inflacije je što su iz noseće inflacije isključeni svi prehrambeni proizvodi, dok su iz bazne inflacije isključeni samo sveže voće i povrće.

Bazna inflacija³ takođe oštro raste u Q3 i iznosi čak 4,72%, odnosno 20,3% anualizovano. Na primeru ovog kvartala vidi se jasno razlika između bazne i noseće inflacije. Naime, bazna inflacija ne uključuje cene svežeg voća i povrća (koje su tokom Q3 opale), ali ona uključuje cene prehrambenih proizvoda. Cene prehrambenih proizvoda (pre svega mesa, ulja, mleka i mlečnih proizvoda) su oštro rasle u Q3, pa je i bazna inflacija u ovom kvartalu izuzetno visoka. S druge strane, iz noseće inflacije su isključeni i voće i povrće, kao i svi prehrambeni proizvodi, pa je stoga porast noseće inflacije u Q3, iako visok, bio dosta niži od porasta bazne inflacije.

Grafikon T5-3. Srbija: IPC i noseća inflacija, anualizovane stope, u %, 2008–2010



Izvor: RZS i proračun QM-a

Napomena: Stope na Grafikonu su pokretne sredine mesečnog porasta cena za tri meseca, dignuto na godišnji nivo. (Na primer, vrednost za mart je dobijena tako što je prosek mesečnog porasta cena u januaru, februaru i martu dignut na godišnji nivo.)

Visoku noseću inflaciju beležimo i u oktobru. Noseća inflacija u ovom mesecu iznosi 0,9%, pa tako noseća inflacija od juna do oktobra iznosi 3,2% ili 10,0% anualizovano. U prvoj polovini godine noseća inflacija iznosila je 3,7%, odnosno 7,5% anualizovano.

U poređenju sa izabranim zemljama članicama EU, jedino Rumunija ima sličnu stopu noseće inflacije kao Srbija, dok sve ostale zemlje beleže veoma niske ili negativne stope noseće inflacije u Q3 2010. (Tabela T5-4). Ovde treba imati na umu da je u Rumuniji nešto viša inflacija posledica povećanja stope PDV.

Tabela T5-4. Izabrane zemlje: noseća inflacija (IPC bez hrane, energije, alkoholnih pića i duvana), 2009–2010

| | 2009Q1 | 2009Q2 | 2009Q3 | 2009Q4 | 2010Q1 | 2010Q2 | 2010Q3 |
|---------------|--------------------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | anualizovane stope, u % | | | | | | |
| Bugarska | 3,1 | 0,9 | 2,5 | 3,2 | -0,9 | 0,3 | -0,3 |
| Rumunija | 13,1 | 1,0 | 2,9 | 2,7 | 1,7 | 5,2 | 9,9 |
| Češka | 4,2 | 0,4 | -1,9 | -1,5 | 1,9 | 1,5 | -1,1 |
| Mađarska | 4,1 | 7,4 | 9,0 | 0,2 | 3,5 | 2,1 | 0,5 |
| Poljska | 4,3 | 5,0 | 0,8 | 0,4 | 0,7 | 1,9 | 0,7 |
| Slovačka | 1,5 | 0,1 | 0,5 | 0,6 | 0,3 | 0,2 | 0,7 |
| Slovenija | 1,2 | 3,4 | -5,6 | 1,4 | -1,0 | 4,6 | -6,8 |
| Estonija | -2,8 | -0,1 | 3,0 | -3,2 | 0,5 | 4,1 | 2,4 |
| Letonija | 9,4 | -4,4 | -5,1 | -6,7 | -4,6 | -1,4 | -0,2 |
| Litvanija | 6,8 | -4,7 | 1,6 | -3,9 | -4,6 | -0,3 | -0,4 |
| Evro zona | -0,4 | 1,9 | -0,1 | 3,0 | -0,9 | 1,7 | 0,4 |
| EU | 0,4 | 2,4 | 0,7 | 2,7 | -0,3 | 2,1 | 0,7 |
| <i>Srbija</i> | <i>13,8</i> | <i>10,3</i> | <i>6,0</i> | <i>3,2</i> | <i>7,1</i> | <i>7,8</i> | <i>9,5</i> |

Izvor: Eurostat, RZS i proračun QM-a

Srbija drastično odskake po stopi noseće inflacije u odnosu na okruženje i EU

³ Bazna inflacija meri kretanja cena proizvoda i usluga čije se cene formiraju tržišno. Baznu inflaciju prati NBS, a ona je po konceptu slična „nosećoj inflaciji“. Videti prethodnu fusnotu.

Devizni kurs

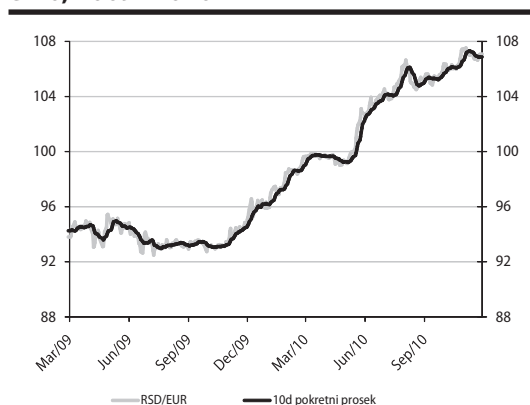
Depresijacija dinara nastavlja se i u Q3...

...usled veoma niskih neto kapitalnih priliva

U Q3 je nastavljena depresijacija dinara prema evru i za ova tri meseca dinar je izgubio skoro 2% vrednosti nominalno. Depresijacija se nastavila i u oktobru, da bi se tokom novembra kurs stabilizovao. Od početka godine, dinar je nominalno oslabio prema evru za oko 11%.

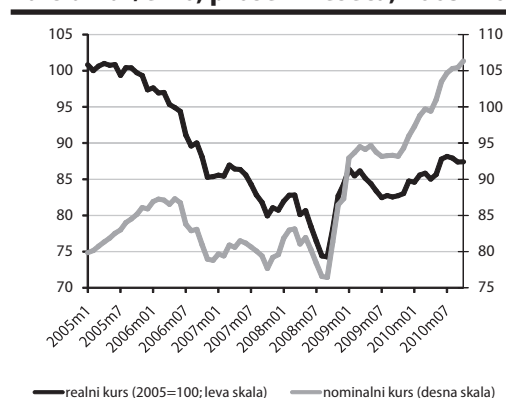
Razlog nominalne depresijacije prvenstveno leži u smanjenoj ponudi evra usled veoma niskih neto kapitalnih priliva. Ovo je u najvećoj meri rezultat visokih otpлата ranije uzetih *cross border* kredita i oštrog pada u novim *cross border* kreditima. Drugi razlog je i dalje visoka premija rizika za Srbiju, koja je skočila posle izbijanja krize u Grčkoj u aprilu i maju 2010. Premija rizika je po izbijanju grčke krize porasla u svim zemljama regiona, ali je ona kasnije, komparativno posmatrano, manje pala za Srbiju nego za druge zemlje. Zbog toga je i cena kapitala za Srbiju veća na međunarodnim tržištima, pa su i prilivi niži. Manji prilivi kapitala su i posledica toga što se neki od očekivanih priliva od međunarodnih finansijskih institucija još uvek nisu realizovali. Najzad, u poslednjih nekoliko meseci primetan je snažan rast uvoza energenata, što dodatno povećava tražnju za evrima i vrši pritisak na kurs.

Grafikon T5-5. Srbija: dnevni kurs dinar/evro, 2009–2010



Izvor: NBS

Grafikon T5-6. Srbija: nominalni i realni kurs dinar/evro, prosek meseca, 2005–2010



Izvor: NBS, Eurostat

Usled visoke inflacije, realni kurs ipak ostao nepromenjen u Q3

Realni kurs prema evru je praktično ostao nepromenjen tokom Q3. Zbog visoke inflacije u Srbiji u poređenju sa zemljama evrozone, realni kurs je blago apresirao u avgustu, septembru i oktobru, uprkos nominalnoj depresijaciji. Tako je na kraju trećeg kvartala realni kurs praktično na istom nivou na kom je bio i na kraju drugog kvartala (Tabela T5-7). Time je prekinut trend realne depresijacije koji je trajao od polovine 2009. godine do drugog kvartala 2010. (Grafikon T5-6). Realni kurs prema evru je sada slabiji za oko 18% u odnosu na vrednost iz septembra 2008. (početak finansijske krize), a u odnosu na vrednost iz Q1 2008. godine slabiji je za oko 5%.

Tabela T5-7. Srbija: kretanje kursa evra, 2005–2010

| | Nominalni | | | | Realni | | | USD/EUR ⁶⁾ |
|---------------------|--------------------|--|---------------------------|-----------------------------------|---|-------------|-----------------------------------|-----------------------|
| | Kurs ¹⁾ | Bazni indeks ²⁾ (2005=100) | 12-m indeks ³⁾ | Kumulativ indeks ⁴⁾ | Realni kurs ⁵⁾ (2005=100) | 12-m indeks | Kumulativ indeks ⁴⁾ | |
| mesečni kurs | | | | | | | | |
| 2006 | | | | | | | | |
| Decembar | 78,7812 | 95,0 | 91,7 | 91,7 | 85,4 | 87,7 | 87,7 | 1,3210 |
| 2007 | | | | | | | | |
| Decembar | 79,5669 | 96,0 | 101,0 | 101,0 | 80,7 | 94,6 | 94,6 | 1,4563 |
| 2008 | | | | | | | | |
| Mart | 83,1319 | 100,3 | 102,8 | 104,5 | 82,8 | 95,2 | 102,6 | 1,5516 |
| Jun | 80,2460 | 96,8 | 98,9 | 100,9 | 78,5 | 91,7 | 97,2 | 1,5556 |
| Septembar | 76,4226 | 92,2 | 96,3 | 96,0 | 74,2 | 90,8 | 92,0 | 1,4387 |
| Oktobar | 81,2956 | 98,0 | 104,7 | 102,2 | 78,1 | 97,7 | 96,7 | 1,3309 |
| Novembar | 86,4508 | 104,3 | 109,2 | 108,7 | 82,7 | 102,0 | 102,5 | 1,2726 |
| Decembar | 87,3002 | 105,3 | 109,7 | 109,7 | 84,3 | 104,4 | 104,4 | 1,3482 |
| 2009 | | | | | | | | |
| Mart | 94,4951 | 114,0 | 113,7 | 108,2 | 86,1 | 104,0 | 102,2 | 1,3041 |
| Jun | 93,7408 | 113,1 | 116,8 | 107,4 | 83,4 | 106,3 | 99,0 | 1,4027 |
| Septembar | 93,2990 | 112,5 | 122,1 | 106,9 | 82,5 | 111,2 | 98,0 | 1,4554 |
| Decembar | 95,9833 | 115,8 | 109,9 | 109,9 | 84,7 | 100,6 | 100,6 | 1,4597 |
| 2010 | | | | | | | | |
| Januar | 97,2874 | 117,3 | 104,7 | 101,4 | 84,6 | 97,9 | 99,8 | 1,4281 |
| Februar | 98,7951 | 119,1 | 105,5 | 102,9 | 85,6 | 100,1 | 101,0 | 1,3698 |
| Mart | 99,7048 | 120,2 | 105,5 | 103,9 | 85,8 | 99,6 | 101,3 | 1,3576 |
| April | 99,4032 | 119,9 | 105,6 | 103,6 | 85,0 | 99,9 | 100,3 | 1,3424 |
| Maj | 100,9779 | 121,8 | 106,7 | 105,2 | 85,7 | 101,5 | 101,1 | 1,2538 |
| Jun | 103,5079 | 124,8 | 110,4 | 107,8 | 87,8 | 105,3 | 103,6 | 1,2219 |
| Jul | 104,7048 | 126,3 | 112,4 | 109,1 | 88,1 | 106,9 | 104,0 | 1,2761 |
| Avgust | 105,2965 | 127,0 | 112,9 | 109,7 | 87,9 | 106,3 | 103,8 | 1,2909 |
| Septembar | 105,4352 | 127,2 | 113,0 | 109,8 | 87,4 | 105,8 | 103,1 | 1,3043 |
| Oktobar | 106,3318 | 128,2 | 114,1 | 110,8 | 87,5 | 105,8 | 103,3 | 1,3891 |

Izvor: NBS, RZS, Eurostat

1) Prosek meseca, zvanični dnevni srednji kurs NBS.

2) Odnos kursa u prvoj koloni i proseka u decembru 2002. godine.

3) Odnos kursa u prvoj koloni prema istom periodu godinu dana ranije.

4) Kumulativ predstavlja odnos posmatranog perioda i decembra prošle godine.

5) Kod obračuna realnog kursa, uzeta je u obzir i inflacija u evrozoni. Indeks je izračunat po formuli: $RE = (NE/p) \times p^*$, gde je: RE – indeks realnog kursa; NE – indeks nominalnog kursa; p – indeks cena na malo u Srbiji; p* – indeks rasta troškova života u evrozoni.

6) Prosek perioda

6. Fiskalni tokovi i politika

U Q3 2010. godine nastavljen je blagi rast desezoniranih realnih prihoda konsolidovanog sektora države u odnosu na prethodni kvartal. Rast ukupnih javnih prihoda ostvaren je pre svega zbog umerenog rasta prihoda od PDV, dok su prihodi od ostalih poreskih oblika uglavnom stagnerali. Rast prihoda od PDV predstavlja indiciju blagog oporavka domaće tražnje, što pokazuju i podaci o kretanju uvoza. Istovremeno, došlo je do blagog pada realnih desezoniranih javnih rashoda u odnosu na prethodni kvartal. Taj pad je posledica smanjenja rashoda za penzije i za kupovinu roba i usluga, dok su rashodi za zaposlene po prvi put nakon četiri uzastopna kvartala zabeležili rast (zahvaljujući isplati jednokratne novčane pomoći zaposlenima u javnom sektoru). Kao rezultat ovakvih kretanja, konsolidovani fiskalni deficit ostvaren u Q3 iznosi oko 3,6% kvartalnog BDP-a. Na osnovu kretanja u prva tri kvartala, kao i preliminarnih podataka o deficitu budžeta Republike ostvarenom u oktobru, može se očekivati da će ukupan fiskalni deficit za celu 2010. godinu biti u okvirima planiranog iznosa od oko 4,75% BDP-a. Javni dug Srbije na kraju Q3 2010. iznosio je 11,62 milijardi evra (oko 38,5% BDP-a), što je za oko 860 miliona evra više nego na kraju Q2. Najveći deo prirasta javnog duga u Q3 rezultat je uključivanja u javni dug kredita dobijenog od MMF-a krajem 2009. po osnovu povećanja kvote, kao i starih dugovanja koja su u međuvremenu regulisana (npr. dug SFRJ prema Kuvajtu). Ocenjuje se da je fiskalna politika vođena u prva tri kvartala 2010. godine balansirala između potrebe za podsticanjem privredne aktivnosti i neophodnosti kontrole rizika ubrzavanja inflacije i povećanja spoljnotrgovinske neravnoteže. Iako u pomenutom periodu nije došlo do osetnijeg poboljšanja strukture javne potrošnje (u korist povećanja javnih investicija, a na račun smanjenja tekuće potrošnje), ostvarene su određene pozitivne promene u strukturi same tekuće potrošnje, kroz povećanje rashoda za socijalnu pomoć najsiromašnijima i rashoda za izmirenje docnji od strane države.

Opšte tendencije i makroekonomske implikacije

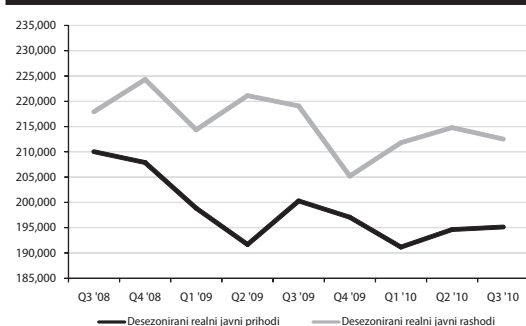
U Q3 zabeležen blagi rast desezoniranih javnih prihoda u odnosu na Q2...

...koji se pre svega duguje rastu prihoda od PDV

U Q3 2010. zabeležen je blagi rast desezoniranih realnih prihoda konsolidovanog sektora države u odnosu na prethodni kvartal od 0,3%, pri čemu je taj rast sporiji u odnosu na rast zabeležen u Q2. Posmatrano u odnosu na isti kvartal prethodne godine, u Q3 je ponovo zabeležen realan pad prihoda sektora države od 3,6%.

Rast desezoniranih realnih poreskih prihoda u Q3 najvećim delom se duguje rastu realnih desezoniranih prihoda od poreza na dodatu vrednost, koji su porasli za 1,4% u odnosu na Q2. Istovremeno, prihodi od akciza, poreza na dohodak građana i poreza na dobit preduzeća bili su gotovo nepromenjeni u odnosu na prethodni kvartal. Pad realnih desezoniranih prihoda u Q3 u odnosu na prethodni kvartal zabeležen je kod prihoda od carina (1,5%) i prihoda od socijalnih doprinosa (2,6%).

Grafikon T6-1. Srbija: desezonirani realni (kvartalni) prihodi i rashodi sektora države u mil. RSD (2005=100)



Izvor: Obračun FREN-a.

Umereni rast prihoda od PDV može predstavljati indikator blagog oporavka domaće tražnje, što potvrđuju i podaci o kretanju uvoza. S druge strane, divergentno kretanje realnih desezoniranih prihoda od poreza na rad (prihodi od poreza na dohodak blago porasli su za 0,2% u odnosu na Q2, a prihodi od socijalnih doprinosa opali za 2,6%) predstavlja indikator evazionih trendova, naročito u domenu plaćanja doprinosa za obavezno socijalno osiguranje. Osim toga, kretanja prihoda od poreza na rad rezultat su i nastavka negativnih trendova u pogledu nivoa zaposlenosti.

U Q3 zabeležen je blagi pad desezoniranih javnih rashoda u odnosu na prethodni kvartal

Nakon rasta zabeleženog u prethodna dva kvartala, u Q3 je ponovo zabeležen pad realnih desezoniranih rashoda konsolidovanog sektora države u odnosu na prethodni kvartal za 1%. Padu javnih rashoda najviše je doprinelo smanjenje realnih desezoniranih rashoda na kupovinu roba i usluga, kao i pad rashoda na penzije. S druge strane, najveći rast zabeležen je kod realnih desezoniranih kapitalnih rashoda. Po prvi put nakon četiri uzastopna kvartala u kojima je zabeležen pad – rashodi za zaposlene su u Q3 2010. zabeležili blagi rast u odnosu na prethodni kvartal, što je posledica isplate jednokratne pomoći od 5.000 dinara zaposlenima u javnom sektoru čija neto zarada ne prelazi 50.000 dinara. Posmatrano u odnosu na Q3 prethodne godine, konsolidovani rashodi sektora države u Q3 2010. realno su manji za 3,2%.

Iako su desezonirani realni kapitalni rashodi ostvareni u Q3 znatno porasli u odnosu na Q2, opšta je ocena da u toku 2010. godine nije došlo do značajnijeg poboljšanja strukture javne potrošnje smanjenjem tekuće potrošnje i povećanjem investicija. Međutim, pozitivno se ocenjuje određena preraspodela tekuće potrošnje u korist socijalno ugroženih lica (npr. kroz isplatu jednokratne pomoći primaocima Materijalnog obezbeđenja porodice).

S druge strane, isplata jednokratne pomoći zaposlenima u javnom sektoru (čija je zarada manja od 50.000 dinara) i penzionerima (čija je penzija manja od 30.000 dinara) predstavlja paušalni transfer ka određenim kategorijama stanovništva, čiji će efekti na ekonomski položaj najsiromašnijih biti ograničen. Ocenjuje se da bi se pozitivniji redistributivni efekti postigli usmeravanjem ovih sredstava na socijalne transfere uslovljene imovinskom i dohodnom situacijom lica (tako da ukupna jednokratna pomoć ovim licima bude dodatno uvećana). Takođe, ocenjuje se i da je trenutak u kojem je isplata jednokratne pomoći izvršena neodgovarajući, jer već postoje relativno visoki pritisci na nivo inflacije.

Konsolidovani deficit ostvaren u Q3 iznosio je oko 28,8 milijardi dinara

Kao rezultat navedenih kretanja, konsolidovani deficit ostvaren u Q3 iznosio je 28,8 milijardi dinara, što je približno 3,6% (kvartalnog) BDP-a ostvarenog u Q3. Ukupan konsolidovani deficit države ostvaren u prva tri kvartala 2010. iznosi 84,2 milijarde dinara, što je približno jednako 3,7% BDP-a ostvarenog u prva tri kvartala 2010. godine. Iako postoji rizik da fiskalni deficit u apsolutnom iznosu premaši planirani nivo (s obzirom na to da su nominalni rashodi sektora države u apsolutnom iznosu veći od planiranih) – ocenjuje se da će zbog nešto veće stope inflacije i posledično većeg nominalnog BDP-a, relativni fiskalni deficit u 2010. godini biti u planiranim okvirima od oko 4,75% BDP-a.

Tabela T6-2. Srbija: konsolidovani bilans sektora države¹⁾, 2008-2010

| | 2008 | | | 2009 | | | | 2010 | | | | |
|--|-----------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| | Q3 | Q4 | Q1-Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1-Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q1-Q3 |
| | u milijardama dinara | | | | | | | | | | | |
| I UKUPNI PRIHODI | 283,3 | 311,8 | 1145,9 | 258,8 | 267,1 | 297,0 | 323,6 | 1.147 | 266,6 | 292,9 | 309,4 | 868,9 |
| II UKUPNI RASHODI | -286,6 | -359,3 | -1195,7 | -270,3 | -306,3 | -315,1 | -356,2 | -1247,9 | -286,1 | -317,8 | -329,7 | -933,6 |
| III OTPLATE DOMAĆIH DUGOVA, BUDŽETSKI KREDITI I DOKAPITALIZACIJE | -2,7 | -3,9 | -19,1 | -0,9 | -6,3 | -5,8 | -7,4 | -20,4 | -4,6 | -6,4 | -8,5 | -19,5 |
| <i>od čega Budžetski krediti, neto²⁾</i> | -2,7 | -3,9 | -19,1 | -0,9 | -6,3 | -5,8 | -7,4 | -20,4 | -4,6 | -6,4 | -8,5 | -19,5 |
| IV UKUPNI RASHODI, GFS (II+III) | -289,3 | -363,2 | -1214,8 | -271,2 | -312,6 | -320,9 | -363,6 | -1268,3 | -290,7 | -324,2 | -338,3 | -953,1 |
| V KONSOLIDOVANI BILANS (I+IV) definicija GFS ³⁾ | -5,9 | -51,3 | -68,9 | -12,4 | -45,5 | -23,9 | -40,0 | -121,8 | -24,1 | -31,2 | -28,8 | -84,2 |
| VI FINANSIRANJE (definicija FREN) ⁴⁾ | 0,2 | 17,5 | 13,5 | 28,9 | 40,2 | 11,4 | 86,8 | 167,3 | 21,8 | 22,8 | 29,6 | 74,3 |
| VII PROMENA STANJA NA RAČUNU (V+VI) | -5,7 | -33,8 | -55,4 | 16,4 | -5,3 | -12,4 | 46,8 | 45,4 | -2,3 | -8,4 | 0,8 | -9,9 |
| VIII UKUPNI JAVNI PRIHODI/BDP (u %) | 40,3 | 42,7 | 41,7 | 40,6 | 37,9 | 41,0 | 43,3 | 40,7 | 38,8 | 38,0 | 38,7 | 38,5 |
| IX UKUPNI JAVNI RASHODI/BDP (%) | (41,1) | (49,7) | (44,3) | (42,5) | (44,4) | (44,3) | (48,6) | (45,1) | (42,3) | (42,1) | (42,4) | (42,3) |
| X KONSOLIDOVANI DEFICIT/BDP (u %) | (0,8) | (7,0) | (2,5) | (2,0) | (6,5) | (3,3) | (5,4) | (4,3) | (3,5) | (4,1) | (3,6) | (3,7) |

Izvor: Tabela P-10 u Analitičkom prilogu.

1) Sektor države (general government) - svi nivoi vlasti (republika, pokrajina, opštine) i njihovi budžetski korisnici i organizacije obaveznog socijalnog osiguranja (PIO fondovi, Republički zavod za zdravstveno osiguranje, Nacionalna služba za zapošljavanje). Ne uključuje javna preduzeća i NBS.

2) Stavka odgovara pojmu "Izdaci za nabavku finansijske imovine" u BJK, odnosno stavci "net lending" u prezentaciji MMF. Reč je o kreditima studentima, poljoprivrednicima, kreditima datim preko Fonda za razvoj i otplatama dugova penzionerima i dokapitalizacijama.

3) Konsolidovani bilans (cash surplus/deficit po GFS) predstavlja razliku između tekućih prihoda i primanja od prodaje nefinansijske imovine (tj. kapitalnih prihoda) i tekućih rashoda i izdataka za nabavku nefinansijske imovine (tj. kapitalnih rashoda). Pored toga u rashode se uključuje i stavka koja obuhvata otplate domaćih dugova - penzije, budžetske pozajmice i dokapitalizaciju. Ovako definisan rezultat meri likvidnosni efekat koji transakcije države imaju na privredu. Videti metodološku diskusiju u Okviru 1 u *Kvartalnom monitoru* br.3 za detalje.

Napomene: Za detalje videti Tabelu P-10 u Analitičkom prilogu.

6. Fiskalni tokovi i politika

**Deficit budžeta
Republike u oktobru
iznosio je 14
milijardi dinara**

U oktobru 2010. zabeležen je značajan realan pad prihoda budžeta Republike Srbije od 14,5% u odnosu na isti mesec prethodne godine.¹ Realan pad prihoda budžeta ostvaren u oktobru duguje se pre svega velikom realnom padu prihoda od akciza, koji su bili gotovo upola manji u odnosu na isti mesec prethodne godine. Ovakva kretanja mogu predstavljati indikator pada tražnje (potrošnje), ali i povećanja poreske evazije (naročito kod akciznih proizvoda). Osim toga, na pad prihoda od akciza u oktobru uticala je i činjenica da je poslednji dan oktobra, kada se vrši obračun akciza za drugu polovinu meseca, bio neradni dan (nedelja), pa je uplata akciza za taj period izvršena prvog narednog dana (1. novembra), što će biti iskazano kao deo budžetskih prihoda za novembar.

Budžetski rashodi ostvareni u oktobru 2010. godine realno su veći za 2,2% u odnosu na isti mesec prethodne godine, što se najvećim delom duguje znatnom realnom rastu rashoda na otplatu kamata. Kada je reč o ostalim kategorijama rashoda, gotovo sve bilansno značajne kategorije rashoda (osim kapitalnih i ostalih rashoda) zabeležile su realan pad u odnosu na isti mesec 2009. godine.

Kao rezultat opisanih kretanja prihoda i rashoda budžeta Republike, u oktobru 2010. ostvaren je deficit budžeta Republike od 14 milijardi dinara (prosečan mesečni deficit budžeta Republike u periodu januar–septembar 2010. iznosio je 9,4 milijarde dinara).

Analiza pojedinačnih poreskih oblika i pojedinačnih javnih rashoda**U Q3 zabeležena su
divergentna kretanja
prihoda od poreza na
potrošnju**

U Q3 2010. nije bilo znatnijih oscilacija ukupnih prihoda od poreza na potrošnju, ali su kretanja prihoda od pojedinačnih poreskih oblika bila divergentna. Desezonirani realni prihodi od PDV ostvareni u Q3 veći su za 1,4% u odnosu na Q2, dok su prihodi od akciza ostvareni u nepromenjenom iznosu, a prihodi od carina u iznosu manjem za 1,5% u odnosu na prethodni kvartal. Umereni rast prihoda od PDV može predstavljati indikator blagog oporavka domaće tražnje, što potvrđuju i podaci o kretanju uvoza (v. odeljak „Platni bilans”).

Tabela T6-3. Srbija: desezonirani kvartalni indeksi realnog nivoa javnih prihoda (prethodni kvartal = 100)

| | Javni prihodi | Porezi na potrošnju | | | Porezi na faktore proizvodnje | | | Ostali poreski prihodi |
|---|---------------|---------------------|---------------|--------------|-------------------------------|--------------|----------------|------------------------|
| | | PDV | Akcize | Carina | Porez na dohodak | Doprinosi | Porez na dobit | |
| Q1 2009 | 95,65 | 103,03 | 102,99 | 86,91 | 88,77 | 96,06 | 84,45 | 87,33 |
| Q2 2009 | 96,39 | 87,86 | 105,66 | 87,87 | 96,57 | 99,23 | 87,10 | 100,56 |
| Q3 2009 | 104,50 | 106,93 | 105,20 | 93,98 | 101,56 | 97,94 | 106,61 | 123,55 |
| Q4 2009 | 98,40 | 101,79 | 102,04 | 96,07 | 96,09 | 94,51 | 92,55 | 101,86 |
| Q1 2010 | 96,99 | 100,15 | 92,74 | 97,77 | 99,62 | 102,66 | 102,38 | 96,55 |
| Q2 2010 | 101,82 | 97,78 | 102,03 | 100,34 | 99,16 | 97,54 | 99,91 | 111,92 |
| Q3 2010 | 100,26 | 101,40 | 100,00 | 98,47 | 100,19 | 97,35 | 100,16 | 94,64 |
| Indeks u Q3 2010 (Q1 2009=100) | 93,86 | 97,83 | 110,54 | 66,61 | 82,80 | 86,01 | 74,35 | 113,03 |

Izvor: Obračun FREN-a.

Posmatrano u odnosu na period početka krize (Q1 2009), desezonirani javni prihodi su u Q3 2010. godine bili manji za 6,1%, što se duguje padu prihoda od svih poreskih oblika, osim od akciza i ostalih poreskih prihoda. Rast prihoda od akciza rezultat je višekratnog redovnog i vanrednog povećanja stopa akciza, dok je rast ostalih poreskih prihoda rezultat uvođenja poreza na mobilnu telefoniju.

**Prihodi od socijalnih
doprinosa padaju, a
prihodi od poreza na
dohodak stagniraju**

Za razliku od kretanja u prethodnom kvartalu, prihodi od poreza na rad u ukupnom iznosu su zabeležili blagi pad u odnosu na Q2. Taj pad predstavlja rezultantu pada realnih desezoniranih prihoda od doprinosa u odnosu na Q2 od 2,6% i vrlo blagog rasta prihoda od poreza na dohodak od 0,2%. Divergentno kretanje prihoda od poreza na dohodak i socijalnih doprinosa, i podaci o kretanju pojedinačnih kategorija prihoda od socijalnih doprinosa ukazuju na povećanu evaziju socijalnih doprinosa. Naime, ocenjuje se da je naročito zastupljena evazija doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje, dok je kod prihoda od doprinosa za zdravstveno osiguranje nivo poreske

¹ Ministarstvo finansija je u 2010. godini izvršilo metodološka usklađivanja načina iskazivanja podataka o prihodima i rashodima budžeta, što negativno utiče na potpunu uporedivost podataka za 2009. i 2010. godinu.

evazije nešto manji, jer je ostvarenje prava na zdravstvenu zaštitu zaposlenih uslovljeno uplatom doprinosa, te je kontrola poslodavaca od strane zaposlenih u ovom segmentu jača. S obzirom da socijalni doprinosi predstavljaju bilansno najznačajniju kategoriju javnih prihoda, unapređenje efikasnosti sistema naplate ove vrste dažbina predstavlja pretpostavku konsolidacije i održivosti prihodne strane konsolidovanog budžeta sektora države.

Realni desezonirani prihodi od poreza na dobit ostvareni u Q3 gotovo su jednaki iznosu ostvarenom u Q2 (rast od 0,2%). Ovakav rezultat objašnjava se činjenicom da se taj porez plaća avansno, na osnovu rezultata ostvarenog u prethodnoj godini, pa su kvartalni iznosi poreske obaveze uglavnom jednaki.

Okvir 1. Pravila o fiskalnoj odgovornosti

U oktobru 2010. godine usvojene su izmene i dopune Zakona o budžetskom sistemu kojima su, po ugledu na pravila koja postoje u 80 zemalja, u ovaj Zakon uneta pravila o fiskalnoj odgovornosti, koja imaju za cilj da obezbede dugoročnu održivost sistema javnih finansija u Srbiji. Zakonom su definisana opšta i posebna fiskalna pravila.

Cilj primene fiskalnih pravila jeste da se fiskalni deficit opšteg nivoa države sa 4,75% BDP-a u 2010. godini smanji na 1% BDP-a u 2015, i to pre svega smanjenjem tekućih rashoda. Opštim fiskalnim pravilima propisano je da će ciljani godišnji srednjoročni fiskalni deficit iznositi 1% BDP-a, pri čemu je definisano da će fiskalni deficit u godini kada je stopa rasta BDP-a veća od potencijalne biti manji od ciljanog ili će se ostvarivati fiskalni suficit, dok će u godini kada je stopa rasta BDP-a manja od potencijalne fiskalni deficit biti veći od ciljanog. Ovo pravilo implementirano je propisivanjem formule za određivanje ciljanog fiskalnog deficita. Na taj način suštinski je propisana obaveza vođenja anticiklične fiskalne politike, što se ocenjuje kao ispravno i poželjno.

Opštim fiskalnim pravilima propisano je i da javni dug (ne računajući obaveze po osnovu restitucije) ne sme preći 45% BDP-a. Izmenama Zakona su takođe uvedena fiskalna pravila za lokalni nivo vlasti, kojima je propisano da fiskalni deficit lokalnog nivoa vlasti ne sme preći 10% njenih prihoda u toj godini.

Posebnim fiskalnim pravilima definisan je način indeksiranja zarada u javnom sektoru i penzija, koji ima za cilj da rashode za penzije smanji sa približno 13% na 10% BDP-a, a rashode za zarade u javnom sektoru sa gotovo 10% na 8% BDP-a.

Osim uvođenja pravila fiskalne odgovornosti, izmenama Zakona propisano je i formiranje tročlanog Fiskalnog saveta, kao nezavisnog nadzornog organa. Osnovne nadležnosti Saveta jesu da ocenjuje mere ekonomske politike Vlade kako bi se realizovali fiskalni ciljevi, procenjuje da li sama Vlada poštuje propisana fiskalna pravila, procenjuje fiskalne rizike i verovatnoću da će Vlada ispunjavati fiskalne ciljeve i dr.

Ocenjuje se da je donošenjem pravila o fiskalnoj odgovornosti i formiranjem Fiskalnog saveta – pitanje strateškog upravljanja javnim finansijama Srbije uređeno na moderan način, zasnovan na relevantnim stavovima savremene ekonomske teorije i najboljoj međunarodnoj praksi. Ovim su date i institucionalne pretpostavke da se obezbedi srednjoročna i dugoročna održivost sistema javnih finansija u Srbiji, kako bi se unapredio kreditni rejting zemlje i gradio stabilan, predvidiv i održiv makroekonomski ambijent. Zakon o fiskalnoj odgovornosti povećava šanse za realizaciju odgovorne fiskalne politike u budućnosti, ali ne pruža garanciju da će se to zaista i dogoditi. Uspeh zakona ključno će zavisiti od spremnosti da se da prednost dugoročnim ekonomskim i društvenim ciljevima u odnosu na kratkoročne političke poene.

Tabela T6-4. Srbija: desezonirani kvartalni indeksi realnog nivoa javnih rashoda (prethodni kvartal=100)

| | Javni rashodi | Rashodi za zaposlene | Kupovina roba i usluga | Subvencije | Penzije | Kapitalni rashodi |
|---------------------------------------|---------------|----------------------|------------------------|-------------|-------------|-------------------|
| Q1 2009 | 95,6 | 93,6 | 94,4 | 74,7 | 102,4 | 73,9 |
| Q2 2009 | 103,2 | 101,1 | 104,5 | 93,5 | 99,1 | 118,1 |
| Q3 2009 | 99,1 | 99,0 | 95,9 | 115,4 | 100,2 | 92,7 |
| Q4 2009 | 93,7 | 99,1 | 99,2 | 80,2 | 98,2 | 97,2 |
| Q1 2010 | 103,2 | 97,0 | 102,8 | 113,4 | 98,3 | 108,8 |
| Q2 2010 | 101,4 | 98,8 | 97,0 | 115,0 | 97,8 | 90,4 |
| Q3 2010 | 99,0 | 100,9 | 98,8 | 105,8 | 99,4 | 112,9 |
| Indeks u Q3 2010 (Q1 2009=100) | 94,8 | 89,8 | 92,6 | 89,2 | 95,3 | 87,4 |

Izvor: Obračun FREN-a

Konsolidovani, desezonirani rashodi države ostvareni u Q3 2010. godine manji su za 5,2% u odnosu na period s početka krize (Q1 2009). Iako je relativni pad najveći kod rashoda za subvencije i kapitalnih rashoda, najznačajniji doprinos padu ukupnih javnih rashoda dao je pad rashoda za zaposlene i penzija (usled nominalnog zamrzavanja zarada u javnom sektoru i penzija u toku 2009. i 2010), kao i pad rashoda na kupovinu roba i usluga, jer ove tri kategorije javnih rashoda u zbiru čine preko 2/3 ukupne javne potrošnje.

U Q3 zabeležen rast rashoda za zaposlene, subvencija i kapitalnih rashoda...

Realni desezonirani rashodi za zaposlene ostvareni u Q3 veći su za 0,9% nego u prethodnom kvartalu, dok su rashodi za subvencije porasli za 5,8%, a kapitalni rashodi za čak 12,9% u odnosu na Q2. Rast rashoda za zaposlene se duguje isplati jednokratne pomoći od po 5.000 dinara zaposlenima u javnom sektoru čija neto zarada ne prelazi 50.000 dinara. Znatno rast kapitalnih rashoda objašnjava se intenziviranjem radova na velikim infrastrukturnim projektima, dok se rast rashoda za subvencije objašnjava nastavkom subvencionisanja kreditiranja privrede kako bi se obezbedila likvidnost, kao i subvencionisanja potrošačkih kredita stanovništvu.

Tabela T6-5. Srbija: konsolidovani bilans sektora države¹⁾, 2006-2010

| | u milijardama dinara | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|----------------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2006 | | 2007 | | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | | |
| | Q1-Q4 | Q1-Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1-Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1-Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q1-Q3 |
| I UKUPNI PRIHODI SA DONACIJAMA | 865,8 | 1.003,0 | 269,4 | 281,4 | 283,3 | 311,8 | 1.145,9 | 258,8 | 267,1 | 297,0 | 323,6 | 1.146,5 | 266,6 | 292,9 | 309,4 | 868,9 |
| 1. Tekući prihodi | 865,5 | 995,4 | 268,9 | 280,3 | 282,6 | 311,3 | 1.143,1 | 258,3 | 266,2 | 296,2 | 318,3 | 1.139,2 | 266,2 | 292,4 | 308,9 | 867,5 |
| Porezi prihodi | 756,0 | 870,0 | 234,4 | 247,4 | 248,3 | 270,2 | 1.000,4 | 229,8 | 237,1 | 256,9 | 276,5 | 1.000,3 | 236,1 | 255,6 | 269,3 | 760,9 |
| Porez na dohodak | 118,6 | 115,8 | 29,7 | 34,1 | 33,6 | 39,0 | 136,5 | 30,9 | 33,5 | 33,6 | 35,5 | 133,5 | 31,1 | 34,5 | 34,4 | 100,1 |
| Porez na dobit | 18,3 | 29,7 | 15,0 | 8,1 | 7,4 | 8,5 | 39,0 | 12,8 | 5,6 | 6,1 | 31,2 | 11,7 | 6,5 | 6,5 | 24,7 | |
| PDV | 225,1 | 265,5 | 73,2 | 77,0 | 73,8 | 77,7 | 301,7 | 69,4 | 67,9 | 76,1 | 83,5 | 296,9 | 71,9 | 77,3 | 83,2 | 232,4 |
| od čega: Neto PDV ²⁾ | 224,5 | 260,3 | 73,2 | 77,0 | 73,8 | 77,7 | 301,7 | 69,4 | 67,9 | 76,1 | 83,5 | 296,9 | 71,9 | 77,3 | 83,2 | 232,4 |
| Akcije | 86,9 | 98,6 | 23,7 | 26,6 | 29,5 | 30,3 | 110,1 | 24,4 | 30,7 | 38,4 | 41,3 | 134,8 | 27,2 | 35,1 | 42,5 | 104,8 |
| Carine | 45,4 | 57,4 | 14,8 | 16,9 | 16,3 | 16,8 | 64,8 | 11,5 | 11,7 | 11,7 | 13,2 | 48,0 | 9,5 | 11,0 | 11,3 | 31,8 |
| Doprinosi | 231,4 | 270,3 | 69,7 | 75,9 | 78,7 | 88,5 | 312,7 | 73,4 | 79,7 | 80,9 | 84,8 | 318,8 | 74,9 | 79,4 | 79,7 | 234,1 |
| od čega: Doprinosi bez kompenzacija sa EZR ³⁾ | 221,9 | 260,8 | 69,7 | 75,9 | 78,7 | 88,5 | 312,7 | 73,4 | 79,7 | 80,9 | 84,8 | 318,8 | 74,9 | 79,4 | 79,7 | 234,1 |
| Ostali poreski prihodi | 30,3 | 32,8 | 8,4 | 8,8 | 8,8 | 9,5 | 35,6 | 7,4 | 8,1 | 10,3 | 11,4 | 37,1 | 9,8 | 11,8 | 11,5 | 33,1 |
| Neporeski prihodi | 109,6 | 125,4 | 34,4 | 32,9 | 34,3 | 41,1 | 142,7 | 28,5 | 29,1 | 39,3 | 41,9 | 138,8 | 30,2 | 36,8 | 39,6 | 106,6 |
| 2. Kapitalni prihodi | 0,3 | 5,3 | 0,3 | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 1,4 | 0,3 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,9 | 0,2 | 0,0 | 0,2 |
| II UKUPNI RASHODI | -888,4 | -1.031,5 | -254,0 | -295,8 | -286,6 | -359,3 | -1.195,7 | -270,3 | -306,3 | -315,1 | -356,2 | -1.248 | -286,1 | -317,8 | -329,7 | -933,6 |
| 1. Tekući rashodi | -807,0 | -919,5 | -242,0 | -272,7 | -280,5 | -314,4 | -1.089,6 | -259,0 | -286,4 | -292,0 | -317,9 | -1.155 | -272,6 | -300,5 | -304,0 | -871,1 |
| Rashodi za zaposlene | -204,4 | -238,3 | -66,5 | -74,0 | -71,3 | -81,4 | -293,2 | -70,3 | -75,6 | -73,8 | -82,2 | -302,0 | -72,7 | -76,0 | -76,3 | -225,0 |
| Kupovina roba i usluga | -135,9 | -168,1 | -34,0 | -44,2 | -45,2 | -57,9 | -181,2 | -35,9 | -47,2 | -46,2 | -58,2 | -187,4 | -39,7 | -47,9 | -49,0 | -136,6 |
| Otplata kamata | -30,2 | -17,9 | -6,0 | -2,6 | -5,1 | -3,4 | -17,2 | -5,8 | -4,5 | -7,1 | -5,0 | -22,4 | -8,0 | -8,3 | -8,2 | -24,5 |
| Subvencije | -55,6 | -63,7 | -13,3 | -22,2 | -13,9 | -28,3 | -77,8 | -11,0 | -14,7 | -18,7 | -18,6 | -63,1 | -11,2 | -18,4 | -22,1 | -51,7 |
| Socijalni transferi | -360,4 | -409,3 | -117,9 | -122,4 | -120,4 | -136,0 | -496,8 | -132,8 | -139,1 | -139,3 | -145,2 | -556,4 | -137,1 | -144,0 | -142,3 | -423,5 |
| od čega: penzije ⁴⁾ | -227,7 | -259,9 | -74,8 | -81,5 | -83,6 | -91,1 | -331,0 | -94,5 | -96,6 | -97,1 | -99,2 | -387,3 | -97,1 | -97,5 | -98,2 | -292,8 |
| Ostali tekući rashodi | -20,5 | -22,1 | -4,2 | -7,3 | -6,6 | -7,3 | -23,5 | -3,2 | -5,2 | -6,9 | -8,7 | -24,0 | -3,9 | -5,9 | -6,1 | -15,9 |
| 2. Kapitalni rashodi ⁵⁾ | -81,3 | -112,1 | -12,0 | -23,1 | -26,1 | -44,9 | -106,0 | -11,3 | -20,0 | -23,0 | -38,2 | -92,5 | -13,5 | -17,3 | -25,7 | -56,5 |
| III Otplate domaćih dugova, budžetski krediti i dokapitalizacije | -10,9 | -15,3 | -7,3 | -5,2 | -2,7 | -3,9 | -19,1 | -0,9 | -6,3 | -5,8 | -7,4 | -2,0 | -4,6 | -6,4 | -8,5 | -19,5 |
| IV UKUPNI RASHODI, GFS (H+III) | -899,3 | -1.046,8 | -261,4 | -301,0 | -289,3 | -363,2 | -1.214,8 | -271,2 | -312,6 | -320,9 | -363,6 | -1.268 | -290,7 | -324,2 | -338,3 | -953,1 |

Izvor: Tabela P-10 u Analitičkom prilogu.

1) Videti fusnotu 1) u Tabeli T6-1.

2) Porez na promet/PDV umanjeno za nove poreske kredite privrede.

3) Doprinosi umanjeno za kompenzacije između PIO fonda, Fonda za Razvoj i preduzeća dužnika PIO fondu.

4) Procena FREN-a. Videti tabelu P-10 u Analitičkom prilogu za objašnjenje.

5) Odnosi se samo na izdatke za tekuće penzije.

Napomena:

Realni rast dobijen je primenom prosečnog baznog indeksa cena na malo (baza decembar 2003) na kvartalne podatke.

...dok je pad zabeležen kod rashoda za robe i usluge i rashoda za penzije

Realni desezonirani rashodi za kupovinu roba i usluga već drugi kvartal zaredom zabeležili su pad od 1,2%, (što je nešto manje od pada od 3% u Q2) u odnosu na prethodni kvartal. S obzirom na to da je reč o kategoriji tekućih rashoda, koji pri tom imaju izražen bilansni značaj, njihovo smanjenje se ocenjuje kao pozitivno. Međutim, potreban je i dodatni oprez pri planiranju smanjenja ove vrste rashoda kako ne bi bilo ugroženo normalno funkcionisanje javnih službi i kako eventualne štete od neefikasnog funkcionisanja javnog sektora ne bi prevazišle koristi od ostvarenih ušteda na rashodima.

Usled nominalnog zamrzavanja penzija tokom 2009. i 2010. godine desezonirani rashodi za penzije već četvrti kvartal zaredom ostvaruju realan pad u odnosu na prethodni kvartal, pri čemu je taj pad u Q3 (od 0,6%) manji u odnosu na pad zabeležen u prethodnim kvartalima. S obzirom da u Q3 nije bilo nominalnog rasta penzija, čini se da se usporavanje realnog pada desezoniranih rashoda za penzije može objasniti povećanjem broja korisnika prava iz penzijskog i invalidskog osiguranja.

Tabela T6-6. Srbija: međugodišnje realno kretanje konsolidovanog bilansa sektora države¹⁾, 2006-2010

| | realni rast (u %) | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------------|
| | 2006 | | 2007 | | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | | | u odnosu na prethodni kvartal |
| | Q1-Q4 | Q1-Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1-Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1-Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q1-Q3 | |
| I UKUPNI PRIHODI SA DONACIJAMA | 7,0 | 8,6 | 7,6 | 5,2 | 2,8 | -0,7 | 3,3 | -12,6 | -13,7 | -4,2 | -5,0 | -8,7 | -4,0 | 2,5 | -3,6 | -1,8 | 3,8 |
| 1. Tekući prihodi | 6,8 | 7,9 | 7,7 | 5,0 | 3,7 | 0,1 | 3,5 | -12,6 | -13,7 | -4,2 | -5,0 | -8,7 | -4,0 | 2,6 | -3,6 | -1,7 | 3,8 |
| Poreski prihodi | 5,4 | 8,0 | 7,6 | 5,2 | 3,6 | 0,1 | 3,7 | -10,8 | -12,9 | -5,4 | -6,3 | -8,8 | -4,3 | 0,7 | -3,1 | -2,2 | 3,5 |
| Porez na dohodak | 11,9 | -8,4 | 7,1 | 8,1 | 4,5 | 6,5 | 6,3 | -5,3 | -10,8 | -8,7 | -16,5 | -10,8 | -6,0 | -3,8 | -5,1 | -4,9 | -1,8 |
| Porez na dobit | 58,0 | 52,1 | 15,2 | 30,0 | 45,3 | -0,2 | 18,5 | -22,2 | -37,2 | -25,4 | -27,3 | -27,0 | -15,2 | 7,5 | -0,1 | -6,3 | -0,6 |
| PDV | -7,3 | 10,6 | 8,7 | 5,7 | -0,3 | -2,3 | 2,5 | -13,6 | -19,9 | -5,8 | -1,5 | -10,2 | -3,5 | 6,4 | 1,1 | 1,3 | 5,8 |
| od čega: Neto PDV ²⁾ | 0,3 | 8,8 | 11,3 | 10,3 | 1,3 | -2,3 | 4,5 | -13,6 | -19,9 | -5,8 | -1,5 | -10,2 | -3,5 | 6,4 | 1,1 | 1,3 | 5,8 |
| Aktize | 8,3 | 6,5 | 5,7 | -1,5 | 2,4 | -1,7 | 0,7 | -6,2 | 4,9 | 18,8 | 24,6 | 11,6 | 3,9 | 6,8 | 2,4 | 4,3 | 19,2 |
| Carine | 3,9 | 18,6 | 10,5 | 8,8 | 0,9 | -8,7 | 1,8 | -29,4 | -37,4 | -34,5 | -27,8 | -32,4 | -23,1 | -11,9 | -10,4 | -15,1 | 0,8 |
| Doprinosi | 12,5 | 9,6 | 6,9 | 4,4 | 5,2 | 2,5 | 4,3 | -4,1 | -4,5 | -6,1 | -12,2 | -7,0 | -4,9 | -6,9 | -8,8 | -6,9 | -1,3 |
| od čega: Doprinosi bez kompenzacije sa FZH ³⁾ | 11,3 | 14,1 | 7,0 | 4,6 | 5,2 | 2,8 | 4,5 | -4,1 | -4,5 | -6,1 | -12,2 | -7,0 | -4,9 | -6,9 | -8,8 | -6,9 | -1,3 |
| Ostali poreski prihodi | 11,1 | 1,7 | -4,5 | -5,8 | 4,0 | -1,6 | -2,3 | -20,5 | -16,8 | 6,1 | 10,0 | -4,9 | 23,3 | 35,8 | 3,9 | 19,8 | -4,2 |
| Neporeski prihodi | 17,1 | 7,4 | 8,5 | 3,3 | 4,5 | -2,7 | 2,6 | -24,6 | -19,5 | 4,7 | -6,7 | -11,3 | -1,6 | 18,1 | -6,7 | 2,3 | 5,8 |
| 2. Kapitalni prihodi | 56,3 | 1.703,2 | -55,6 | 81,3 | -89,6 | -87,7 | -76,8 | -25,4 | -3,2 | -89,8 | -83,4 | -41,4 | -97,6 | -64,3 | -26,0 | -73,5 | -86,6 |
| II UKUPNI RASHODI | 13,7 | 8,9 | 2,4 | 20,1 | 1,8 | -1,4 | 4,5 | -3,2 | -5,9 | 0,5 | -9,2 | -4,8 | -1,4 | -3,1 | -3,2 | -2,6 | 2,0 |
| 1. Tekući rashodi | 10,6 | 6,9 | 6,9 | 19,5 | 2,3 | 2,3 | 6,9 | -2,6 | -4,6 | 2,5 | -7,4 | -3,3 | -1,9 | -2,0 | -3,7 | -2,6 | -0,6 |
| Rashodi za zaposlene | 7,0 | 9,4 | 12,7 | 15,0 | 9,2 | 8,5 | 10,9 | -3,8 | -7,1 | -5,3 | -7,5 | -6,0 | -3,7 | -6,1 | -4,4 | -4,8 | -1,3 |
| Kupovina robe i usluga | 12,9 | 16,1 | 0,8 | 8,1 | -1,3 | -1,4 | -2,8 | -3,8 | -2,9 | -4,5 | -8,1 | -5,7 | 3,1 | -5,1 | -1,9 | -1,6 | 0,5 |
| Otplata kamata | 52,6 | -44,4 | -12,2 | -31,4 | -3,1 | -10,6 | -13,3 | -13,4 | 55,9 | 28,8 | 33,4 | 19,0 | 29,1 | 71,2 | 5,8 | 30,6 | -3,8 |
| Subvencije | -10,0 | -7,6 | 27,5 | 88,2 | -29,7 | 0,5 | 10,1 | -24,7 | -39,8 | 22,9 | -39,8 | -26,0 | -5,3 | 16,6 | 9,2 | 8,1 | 18,4 |
| Socijalni transferi | 13,7 | 6,5 | 6,0 | 19,0 | 6,8 | 8,1 | 9,5 | 2,4 | 3,3 | 5,7 | -2,2 | 2,2 | -3,8 | -3,3 | -5,5 | -4,2 | -2,8 |
| od čega: penzije ⁴⁾ | 11,1 | 7,1 | 8,5 | 14,9 | 16,4 | 20,1 | 14,9 | 15,0 | 7,7 | 6,1 | -0,3 | 6,7 | -4,3 | -5,6 | -6,4 | -5,5 | -1,1 |
| Ostali tekući rashodi | 2,9 | 1,1 | -15,7 | 62,5 | -18,9 | -20,6 | -4,3 | -30,9 | -35,5 | 35,6 | 9,6 | -6,7 | 12,7 | 6,3 | -18,1 | -3,3 | 1,1 |
| 2. Kapitalni rashodi | 57,7 | 29,3 | -44,5 | 28,1 | -3,2 | -21,0 | -14,7 | 14,3 | -21,3 | -19,2 | -22,0 | -20,4 | 11,5 | -19,2 | 3,2 | -3,2 | 46,3 |
| III OTPLATE DOMAĆIH DUGOVA, BUDŽETSKI KREDITI I DOKAPITALIZACIJE | 47,6 | -53,9 | 649,7 | 338,0 | -63,5 | -46,9 | 12,3 | -88,6 | 10,3 | 97,1 | 74,7 | -2,4 | 360,3 | -4,9 | 35,1 | 38,9 | 30,6 |
| IV UKUPNI RASHODI, GFS (II+III) | 13,0 | 9,2 | 5,0 | 21,7 | 0,1 | -2,3 | 4,6 | -5,6 | -5,6 | 1,4 | -8,3 | -4,8 | -0,1 | -3,1 | -2,5 | -2,0 | 2,6 |

Izvor: Tabela P-10 u Analitičkom prilogu.

1) Videti fusnotu 1) u Tabeli T6-1.

2) Porez na promet/PDV umanjen za nove poreske kredite privrede.

3) Doprinosi umanjeni za kompenzacije između PIO fonda, Fonda za Razvoj i preduzeća dužnika PIO fondu.

4) Procena FREN-a. Videti tabelu P-10 u Analitičkom prilogu za objašnjenje.

5) Odnosi se samo na izdatke za tekuće penzije.

Napomena:

Realni rast dobijen je primenom prosečnog baznog indeksa cena na malo (baza decembar 2003) na kvartalne podatke.

Analiza kretanja javnog duga

Javni dug Srbije porastao je u Q3 za oko 860 miliona evra (oko 2,8% BDP-a)

Na kraju Q3 2010. ukupan javni dug Srbije iznosio je 11,62 milijarde evra (38,5% BDP-a²⁾, što je za oko 860 miliona evra (oko 2,8% BDP-a) više nego na kraju Q2 2010. godine.³ Prirast javnog duga u toku Q3 bio je znatno veći od kvartalnog fiskalnog deficita ostvarenog u istom periodu. Naime, znatan deo prirasta javnog duga u toku Q3 2010. (oko 400 miliona evra) duguje se uključivanju u zvanične podatke Ministarstva finansija o stanju javnog duga iznosa dobijenog od MMF-a krajem 2009. godine na ime povećanja kvote u tom Fondu. Osim toga, u Q3 su kao deo javnog duga iskazane i obaveze (od oko 376 miliona evra) prema pojedinim državama i finansijskim institucijama (npr. dug prema Kuvajtu) koje su do tada imale status nereguliranih obaveza.

Tabela T6-7. Srbija: javni dug, 2000-2010

| | Kretanje javnog duga Republike Srbije u milijardama evra | | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 31.12.2000. | 31.12.2005. | 31.12.2006. | 31.12.2007. | 31.12.2008. | 31.03.2009. | 31.07.2009. | 30.9.2009. | 31.12.2009. | 31.03.2010. | 30.06.2010. | 30.09.2010. |
| I. Ukupne direktne obaveze | 14,17 | 9,62 | 8,58 | 8,03 | 7,85 | 7,97 | 8,48 | 8,51 | 8,46 | 8,76 | 9,18 | 9,98 |
| Unutrašnji dug | 4,11 | 4,26 | 3,84 | 3,41 | 3,16 | 3,21 | 3,69 | 3,79 | 4,05 | 4,10 | 4,10 | 4,21 |
| Spoljni dug | 10,06 | 5,36 | 4,75 | 4,62 | 4,69 | 4,76 | 4,79 | 4,72 | 4,41 | 4,67 | 5,07 | 5,76 |
| II. Indirektne obaveze | - | 0,66 | 0,80 | 0,85 | 0,93 | 0,96 | 1,21 | 1,36 | 1,39 | 1,50 | 1,59 | 1,65 |
| III. Ukupan javni dug (I+II) | 14,17 | 10,28 | 9,38 | 8,88 | 8,78 | 8,93 | 9,70 | 9,87 | 9,85 | 10,27 | 10,77 | 11,62 |
| Javni dug / BDP | 169,3% | 50,2% | 36,2% | 29,4% | 25,6% | 28,9% | 31,4% ¹⁾ | 32,0% | 31,30% | 31,10% | 32,70% | 38,50% |

Izvor: Ministarstvo finansija Republike Srbije.

2 Prema obračunu Ministarstva finansija.

3 Iako je prema zvaničnim podacima Ministarstva finansija apsolutni prirast javnog duga u Q3 iznosio 860 miliona evra, prema tim podacima javni dug je na kraju Q3 u odnosu na Q2 porastao za 5,8% BDP-a (iako je 860 miliona evra mereno prema zvaničnim procenama vrednosti BDP-a za 2010. godinu ekvivalentno 2,8% BDP-a). Razlika u zvaničnim podacima Ministarstva finansija verovatno je delom uzrokovana i promenom procenjene vrednosti BDP-a korišćene kao osnov za obračun relativne visine javnog duga u Q2 i Q3 2010. godine.

Prema raspoloživim podacima, najveći deo (preko 4/5) prirasta javnog duga u Q3 odnosi se na dodatno (direktno) zaduživanje u inostranstvu. Od približno 11,6 milijardi evra ukupnog javnog duga približno 10 milijardi evra se odnosi na direktne obaveze države, a 1,6 milijardi evra na indirektno obaveze. Od direktnih obaveza države 4,2 milijarde evra predstavlja unutrašnji, a 5,8 milijardi evra spoljni dug. Znatno deo fiskalnog deficita u Q3 finansiran je emisijom trezorskih zapisa i obveznica na domaćem tržištu, kao i prodajom deviza koje država drži na računu kod Narodne banke Srbije. Neto obaveze države po osnovu emitovanih dužničkih hartija od vrednosti na kraju Q3 iznosile su 151,6 milijardi dinara i veće su za oko 15,6 milijardi dinara (što je približno ukupnom iznosu povećanja unutrašnjeg duga) u odnosu na kraj Q2 2010. godine. Kako fiskalni deficit ostvaren u Q3 iznosi 28,8 milijardi dinara, zaključuje se da je znatan deo fiskalnog deficita ostvarenog u Q3 finansiran zaduživanjem u inostranstvu.

Republika Srbija je u septembru zaključila ugovore o zajmu za finansiranje deficita budžeta, u vrednosti od 250 miliona evra, sa 10 komercijalnih banaka (KBC Banka, Nova kreditna banka Maribor, Eurobanka EFG, Vojvođanska banka, Hipo-Alpe-Adrija banka i Erste banka, Banka Inteza, Unikredit banka Srbija, Rajfajzen banka i Sosijete ženeral banka). Ocenjuje se da je odluka o zaduživanju kod banaka rezultat pada uspešnosti realizacije trezorskih zapisa. Ugovorima o zajmu predviđen je period otplate od pet godina uz period mirovanja od godinu dana. Takođe je ugovorena i mogućnost prevremene otplate, što je uticalo na visinu kamatne stope. Ovaj zajam nije iskazan kao deo javnog duga na kraju Q3, jer su odgovarajući ugovori o zajmu ratifikovani u Skupštini Srbije u novembru. Ugovorene kamatne stope sastoje se od tromesečnog EURIBOR-a (koji trenutno iznosi oko 1%) i dodatne marže, koje se kreću u rasponu od 4,25% (KBC Banka) do 5,3% (Erste Banka). Zaduzivanje države kod komercijalnih banaka ne mora *a priori* biti negativno, jer podstiče transfer ino štednje iz centrala ovih banaka u Srbiju, što pozitivno utiče na platni bilans. Međutim, navedene cene zajma se ocenjuju kao relativno visoke i nepovoljne, naročito u kontekstu daljeg očekivanog rasta EURIBOR-a u narednom periodu, zbog čega bi bilo potrebno u što skorijem periodu iskoristiti mogućnost prevremene otplate istih, bilo zaduživanjem kod međunarodnih finansijskih institucija pod povoljnijim uslovima, bilo iz prihoda od privatizacije javnih preduzeća.

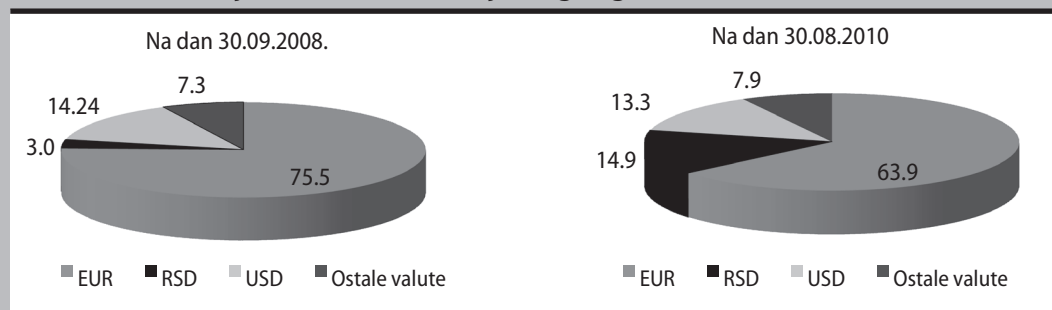
Javni dug Srbije je u Q3 (ne računajući iznos po osnovu povećanja kvote Srbije u MMF-u, koji je dobijen krajem 2009. godine, kao i neregulirani dug prema Kuvajtu i drugim poveriocima) povećan za oko devet milijardi dinara, tj. za oko 84 miliona evra. U istom periodu kapitalni rashodi su iznosili 25,7 milijardi dinara, što znači da je odnos kapitalnih rashoda i prirasta javnog duga po osnovu tekućeg finansiranja u Q3 iznosio oko 2,85 – što se ocenjuje kao povoljno (u prethodnim kvartalima je svega 1/3 novog duga korišćena za investiciju, a čak 2/3 za tekuću potrošnju). Međutim, kako je deficit u Q3 bio veći od neto prirasta duga u tom periodu, zaključuje se da je deficit u Q3 finansiran i iz drugih izvora (npr. deo je finansiran iz pomenutih sredstava dobijenih od povećanja kvote MMF-a, dobijenih u 2009. godini). Stoga se povoljan odnos kapitalnih rashoda i prirasta duga u Q3 smatra iznimnim i privremenim i još uvek ne ukazuje na značajniji zaokret u pogledu korišćenja sredstava prikupljenih dodatnim zaduživanjem.

Okvir 2. Valutna struktura javnog duga Srbije i kursni rizik

U periodu pre početka krize (na kraju Q3 2008. godine) valutna struktura javnog duga Srbije bila je izrazito nepovoljna, jer je učešće duga denominiranog u dinarima iznosilo svega oko 3%, dok je dug u inostranim valutama činio oko 97% duga (od čega je najveći deo duga, oko 75,5%, bilo denominirano u evrima). Visoko učešće duga iskazanog u stranim valutama činilo je održivost javnog duga Srbije u velikoj meri izloženom kursnom riziku. Uticaj izloženosti održivosti javnog duga kursnom riziku u prethodne dve godine bio je dvoznačan. Tako je u periodu od kraja Q3 2008. godine do kraja avgusta 2010. (poslednji raspoloživi podatak) dug denominiran u dinarima porastao na čak 14,9% javnog duga, dok je učešće duga iskazanog u evrima opalo na 63,9% (učešće duga iskazanog u američkim dolarima se nije znatno promenilo). Ovakva promena valutne strukture javnog duga posledica je činjenice da je fiskalni deficit u prethodne dve

godine velikim delom finansiran emisijom trezorskih zapisa (denominiranih u dinarima). Ocenjuje se da je opisana promena valutne strukture javnog duga u prethodne dve godine pozitivno uticala na održivost javnog duga i visinu rashoda države po osnovu otplate kamata.

Grafikon T6-8. Srbija: valutna struktura javnog duga, 2008-2010, (u %)



Izvor: Bilten javnih finansija za septembar 2008. i avgust 2010. godine, Ministarstvo finansija Republike Srbije

S druge strane, u periodu od kraja Q3 2008. godine do kraja avgusta 2010. kurs dinara prema evru realno je depresirao za oko 21%, što je negativno uticalo na održivost javnog duga. Budući da dug iskazan u evrima i dalje čini znatan deo ukupnog javnog duga, ocenjuje se da je izloženost održivosti javnog duga kursnom riziku značajna. Stoga se dalja promena valutne strukture javnog duga Srbije u narednom periodu u korist povećanja učešća duga denominiranog u dinarima čini poželjnom i opravdanom.

U zvanične podatke Ministarstva finansija o stanju javnog duga još uvek nisu uključene brojne kategorije obaveza države (dugovanja lokalnih samouprava, nealocirani dug SFRJ, docnje po osnovu nabavki robe i usluga i sl.), te se stoga ocenjuje da je stvarni iznos javnog duga veći od zvaničnog za nekoliko procentnih poena BDP-a. Uključivanjem svih obaveza države u javni dug, uz već izvršene korekcije u Q2, ukupan iznos javnog duga približava se gornjem limitu od 45% BDP-a, propisanom opštim pravilima o fiskalnoj odgovornosti. Stoga se ocenjuje da je poštovanje opštih fiskalnih pravila u vezi s visinom javnog duga i obezbeđenje srednjoročne održivosti javnog duga moguće samo uz strogo poštovanje ostalih fiskalnih pravila u vezi s rashodima za penzije i zarade u javnom sektoru, i u vezi s fiskalnim deficitom u narednim godinama. U tom smislu bi i zaduživanje države u narednom periodu moralo biti vrlo restriktivno i ograničeno isključivo na finansiranje krupnih infrastrukturnih projekata, čija bi realizacija imala multiplikujuće dejstvo na privredni rast.

Takođe se ocenjuje da bi bilo ekonomski opravdano razmotriti mogućnost upotrebe dela sredstava ostvarenih od eventualne privatizacije velikih javnih preduzeća (npr. od Telekoma Srbija) u narednoj godini za otplatu dela postojećeg duga na koji se plaćaju kamate po relativno visokim kamatnim stopama (npr. duga prema Londonskom klubu poverilaca, na koji se plaća kamata po godišnjoj stopi od 6,75%). Na taj način bi se smanjili tekući rashodi u narednim godinama, u segmentu otplate kamata, i omogućilo bi se poštovanje propisanih fiskalnih pravila u pogledu visine javnog duga. S druge strane, veliki infrastrukturni projekti mogli bi se finansirati zaduživanjem kod međunarodnih finansijskih institucija, pod znatno povoljnijim uslovima. Osim toga, alternativni scenario, prema kojem bi se prihod od privatizacije Telekoma Srbija držao na posebnom računu, sa kojeg bi se finansirali kapitalni projekti, otvorio bi prostor za dodatni pritisak zainteresovanih strana (npr. sindikata) za povećanje tekuće potrošnje u predizbornoj i izbornoj godini, što bi dovelo do rizika da se ta sredstava neracionalno koriste.

7. Monetarni tokovi i politika

U Q3 dolazi do usporavanja rasta realnog M2 u odnosu na prethodni kvartal, usled smanjenog kreditiranja nedržavnog sektora, prvenstveno privrede. Primena novog Zakona o stečaju uzrokovala je da štedni i oročeni depoziti u Q3 po prvi put počnu negativno da doprinose rastu M2. Učešće nenaplativih kredita u ukupnim, blago se smanjuje u Q3 na 11,88%, vođeno smanjenjem nenaplativih kredita koji su plasirani kod pravnih lica. Kreditni plasmani privredi i stanovništvu u Q3 iznose 405 miliona evra; što predstavlja smanjenje u odnosu na iznos koji su banke plasirale u prethodnom kvartalu (plasirano 853 miliona evra). Razduživanje privrede koje traje od početka finansijske krize nastavljeno je i kroz Q3 u kojem se beleži negativan priliv *cross-border* kredita u iznosu od 134 miliona evra. U istom periodu primećuje se pad izvora za nove plasmane banaka koji je posledica razduživanja banaka prema inostranstvu; dok su domaći depoziti neutralno delovali na stanje. Povećanje referentne kamatne stope za procentni poen nije imalo većeg efekta na trend smanjenja REPO stoka koji je prisutan od početka godine. Intervencije NBS na međubankarskom deviznom tržištu nastavljene su i u Q3, tokom kojeg je prodato 595 miliona evra. Ovo je uticalo na smanjenje neto sopstvenih rezervi NBS; ali je ono neutralizovano povećanjem NDA, čime je u Q3 pad primarnog novca stabilizovan na -0,3% od početnog H.

Monetarni sistem: struktura i tokovi novčane mase

Rast realnog M2 usporava...

Rast realnog M2 usporava u Q3 i iznosi 10,3% međugodišnje (u Q2 realni rast 14,6%, Tabela T7-2). Kao izvor usporavanja rasta M2, primećuje se smanjeni prirast kredita nedržavnom sektoru koji nakon korekcije¹ u Q3 iznosi 6,7% međugodišnje (u Q2 8,8%). Uzrok usporavanja kredita nedržavnom sektoru je smanjeni prirast novih kredita privredi od 5,9% međugodišnje (u Q2 rast od 8,9%); dok krediti domaćinstvima sa 8,5% rasta međugodišnje, prate tempo iz Q2.

...kao posledica smanjenog prirasta novih kredita nedržavnom sektoru u Q3

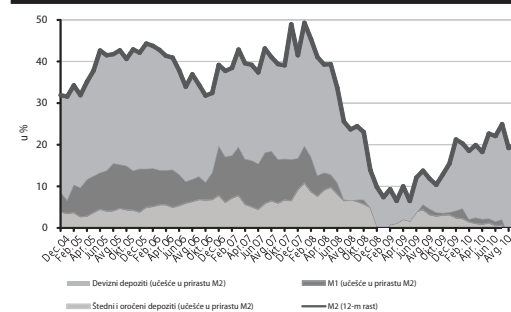
Analizom pojedinačnih elemenata u rastu M2 (Grafikon T7-1), po prvi put od 2002. godine uočavamo da dinarski štedni i oročeni depoziti beleže negativan doprinos rastu od kad su ovi podaci uporedivi. Uočeni pad direktna je posledica primene novog Zakona o stečaju preduzeća². Na osnovu tog Zakona – nad preduzećima koja su u blokadi duže od tri godine automatski se pokreće stečaj, što je dovelo do pada štednih i oročenih depozita u Q3. Usled toga, od ukupnog nominalnog rasta M2 koji iznosi 20,12% u Q3, štedni i oročeni depoziti imali su negativan doprinos od -2,38% (u Q2 0,57%). Bez ovog efekta doprinos rastu M2 štednih i oročenih depozita u Q3 bi bio pozitivan, pošto je suma blokiranih sredstava na računima preduzeća veća od iznosa za koji se štedni i oročeni depoziti smanjuju. Devizni depoziti sa 21,41% i dalje dominantno učestvuju u ukupnom rastu (u Q2 20,5%), dok M1 neznatno povećava svoj doprinos rastu M2 na 1,09% (u Q2 doprinos 1,02%).

U Q3 zabeležen je negativan prirast NSA...

U Q3 prirast novčane mase iznosi 0,8% od početnog M2 (kumulativni prirast u Q3 manje prirast u Q2, Tabela T7-2). Uzrok niskog rasta M2 krije su u slabijem rastu neto domaće aktive (NDA) od 1,9% od početnog M2 (u Q2 rast 6,2%), što je pojačano negativnim prirastom neto strane aktive (NSA) od -1,1% od početnog M2. Negativan prirast NSA u Q3, posledica je prodaja deviza na međubankarskom tržištu kako bi se sprečile prevelike oscilacije kursa dinara. Rast NDA

...što je uz smanjeni porast NDA...

Grafikon T7-1. Srbija: novac i njegove komponente¹⁾, 2004–2010



Izvor: Tabela P-12 u Analičkom prilogu.

1) Učešće komponenti novca dobijeno je kao odnos njihovog prirasta prema vrednosti M2 u istom periodu prethodne godine, čime je zbir tako dobijenih odnosa jednak 12-m rastu ukupnog novca (M2).

1 Primenom naše metodologije za korekciju stopa rasta, pretpostavljamo da je najmanje 70% ovih kredita plasirano s valutnom klauzulom.

2 Zakon o stečajnom postupku počeo je da se primenjuje od 24. januara ove godine.

...za rezultat imalo
neznatno povećanje
novčane mase

u Q3 rezultat je združenog efekta povećanja kredita nedržavnom sektoru od 3,5% od početnog M2 i smanjenja kapitala monetarnog sektora od 4,8% od početnog M2. Ovo zajedničko delovanje uticalo je da NDA počinje da doprinosi rastu M2, što predstavlja zaokret u odnosu na trend primećen od polovine 2009. godine.

Tabela T7-2. Srbija: rast novca i agregata koji mu doprinose, 2008–2010

| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | |
|--|---|------|------|-------|------|------|------|-------|------|-------|------|
| | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. |
| | 12-m, u % | | | | | | | | | | |
| M2 ¹⁾ | 41,0 | 33,7 | 24,5 | 9,8 | 6,5 | 12,1 | 10,4 | 21,3 | 19,9 | 22,1 | 20,1 |
| Kreditni nedržavnom sektoru ²⁾ (promena stanja u dinarima) | 36,4 | 30,3 | 29,4 | 33,7 | 33,8 | 27,7 | 22,3 | 16,1 | 14,4 | 25,0 | 27,1 |
| Kreditni nedržavnom sektoru ³⁾ (korigovani tokovi za promenu kursa) | 35,3 | 30,7 | 32,2 | 23,6 | 20,9 | 13,9 | 7,7 | 10,2 | 10,4 | 16,2 | 16,8 |
| Domaćinstva | 43,3 | 35,5 | 19,5 | 15,7 | 7,4 | 1,5 | 4,4 | 3,7 | 7,9 | 16,1 | 18,7 |
| Privreda | 31,0 | 28,1 | 39,5 | 28,1 | 28,8 | 20,9 | 9,3 | 13,6 | 11,6 | 16,3 | 15,8 |
| | 12-m realni, u% | | | | | | | | | | |
| M2 ¹⁾ | 26,2 | 19,2 | 13,3 | 2,9 | -3,2 | 2,1 | 0,9 | 9,8 | 11,5 | 14,6 | 10,3 |
| Kreditni nedržavnom sektoru ²⁾ (promena stanja u dinarima) | 22,0 | 16,2 | 17,8 | 25,2 | 21,7 | 16,4 | 11,8 | 5,2 | 6,3 | 17,3 | 16,7 |
| Kreditni nedržavnom sektoru ³⁾ (korigovani tokovi za promenu kursa) | 21,1 | 16,4 | 20,2 | 15,7 | 9,4 | 2,7 | -2,8 | -0,5 | 2,6 | 8,8 | 6,7 |
| Domaćinstva | 28,2 | 20,7 | 8,6 | 8,3 | -2,8 | -8,6 | -5,8 | -6,4 | 0,3 | 8,7 | 8,5 |
| Privreda | 17,3 | 14,1 | 26,8 | 19,9 | 16,5 | 9,0 | -1,3 | 2,5 | 3,7 | 8,9 | 5,9 |
| | kumulativni, u % od početnog M2⁴⁾ | | | | | | | | | | |
| M2 ¹⁾ | 5,5 | 4,8 | 9,0 | 9,8 | 2,3 | 7,0 | 9,5 | 21,3 | 1,1 | 7,7 | 8,5 |
| M2 dinarski ¹⁾ | -2,5 | -2,7 | -1,1 | 0,5 | -1,9 | 0,6 | 2,2 | 4,2 | -2,7 | -1,6 | -2,8 |
| Devizni depoziti (privreda i domaćinstva) ⁵⁾ | 5,6 | 7,7 | 12,5 | 2,3 | -0,1 | 2,9 | 4,1 | 11,2 | 1,3 | 3,3 | 4,0 |
| Kursne razlike ⁶⁾ | 2,4 | -0,2 | -2,3 | 7,0 | 4,4 | 3,4 | 3,2 | 5,9 | 2,6 | 5,9 | 7,3 |
| Neto strana aktiva (NSA), dinarski prirast | 3,6 | -3,2 | -3,0 | -8,8 | 2,2 | 0,4 | 3,6 | 8,9 | -0,9 | -0,6 | -1,7 |
| Neto strana aktiva (NSA), devizni prirast | 1,2 | -3,0 | -1,0 | -14,5 | -1,1 | -2,1 | 1,1 | 4,5 | -2,7 | -4,4 | -6,1 |
| Kursne razlike ⁶⁾ | 2,5 | -0,2 | -2,0 | 5,7 | 3,3 | 2,5 | 2,5 | 4,4 | 1,8 | 3,8 | 4,4 |
| Neto domaća aktiva (NDA) | 1,9 | 8,0 | 12,0 | 18,7 | 0,2 | 6,6 | 6,0 | 12,4 | 2,1 | 8,3 | 10,2 |
| od čega: kreditni nedržavnom sektoru ²⁾ , korigovani tokovi | 4,8 | 12,8 | 22,2 | 22,0 | 3,6 | 5,1 | 8,3 | 11,6 | 3,9 | 11,1 | 14,6 |
| od čega: kreditni državi, neto ⁷⁾ | -0,6 | 1,0 | 1,9 | 7,0 | -2,0 | 4,1 | 6,1 | 5,2 | 0,8 | 4,1 | 4,3 |
| od čega: kapital NBS i poslovnih banaka | -3,5 | -4,6 | -6,3 | -16,4 | 0,7 | -5,5 | -9,9 | -13,7 | -0,2 | -11,1 | -6,3 |
| | kumulativni, u % od godišnjeg BDP⁸⁾ | | | | | | | | | | |
| Kreditni državi, neto ⁷⁾ | -0,3 | 0,3 | 0,7 | 2,2 | -0,9 | 1,4 | 2,1 | 1,7 | 0,3 | 1,6 | 1,6 |
| od čega: dinarski | -0,8 | -1,3 | -1,0 | 0,8 | -0,5 | 1,7 | 2,4 | 1,7 | 0,6 | 1,3 | 1,8 |
| Kreditni nedržavnom sektoru ²⁾ | 2,7 | 4,4 | 6,8 | 10,7 | 3,4 | 3,5 | 4,3 | 6,4 | 2,9 | 7,2 | 9,2 |

Izvor: Tabela P-12 u Analitičkom prilogu.

1) Novčana masa: komponente – v. Analitičke i notacijske konvencije QM-a.

2) Kreditni nedržavnom sektoru – krediti privredi (uključujući lokalnu samoupravu) i domaćinstvima.

3) Tokovi su korigovani za promenu kursa. Korekcije su sprovedene pod pretpostavkom da je 70% kredita nedržavnom sektoru indeksirano prema evru.

4) Početnim M2 označava se stanje M2 na početku odnosno, tj. na kraju prethodne godine.

5) Doprinos deviznih depozita rastu M2 meri samo doprinos prirasta deviznih depozita u deviznom znaku, tako da njihova revalorizacija daje kursne razlike.

6) Kursne razlike odnose se na razliku u doprinosu NSA rastu M2 merenom u dinarskom znaku i doprinosu NSA rastu M2 merenom u deviznom znaku.

7) Krediti državi, neto – razlika između kredita (dinarskih i deviznih) i depozita (dinarskih i deviznih) države. Država ne uključuje lokalnu samoupravu koja je tretirana kao nedržavni sektor.

8) BDP korišćen u proračunima centriran je na godišnjem nivou.

Učešće problematičnih
kredita na kraju Q3
smanjeno...

...ali i dalje iznad
prihvatljivog nivoa

Na kraju septembra, prema izveštaju Kreditnog biroa, učešće nenaplativih kredita u ukupnoj sumi plasiranih iznosi 11,88% (Tabela T7-3), što je blagi pad u odnosu na prethodni kvartal. Pogoršanje učešća primetno je kod kredita plasiranih preduzetnicima koji povećavaju učešće kredita u docnji na 15,7% od ukupne sume. Ipak, valja imati na umu da krediti preduzetnicima, sa 4%, imaju najmanje individualno učešće u masi plasiranih kredita usled čega ovo pogoršanje nije toliko zabrinjavajuće. S druge strane, krediti pravnim licima imaju najveće učešće – 78,5% i kod njih se beleži blagi pad učešća na 13,83%, što najviše utiče na ukupni pad učešća na kraju Q3.

Tabela T7-3. Srbija: učešće nenaplativih kredita u ukupno plasiranim, 2009–2010

| | 2009 | | | | 2010 | | |
|---------------|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. |
| | stanje na kraju perioda | | | | | | |
| Pravna lica | 11,05 | 14,86 | 13,24 | 12,14 | 11,62 | 14,18 | 13,83 |
| Preduzetnici | 5,28 | 8,93 | 10,21 | 11,21 | 12,19 | 13,73 | 15,7 |
| Fizička lica | 5,36 | 6,19 | 6,63 | 6,69 | 6,37 | 6,79 | 7,04 |
| Ukupno | 9,1 | 12,1 | 11,2 | 10,8 | 10,14 | 11,99 | 11,88 |

Izvor: Kreditni biro Udruženja banaka Srbije.

Tabela T7-4. Srbija: monetarni pregled, 2008–2009

| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | |
|--|---|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. |
| STANJE | u milionima dinara, na kraju perioda | | | | | | | | | | |
| Neto strana aktiva (NSA) | 596.215 | 534.403 | 536.102 | 483.707 | 504.072 | 486.784 | 517.908 | 570.534 | 559.408 | 563.269 | 549.806 |
| od čega: rezerve NBS | 788.296 | 720.967 | 745.070 | 724.755 | 772.902 | 832.817 | 888.389 | 1.022.861 | 1.049.068 | 1.103.542 | 1.056.399 |
| od čega: obaveze poslovnih banaka | -264.865 | -251.182 | -279.131 | -349.703 | -345.733 | -351.420 | -419.017 | -500.336 | -540.076 | -540.431 | -544.477 |
| Neto domaća aktiva (NDA) | 357.307 | 412.802 | 448.498 | 508.826 | 511.535 | 575.119 | 569.336 | 633.447 | 658.351 | 732.914 | 756.197 |
| Kreditni državi, neto ¹⁾ | -120.644 | -103.539 | -94.156 | -53.042 | -76.033 | -14.887 | 4.838 | -4.340 | 3.916 | 42.404 | 43.258 |
| Dinarski krediti, neto | -53.126 | -67.826 | -60.934 | -14.199 | -27.201 | 31.692 | 52.467 | 33.822 | 50.763 | 71.864 | 88.847 |
| Devizni krediti, neto | -67.518 | -35.713 | -33.222 | -38.843 | -48.832 | -46.579 | -47.629 | -38.162 | -46.847 | -29.460 | -45.589 |
| Kreditni nedržavnom sektoru ²⁾ | 908.598 | 953.977 | 1.018.307 | 1.126.111 | 1.215.843 | 1.218.702 | 1.245.735 | 1.306.224 | 1.389.783 | 1.523.040 | 1.583.687 |
| Ostale stavke | -430.647 | -437.636 | -475.653 | -564.243 | -628.275 | -628.696 | -681.237 | -668.437 | -735.348 | -832.530 | -870.748 |
| Novčana masa: M2 ³⁾ | 953.522 | 947.205 | 985.134 | 992.533 | 1.015.607 | 1.061.903 | 1.087.244 | 1.203.981 | 1.217.759 | 1.296.183 | 1.306.003 |
| Novčana masa: dinarski M2 ³⁾ | 367.648 | 365.834 | 380.015 | 395.088 | 378.094 | 401.120 | 416.996 | 436.784 | 403.722 | 417.948 | 402.995 |
| Devizni depoziti (privreda i domaćinstva) | 585.874 | 581.371 | 605.119 | 597.445 | 637.513 | 660.783 | 670.248 | 767.197 | 814.037 | 878.235 | 903.008 |
| STRUKTURNI POKAZATELJI | | | | | | | | | | | |
| Gotov novac u opticaju / Dinarski depoziti (privreda i domaćinstva), u % | 23,7 | 23,5 | 23,2 | 29,5 | 26,0 | 25,3 | 24,8 | 28,0 | 27,0 | 26,5 | 28,7 |
| Devizni depoziti (privreda i domaćinstva)/M2 (%) | 61,4 | 61,4 | 61,4 | 60,2 | 62,8 | 62,2 | 61,6 | 63,7 | 66,8 | 67,8 | 69,1 |
| Koeficijent obrta (BDP ⁴⁾ / M2 | 2,6 | 2,7 | 2,6 | 2,7 | 2,6 | 2,5 | 2,6 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | 2,3 |
| M2 / BDP ⁴⁾ | 0,39 | 0,37 | 0,38 | 0,38 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Kreditni nedržavnom sektoru / BDP ⁴⁾ | 0,37 | 0,37 | 0,39 | 0,43 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Nenaplativi krediti ⁵⁾ (u % od ukupnih) | 4,4 | 5,3 | 6,0 | 5,8 | 9,1 | 12,1 | 11,2 | 10,8 | 13,8 | 12,0 | 11,9 |
| Multiplikator novca (dinarski M2/H) | 2,6 | 2,0 | 2,3 | 1,2 | 1,4 | 1,6 | 1,8 | 1,7 | 1,9 | 2,2 | 2,2 |

Izvor: Tabela P-13 u Analitičkom prilogu.

1) V.fusnotu 7) u Tabeli T7-2.

2) V.fusnotu 2) u Tabeli T7-2.

3) Novčana masa: komponente – v. Analitičke i notacijske konvencije QM-a.

4) V.fusnotu 8) u Tabeli T7-2.

5) V. detaljnije u: J. Dimitrijević, „Nenaplativi krediti u Srbiji – koja je prava mera?“, QM br. 6.

Bankarski sektor: plasmani i izvori finansiranja

**U Q3 plasmani banaka
privredi i stanovništvu
iznose 405 miliona
evra...**

**...dok je prirast
cross-bordera i dalje
negativan**

**Nastavljeno povlačenje
sredstava iz repo
plasmana u Q3 usled
čega je REPO stok opao
na rekordno nizak
nivo pri čemu se deo
ovako prikupljenih
sredstava preusmerava
u kupovinu trezorskih
zapisa**

U Q3 banke su kroz nove kreditne linije plasirale privredi i stanovništvu 405 miliona evra, što predstavlja smanjenje u odnosu na prethodni kvartal (u Q2 plasirano 854 miliona evra, Tabela T7-6). U ovom iznosu preduzeća učestvuju sa 246 miliona evra novih kredita, što predstavlja smanjenje u odnosu na prethodna tri kvartala, dok se stanovništvo zadužilo za 159 miliona evra (Tabela T7-6). Država se (za razliku od prethodnih kvartala) u Q3 uzdržala od podizanja sredstava s računa kod poslovnih banaka. Usled toga, beleži se minimalna promena od devet miliona evra (u Q2 povučeno 348 miliona evra Tabela T7-5). Trend razduživanja privrede prema inostranstvu nastavljen je i u Q3, u kojem se *cross-border* krediti smanjuju za 134 miliona evra. Sa smanjenim prirastom novih kredita i negativnim prilivom *cross-bordera*, ukupan prirast kredita privredi i stanovništvu u Q3 iznosi 271 milion evra, što je ispod proseka za prethodna tri kvartala.

Narodna banka je u Q3 odlučila da poveća referentnu kamatnu stopu usled približavanja inflacije gornjoj granici ciljanog koridora, mada to nije imalo veći uticaj na odluke poslovnih banaka vezanih za ulaganje u REPO. Već četvrti kvartal zaredom beleži se povlačenje sredstava i to u Q3 za 394 miliona evra (u Q2 za 320 miliona evra, Tabela T7-5) usled čega je ukupan REPO stok opao na 640 miliona evra. Na ovo je najviše uticala realna stopa prinosa na repo operacije³, koja je bila negativna tokom većeg dela Q3. Povlačenjem iz repo plasmana, banke su oslobodile sredstava koja su zatim plasirale u trezorske zapise Ministarstva finansija. U Q3 prodato je trezorskih zapisa za 471 miliona evra⁴, pri čemu je na većini aukcija procenat realizacije bio ispod 50% čak i za zapise koji dospevaju na naplatu kroz tri i šest meseci. Ovo je za posledicu imalo dodatno povećanje izvršne stope na zapise svih ročnosti.

3 V. odeljak „Finansijska tržišta“ Tabela T8-4.

4 Odeljak „Fiskalni tokovi i politika“ posmatra stanje neto obaveza države po osnovu emitovanih trezorskih zapisa koje obračunava nominalnu vrednost prodatih trezorskih zapisa, dok u odeljku „Monetarni tokovi i politika“ pratimo tržišnu vrednost na dan prodaje emisije

Tabela T7-5. Srbija: poslovanje banaka – izvori i struktura plasmana, korigovani¹⁾ tokovi, 2008–2010

| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | |
|---|--|-------|--------|--------|------|-------|--------|--------|------|-------|-------|
| | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. |
| | u milionima evra, kumulativni od početka godine | | | | | | | | | | |
| Izvori sredstava (-, povlačenje) | 258 | -717 | -2.140 | -833 | 958 | 61 | -1.171 | -2.790 | 7 | -117 | -68 |
| Domaći depoziti | -162 | -464 | -1.134 | -95 | 235 | -336 | -691 | -1.633 | 131 | -233 | -236 |
| Depoziti stanovništva | -192 | -518 | -842 | 84 | -40 | -270 | -551 | -1.314 | -137 | -323 | -500 |
| dinarski depoziti | -18 | -19 | -28 | -63 | 46 | -2 | -30 | -89 | 30 | 21 | 25 |
| devizni depoziti | -174 | -499 | -813 | 147 | -87 | -268 | -521 | -1.225 | -167 | -343 | -525 |
| Depoziti privrede | 29 | 54 | -292 | -180 | 276 | -67 | -140 | -319 | 268 | 89 | 264 |
| dinarski depoziti | 365 | 394 | 261 | 198 | 171 | 5 | -174 | -284 | 213 | 84 | 232 |
| devizni depoziti | -336 | -340 | -554 | -378 | 105 | -72 | 34 | -35 | 55 | 5 | 32 |
| Obaveze prema inostr. (zaduživanje i rač. nerezid.) | 564 | 601 | 138 | -165 | 299 | 186 | -558 | -1.271 | -196 | 40 | 90 |
| Kapital i rezerve ¹⁾ | -144 | -855 | -1.144 | -572 | 424 | 212 | 78 | 114 | 72 | 77 | 78 |
| Devizne rezerve (-, povlačenje) | -333 | -386 | -316 | -18 | -407 | -449 | -5 | 311 | 53 | -120 | 197 |
| Plasmani¹⁾ | 697 | 1.175 | 2.888 | 1.390 | 156 | 1.057 | 1.980 | 2.844 | 397 | 1.279 | 1.281 |
| Ukupno privreda i stanovništvo | 614 | 1.402 | 2.595 | 2.711 | 226 | 381 | 696 | 1.183 | 411 | 1.264 | 1.669 |
| Privreda | 406 | 915 | 2.099 | 2.213 | 331 | 465 | 700 | 1.097 | 319 | 897 | 1.142 |
| Stanovništvo | 207 | 487 | 496 | 498 | -104 | -84 | -4 | 86 | 91 | 368 | 527 |
| Plasmani u hartije NBS ²⁾ | 116 | -126 | 361 | -1.419 | 40 | 256 | 694 | 625 | -125 | -445 | -839 |
| Neto kreditiranje države ³⁾ | -33 | -101 | -68 | 98 | -105 | 421 | 590 | 1.036 | 112 | 460 | 451 |
| PRO MEMORIA | | | | | | | | | | | |
| Obavezne rezerve i depoziti | -369 | -275 | -97 | -225 | -191 | -225 | -185 | 36 | 54 | -182 | -188 |
| Ostala potraživanja od NBS (neto) ⁴⁾ | 6 | 246 | 28 | 422 | -385 | -380 | -481 | -158 | -287 | -272 | -195 |
| od čega: slobodne rezerve posl. banaka | 0 | 207 | -13 | 443 | -409 | -394 | -501 | -177 | -279 | -252 | -173 |
| Ostale stavke ⁵⁾ | -202 | -192 | -490 | -330 | -166 | -158 | -254 | -99 | -147 | -331 | -692 |
| Efektivna obavezna rezerva (u %) ⁶⁾ | 30 | 29 | 28 | 30 | 30 | 28 | 26 | 25 | 26 | 24 | 24 |

Izvor: Tabela P-14 u Analičkom prilogu.

1) Izračunavanje prirasta vrši se uz pretpostavku da je 70% od ukupnih plasmana indeksirano prema evru. Prirasti za originalno dinarske vrednosti depozita izračunati su po prosečnom kursu za period. Za devizne depozite – kao razlika stanja preračunatih po kursu na krajevima perioda. Kapital i rezerve preračunati su po kursu evra na krajevima perioda i ne sadrže efekat kursnih razlika od preračunavanja ostatka bilansa.

2) U hartije od vrednosti NBS uključene su državne hartije i blagajnički zapisi NBS koji se prodaju po repo stopi i po stopi koja se određuje na tržištu kada su u pitanju trajne aukcijske prodaje s rokom dospeća većim od 14 dana.

3) Neto kreditiranje države: krediti odobreni državi umanjeni za depozite države u poslovnim bankama. Država obuhvata sve nivoe vlasti: republički nivo i nivo lokalne samouprave.

4) Ostala potraživanja od NBS (neto): razlika između potraživanja banaka od NBS po osnovu gotovine i slobodnih rezervi i obaveza prema NBS.

5) Stavke u bilansu banaka: ostala aktiva, depoziti pravnih lica u likvidaciji, međubankarski odnosi (neto) i ostala pasiva isključujući kapital i rezerve.

6) Efektivna obavezna rezerva predstavlja učešće obavezne rezerve i depozita u zbiru ukupnih depozita (stanovništva i privrede) i zaduženja banaka u inostranstvu. U osnovicu za obračun obavezne rezerve nije uključen subordinirani dug, usled nedostupnosti.

U Q2 porast depozita stanovništva poništen je smanjenjem depozita na računima privrede što je uz razduživanja banaka prema inostranstvu dovelo do pada izvora za nove plasmane banaka

Neznatni rast domaćih depozita uz razduživanje banaka prema inostranstvu doveli su do smanjenja izvora za nove plasmane banaka u Q3. Izvori za nove plasmane banaka u Q3 smanjeni su za 49 miliona evra (u Q2 povećanje za 110 miliona evra, Tabela T7-5). Ovaj pad nastao je kao rezultat razduživanja banaka prema inostranstvu za 50 miliona evra, uz minimalni porast domaćih depozita od 3 miliona evra. U okviru domaćih depozita, depoziti stanovništva su u Q3 zabeležili porast od 177 miliona evra i to isključivo kroz povećanje deviznih depozita. Sa druge strane, privreda je smanjila svoje depozite za 175 miliona evra, što je u potpunosti neutralizovalo efekat rasta depozita stanovništva na izvore za nove plasmane banaka.

Tabela T7-6. Srbija: zaduživanje privrede i stanovništva, 2008–2010

| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | |
|--|---|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. |
| | kvartalni prirast stanja, u milionima evra | | | | | | | | | | |
| Ukupni krediti stanovništvu i preduzećima iz domaćeg sistema i iz inostranstva ¹⁾ | 1.333 | 1.624 | 2.174 | 468 | 79 | -10 | 71 | 329 | 311 | 539 | 271 |
| Ukupno preduzeća i stanovništvo iz domaćeg bankarskog sistema | 614 | 789 | 1.157 | 1.252 | 223 | 158 | 315 | 488 | 411 | 854 | 405 |
| Preduzeća | 406 | 509 | 1.162 | 135 | 328 | 138 | 235 | 398 | 319 | 577 | 246 |
| Stanovništvo | 207 | 280 | -6 | 17 | -104 | 20 | 80 | 90 | 91 | 276 | 159 |
| Ukupno zaduživanje preduzeća u inostranstvu | 719 | 835 | 1.017 | 316 | -144 | -167 | -244 | -159 | -100 | -315 | -134 |
| Direktno zaduživanje preduzeća u inostranstvu i bankarski krediti preduzećima iz domaćeg sistema | 1.125 | 1.344 | 2.179 | 451 | 184 | -30 | -9 | 239 | 219 | 263 | 112 |
| | kvartalni prirast stanja, u % kvartalnog BDP-a | | | | | | | | | | |
| Ukupni krediti stanovništvu i preduzećima iz domaćeg sistema i iz inostranstva | 17,8 | 18,8 | 23,8 | 5,5 | 1,2 | -0,1 | 1,0 | 3,9 | 3,7 | 6,8 | 3,6 |
| Ukupno preduzeća i stanovništvo iz domaćeg bankarskog sistema ¹⁾ | 8,2 | 9,1 | 12,7 | 1,8 | 3,3 | 2,3 | 4,6 | 5,8 | 4,9 | 10,7 | 5,3 |
| Preduzeća | 5,4 | 5,9 | 12,7 | 1,6 | 4,8 | 2,0 | 3,4 | 4,7 | 3,8 | 7,2 | 3,2 |
| Stanovništvo | 2,8 | 3,2 | -0,1 | 0,2 | -1,5 | 0,3 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 3,5 | 2,1 |
| Ukupno zaduživanje preduzeća u inostranstvu | 9,6 | 9,7 | 11,1 | 3,7 | -2,1 | -2,4 | -3,6 | -1,9 | -1,2 | -3,9 | -1,8 |
| Direktno zaduživanje preduzeća u inostranstvu i bankarski krediti preduzećima iz domaćeg sistema | 15,0 | 15,6 | 23,9 | 5,3 | 2,7 | 1,7 | 2,3 | 2,8 | 2,6 | 3,3 | 1,5 |

Izvor: FREN

1) V. fusnotu 1 u Tabeli T7-5.

7. Monetarni tokovi i politika

Učešće kredita privrede smanjeno je u Q3 na 69,2% BDP-a (u Q2 učešće iznosi 71,6% Tabela T7-7). Ovo smanjenje može se objasniti slabijim zaduživanjem privrede i stanovništva što je uz negativne *cross-border* uticalo na pad učešća kredita u BDP-u, dok je negativan efekat depresijacija dinara bio smanjen u odnosu na prethodne kvartale.

Tabela T7-7. Srbija: stok kredita privrede i stanovništva u odnosu na BDP u %, 2008–2010

| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. |
| Ukupni krediti stanovništvu i preduzećima iz domaćeg sistema i iz inostranstva | 65,3 | 66,1 | 70,2 | 80,6 | 84,9 | 81,9 | 80,1 | 81,7 | 83,4 | 86,6 | 86,2 |
| Ukupno preduzeća i stanovništvo iz domaćeg bankarskog sistema | 36,7 | 36,7 | 38,5 | 42,0 | 44,5 | 43,8 | 43,9 | 45,1 | 46,8 | 49,9 | 51,7 |
| Preduzeća | 23,0 | 23,3 | 25,7 | 27,6 | 29,8 | 29,5 | 29,7 | 30,5 | 31,7 | 33,6 | 34,6 |
| Stanovništvo | 13,6 | 13,4 | 12,8 | 14,5 | 14,7 | 14,3 | 14,2 | 14,7 | 15,1 | 16,3 | 17,0 |
| Ukupno zaduživanje preduzeća u inostranstvu | 28,6 | 29,3 | 31,7 | 38,6 | 40,5 | 38,1 | 36,2 | 36,6 | 36,6 | 36,6 | 34,5 |
| Direktno zaduživanje preduzeća u inostranstvu i bankarski krediti preduzećima iz domaćeg sistema | 51,7 | 52,6 | 57,4 | 66,2 | 70,2 | 67,6 | 65,8 | 67,0 | 68,3 | 70,3 | 69,2 |

Izvor: FREN

Centralna banka: bilans i monetarna politika

Pad primarnog novca smanjen u Q3 i pored pada neto sopstvenih rezervi NBS...

...zahvaljujući pozitivnom efektu povećanja NDA

Pad *primarnog novca* primećen od početka godine stabilizovan je u Q3, u kojem se beleži minimalna promena stanja od -0,3% od početnog H (u Q2 pad od 11,1%, Tabela T7-8). Usled intervencija na međubankarskom deviznom tržištu, neto sopstvene rezerve NBS dodatno su smanjene u Q3 za 26,3% od početnog H. Ipak, ovaj negativan efekat neutralisan je zahvaljujući značajnom rastu neto domaće aktive (NDA) koja je u Q3 povećana za 26,1% od početnog H (u Q2 rast 4,8%), prvenstveno usled povlačenja sredstava poslovnih banaka iz repo plasmana. NBS u Q3 nije menjala stopu obavezne rezerve⁵ za dinarske i devizne depozite, ali je usled trajanja efekta novih mera po osnovu izmena Odluke⁶ o obaveznoj rezervi NBS, nastavljeno povećanje dinarske likvidnosti banaka.

Tabela T7-8. Srbija: NBS – otkup deviza i sterilizacija, 2008–2010¹⁾

| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | |
|---|---|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|---------|---------|----------|
| | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. |
| TOK | u milionima dinara, kumulativni od početka godine | | | | | | | | | | |
| Neto sopstvene rezerve NBS ²⁾ | 4.695 | 19.115 | 53.946 | 27.211 | -5.590 | -12.043 | 29.771 | 64.094 | -37.703 | -76.916 | -141.888 |
| Neto sopstvene rezerve NBS (u milionima evra) | 58 | 237 | 706 | 312 | -59 | -128 | 319 | 668 | -378 | -743 | -1.346 |
| Neto domaća aktiva (NDA) | -39.752 | -13.347 | -64.514 | 122.232 | 43.117 | -54.266 | -118.637 | -126.108 | -712 | 11.197 | 75.544 |
| Dinarski krediti države ³⁾ | 267 | 618 | 0 | 81 | -308 | -310 | 398 | 5 | 5 | -9.946 | -9.942 |
| Dinarski depoziti države ⁴⁾ | -28.386 | -41.088 | -36.706 | 8.638 | -17.155 | -8.376 | 3.021 | -40.135 | 6.554 | 11.738 | 19.401 |
| od čega: lokalna samouprava | -8.329 | -7.405 | -5.073 | -909 | -4.415 | -2.026 | 2.199 | 3.130 | 1.450 | 1.322 | 2.270 |
| Repo operacije i trajna prodaja hartija NBS ³⁾ | -11.243 | 8.014 | -28.597 | 127.517 | -8.455 | -29.024 | -69.849 | -61.506 | 12.105 | 34.979 | 87.176 |
| Ostala (domaća) aktiva, neto ⁴⁾ | -390 | 19.109 | 789 | -14.004 | -17.199 | -16.556 | -51.499 | -24.865 | -19.376 | -25.574 | -21.181 |
| Primarni novac | -35.057 | 5.768 | -10.568 | 149.443 | -48.707 | -66.309 | -88.866 | -62.014 | -38.415 | -65.719 | -66.434 |
| od čega: gotovina u optičaju | -6.613 | -7.454 | -5.388 | 13.007 | -11.856 | -9.009 | -7.193 | 5.566 | -9.663 | -7.841 | -5.771 |
| od čega: slobodne rezerve | -39.840 | -22.293 | -39.483 | 1.602 | 41.330 | -41.578 | -51.043 | -14.227 | -33.665 | -30.871 | -21.232 |
| PORAST | kumulativni, u % od stanja početnog H⁵⁾ | | | | | | | | | | |
| Neto sopstvene rezerve ²⁾ | 3,5 | 14,3 | 40,3 | 20,3 | -1,8 | -3,9 | 9,6 | 20,8 | -15,3 | -31,2 | -57,5 |
| Neto domaća aktiva (NDA) | -29,7 | -10,0 | -48,2 | 91,3 | -14,0 | -17,6 | -38,4 | -40,9 | -0,3 | 4,5 | 30,6 |
| Dinarski depoziti države ⁴⁾ | -21,2 | -30,7 | -27,4 | 6,4 | -5,6 | -2,7 | 1,0 | -13,0 | 2,7 | 4,8 | 7,9 |
| Repo operacije i trajna prodaja hartija NBS ³⁾ | -8,4 | 6,0 | -21,4 | 95,2 | -2,7 | -9,4 | -22,6 | -19,9 | 4,9 | 14,2 | 35,4 |
| Ostala (domaća) aktiva, neto ⁴⁾ | -0,3 | 14,3 | 0,6 | -10,5 | -5,6 | -5,4 | -16,7 | -8,1 | -7,9 | -10,4 | -8,6 |
| Primarni novac | -26,2 | 4,3 | -7,9 | 111,6 | -15,8 | -21,5 | -28,8 | -20,1 | -15,6 | -26,7 | -26,9 |
| od čega: gotovina u optičaju | -4,9 | -5,6 | -4,0 | 9,7 | -3,8 | -2,9 | -2,3 | 1,8 | -3,9 | -3,2 | -2,3 |
| od čega: slobodne rezerve | -29,7 | -16,6 | -29,5 | 1,2 | -13,4 | -13,5 | -16,5 | -16,5 | -13,7 | -12,5 | -8,6 |

Izvor: Tabela P-14 u Analitičkom prilogu.

1) U „država“ uključeni su svi nivoi vlasti: republički nivo i nivo lokalne samouprave.

2) V. Detaljnije sekciju 8 „Monetarni tokovi i politika“, Okvir 4, QM br. 5.

3) Ova kategorija uključuje Blagajničke zapise NBS (BZ), i repo operacije.

4) „Ostala domaća aktiva“ neto uključuje: domaće kredite (neto potraživanja od banaka, isključujući BZ i repo transakcije; neto potraživanja od privrede) zajedno s ostalom aktivom (kapital i rezerve; i stavke u bilansu: ostala aktiva i ostala pasiva) i korigovana je za kursne razlike.

5) „Početnim H“ označava se stanje primarnog novca (H) na početku odnosne godine, tj. kraju prethodne.

Neto sopstvene rezerve NBS u Q3 smanjene za 603 miliona evra usled intervencija na međubankarskom deviznom tržištu...

Za potrebe stabilizacije kursa dinara NBS je u toku Q3 na međubankarskom deviznom tržištu prodala oko 595 miliona evra (Tabela T7-10), što sa sredstvima plasiranim od početka godine prevazilazi iznos od dve milijarde evra. Usled ovih intervencija – neto sopstvene rezerve su u Q3 smanjene za 603 miliona evra (u Q2 neto sopstvene rezerve smanjene za 365 miliona, Tabela T7-9). NBS je u avgustu a zatim i u septembru, povećala referentnu kamatnu stopu za 0,5 procentnih poena, što predstavlja zaokret na trend snižavanja koji je bio prisutan od početka 2009.

5 Za detaljan pregled stopa obavezne rezerve banaka kod NBS pogledati tabelu T7-9, QM br. 21.

6 NBS je početkom marta usvojila izmenu Odluke o obaveznoj rezervi banaka, kojom su smanjene stope obavezne rezerve na dinarsku i deviznu osnovicu.

...koje od početka godine prevazilaze dve milijarde evra NBS počela da povećava referentnu kamatnu stopu kao odgovor na ubrzavanje inflacije u Q3

godine. U oktobru je usledilo novo povećanje za 0,5 procentnih poena, da bi se u novembru NBS odlučila za povećanje referentne kamatne stope na 10,5% podstaknuta činjenicom da je inflacija probila gornju granicu ciljanog koridora za ovaj period.

Tabela T7-9. Struktura deviznih rezervi Srbije – stanja i tokovi, 2008–2010

| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. | Dec. | Mar. | Jun | Sep. |
| u milionima evra, stanja | | | | | | | | | | | |
| Neto strana aktiva Srbije | 7.246 | 6.768 | 7.000 | 5.451 | 5.305 | 5.211 | 5.569 | 5.940 | 5.609 | 5.438 | 5.211 |
| Poslovne banke, neto | -2.147 | -2.163 | -2.557 | -2.562 | -2.670 | -2.824 | -3.125 | -3.519 | -3.667 | -3.633 | -3.258 |
| Bruto rezerve | 1.070 | 1.017 | 1.087 | 1.385 | 978 | 936 | 1.380 | 1.694 | 1.750 | 1.589 | 1.906 |
| Obaveze | -3.218 | -3.180 | -3.644 | -3.947 | -3.648 | -3.761 | -4.505 | -5.213 | -5.417 | -5.221 | -5.164 |
| Narodna banka Srbije, neto | 9.394 | 8.931 | 9.557 | 8.013 | 7.975 | 8.036 | 8.694 | 9.459 | 9.275 | 9.070 | 8.469 |
| Bruto rezerve | 9.577 | 9.129 | 9.727 | 8.180 | 8.155 | 8.913 | 9.551 | 10.657 | 10.522 | 10.661 | 10.019 |
| Obaveze | -183 | -198 | -170 | -167 | -180 | -877 | -857 | -1.198 | -1.246 | -1.591 | -1.551 |
| MMF | 3 | 1 | 1 | -9 | -14 | -769 | -756 | -1.113 | -1.160 | -1.499 | -1.469 |
| Ostale obaveze | -186 | -199 | -171 | -159 | -166 | -108 | -101 | -85 | -87 | -92 | -82 |
| STRUKTURA NETO REZERVEI NBS | | | | | | | | | | | |
| 1. Narodna banka Srbije, neto | 9.394 | 8.931 | 9.557 | 8.013 | 7.975 | 8.036 | 8.694 | 9.459 | 9.275 | 9.070 | 8.469 |
| 1.1 Depoziti poslovnih banaka | -3.411 | -3.166 | -3.343 | -2.191 | -2.136 | -2.284 | -2.471 | -2.916 | -3.031 | -3.309 | -3.293 |
| 1.2 Depoziti države | -874 | -478 | -457 | -459 | -536 | -521 | -542 | -513 | -593 | -474 | -491 |
| 1.3 NBS sopstvene rezerve | 5.109 | 5.287 | 5.757 | 5.362 | 5.303 | 5.231 | 5.681 | 6.030 | 5.652 | 5.287 | 4.684 |
| (1.3 = 1 - 1.1 - 1.2) | | | | | | | | | | | |
| u milionima evra, kumulativi od početka godine | | | | | | | | | | | |
| Neto strana aktiva Srbije | 131 | -348 | -116 | -1.665 | -146 | -239 | 118 | 489 | -332 | -503 | -729 |
| Poslovne banke, neto | 232 | 216 | -178 | -183 | -108 | -263 | -564 | -957 | -148 | -114 | 261 |
| Bruto rezerve | -333 | -386 | -316 | -18 | -407 | -449 | -5 | 309 | 56 | -105 | 212 |
| Obaveze | 564 | 601 | 138 | -165 | 299 | 186 | -558 | -1.266 | -204 | -8 | 49 |
| Narodna banka Srbije, neto | -101 | -563 | 62 | -1.482 | -38 | 23 | 682 | 1.446 | -183 | -389 | -990 |
| Bruto rezerve | -86 | -534 | 65 | -1.482 | -25 | 733 | 1.371 | 2.477 | -135 | 5 | -637 |
| Obaveze | -15 | -30 | -2 | 1 | -13 | -710 | -690 | -1.031 | -49 | -393 | -353 |
| MMF | 0 | -2 | -3 | -12 | -5 | -761 | -747 | -1.104 | -47 | -386 | -356 |
| Ostale obaveze | -15 | -28 | 1 | 13 | -7 | 51 | 58 | 74 | -2 | -7 | 3 |
| STRUKTURA NETO REZERVEI NBS | | | | | | | | | | | |
| 1. Narodna banka Srbije, neto | -101 | -563 | 62 | -1.482 | -38 | 23 | 682 | 1.446 | -183 | -389 | -990 |
| 1.1 Depoziti poslovnih banaka | -2 | 243 | 66 | 1.219 | 55 | -93 | -280 | -725 | -115 | -393 | -377 |
| 1.2 Depoziti države | 161 | 557 | 578 | 575 | -76 | -61 | -82 | -54 | -80 | 39 | 22 |
| 1.3 NBS sopstvene rezerve | 58 | 237 | 706 | 312 | -59 | -131 | 319 | 668 | -378 | -743 | -1.346 |
| (1.3 = 1 - 1.1 - 1.2) | | | | | | | | | | | |

Izvor: NBS

Napomena:

Devizne obaveze NBS tretiraju se različito u monetarnom pregledu i u bilansu NBS. U ovu kategoriju u monetarnom pregledu uključeni su krediti od MMF-a i ostale obaveze prema inostranstvu, dok su u bilansu NBS, pored navedenih stavki, obuhvaćeni i devizni depoziti poslovnih banaka (sredstva obavezne rezerve i ostali devizni depoziti).

Tabela T7-10. Neto mesečna trgovina devizama NBS – banke i menjači, 2006–2010

| | Na međubankarskom deviznom tržištu (NBS- poslovne banke) | Od menjača | Ukupno | Ukupno po kvartalima |
|--|--|------------|--------|----------------------|
| (-, neto prodaja deviza od strane NBS) | | | | |
| u milionima evra | | | | |
| Januar - Decembar 2006. | 350 | 367,8 | 717,8 | |
| Januar - Decembar 2007. | -704,8 | 1.161 | 456 | |
| Januar - Decembar 2008. | -1304 | 507 | -797 | |
| Januar - Decembar 2009. | -656,9 | 128,2 | -528,7 | |
| Januar 2010. | -245,5 | 0 | -245,5 | } -631.5 u Q1 2010. |
| Februar 2010. | -196 | 0 | -196,0 | |
| Mart 2010. | -190 | 0 | -190,0 | |
| April 2010. | -5 | 0 | -5,0 | } -785.0 u Q2 2010. |
| Maj 2010. | -359 | 0 | -359,0 | |
| Jun 2010. | -421 | 0 | -421,0 | |
| Jul 2010. | -231 | 0 | -231,0 | } -595.2 u Q3 2010. |
| Avgust 2010. | -182,5 | 0 | -182,5 | |
| Septembar 2010. | -181,7 | 0 | -181,7 | |

Izvor: NBS

8. Finansijska tržišta

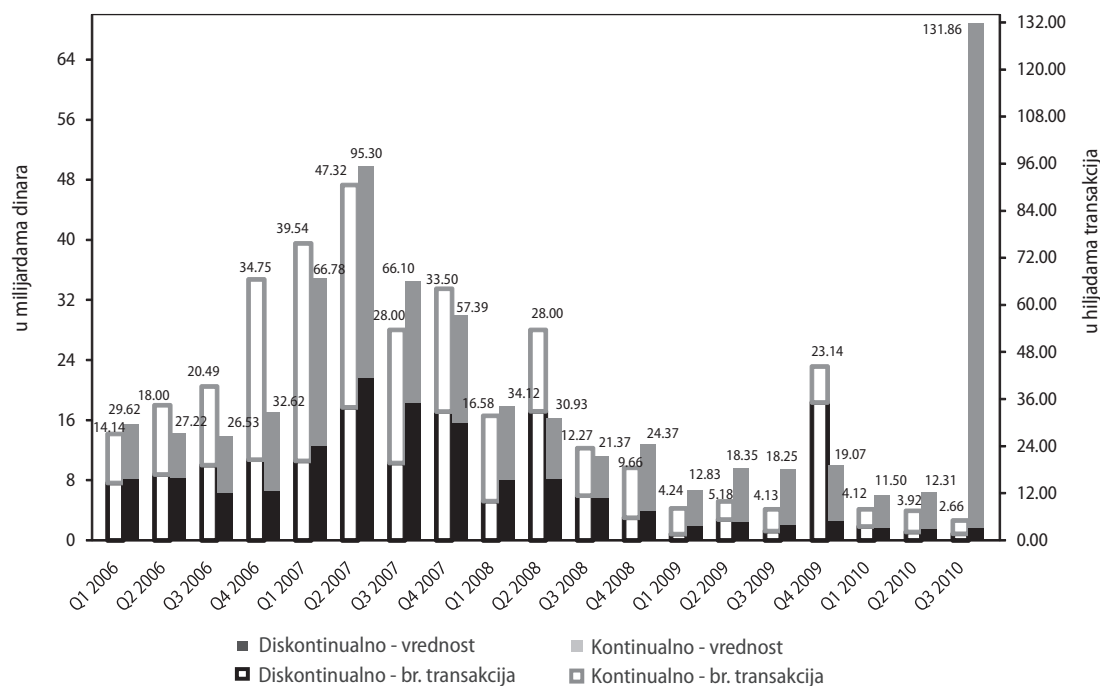
Tokom Q3 i dalje je smanjena vrednost prometa na tržištu akcija, ali je broj obavljenih transakcija, pre svega na „Prime market“ ogromno porastao vođen malim investitorima. Indeksi Beogradske berze nastavili su da padaju – za razliku od indeksa berzi u regionu – ali se ovaj trend menja od početka Q4 kada domaći indeksi ponovo beleže rast. Na tržištu obveznica SDŠ, pak, prvi put nakon skoro dve godine zabeležen je rast prometa, a prinosi nastavljaju da padaju. Kriva prinosa je i dalje skoro ravna ukazujući na neizvesna očekivanja investitora u pogledu budućeg privrednog rasta i kretanja stope inflacije. Prinosi na TZ Republike Srbije nastavili su da rastu u Q3 kako bi se kompenzovao gubitak interesovanja investitora zbog slabljenja dinara i rasta stope inflacije. Realni repo prinosi nakon pada vrednosti počinju da rastu u drugoj polovini Q3 vođeni pre svega daljim povećanjem referentne stope NBS.

Vrednost prometa na Beogradskoj berzi se i dalje smanjuje, dok je broj obavljenih transakcija znatno porastao

Vrednost prometa na tržištu akcija Beogradske berze nastavila je da se smanjuje i u Q3 i sa 2,7 milijardi dinara ostvarenog prometa najniža je od 2005. godine (Grafikon T8-1). Uprkos rekordno malom prometu tokom Q3 zabeležen je istorijski maksimum u broju obavljenih transakcija sa skoro 132 hiljade izvršene transakcije. U kombinaciji sa malom vrednošću ostvarenog prometa ovo je rezultiralo rekordno malom vrednošću prosečne transakcije na Beogradskoj berzi koja je iznosila oko 20 hiljada dinara što ukazuje na veliku aktivnost pre svega malih investitora. Deo tržišta najodgovorniji za ovaj skok obavljenih transakcija je Prime market berze gde je drastično povećan broj obavljenih transakcija u avgustu i septembru. Kako je tokom avgusta došlo do uključivanja akcija kompanije NIS a.d. Novi Sad na „Prime market“, pretpostavlja se da su građani koji su rešili da svoje akcije pretvore u novac najzaslužniji za ovaj rast aktivnosti. Rast broja obavljenih transakcija, pre svega na „Prime market“ delu tržišta akcija, nastavljen je i tokom oktobra.

Za povećan obim transakcija na tržištu akcija u Q3 odgovoran je „Prime market“ berze

Grafikon T8-1. Obim i struktura trgovanja akcijama, 2006–2010



Izvor: QM na osnovu www.belex.co.rs

Indeksi Beogradske berze u Q3 zabeležili su pad vrednosti

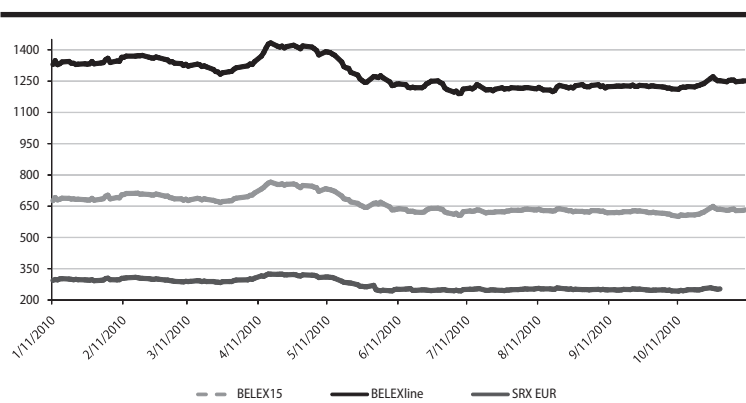
Tokom Q3 indeksi Beogradske berze zabeležili su pad vrednosti (Grafikon T8-2). Indeks BELEX15¹ pao je 2,2% do su indeksi BELEXline² i SRX³ EUR izgubili 0,9% i 0,8% respektivno. U

1 Indeks najlikvidnijih akcija Beogradske berze

2 Opšti indeks akcija Beogradske berze

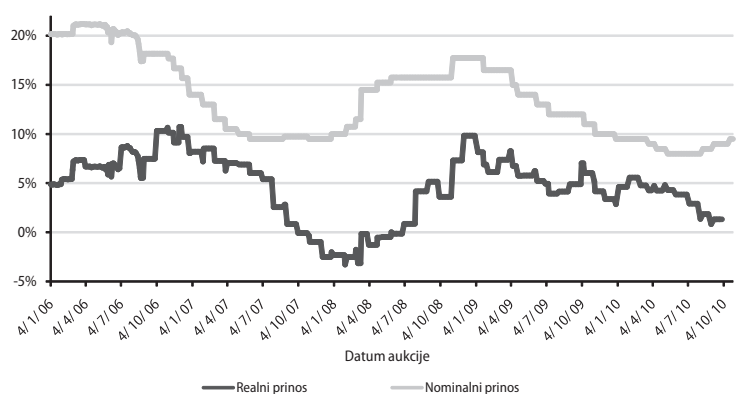
3 Indeks osam najlikvidnijih akcija Beogradske berze koji izračunava Bečka berza (Wiener Börse)

Grafikon T8-2. BELEXfm, BELEX15 i SRX EUR indeksi, 2010



Izvor: QM na osnovu www.belex.co.rs

Grafikon T8-3. Realni (u odnosu na inflaciju (HCPI)) i nominalni REPO prinosi, 2006–2010



Izvor: QM na osnovu podataka NBS

Realni prinosi na repo operacije mereni u odnosu na inflaciju smanjivali se u julu i avgustu usled rasta stope inflacije...

...u septembru rasli nakon povećanja nominalne repo stope

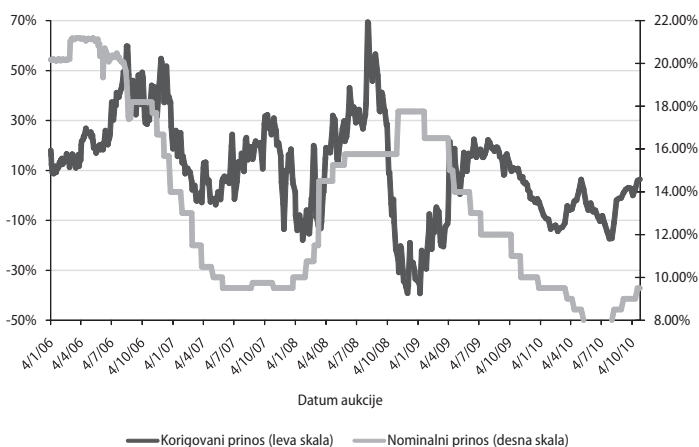
Realni prinosi na repo operacije korigovani za kurs evro/dinar, u avgustu počeli da rastu zbog povećanja nominalne stope i apresijacije dinara...

...u Q4 rast usled povećanja referentne repo stope uprkos slabljenju dinara

na stopu inflacije iznosili su oko 2,9% početkom Q3 (Grafik T8-3). Tokom jula i avgusta, ovako mereni prinosi smanjivali su se uprkos povećanju nominalne repo stope za 50bp u istom periodu zbog rasta stope inflacije. Početkom septembra realni prinosi padaju na oko 0,8%. Nakon još jednog povećanja referentne stope NBS za 50bp, realni repo prinosi porasli su na 1,3%.

Depresijacija domaće valute uticala je na smanjenje realnih prinosa na 2w repo operacije merenih kao nominalni prinosi korigovani za očekivano kretanje kursa evro/dinar (promena kursa iz prethodna tri meseca⁴) u julu (Grafikon T8-4). Početkom Q2 ovako računati realni prinosi iznosili su oko -8,2%, da bi do kraja jula pali na oko -17,4%. U avgustu NBS menja smer politike i povećava nominalnu stopu za 50bp, što je praćeno i blagom apresijacijom

Grafikon T8-4. REPO prinosi korigovani za očekivano kretanje kursa i nominalni prinosi, 2006–2010

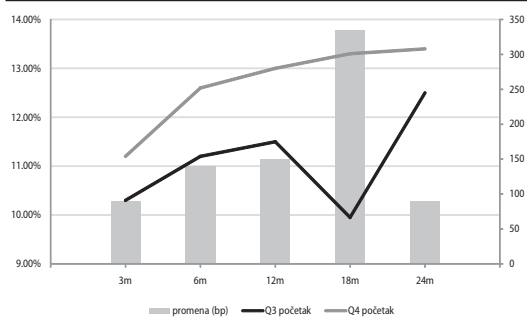


Izvor: QM na osnovu podataka NBS

4 Obrazloženje takvog pristupa računanju realnih stopa prinosa detaljno je razmatrano u tekstu Pod lupom 1: "Devizni kurs i politika NBS u Srbiji 2002–2006", QM broj 5.

istom periodu indeksi berzi u regionu, osim indeksa Sarajevske berze, zabeležili su rast vrednosti. Osim toga je tokom Q3 zabeležen i nastavak smanjenja vrednosti prometa na tržištu akcija, dok je na tržištu obveznica SDŠ prvi put došlo do rasta prometa, pa se može pretpostaviti da su investitori zbog slabljenja dinara izlazili iz investicija u akcijama i prelazili, s jedne strane, na druga tržišta u regionu a, s druge strane, investirali više u oveznice SDŠ koje su denominirane u evrima. Ipak u prilog ove teze ne govori ponašanje indeksa tokom Q4. Naime, od oktobra pa do sredine novembra indeksi Beogradske berze beleže rast vrednostim, dok indeksi berzi u regionu, osim u BiH padaju, iako je slabljenje domaće valute nastavljeno i u tom periodu.

Realni prinosi na repo operacije NBS mereni u odnosu

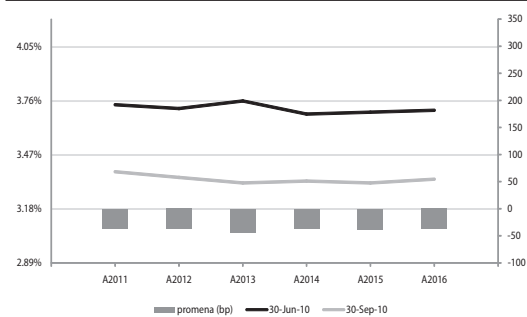
Grafikon T8-5. Promena krive prinosa na Trezorske zapise RS

Izvor: QM na osnovu podataka Ministarstva finansija

U Q3 nastavlja se rast prinosa na Trezorske zapise RS

U Q4 kreću se u rasponu od 11,2% do 13,4%, zavisno od ročnosti. Kriva prinosa je normalna, tj. prinosi na TZ dužeg roka dospeća veći su od onih kraćeg roka dospeća kako bi kompenzovali investitore za povećani rizik dužeg držanja investicije. Ako se posmatra procenat realizacije na aukcijama Trezora RS, kao indikator zainteresovanosti investitora, on je u proseku bio oko 50%, što ukazuje na smanjenu zainteresovanost investitora. To je verovatno posledica kako slabljenja domaće valute tako i rasta stope inflacije. Ovo smanjenje tražnje dovelo je do rasta prinosa na TZ. Najveći prosečan stepen realizacije, oko 80% u Q3, zabeležen je za tromesečne TZ koji su kao najkraći i najmanje rizični za investitore.

Obim i promet na tržištu obveznica SDŠ porasli u Q3 nakon dvogodišnjeg smanjenja aktivnosti

Grafikon T8-6. Promena krive prinosa na obveznice SDŠ

Izvor: QM na osnovu www.belex.co.rs

U Q3 2010. na tržištu SDŠ nastavljen pad prosečnih prinosa po svim ročnostima

Nakon trenda pada vrednosti obim i promet na tržištu obveznica stare devizne štednje (SDŠ) porasli su tokom Q3. Ostvareni obim iznosio je oko 15,8 miliona evra, a promet oko 14,2 miliona evra, što predstavlja rast od blizu 78%, odnosno 85%. Trend smanjenja aktivnosti na ovom tržištu počeo je u Q3 2008, kada je i došlo do eskalacije Svetske finansijske krize, i sve do prethodnog kvartala, kada je zabeležena istorijski najmanja aktivnost – obim i promet su uglavnom padali ili stagnerali u odnosu na prethodni period.

Kriva prosečnih prinosa na obveznice SDŠ je praktično ravna na kraju Q3

Prosečni prinosi na obveznice svih ročnosti nastavili su trend pada i u Q3 2010. godine. (Grafikon T8-6). U Q3 došlo je do skoro paralelnog pomeranja krive prinosa nadole, tj. prinosi su, zavisno od ročnosti obveznice, pali između 36bp i 44bp. Na kraju Q3 kriva je praktično ravna i blago invertovana, tj. prinos na obveznicu najkraćeg dospeća, A2011, veći je od prinosa na najdužu obveznicu, A2016. „Strmost“ krive, razlika u prinosu između obveznica A2011 i A2016 iznosila je samo 4bp. Ravna kriva prinosa generalno ukazuje da su investitori nesigurni u pogledu budućih kretanja inflacije i privrednog rasta.

Inače, trend pada prinosa na obveznice SDŠ koincidira sa eskalacijom svetske ekonomske krize. Pad prinosa označava pojačanu tražnju, koja se može objasniti izlaskom investitora sa tržišta akcija i prebacivanjem aktive u sigurnije obveznice SDŠ zbog povećane nesigurnosti.

jacijom dinara pa ovako mereni realni prinosi rastu na oko -1,1% krajem avgusta. U septembru dolazi do ponovne depresijacije dinara, ali NBS povećava nominalnu stopu za još 50bp, što doprinosi nastavku rasta realnih prinosa koji do kraja Q3 dostižu 2,8%. Dinar nastavlja da slabi i u Q4, ali i NBS nastavlja s povećanjem referentne stope pa su relani prinosi do kraja oktobra porasli na 6,4%.

Kriva prinosa na Trezorske zapise RS pomerila se nagore tokom Q3, tj zabeležen je rast prinosa TZ po svim ročnostima. (Grafikon T8-5). Prinosi su porasli između 90bp i 335bp i na početku

9. Međunarodno okruženje

Globalni oporavak se nastavlja u skladu sa očekivanjima, pa se strah od „duplog dna“ smanjuje. Rizici su i dalje prisutni, pre svega od „šokova“ finansijskih sistema, slično onom koji se tokom Q2 dogodio zbog krize u Grčkoj. Među razvijenim zemljama, Sjedinjene Američke Države se oporavljaju brže od evrozone, dok u okviru zemalja u razvoju Kina i dalje prednjači. Za zemlje Centralno-istočne Evrope¹ MMF predviđa nastavak oporavka.

Oporavak se nastavlja, rizici i dalje prisutni

Privredni oporavak na globalnom nivou se odvija očekivanim tempom, ali su rizici po rast i dalje prisutni. Prema predviđanjima MMF-a, globalna privredna aktivnost će u 2010. godini doživeti ekspanziju od 4,8%, a u 2011. godini 4,2%. Projektovane stope rasta za zemlje u razvoju za 2010. i 2011. godinu su 7,1% i 6,4%, a za razvijene zemlje 2,7% i 2,2%. Stopa rasta u Sjedinjenim Američkim Državama je u Q3 iznosila 2,5%², a nivo BDP-a je blizu nivoa pre recesije. Ipak, prema procenama, ova stopa rasta je još uvek nedovoljno visoka da bi značajnije uticala na smanjenje stope nezaposlenosti od blizu 10%. Američki Fed je započeo drugu fazu „kvantitativnog popuštanja“, koja predstavlja kupovinu dugoročnih obveznica kako bi se podstakla privredna aktivnost. Planira se kupovina hartija od vrednosti u iznosu od 600 milijardi dolara. Nakon smirivanja krize u Grčkoj i objave „kvantitativnog popuštanja“ u SAD, evro je ojačao u odnosu na dolar. S druge strane, neizvesnost vezana za rešavanje problema u zemljama evrozone opterećenim velikim dugovima daje podsticaje za jačanje dolara u odnosu na evro. Američka administracija vrši pritisak na Kinu da devalvira valutu, pa rizici od trgovinskog rata između SAD i Kine nisu zanemarljivi. Prema prvim podacima o evrozoni, rast BDP-a je iznosio 0,4%³, što je, u odnosu na ostvarenu stopu rasta od 1,0% u Q2, značajno, mada očekivano usporavanje. Nemačka je ponovo ostvarila viši rast nego ostale zemlje (0,7%) koji je prevashodno bio stimulisan izvoznom tražnjom. U okviru evrozone i dalje su prisutni izraženi dispariteti između zemalja, što Evropskoj centralnoj banci u velikoj meri otežava adekvatno formulisanje monetarne politike. Očekuje se da će Kina, Indija i Brazil i sledeće godine obezbediti potporu izvozu evrozone, dok domaća tražnja verovatno neće moći da se u značajnijoj meri oporavi u toku 2011, velikim delom i zbog neophodnih mera štednje. Neizvesnost u pogledu likvidnosti nekoliko članica evrozone povećava prinos na državne obveznice, što izaziva rast troškova zaduživanja.

Tabela T9-1. Svet: privredni rast i inflacija, 2007–2010¹⁾

| | Realni BDP | | | | | | | | Inflacija | | |
|------------------|-----------------|------|------|--------------------|--------------------------------|---------|---------|---------|-----------------------------------|---------|---------|
| | Realni rast (%) | | | | Realni rast, (%) ³⁾ | | | | Potrošačke cene (%) ⁴⁾ | | |
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 ²⁾ | Q4 2009 | Q1 2010 | Q2 2010 | Q3 2010 | Q1 2010 | Q2 2010 | Q3 2010 |
| SAD | 1,9 | 0,0 | -2,6 | 2,6 | 0,2 | 2,4 | 3,0 | 3,1 | 2,4 | 1,8 | 1,2 |
| Japan | 2,4 | -1,2 | -5,2 | 2,8 | -1,4 | 4,4 | 2,4 | 4,1 | -1,2 | -0,9 | -0,8 |
| Kina | 14,2 | 9,6 | 9,1 | 10,5 | 10,7 | 11,9 | 10,3 | 9,6 | 2,1 | 2,8 | 3,5 |
| Evrozona | 2,9 | 0,5 | -4,1 | 1,7 | -2,0 | 0,8 | 1,9 | 1,9 | 1,1 | 1,5 | 1,7 |
| Nemačka | 2,7 | 1,0 | -4,7 | 3,3 | -2,0 | 2,1 | 3,9 | 3,9 | 0,8 | 1,1 | 1,2 |
| Francuska | 2,3 | 0,1 | -2,5 | 1,6 | -0,5 | 1,1 | 1,6 | 1,8 | 1,3 | 1,6 | 1,5 |
| Velika Britanija | 2,7 | -0,1 | -4,9 | 1,7 | -3,0 | -0,3 | 1,7 | 2,8 | 3,3 | 3,4 | 3,1 |
| Italija | 1,5 | -1,3 | -5,0 | 1,0 | -2,8 | 0,5 | 1,3 | 1,0 | 1,3 | 1,4 | 1,6 |
| Ruska Federacija | 8,5 | 5,2 | -7,9 | 4,0 | -2,9 | 3,1 | 5,2 | 2,7 | 7,2 | 5,9 | 6,2 |

1) Izvor: MMF, Eurostat, OECD, National Bureau of Statistics of China, Russian Federal State Statistics Service

2) Godišnje stope za 2010. su projekcije MMF-a.

3) Stope rasta BDP-a su međugodišnje.

4) U odnosu na isti period prethodne godine.

1 Prema klasifikaciji MMF-a, u zemlje Centralno-istočne Evrope spadaju: Baltičke zemlje (Estonija, Letonija i Litvanija), zemlje Centralne Evrope (Mađarska i Poljska), zemlje Jugoistočne Evrope – EU (Bugarska i Rumunija), zemlje Jugoistočne Evrope van EU (Albanija, Bosna i Hercegovina, Crna Gora, Hrvatska, Makedonija i Srbija) i Turska.

2 Desezonirana kvartalna anualizovana stopa rasta. U tabeli T 9-1 prikazane su odgovarajuće međugodišnje stope rasta.

3 Desezonirana kvartalna stopa rasta.

Tabela T9-2. Izabrani pokazatelji u zemljama u okruženju¹⁾

| | Realni rast (%) | | | | | Potrošačke cene (%) | | | Tekući račun platnog bilansa % BDP-a | | Budžetski deficit % BDP-a | |
|-------------|-----------------|-----------------------|---------|---------|--------------------|---------------------|------------------------------|----------------------|--------------------------------------|--------------------|---------------------------|--------------------|
| | 2009 | Q1 2010 ²⁾ | Q2 2010 | Q3 2010 | 2010 ³⁾ | 2009 ⁴⁾ | 2010 ⁵⁾ (I-IX) | 2010 ³⁾⁴⁾ | 2009 | 2010 ³⁾ | 2009 | 2010 ³⁾ |
| Bugarska | -4,9 | -0,8 | -0,3 | 0,2 | 0,0 | 2,5 | 3,0 | 2,2 | -9,5 | -3,0 | -0,9 | -4,9 |
| Rumunija | -7,1 | -3,2 | -1,5 | -2,3 | -1,9 | 5,6 | 6,2 | 5,9 | -4,5 | -5,1 | -7,4 | -6,8 |
| Mađarska | -6,3 | -1,1 | 0,5 | 2,1 | 0,6 | 4,2 | 3,5 | 4,7 | 0,2 | 0,5 | -4,1 | -4,2 |
| Hrvatska | -5,8 | -2,5 | -2,5 | -0,7 | -1,5 | 2,4 | 1,3 | 1,9 | -5,3 | -3,8 | -4,1 | -5,3 |
| Makedonija | -0,8 | -1,1 | 0,4 | 2,2 | 1,2 | -0,8 | 1,6 | 1,9 | -7,2 | -3,9 | -2,6 | -2,5 |
| BIH | -3,1 | .. | .. | .. | 0,5 | -0,4 | 1,1 | 2,4 | -6,9 | -5,5 | -5,7 | -4,5 |
| Srbija (QM) | -3,1 | 0,4 | 2,0 | 1,7 | 1,5 | 8,4 | 7,3 | 6,2 ⁶⁾ | -6,8 | -8,0 | -4,8 | -4,1 |

1) Izvori: MMF, Eurostat i EBRD.

2) Međugodišnje stope rasta, izvor: Eurostat (za Makedoniju i Hrvatsku: EBRD)

3) Projekcije MMF-a, Regional Economic Outlook (oktobar 2010).

4) Inflacija: prosek perioda, izvor: MMF, Regional Economic Outlook (oktobar 2010), za Srbiju: RZS i QM

5) Rast cena od početka godine do kraja Q3. Izvori: Eurostat, Agencija za statistiku Bosne i Hercegovine, Zavod za statistiku Republike Makedonije, RZS, proračuni QM-a. Za Bugarsku, Rumuniju, Mađarsku i Hrvatsku korišćeni su HICP, a za ostale zemlje IPC.

6) Odgovarajuća stopa inflacije za kraj perioda (decembar 2010/decembar 2009) je oko 11% (za 2009. je 6.6%, a za septembar 2010. 7.7%). Podaci za 2009. i 2010. godinu se odnose na proseke perioda, a kolona 2010 (I-IX) na kumulativni rast cena u prva tri kvartala.

I dalje ključna eksterna tražnja

Zemlje Centralno-istočne Evrope se takođe oporavljaju, a prema prognozi MMF-a, rast će u 2010. iznositi 3,7%, a u 2011. godini 3,1%. Privredni rast u regionu je podstaknut prevashodno oporavkom izvoza, s obzirom na to da je domaća tražnja i dalje sputana, tako da buduća privredna kretanja u velikoj meri zavise od okolnosti u privredama razvijenih evropskih zemalja. Privrede u ovom regionu se diferenciraju u pogledu razlike između sadašnjeg nivoa BDP-a i onog pre krize. Letonija ima nivo BDP-a skoro za petinu niži nego pre krize, Bugarska i Rumunija za oko desetinu, Slovačka i Češka su se najbrže oporavile, dok Poljska nije ni imala pad. Kako je rast nakon krize zavisio pre svega od eksterne tražnje, koja se u kratkom roku neće značajno povećavati, tako će se i oporavak najverovatnije odvijati sličnim tempom kao i do sada. Stope inflacije variraju od zemlje do zemlje, ali za sada ne postoji rizik od visoke inflacije.

Inflacija: različite tendencije

Projekcije MMF-a vezane za stopu inflacije ukazuju na različite tendencije u okviru regiona – projektovano kretanje inflacije u velikoj meri zavisi od režima deviznog kursa i nivoa popuštanja privredne aktivnosti, kao i od delovanja specifičnih činilaca u pojedinim zemljama – npr. povećanje stope PDV u Rumuniji. Ipak, procenjuje se da za većinu zemalja, i pored rasta cena hrane, rizici od rasta inflacije nisu veliki.

OSVRTI

Osvrt 1. Rebalans budžeta Republike Srbije za 2010. i fiskalna politika za 2011. godinu

Miljko Arsić*

Saša Randelović**

Privreda Srbije ispoljava divergentne tendencije tokom poslednja dva kvartala. Na jednoj strani postoje signali privrednog oporavka zasnovanog pretežno na izvoznog tražnji, dok se na drugoj strani inflacija ubrzava. Deficit u tekućem platnom bilansu, mada smanjen i dalje je znatno veći od priliva kapitala, što generiše stalne pritiske ka depresijaciji dinara i trošenju deviznih rezervi. Depresijacija deviznog kursa povratno utiče na ubrzanje inflacije i pogoršava imovinsku poziciju privrede i građana koji su zaduženi u stranoj valuti. Finansiranje fiskalnog deficita zaduživanjem, depresijacija dinara, kao i regulisanje starih dugova uticalo je da javni dug Srbije krajem trećeg kvartala dostigne 38% BDP-a, što je za 13 procentnih poena više nego pre dve godine.

Opšti okviri za vođenje fiskalne politike u Srbiji u narednim godinama određeni su pravilima o fiskalnoj odgovornosti. Navedena pravila predviđaju postupno smanjenje fiskalnog deficita i strogu kontrolu javnog duga u narednim godinama. Međutim, postavlja se pitanje da li u Srbiji postoji prostor za ekspanzivnu fiskalnu politiku čak i ako privremeno zanemarimo pravila o fiskalnoj odgovornosti? Razlozi za razmatranje ove teme su u tome što povremeno ekonomisti, privrednici i šira javnost direktno ili indirektno predlažu povećanje ekspanzivnosti fiskalne politike putem smanjenja poreza i/ili povećanja javne potrošnje.

Visoka neravnoteža u platnom bilansu, stalni depresijacijski pritisci i ubrzanje inflacije ukazuju na to da je prostor za primenu stimulativnih mera fiskalne politike kojima bi se dodatno podstakao oporavak privrede Srbije krajnje ograničen. Svako eventualno povećanje domaće tražnje, preko povećanja državne potrošnje, dodatno bi povećalo spoljnu neravnotežu, usled čega bi pritisci za trošenje ograničenih deviznih rezervi i/ili depresijaciju dinara bili još snažniji. U takvim okolnostima održanje inflacije u planiranim¹ okvirima zahtevalo bi dodatno povećanje restriktivnosti monetarne politike, preko povećanja kamatnih stopa i drugih mera monetarne poli-

tike. Sa povećanjem restriktivnosti monetarne politike smanjio bi se obim kredita za privredu i građane, a time bi se smanjila lična i investiciona potrošnja. Smanjenje lične potrošnje i investicija značilo bi smanjenje ukupne domaće tražnje i poništavanje efekta fiskalnog stimulanasa. Prema tome konačan rezultat eventualne fiskalne ekspanzije umesto oporavka privrede bio bi povećanje privredne nestabilnosti (inflacije, depresijacije dinara), kao i istiskivanje privatnih investicija i privatne potrošnje. Zbog visoke inflacije i visoke spoljne neravnoteže Srbija se nalazi u suštinski nepovoljnijoj situaciji od drugih zemalja koje izlaze iz recesije. Većina zemalja koje izlaze iz recesije imaju inflaciju oko nule i nizak spoljni deficit (to nije slučaj sa Srbijom), što im daje prostor ne samo za primenu fiskalnih stimulanasa (pod uslovom da im javni dug nije preterano visok) nego i za ekspanzivnu monetarnu politiku.

Visok nivo javnog (ali i spoljnog) duga, u kombinaciji sa niskim kreditnim rejtingom zemlje, dodatno smanjuje prostor za fiskalnu ekspanziju. Empirijska istraživanja pokazuju da je kritični nivo spoljnog i javnog duga za zemlje s niskim kreditnim rejtingom, kao što je slučaj sa Srbijom, znatno niži nego što to odgovara uobičajenim granicama za spoljni (80% BDP-a) i javni dug (60% BDP-a). Štaviše, u uslovima fleksibilnog kursa i visoke zaduženosti zemlje sa niskim kreditnim rejtingom fiskalni multiplikator ne samo da je manji od 1 nego može da bude i negativan². Na osnovu svega prethodnog može se zaključiti da u Srbiji ne postoji prostor za ekspanzivniju fiskalnu politiku u odnosu na onu koja je definisana fiskalnim pravilima. Štaviše, može se oceniti da fiskalni deficit i javni dug definisani fiskalnim pravilima predstavljaju gornju granicu i da bi bilo poželjno da oni budu i manji nego što to pravila dozvoljavaju.

U nastavku će se ukratko analizirati rebalans budžeta Republike Srbije za 2010, kao i okvir za fiskalnu politiku za 2011. godinu.

1. Rebalans budžeta Republike Srbije za 2010. godinu

U novembru 2010. usvojen je rebalans budžeta Republike Srbije za 2010. godinu kojim je najvećim delom izvršeno prilagođavanje zvaničnih budžetskih pozicija na strani prihoda i rashoda stvarnim kretanjima u periodu od januara do oktobra, i u manjoj meri promene u ekonomskoj politici do kraja godine. Rebalansom budžeta je predviđeno da ukupni prihodi budžeta Republike iznose 660 milijardi dinara, dok su rashodi planirani u

* Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu i FREN

** Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu i FREN

1 Ciljna inflacija za narednu godinu iznosi $4,5\% \pm 1,5\%$ što se može oceniti kao relativno visok nivo inflacije, koji ne ostavlja mnogo prostora za eventualno povećanje ciljane inflacije u Srbiji.

2 Videti npr. Reinhart C., i V. Reinhart (2009) „Fiscal stimulus for debt intolerant countries“, MPRA i Ilzetzki i dr. (2009), „How big are Fiscal Multipliers“, CEPR, Policy Insight No. 39.

iznosu od 780 milijardi. Predviđeni deficit budžeta Republike za 2010. godinu iznosi oko 120 milijardi dinara, što je konzistentno sa od ranije planiranim konsolidovanim fiskalnim deficitom za 2010. od oko 4,8% BDP-a.

Budžetski deficit od 120 milijardi dinara planiran ovim rebalansom veći je za oko 13 milijardi dinara u odnosu na prethodno planirani iznos (107 milijardi dinara). Povećanje planiranog deficita predstavlja neto efekat blagog povećanja planiranih budžetskih prihoda za 3,5 milijardi dinara i povećanja ukupnog iznosa budžetskih rashoda za 16,5 milijardi dinara. Na rast prihoda budžeta značajno je uticala činjenica da je u drugoj polovini godine došlo do ubrzavanja inflacije, tj. rasta cena iznad planiranih okvira.

Tabela 1. Povećanje javnih rashoda predviđeno rebalansom budžeta Republike

| | |
|---|--------|
| Povećanje određenih kategorija javnih rashoda | 27,5 |
| Penzije | 13,5 |
| Socijalna zaštita | 3,0 |
| Izmirenje obaveza po osnovu komunalnih usluga | 3,0 |
| Dodatne subvencije privredi | 2,1 |
| Jednokratna pomoć zaposlenima u javnom sektoru | 2,0 |
| Urgentna pomoć Kraljevu | 1,0 |
| Transferi opštinama i MUP-u | 1,0 |
| Obrazovanje | 0,9 |
| Intervencije na tržištu mleka | 0,7 |
| Popunjavanje robnih rezervi mazutom | 0,4 |
| Uštede na rashodima za eksproprijaciju, kapitalnim i drugim rashodima | (11,0) |
| Ukupno (neto) povećanje rashoda budžeta | 16,5 |

Izvor: Ministarstvo finansija Republike Srbije

Neto povećanje rashoda budžeta Republike za 16,5 milijardi dinara rezultat je bruto povećanja pozicija tekuće potrošnje za iznos od 27,5 milijardi dinara i smanjenje kapitalnih rashoda za oko 11 milijardi dinara. Na rast javnih rashoda najviše je uticao rast rashoda za penzije, koji su rebalansom uvećani za 13,5 milijardi dinara (oko 0,4 % BDP-a). Rast rashoda za penzije uzrokovan je jednokratnom isplatom pomoći penzionerima, ali i povećanjem transfera Fondu PIO radi obezbeđenja isplata tekućih penzija. Potreba za dodatnim transferima Fondu PIO ukazuje na to da je u 2010. godini došlo do slabije naplate doprinosa, kako zbog smanjenja broja zaposlenih, tako i zbog daljeg pogoršanja naplate doprinosa. Osim toga, rebalansom su predviđena dodatna, relativno značajna sredstva za socijalnu zaštitu, izmirenje docnji, subvencije privredi, transfere opštinama i dr. Uštede na kapitalnim rashodima posledica su kašnjenja u izvršavanju realizacije velikih infrastrukturnih projekata za šta je teško naći opravdanje, budući da je ovo treća godina rada postojeće Vlade i da je u prethodnom periodu bilo dovoljno vremena da se otklone nasleđene prepreke (loš zakon o eksproprijaciji, nepostojanje projekata, nedostatak sredstva za finansiranje i dr.). Smanjenje javnih investicija u odnosu na planirani nivo doprinosi pogoršanju strukture ukupne javne potrošnje,

što ima negativne posledice na oporavak privrede³ i njen dugoročni rast. Osim toga, ako je reč o kapitalnim projektima čiji završetak je planiran u narednom periodu, smanjenje kapitalnih rashoda u 2009. godini zapravo znači samo njihovo odlaganje, tj. prebacivanje deficita koji bi po ovom osnovu nastao, na naredni period.

Iako je nepovoljno to što je povećano učešće tekuće u odnosu na kapitalnu potrošnju, rebalansom budžeta poboljšana je struktura tekuće javne potrošnje. Najveći deo povećanja rashoda odnosi se na socijalne namene za koje je Srbija do sada izdvajala nedovoljno sredstva. Osim toga, izmirenje docnji, povećanje transfera lokalnim samoupravama, kao i povećanje subvencija za poljoprivredu – predstavljaju pozitivne promene u fiskalnoj politici.

Posmatrano sa makroekonomskog stanovišta – rebalansom budžeta nastavljena je u osnovi fiskalna politika koja je sprovedena u prethodnom delu godine. To znači da se i dalje balansira između podsticajnih mera za oporavak privrede i rizika povećanja inflacije i spoljnoekonomske neravnoteže. Sam rebalans nema veliki bilansni značaj, tako da se procenjuje da neće značajno uticati na makroekonomske agregate. Rebalansom je fiskalna politika prilagođena uvećanom BDP-u bez pretenzije da se dodatno značajno stimuliše privreda ili da se restriktivnim merama obuzdava inflacija i spoljnoekonomska neravnoteža.

2. Okvir za fiskalnu politiku u 2011. godini

Globalni okviri za fiskalnu politiku u 2011. godini određeni su pravilima o fiskalnoj odgovornosti⁴. U skladu sa tim pravilima konsolidovani deficit države u narednoj godini iznosiće 4,1% BDP-a ili oko 140 milijardi dinara. Konsolidovani javni prihodi mogu se relativno precizno proceniti na osnovu očekivanog realnog rasta makroekonomskih agregata (potrošnje, zarada, uvoza i dr.), inflacije, kursa i dr., kao i na osnovu dosada usvojenih/dogovorenih promena u poreskoj i carinskoj politici. Projekcija javnih prihoda u 2010. godini zasniva se na očekivanom realnom rastu BDP-a od 3%, sporijem rastu potrošnje od rasta BDP-a, inflaciji od 4,5%. Za sada usvojene/dogovorene promene u poreskoj i carinskoj politici uticaće na smanjenje javnih prihoda u odnosu na BDP. Nastavak primene Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju sa EU doprineće padu prihoda od carina za oko osam milijardi dinara, dok će ukidanje

3 Većina empirijskih istraživanja ukazuju na to da javne investicije imaju najveći multiplikativni efekat na privredu.

4 Budžetskim kalendarom propisano je da je Vlada Republike Srbije u obavezi da do 1. novembra tekuće godine usvoji predlog budžeta Republike za narednu godinu. Međutim, u trenutku pripreme ove analize Vlada još uvek nije usvojila Zakon o budžetu Republike Srbije za 2011. godinu. Umesto toga javnosti su poznati samo globalni okviri koji su usaglašeni sa MMF-om, kao i neke ključne mere za njihovo dostizanje.

poreza na mobilnu telefoniju generisati pad prihoda od oko šest milijardi dinara. Određena dodatna sredstva mogu se ostvariti po osnovu reforme poreza na imovinu, povećanja akciza na cigarete i eventualnog ukidanja nekih olakšica kod poreza na dobit, ali su očekivani zbirni efekti ovih mera relativno skromni i ne prelaze osam milijardi dinara. Takođe, određena sredstva se mogu ostvariti boljom kontrolom naplate doprinosa za socijalno osiguranje. Na osnovu prethodnih kalkulacija sledi da bi konsolidovani javni prihodi u narednoj godini mogli da iznose oko 38,6% BDP-a.

Uz projektovane prihode i dati deficit – sledi da konsolidovani javni rashodi u 2011. godini mogu da iznose oko 42,7% BDP-a. U uvodnom delu smo naveli argumente zbog kojih ne bi bilo opravdano da javna potrošnja i fiskalni deficit u narednoj godini budu veći nego što je to definisano pravilima o fiskalnoj odgovornosti. Stoga se kao ključno postavlja pitanje da li je moguće planirane pojedinačne rashode uklopiti u opšti okvir za državnu potrošnju u 2011. godini? Odgovor na prethodno pitanje je pozitivan, ali samo pod uslovom da se značajno redukuju neke krupne pozicije javnih rashoda u odnosu na planirani nivo. Ključna mera za svođenje rashoda u održive okvire jeste značajno umanjenje januarske indeksacije plata i penzija⁵. Umesto indeksacije za pun iznos inflacije u prethodnih šest meseci, što bi iznosilo oko 5%, plate i penzije u januaru će se povećati za najviše⁶ 2%. Primenom ove mere ostvariće se uštede od oko 0,8% BDP-a. Međutim, navedena ušteda neće biti dovoljna za ostvarenje ciljeva definisanih fiskalnim pravilima, te su stoga neophodne dodatne uštede od blizu 1% BDP-a. U trenutku pripremanja ovog izdanja *QM*-a javnosti nisu poznati detalji planiranih ušteda, ali se procenjuje da će one morati da obuhvate relativno veliki broj pozicija tekuće potrošnje. Jedna od važnih mera štednje koja je najavljena za sledeću godinu jeste zamrzavanje subvencija privredi na nivou iz 2010. godine. Najavljeno povećanje transfera lokalnim zajednicama za 25% u odnosu na ovu godinu, uz dodatne prihode po

osnovu reforme poreza na dobit, doprineće konsolidaciji lokalnih budžeta. Povećanjem transfera i prihoda od poreza na imovinu stvoriće se uslovi za ograničavanje maksimalnog nivoa lokalnih taksi, koje su tokom prethodnih godinu dana, u nekim lokalnim zajednicama dostigle ogromne iznose.

Fiskalni deficit u 2011. godini biće finansiran iz daljeg zaduživanja kako na domaćem tržištu (emisija trezorskih zapisa, zaduživanje kod domaćih banaka), kao i zaduživanjem u inostranstvu (kod Svetske banke i drugih međunarodnih finansijskih institucija). Osim toga, očekuje se da deo fiskalnog deficita koji je nastao po osnovu realizacije velikih infrastrukturnih projekata bude finansiran i iz prihoda od privatizacije Telekomu Srbija.

Kako se aranžman sa MMF-om završava u toku 2011. godine, koja je ujedno i prva godina primene novousvojenih pravila fiskalne odgovornosti, ocenjuje se da je za ostvarenje srednjoročnih makroekonomskih ciljeva veoma važno da fiskalni deficit u 2011. godini bude u skladu sa fiskalnim pravilima. Kršenje tih pravila već u prvoj godini primene imalo bi izrazito negativan uticaj na kredibilitet ekonomske politike, što bi se negativno odrazilo na kreditni rejting zemlje i priliv kapitala iz inostranstva, bilo po osnovu kredita ili stranih direktnih investicija. S tim u vezi, projektovani fiskalni deficit od 4,1% BDP-a se smatra adekvatnim. Međutim, odsustvo značajnije promene strukture javne potrošnje, u korist povećanja javnih investicija, ocenjuje se kao nepovoljno. Stoga bi u koncipiranju budžetske i fiskalne politike za 2011. godinu trebalo razmotriti i mogućnost ostvarenja dodatnih ušteda na bilansno značajnim stavkama javnih rashoda, kako bi se oslobodila sredstva za povećanje finansiranja javnih investicija.

Realizacija predloga potpredsednika Vlade Srbije Mlađana Dinkića⁷ da se polovina prihoda od privatizacije Telekomu Srbija iskoristi za vraćanje skupih kredita – značajno bi doprineo dugoročnoj održivosti javnih finansija. Njenom realizacijom učešće javnog duga u BDP-u bi se smanjilo za 2–3 procentna poena. Osim toga ostvarile bi se uštede u troškovima finansiranja jer bi se skupi krediti (npr. prema Londonskom klubu) zamениli jeftinim kreditima za izgradnju infrastrukture. Dodatna prednost ovog predloga jeste u tome što će povlačenje kredita od međunarodnih organizacija podrazumevati da projekti za koje se oni koriste prethodno prođu testove ekonomske opravdanosti, što po svoj prilici ne bi bio slučaj kada bi se projekti neposredno finansirali prihodima od privatizacije. Konačno, korišćenje dela prihoda od privatizacije Telekomu Srbija za

5 Podsećamo da je sama ideja o povećanju plata i penzija u januaru 2011. godine bila sporna od trenutka njenog obelodanjivanja u javnosti. Poseban paradoks jeste to da je ideja inicijalno potekla iz Vlade, a da su sindikati tek naknadno izašli sa sopstvenim zahtevom. Već tada je bilo moguće proceniti da će njena realizacija stvoriti krupne probleme za državne finansije. Smanjenje povećanja plata sa npr. 5% na 2% samo smanjuje navedene probleme, ali ih ne rešava. Dodatni problem jeste to što smanjenje povećanja plata i penzija u odnosu na data obećanja ugrožava kredibilitet Vlade, ali to je neophodna cena koja se mora prihvatiti za odustajanje od bilansno neodržive politike.

6 Povećanje plata i penzija u januaru za 2% suprotno je pravilima o fiskalnoj odgovornosti prema kojima je predviđeno da plate i penzije u januaru 2011. budu povećane za iznos inflacije u prethodnom šestomesečnom periodu. Stoga je neophodno da se uporedo sa budžetom za narednu godinu predlože izmene pravila o fiskalnoj odgovornosti, kako se ne bi pojavio zahtev da država isplati razliku između povećanja plata i penzija definisanu pravilima o fiskalnoj odgovornosti i povećanja koje je ostvareno u budžetu za 2011. godinu.

7 Mada je ovu ideju zastupao veći broj ekonomista, ona je postala politički relevantna tek nakon što ju je prihvatio potpredsednik Vlade Republike Srbije Mlađan Dinkić.

vraćanje skupih kredita – treba da predupredi mogućnost da se ovi prihodi upotrebe za finansiranje tekuće potrošnje (plata, penzija, subvencija i sl.). Samo saznanje budžetskih korisnika (zaposlenih, penzionera, korisni-

ka subvencija i dr.) da država u predizbornoj godini na računu ima značajna sredstva podstaklo bi budžetske korisnike da izvrše pritisak na Vladu kako bi dobili deo navedenih sredstava.

Osvrt 2. Podsticanje investicija i zapošljavanja u Srbiji: subvencije versus unapređenje poslovnog ambijenta

Milojko Arsić*

Kako bi stimulisala domaće i strane investicije i zaposlenost, Vlada Republike Srbije je tokom prethodnih godina vodila politiku niskih poreskih stopa, visokih direktnih subvencija izdašnih poreskih podsticaja i „mekih“ budžetskih kredita. Uprkos tome stopa investicija u Srbiji je ostala niska, a stopa nezaposlenosti visoka. Iz prethodnog se ne može zaključiti da navedene mere državne intervencije nisu imale pozitivan uticaj na zaposlenost i privredu – moguće je da bi u slučaju izostanka navedenih podsticaja investicije bile još manje, a nezaposlenost veća. Međutim, visoki rashodi i skromni rezultati politike subvencija pokreću niz pitanja u pogledu njene efikasnosti i mogućih alternativa. Kao prvo, nameće se pitanje da li je povećanje stope investicija i zaposlenosti koje je ostvareno uz subvencije bilo isplativo u odnosu na troškove. Pri tome je neophodno u troškove subvencija uključiti ne samo direktne budžetske rashode nego i administrativne troškove povezane sa subvencijama, kao i dugoročne gubitke u efikasnosti koji nastaju usled distorzija koje stvaraju subvencije. Konačno, postavlja se pitanje da li bi primena nekih drugih mera, kao što je unapređenje privrednog ambijenta, efikasnije uticalo na povećanje investicija i zaposlenosti.

Generalno, poreske stope u Srbiji su niske u odnosu na poreske stope u evropskim zemljama. Sa stanovišta investiranja naročito je važna stopa poreza na dobit, koja u Srbiji iznosi 10% i ona je među najnižim u Evropi. Osim toga uz nisku stopu pri oporezivanju dobiti odobravaju se brojne olakšice i oslobađanja tako da efektivna poreska stopa kod poreza na dobit iznosi 5–6% i ona je verovatno najniža u Evropi. Može se postaviti pitanje da li je opravdano odobravanje izdašnih podsticaja i olakšica pri niskoj stopi poreza na dobit. Dodatni problem jeste to što raznovrsni podsticaji i olakšice kod poreza na dobit stvaraju distorzije koje umanjuju ekonomsku efikasnost¹. Kao posledica niske poreske stope i brojnih

olakšica i podsticaja učešće prihoda od poreza na dobit u Srbiji iznosilo je pre krize 1,5% BDP-a, što je znatno manje u odnosu na ponderisani prosek EU od 2,7% BDP-a. Od svih 27 članica EU manje učešće prihoda od poreza na dobit u BDP-u pre krize imala je samo Nemačka. Ostale poreske stope u Srbiji (porez na dohodak, PDV) – takođe su niske u odnosu na zemlje u okruženju. Stope doprinosa na socijalno osiguranje su relativno visoke usled čega je i ukupno fiskalno opterećanje rada nešto više od proseka evropskih zemalja.

(a) Karakteristike i rezultati politike subvencija u Srbiji

Državne subvencije (državna pomoć) predstavljaju heterogenu grupu podsticaja koji se prema načinu odobravanja mogu klasifikovati u tri osnovne grupe: *direktne subvencije*, *poreske podsticaje* i *povoljne* (subveniconisane) *kredite*. Državne subvencije se odobravaju za različite namene kao što su: podsticanje zapošljavanja, razvoj malih i srednjih preduzeća, sanacija i restrukturiranje preduzeća i dr. Osim toga, značajna sredstva se odobravaju za subveniconisanje određenih sektora kao što su poljoprivreda, saobraćaj, rudarstvo, turizam i ravnomerniji regionalni razvoj.

Učešće subvencija u BDP-u Srbije je tokom prethodnih godina bilo znatno iznad proseka kako novih, tako i starih članica EU. U pretkriznoj 2008. godini učešće subvencija u BDP-u Srbije bilo je 3,6 puta više od proseka EU², dok je učešće subvencija u BDP-u Srbije bilo go-

finansijskog izveštavanja i oporezivanje dobiti u Srbiji“. Usled nedakvatnog računovostvenog tretmana nekih bilansnih pozicija poreske obaveze nekih preduzeća mogu biti značajno povećane, a drugih smanjene.

2 Zbog uporedivosti sa EU podaci o subvencijama ne uključuju subvencije za poljoprivredu, ribarstvo i saobraćaj. U zemljama EU subvencije za poljoprivredu se finansiraju iz budžeta EU i učestvuju sa oko 0,6% u BDP-u EU, ali se učešće subvencija znatno razlikuje od zemlje do zemlje. Tokom poslednjih decenija postoji tendencija smanjivanja učešća subvencija za poljoprivredu u budžetu EU, kao posledica otpora zemalja članica koje nemaju značajnu poljoprivrednu proizvodnju, ali i kao posledica pritiska koji se na EU vrši u okviru Svetske trgovinske organizacije. Očekuje se da će se smanjivanje učešća izdataka za poljoprivredu u EU nastaviti i u budućnosti. U Srbiji je učešće subvencije za poljoprivredu u pretkriznom

* Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu i FREN.

1 Neadekvatan računovodstveni tretman pojedinih pozicija u bilansima preduzeća stvara dodatne distorzije u oporezivanju dobiti. Videti neobjavljeni magistarski rada Dragana Drače „Međunarodni standardi

tovo duplo više od proseka zemalja srednje i jugoistočne Evrope članica EU³. Od tih zemalja samo je Mađarska imala veće učešće subvencija u BDP-u od Srbije.

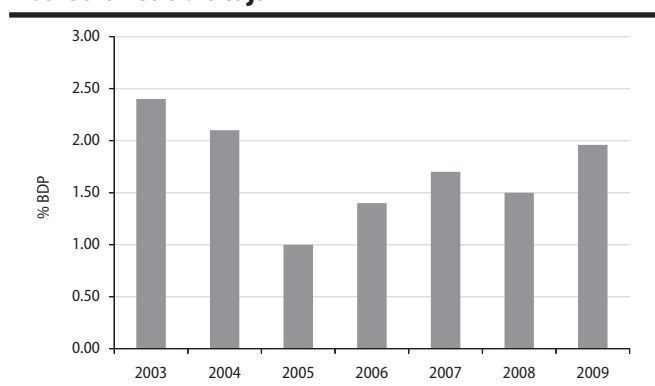
Tabela 1. Državna pomoć u Srbiji i EU u 2008. godini bez pomoći sektorima saobraćaja, poljoprivrede i ribarstva, % BDP-a

| | |
|----------------------|-------------|
| EU 27 članica | 0,42 |
| EU 15 starih članica | 0,40 |
| EU 12 novih članica | 0,72 |
| Mađarska | 1,81 |
| Slovenija | 0,66 |
| Češka | 0,78 |
| Slovačka | 0,42 |
| Bugarska | 0,12 |
| Rumunija | 0,47 |
| Poljska | 0,80 |
| Srbija | 1,50 |

Izvor: Izveštaj o dodeljenoj državnoj pomoći u Republici Srbiji u 2009. godini, Ministarstvo finansija.

Subvencije privredi Srbije tokom prethodnih godina posmatrane kao procenat (%) BDP-a takođe su značajno varirale, što bi moglo da ukaže na odsustvo dugoročne politike subvencija. U periodu 2003–2005. godina subvencije su, posmatrane u odnosu na BDP, uglavnom opadale, da bi nakon toga uglavnom rasle.

Grafikon 2. Državna pomoć bez poljoprivrede, ribarstva i saobraćaja



Posmatrano po *instrumentima dodele* u okviru subvencija – gotovo podjednako značaj imaju poreski podsticaji

periodu iznosilo oko 1% BDP-a, da bi u 2009. godini opalo na oko 0,5% BDP-a. Subvencije saobraćaju u Srbiji odnose se u celini na Železnice Srbije i njihovo učešće u BDP-u, tokom prethodnih godina iznosilo je oko 0,4%.

³ Izveštaj o dodeljenoj državnoj pomoći ne obuhvata neke oblike subvencija kao što su besplatna dodela lokacija za izgradnju privrednih kapaciteta ili prodaja lokacija po cenama manjim od tržišnih. Osim toga neke državne subvencije se ostvaruju i indirektno preko javnih preduzeća. Takođe, neki subvencionisani krediti u 2009. godini nisu obuhvaćani u Izveštaju. Stoga se procenjuje da je stvarni iznos državnih subvencija u Srbiji veći od iznosa navedenog u Izveštaju.

i direktne subvencije, pri čemu je relativni značaj poreskih podsticaja tokom prethodne tri godine rastao, dok je relativni značaj direktnih subvencija opadao. U okviru direktnih subvencija najznačajniju komponentu predstavljaju subvencije malim i srednjim preduzećima, čije učešće u ukupnim subvencijama tokom prethodne tri godine umereno raste – tako da je u 2009. godini dostiglo blizu 42%. Na drugom mestu po značaju nalaze se direktne subvencije za zapošljavanje, čije je učešće u ukupnim subvencijama u periodu 2007–2009. utrostručeno – tako da je u 2009. godini iznosilo 18%. Na trećem mestu po značaju nalaze su subvencije Železnici Srbije, čije je učešće u direktnim subvencijama u 2009. godini iznosilo 14%. Direktne subvencije po osnovu restrukturiranja i sanacije preduzeća ubrzano opadaju, ali je njihovo učešće u 2009. godini iznosilo oko 9%. Direktne subvencije za ostale namene imaju znatno manje učešće u odnosu na prethodno navedene⁴. Posebno nepovoljna okolnost jeste to da subvencije za istraživanja i razvoj i zaštitu životne sredine u Srbiji u prethodnim godinama praktično nisu postojale.

U okviru poreskih podsticaja izrazito dominiraju podsticaji koji se odobravaju kod poreza na dobit, dok su oslobađanja od poreza na dohodak po osnovu zapošljavanja određenih kategorija radne snage bilansno znatno manje značajna.

Subvencionisani krediti predstavljaju treći instrument državne pomoći koji je, prema zvaničnim podacima u 2009. godini učestvovao sa oko 15% u ukupnim dodeljenim subvencijama (podsećamo da su stvarne subvencije po ovom osnovu bile verovatno veće nego što je to navedeno u Izveštaju). U slučaju kredita državne subvencije proizilaze iz razlike između tržišnih kamatnih stopa i nižih kamatnih stopa po kojima su odobravani krediti od strane državnih institucija (Fonda za razvoj i Agencije za osiguranje i finansiranje izvoza).

Tabela 3. Državna pomoć u Srbiji prema instrumentima dodele (% BDP-a)

| | 2007 | 2008 | 2009 |
|---------------------|------|------|------|
| Ukupno | 2,1 | 1,9 | 2,3 |
| Direktne subvencije | 1 | 0,9 | 0,9 |
| Poreski podsticaji | 0,7 | 0,6 | 1,1 |
| Povoljni krediti | 0,4 | 0,5 | 0,3 |

Izvor: Izveštaj o dodeljenoj državnoj pomoći u Republici Srbiji u 2009. godini, Ministarstvo finansija.

Napomena: Nisu uključene subvencije za poljoprivredu (saobraćaj je uključen).

Najveći deo subvencija, direktno ili indirektno, namenjen je povećanju zapošljavanja i investicija. Ekonomsko opravdanje za subvencije sastoji se u tome da one sma-

⁴ Detaljniji prikaz strukture subvencija prema nameni može se naći u Izveštaju o dodeljenoj državnoj pomoći u Republici Srbiji Ministarstva finansija.

njuju privatne troškove rada i kapitala i stoga podstiču zapošljavanje i investiranje. Empirijska istraživanja u svetu potvrđuju da ove mere u nekim okolnostima mogu imati pozitivan uticaj na zaposlenost i investicije, ali da često taj uticaj nije vredan njihovih troškova⁵. Uprkos visokom učešću subvencija u BDP-u stopa investicija u Srbiji je tokom cele prethodne decenije bila znatno niža, a stopa nezaposlenosti znatno viša od proseka u zemljama Centralne i Jugoistočne Evrope⁶.

Tabela 4. Investicije u fiksne fondove i stopa nezaposlenosti u 2008. godini

| | Investicije % BDP-a | Stopa nezaposlenosti |
|-------------------|------------------------|-------------------------|
| Bugarska | 33,40 | 5,60 |
| Češka | 24,00 | 4,40 |
| Estonija | 29,30 | 5,50 |
| Latvija | 30,20 | 7,50 |
| Litvanija | 24,80 | 5,80 |
| Mađarska | 20,10 | 7,80 |
| Poljska | 22,00 | 7,10 |
| Rumunija | 33,30 | 5,80 |
| Slovenija | 28,90 | 4,40 |
| Slovačka | 25,90 | 9,50 |
| Hrvatska | 27,60 | 9,80 |
| Makedonija | 23,70 | - |
| Prosek bez Srbije | 26,90 | 6,70 |
| Srbija | 23,20 | 14,00 |

Izvor: Eurostat, Srbija RZS

Ipak, može se pretpostaviti da su državne subvencije u Srbiji imale određeni pozitivan uticaj na zaposlenost i investicije. *Pod ostalim nepromenjenim uslovima* zaposlenost i investicije bi verovatno⁷ bile manje nego u slučaju da subvencije nisu odobrene. Postavlja se, međutim, pitanje da li su ti rezultati vredni uloženi sredstava, kao i da li su bolji rezultati mogli biti ostvareni primenom drugih mera uz isti nivo troškova. Srbija je na različite subvencije, ne računajući subvencije poljoprivredi, trošila preko 2% BDP-a pa je razložno pitanje da li bi se bolji rezultati postigli da je deo navedenih sredstava usmeren, na primer, u izgradnju infrastrukture, borbu protiv korupcije, pojednostavljenje propisa i poboljšanje njihove primene, unapređenje antimonopolske politike i dr.

Prilikom vrednovanja rezultata subvencija neophodno je kao deo njihovih dugoročnih troškova ukalkulisati i distorzije koje one stvaraju. Subvencijama se često menjaju

relativne cene čime se daju pogrešni signali o ekonomskoj opravdanosti realizacije projekata. S obzirom na to da preko subvencija društvo preuzima finansiranje dela privatnih troškova, dok rezultati pripadaju isključivo privatnom sektoru – nije isključena ni mogućnost da se realizuju projekti koji nisu društveno opravdani, ali su rentabilni za privatni sektor.

Budući da subvencije nisu dostupne svim učesnicima na tržištu, njima se često narušavaju uslovi fer konkurencije, što je naročito izraženo u uslovima raširene korupcije. Osim toga neke od intervencionističkih mera predstavljaju pogodno tlo za prevare od strane korisnika subvencija. Što duže budu primenjivane subvencije može se očekivati da zloupotrebe budu sve rasprostranjenije.

Preterano oslanjanje na intervencionističke mere dovodi do toga da se zapostavljaju reforme kojima se unapređuje privredni ambijent. Opredeljenje za te mere je donekle razumljivo sa stanovišta političke ekonomije, jer daju brže rezultate koji su vidljivi i mogu se direktno vezati za određene političare. Na drugoj strani, mere za unapređenje privrednog ambijenta daju rezultate u dužem roku, njihovi efekti su raspršeni i ne mogu se lako politički kapitalizovati. Subvencije su po pravilu diskrecione i one se mogu usmeravati u određene regione ili ka određenim društvenim slojevima kako bi se ojačala podrška u biračkom telu.

Opredeljenje za subvencije kao način da se podstiču investicije i zapošljavanje, umesto za aktivnosti koje unapređuju privredni ambijent – može se objasniti i činjenicom da bi unapređenje privrednog ambijenta značajno uticalo na preraspodelu dohotka, tj. – značilo bi gubljenje privilegovanog položaja za različite interesne grupe (mopoliste, neke dobavljače i dr.), kao i gubljenje renti u čijoj podeli učestvuju privrednici, birokrate i političke partije.

Zaposleni u državnoj administraciji na svim nivoima imaju interese da opstruišu unapređenje privrednog ambijenta kako bi sačuvali diskrecionu moć i rente koje im daje upravo njegova neuređenost. Usporavanje tzv. giljotine propisa predstavlja dobru ilustraciju kako se opstruišu aktivnosti kojima se smanjuje diskreciona moć birokratije, kao i koristi koje iz nje proističu. Iz prethodnog se može zaključiti da birokratija na svim nivoima vlasti ima snažne podsticaje da opstruiše unapređenje privrednog ambijenta.

Konačno, napuštanje politike izdašnih subvencija i prelazak na politiku unapređenja privrednog ambijenta suprotno je interesima različitih uticajnih grupa. Među njima su značajni kako korisnici državnih subvencija tako i interesne grupe kojima postojeći privredni ambijent daje prednost u odnosu na poziciju u kojoj bi se našli u dobro uređenom konkurentskom okruženju.

5 Videti npr. Hungerford, T. i J. Gravelle (2010) „Business Investment and Employment Tax Incentives to stimulate the Economy“, *Federal Publications*, Paper 701.

6 Interesantno je da je Mađarska jedina zemlja iz Centralne i Jugoistočne Evrope koja je u 2008. godini imala veću stopu subvencija od Srbije i manju stopu investicija od Srbije.

7 Efekat subvencija može biti i negativan ako se njima istiskuju neke efikasne privatne aktivnosti.

(b) Poslovni ambijent u Srbiji i mogućnost njegovog unapređenja

Niska stopa investicija i visoka nezaposlenost uprkos značajnim direktnim i indirektnim subvencijama ukazuju na to da su postojale neke druge važne prepreke koje su nepovoljno uticale na nivo investicija i zapošljavanje. Jedan od mogućih načina za identifikaciju prepreka za investiranje i rast zaposlenosti u Srbiji jesu ocene na rang listama konkurentnosti koje objavljuju Svetski ekonomski forum i Svetska banka. Prema najnovijoj proceni tog Foruma Srbija se nalazi na 93. mestu po konkurentnosti u svetu. Spisak oblasti u kojima su neophodna poboljšanja je dugačak, a u ovom radu ćemo se usredsrediti na one koje se ocenjuju kao efektivne prepreke za investiranje i zapošljavanje u Srbiji.

Sa ekonomske tačke gledišta nepovoljan privredni ambijent generiše određene troškove i rizike za privatni sektor usled čega nepovoljno utiče na investicije i zaposljavanje. Unapređenje investicionog i poslovnog ambijenta treba da doprinese smanjenju troškova i rizika poslovanja preduzeća, u čemu ključnu ulogu imaju:

- otklanjanje administrativnih barijera,
- smanjenje korupcije,
- izgradnja i unapređenje infrastrukture,
- unapređenje politike konkurencije,
- jačanje finansijske discipline,
- regulisanje svojinskih odnosa.

Administrativne barijere u obliku komplikovanih, netransparentnih i nepotrebnih procedura poskupljuju troškove poslovanja u Srbiji na različite načine. Najnovije procene Svetskog ekonomskog foruma Srbiju po opterećenosti privrede propisima stavljaju na 129. mesto u svetu. Zahtevi za popunjavanjem nepotrebnih i komplikovanih formulara ili obaveza dobijanja velikog broja dozvola, direktno povećavaju troškove poslovanja. Osim toga vremenski period u kome preduzeća čekaju dozvole, mišljenja, tumačenja propisa i dr. od državnih organa takođe se mogu uzeti kao vrsta troška koji usporava poslovanje u Srbiji. U savremenom svetu, gde je vremenska vrednost novca važan činilac pri donošenju poslovnih odluka, čekanje na građevinske dozvole preko godinu dana, kao što je to slučaj u Srbiji, predstavlja takav trošak koji se teško može nadoknaditi niskim porezima ili državnim subvencijama. Na sličan način na poslovanje utiču i dugi periodi čekanja na mišljenja državnih organa.

Otklanjanje administrativnih barijera u Srbiji je započeto takozvanom giljotinom propisa. Nakon početnih pozitivnih rezultata čini se da je proces tokom 2010. godine značajno usporen, kao i da je do sada izostalo

pojednostavljenje ili ukidanje propisa koji najviše otežavaju poslovanje privrede. Stoga bi se u narednom periodu trebalo usredsrediti na propise koji efektivno ograničavaju poslovanje umesto na ukidanje zastarelih propisa koji ne utiču na to. Giljotina propisa bi trebalo da bude stalna aktivnost države, koja bi predstavljala protivtežu stalnoj sklonosti države da donosi komplikovane, a povremeno i nepotrebne propise⁸.

Jedna od ozbiljnih prepreka za investiranje, koja narušava investicioni ambijent u Srbiji, jeste visok stepen korupcije. Prema istraživanjima Transparency International – Srbija se prema indeksu percepcije korupcije nalazi na 83. mestu u svetu i znatno je lošije plasirana od većine zemalja u Centralnoj i Jugoistočnoj Evropi, izuzimajući Bosnu i Hercegovinu i Albaniju. Na osnovu izjava privrednika može se zaključiti da je stepen korupcije naročito visok na lokalnom nivou. Mito koje preduzeća daju korumpiranim državnim činovnicima predstavlja neku vrstu dodatnog „poreza“ koji plaćaju preduzetnici i preduzeća. S obzirom na posrednike i rizike – trošak korupcije je veći od iznosa sredstava koja se u formi mita daju državnim činovnicima. Postojanje korupcije izrazito negativno utiče na poslovni ambijent, jer narušava ravnopravnu tržišnu utakmicu koja je od presudnog značaja za privredni napredak. Visok stepen korupcije nepovoljno deluje na strane investitore, jer neki od njih izbegavaju da posluju u zemljama u kojima je korumpiranje činovnika uslov za uspešno poslovanje. Ukidanje nepotrebnih i pojednostavljenje ostalih propisa je od ključne važnosti za smanjenje korupcije. Uz to, za korumpirane činovnike neophodno je pooštriti sankcije koje bi osim produženja zatvorskih kazni, uključivale i oduzimanje imovine stečene primanjem mita, kao i trajnu zabranu rada u državnom sektoru.

Sadašnje stanje infrastrukture u Srbiji može se oceniti kao nezadovoljavajuće. I prema oceni Svetskog ekonomskog foruma Srbija se po tom pokazatelju nalazi na 107. mestu u svetu. Ovakvo stanje infrastrukture posledica je izrazito niskog nivoa investicija tokom 80-tih i 90-tih godina dvadesetog veka, ali i razaranja tokom NATO bombardovanja. Napredak, koji je ostvaren u prethodnih 10 godina tranzicije većim delom se sastojao od revitalizacije postojeće infrastrukture, dok je izgradnja nove infrastrukture bila relativno skromna. Izuzetak predstavlja oblast mobilne telefonije koja je usled liberalizacije, ali i postojanja novih, relativno jeftinih tehnologija, tokom poslednjih 10 godina ostvarila vrlo dinamičan razvoj.

Izgradnja moderne saobraćajne, energetske i telekomunikacione infrastrukture neposredno doprinosi smanje-

⁸ Npr. nije jasno da li novi propisi koji se odnose na građevinarstvo uklanjaju nepotrebne stare prepreke, a uvode nove.

nju troškova poslovanja u Srbiji. Razvijena saobraćajna infrastruktura smanjuje troškove prevoza ljudi i proizvoda, dok telekomunikaciona infrastruktura smanjuje troškove prenosa informacija. Pouzdano snabdevanje električnom energijom, gasom i drugim energentima i njihova dostupnost na celoj teritoriji Republike – takođe je neophodno da bi se proizvodni procesi nesmetano odvijali. Razvijena infrastruktura omogućava ostvarenje značajnih zarada usled prevoza roba, putnika i prenosa energije i informacija preko teritorije Srbije.

Efikasno funkcionisanje tržišta proizvoda u Srbiji predstavlja važan uslov za dugoročno održiv privredni rast. To podrazumeva unapređenje postojećeg zakonskog okvira za politiku konkurencije⁹, podizanje stručnih kapaciteta Komisije za zaštitu konkurencije i efikasnu primenu zakonskog okvira u praksi. Zakonske promene koje su sprovedene tokom 2009. godine otklanjaju neke od najvećih slabosti prethodnog zakona, ali i nova zakonska rešenja imaju određene nedostatke¹⁰. U narednom periodu najveći napredak bi trebalo da se dogodi u oblasti unapređenja stručnog kapaciteta Komisije za zaštitu konkurencije, kao i u segmentu izricanja mera kojim se sankcionišu subjekti koji zloupotrebljavaju dominantnu poziciju na tržištu. Osim toga liberalizacija nekih infrastrukturnih delatnosti (proizvodnja električne energije, železnički prevoz, distribucija gasa i dr.) doprinela bi povećanju efikasnosti njihovog rada, slično kao što je to slučaj sa mobilnom telefonijom.

Uspešno funkcionisanje tržišne privrede zahteva postojanje finansijske discipline, što podrazumeva da svi učesnici na tržištu izmiruju svoje obaveze u skladu sa ugovorom i zakonom. Ako ugovorni subjekti nisu u stanju da izmiruju svoje obaveze, neophodno je primeniti efikasan sistem prinudne naplate, stečajnu proceduru ili u krajnjem slučaju eliminaciju sa tržišta kroz proces likvidacije. U Srbiji, deset godina nakon početka tranzicije, još uvek je raširena finansijska nedisciplina, obaveze se izmiruju s velikim docnjama ili se uopšte ne izmiruju. Štaviše, postoje zahtevi da se privredni sistem prilagođava takvom poremećenom stanju umesto da se ono menja. Zahtev da se PDV plaća po sistemu naplaćene realizacije predstavlja primer za to kako se traži prilagođavanje poreskog sistema poremećenim uslovima privređivanja. Umesto prelaska na sistem naplaćene realizacije, neophodno je usvojiti mere koje bi obezbedile da se rokovi izmirenja obaveza postepeno usklade sa uobičajenim poslovnim standardima.

⁹ U kojoj meri je politika konkurencije važna može se razumeti iz poznatog pisma koje je grupa ekonomista nobelovaca uputila Jeljcinu srednom 90-tih godina. U tom pismu se, između ostalog, tvrdi da ako postoji neka tajna uspeha tržišnih privreda ona se nalazi u konkurenciji, a ne u privatnoj svojini.

¹⁰ Videti Ristić, B. „Sprovođenje antimonopolske politike u Srbiji: dosadašnja iskustva i preporuke“ *Kvartalni monitor*, broj 19.

Finansijska nedisciplina je prvenstveno posledica postojanja relativno velikog broja nesolventnih subjekata u privredi Srbije. Eliminisanje nesolventnih subjekata sa tržišta je nužan uslov za uspostavljanje finansijske discipline. Stoga je neophodna efikasna primena stečajnog zakonodavstva, koja bi rezultirala u restrukturiranju navedenih preduzeća uz saglasnost poverioca, promenu vlasnika preduzeća ili u njihovoj likvidaciji. Neefikasne i skupe procedure stečaja takođe doprinose da preduzeća tolerišu neizmirivanje obaveza od strane dužnika.

Poseban oblik finansijske nediscipline ispoljava se u ponašanju preduzeća koja poseduju dominantnu monopsonsku poziciju na tržištu, a to su uglavnom veliki trgovinski lanci. Takva preduzeća često uslovljavaju poslovanje sa partnerima prihvatanjem neuobičajeno dugih rokova za izmirenje obaveza od strane monopsoniste (rokovi su 3–6 meseci), obaraju cenu proizvoda koje kupuju i po tom osnovu ostvaruju ekstraprofit. Preduzeća sa dominantnim položajem beskamato koriste tuđa sredstva, dok njihovi partneri duguju svojim bankama, dobavljačima, radnicima i državi. Ovakvo ponašanje monopsonista se lančano prenosi kroz privredu, što dovodi do gomilanja međusobnih dugova i nelikvidnosti preduzeća. Mogućnost nametanja ovakvih ugovora poslovnim partnerima neophodno je uzeti u obzir prilikom procene – da li određeno preduzeće ima dominantnu poziciju na tržištu. U ovom slučaju, čak i kada se ne radi o formalnom kršenju ugovora, očigledno je da se radi o ponašanju kojim se zloupotrebljava dominantna pozicija na tržištu.

Efikasno funkcionisanje tržišne privrede zahteva jasno definisana svojinska prava. Proces privatizacije društvenih preduzeća značajno je doprineo definisanju svojinskih prava u Srbiji. Međutim, neki segmenti svojinskih prava još uvek nisu jasno definisani te stoga generišu rizike u funkcinisanju privrede. Radi se prvenstveno o rešavanju pitanja denacionalizacije, privatizaciji gradskog građevinskog zemljišta i razgraničenju vlasničkih prava između različitih nivoa države (opština, gradova, pokrajina i Republike).

Postojanje neizvesnosti u pogledu vlasničkih prava, npr. da li će određena imovina biti predmet denacionalizacije ili ne – stvara neizvesnost kod investitora, što negativno utiče na nivo investicija u Srbiji. Mada novi Ustav dozvoljava postojanje privatne svojine nad gradskim građevinskim zemljištem, tek su skoro stvoreni zakonski uslovi da se to načelo pretvori u praksu. Delimična privatizacija gradskog građevinskog zemljišta doprinela bi rastu trgovine zemljištem, a podsticajno bi delovala na razvoj građevinarstva.

Zaključak

Subvencije predstavljaju skup i neefikasan način za stimulisane investicija i zapošljavanje kojim je moguće samo u ograničenom stepenu kompenzovati slabosti u privrednom sistemu Srbije. Okončanje ekonomske krize predstavljalo bi pogodan trenutak za radikalno smanjenje subvencija. Osim toga, mnogi od mehanizama subveniconisanja koji se primenjuju u Srbiji nisu u skladu sa Direktivama EU jer se njima narušava konkurencija.

Dodatno, neophodna je promena u strukturi subvencija kako bi se obezbedila značajna sredstva za subveniconisanje istraživačko-razvojnih aktivnosti i unapređenje životne sredine. U budućnosti umesto subvencija, aktivnosti na podsticanju investicija i zapošljavanja treba da se usredsrede na unapređenje privrednog ambijenta. Da bi se unapređenje privrednog ambijenta uspešno realizovalo, neophodno je da se savladaju otpori koji postoje u političkim strukturama, državnoj birokratiji i različitim interesnim grupama.

POD LUPOM

Efekti obustave primene Zakona o finansiranju lokalne samouprave na način upravljanja prihodima i rashodima u lokalnim samoupravama: 2007-2009*

*Tony Levitas***

Ovaj rad razmatra kako su – upravljajući prihodima i rashodima – lokalne samouprave reagovale na smanjenje njihovih prihoda do koga je došlo zbog tekućeg pada privrednih aktivnosti i obustave primene sistema transfera od strane Vlade Srbije koji je 2006. godine uspostavljen Zakonom o finansiranju lokalne samouprave (ZFLS). Ovaj rad na jednom mestu sažima nalaze prethodne studije i proširuje je dodatnom analizom rashoda zasnovanoj na podacima iz 2009. godine koji ranije nisu bili dostupni¹. Takođe, rad daje neke konkretne predloge za novu rundu reformi u sistemu finansiranja lokalne samouprave.

Struktura rada je jednostavna. Prvi deo daje kratak pregled dostignuća (koja su bila kratkog veka) ZFLS. Prikazano je kako je ZFLS povećao prihode lokalnih samouprava za gotovo 10%, dok je istovremeno smanjio jaz između siromašnijih i bogatijih lokalnih samouprava.

Drugi deo se bavi ukupnim efektima obustave primene ZFLS i skorašnjeg pada privrednih aktivnosti na budžete lokalnih samouprava. Prihodi lokalnih samouprava su se smanjili za 13% u realnom iznosu i pali na nivo pre početka primene ZFLS. Paradoksalno je to da je tokom ekonomske krize nastavljeno poboljšavanje u smislu ujednačavanja nivoa sredstava kojima raspolažu različite lokalne samouprave. Podaci ukazuju i na to da raspodela transfera Vlade Srbije lokalnim samoupravama postaje sve više diskreciona po svojoj prirodi i da se sistem zasnovan na pravilima koje je propisao ZFLS urušava.

Treći deo pokazuje kako su lokalne samouprave odgovorile na nagli pad njihovih ukupnih prihoda u 2008. i 2009. godini. Prvo smo se pozabavili načinom na koji su lokalne samouprave pokušale da povrate neke izgubljene prihode odlučnijim korišćenjem ovlašćenja za uvođenje i naplatu poreza, taksi i naknada. Nakon toga, analizirali smo koje su rashode smanjili, koje nisu, a koje su prevalili kao neplaćene obaveze prema dobavljačima.

Podaci pokazuju da su lokalne samouprave značajno podigle nivo sopstvenih prihoda i da je najveći deo povećanja došao od bolje naplate poreza na imovinu od fizičkih lica i bolje naplate naknade za korišćenje zemljišta od pravnih lica. Nije jasno koliko brzo se uvećava nivo neplaćenih obaveza, ali se može pretpostaviti da se uvećava, i da je uvećanje najdramatičnije kod javnih komunalnih preduzeća (JKP) i budžetskih korisnika.

Ne iznenađuje što je investiciona potrošnja naglo pala za 26% (približno za 17 milijardi dinara), između 2007. i 2009. godine, dok je u siromašnijim opštinama gotovo nestala. Subvencije JKP i MZ – tekuće i kapitalne – takođe su znatno smanjene. Jedina značajna vrsta rashoda – po ekonomskoj klasifikaciji – koja je povećana jesu plate, koje su porasle za 9% – na 41 milijardu dinara i koje danas čine 21% ukupnih rashoda lokalne samoupra-

* Zahvalan sam Dušanu Vasiljeviću i Tatijani Pavlović-Križanić na komentarima koje su dali na početnu verziju ovoga rada.

** Intergovernmental Finance expert za Urban Institute, Washington D.C. i savetnik Stalne konferencije gradova i opština.

¹ Tony Levitas, „Statistički pregled za Okrugli sto o podeli tereta reforme sistema finansiranja lokalne samouprave“, „Finansije lokalnih samouprava: pre Zakona o finansiranju lokalne samouprave; tokom primene zakona; i nakon delimične obustave primene“ (2004, 2007, 2009), USAID – MEGA Program, maj 2009, str. 1–21. Osim kada je drugačije naznačeno, svi podaci korišćeni u tekstu pribavljeni su od Uprave za trezor Ministarstva finansija i izraženi su u vrednostima koje odgovaraju 2009. godini kroz korišćenje zvaničnih podataka Vlade Republike Srbije o stopi inflacije. Podaci o broju stanovnika korišćeni za obračunavanje vrednosti po glavi stanovnika su zvanični podaci o Popisu RZS iz 2002. godine.

ve. Međutim, ovaj rast je uglavnom rezultat povećanja plata (obaveznih po zakonu) – naročito plata vaspitača u predškolskim ustanovama koje su u nadležnosti lokalne samouprave, a njihov nivo utvrđuje Vlada Srbije.

U vezi sa ovim, iznenađuje činjenica da je (ako se posmatraju rashodi lokalne samouprave po funkcijama – nasuprot rashodima po ekonomskoj klasifikaciji) — do najznačajnijeg povećanja došlo u oblasti predškolskog obrazovanja. Rashodi u ovoj oblasti su povećani za skoro 20% – na 15 milijardi dinara – tako da rashodi za predškolske ustanove danas čine gotovo 9% ukupnih rashoda lokalne samouprave. Manje iznenađuje činjenica, ako se uzmu u obzir socijalni problemi koje nosi recesija, da su rashodi za socijalnu zaštitu naglo porasli za 24% – na osam milijardi dinara ili 2,4% ukupnih rashoda. Potrošnja za zaštitu životne sredine je takođe porasla, mada ne tako naglo, a i bila je na nižem nivou. Sa druge strane, potrošnja za sve ostale potrebe je smanjena.

U četvrtom i poslednjem delu rada dajemo neke predloge za narednu rundu reformi sistema finansiranja lokalne samouprave. Predlozi se baziraju na ponovnom uspostavljanju sistema transfera za lokalne samouprave zasnovanom na pravilima ZFLS. Oni uključuju i promenu postojećeg načina obračunavanja praga za ujednačavanje. Ne tako konkretno, ali ne i manje hitno, njima se predlaže da se Vlada Srbije ozbiljno angažuje na rešavanju pitanja reforme poreza na imovinu i uređivanju komunalnih delatnosti, kao i pitanja uloge lokalnih samouprava u prosvetnom sistemu Srbije.

I. Dostignuća Zakona o finansiranju lokalne samouprave (ZFLS)

Pre 2007. godine, iznos koji su centralne vlasti od poreza i opštih grantova ustupale za lokalne samouprave utvrđivan je godišnjim Zakonom o budžetu Vlade Srbije i iz godine u godinu se menjao. To je promenjeno 2007. godine primenom Zakona o finansiranju lokalne samouprave (ZFLS) koji je usvojen 2006. godine. Taj zakon je uveo četiri osnovne promene u sistemu finansiranja lokalne samouprave u Srbiji.

1. Sve lokalne samouprave su od centralnih vlasti dobile udeo od 40% u porezu na dohodak građana (PDG) koji je ostvaren na njihovoj teritoriji (član 35).
2. Iznos sredstava za opšti transfer koji centralne vlasti raspoređuju lokalnim samoupravama kao oblik opšte podrške u njihovim prihodima je izražen kao 1,7% vrednosti BDP-a za poslednju godinu za koju postoje podaci (član 37).
3. Sredstva za ujednačavanje predviđena su kao prioritetni element u okviru formule za izračunavanje opšteg transfera. Formula garantuje svim lokalnim samoupravama čiji su prihodi po glavi stanovnika od ustupljenih poreza manji od 90% republičkog proseka prihoda po glavi stanovnika od ustupljenih poreza (kod obračuna se ne uzimaju u obzir prihodi „gradova“ od ustupljenih poreza) pravo na transfer za ujednačavanje koji je jednak razlici između njihovih prihoda od PDG po glavi stanovnika i 90% republičkog proseka.
4. Porez na imovinu je postao izvorni prihod lokalne samouprave, i lokalna samouprava je dobila ovlašćenje da utvrđuje stopu poreza (do maksimalne stope koju utvrđuju centralne vlasti) i da ga u potpunosti administrira.

Promene koje je doneo ZFLS osmišljene su tako da u Srbiji uvedu sistem finansiranja lokalne samouprave zasnovan na pravilima; da grantove i transfere za lokalne samouprave učine predvidljivim iz godine u godinu i da u celini prihode lokalne samouprave uvećaju i učine pravičnijim. Tabela L1-1, data u nastavku, prikazuje glavne rezultate ZFLS.

1 U trenutku usvajanja ZFLS, samo su četiri jedinice lokalne samouprave imale status gradova (Beograd, Novi Sad, Niš i Kragujevac). Godine 2009. je još 19 lokalnih samouprava dobilo status grada, čime je ukupan broj gradova dostigao cifru od 23. Pošto je većina tih gradova bogatija od prosečne lokalne samouprave, republički prosek prihoda po glavi stanovnika od PDG se efektivno smanjio u smislu ujednačavanja shodno ZFLS. Ovim problemom smo se u nastavku tekst detaljnije pozabavili.

Efekti obustave primene Zakona o finansiranju lokalne samouprave na način upravljanja prihodima i rashodima

Tabela L1-1. Prihodi lokalnih samouprava pre i nakon usvajanja ZFLS (izraženi u dinarskim vrednostima prilagođenim stopi inflacije za 2009)

| | 2006 | | 2007 | | % promena prihoda po glavi |
|---|------------------------|---------------------|------------------------|---------------------|----------------------------|
| | Prihod | Po glavi stanovnika | Prihod | Po glavi stanovnika | |
| 1. kvartil ¹⁾ | 7.302.569.945 | 8,64 | 12.233.153.176 | 10.894 | 126% |
| 2. kvartil | 14.039.907.133 | 11.196 | 12.582.157.219 | 13.283 | 119% |
| 3. kvartil | 22.043.581.396 | 14.234 | 25.691.667.987 | 16.505 | 116% |
| 4. kvartil | 43.720.544.993 | 22,14 | 47.081.008.310 | 23.591 | 107% |
| Beograd, Novi Sad | 91.259.962.288 | 48.661 | 97.394.642.242 | 51.932 | 107% |
| <i>Ukupni prihodi</i> | <i>178.366.565.756</i> | <i>23.789</i> | <i>194.982.628.935</i> | <i>26.005</i> | <i>109%</i> |
| Prihodi od opšteg transfera; i kao % ukupnih prihoda | 24.659.748.831 | 14% | 41.622.462.259 | 21% | 154% |
| Koeficijent odnosa 1. i 4. kvartala | N.A | 2,8 | N.A | 2,4 | -13% |
| Koeficijent odnosa 1. kvartala i odnosa Beograda i Novog Sada | N.A | 5,6 | N.A | 4,8 | -15% |

1) Kvartili dele uzorak na četiri jednaka dela, kada su podaci organizovani prema rastućem redosledu. U ovom slučaju, npr. prvi kvartil predstavlja 25% najsiromašnijih lokalnih zajednica u Srbiji.

Iz Tabele L1-1 se vidi da su ukupni prihodi lokalne samouprave povećani za 9% u realnom iznosu nakon usvajanja ZFLS. Povrh toga, kompletan rast je u stvari posledica rasta opšteg transfera koji je sa 24,6 milijardi dinara u 2006. godini povećan na 41,6 milijardi dinara u 2007. Isto tako je važno primetiti da je usvajanjem zakona značajno unapređena pravičnost sistema finansiranja lokalne samouprave u Srbiji.

Ovo se vidi iz činjenice da su prihodi po glavi stanovnika u najsiromašnja dva kvartala lokalnih samouprava najviše porasli – 126% i 119% – dok su prihodi po glavi stanovnika najbogatijeg kvartala i Beograda i Novog Sada porasli za samo 7%. Rezultat bržeg rasta prihoda po glavi stanovnika u siromašnijim opštinama bilo je smanjenje koeficijenta odnosa između najbogatijeg i najsiromašnijeg kvartala lokalnih samouprava za 13%, sa 2,8 prema 1, na 2,4 prema 1. Slično tome, koeficijent odnosa prihoda Beograda i Novog Sada po glavi stanovnika i najsiromašnijeg kvartala smanjen je za 15% – sa 5,6 prema 1, na 4,8 prema 1.

II. Makro efekti obustave primene Zakona o finansiranju lokalne samouprave

Nažalost, dobri rezultati koji su ostvareni primenom ZFLS u pogledu *adekvatnosti*, *predvidljivosti* i *pravičnosti* sistema finansiranja lokalne samouprave u Srbiji su bili kratkog veka: u proleće 2009. godine Vlada Srbije je, pod pritiskom globalne ekonomske krize, odlučila da obustavi primenu zakona i skreše sistem transfera za 15 milijardi dinara. Pored toga, smanjenja su nastavljena i u 2010. godini. Tako je ZFLS pod suspenzijom otprilike onoliko dugo koliko je i bio na snazi. Još lošije jeste to što još uvek nije jasno šta će Vlada uraditi u fiskalnoj 2011. godini.

Tabela L1-2, data u nastavku, predstavlja efekte obustave primene ZFLS na isti način kao i prethodna Tabela L1-1. Iz Tabele L1-2 se vidi da su prihodi lokalnih samouprava pali za gotovo 30 milijardi dinara ili 15% između 2007. i 2009. Ukupni prihodi lokalnih samouprava u 2009. godini bili su za oko 8% manji (13 milijardi dinara) od onih u 2006. godini. Oko 13,5 milijardi od 30 milijardi gubitka – 45% – u periodu između 2007. i 2009. godine su posledica obustave primene sistema transfera, a oko 16 milijardi su posledica smanjenja ostalih prihoda zbog pada privrednih aktivnosti.

Tabela L1-2. Prihodi lokalne samouprave pre i nakon obustave primene ZFLS (izraženi u dinarskim vrednostima prilagođenim stopi inflacije za 2009)

| | 2007 | | 2009 | | % promene prihoda po glavi stanovnika |
|---|------------------------|---------------------|------------------------|---------------------|---------------------------------------|
| | Prihod | Po glavi stanovnika | Prihod | Po glavi stanovnika | |
| 1. kvartil ¹⁾ | 12.233.153.176 | 10894 | 8.908.073.566 | 10.410 | -4% |
| 2. kvartil | 12.582.157.219 | 13.283 | 12.649.736.859 | 11.862 | -11% |
| 3. kvartil | 25.691.667.987 | 16.505 | 24.863.502.611 | 14.054 | -15% |
| 4. kvartil | 47.081.008.310 | 23591 | 38.376.545.706 | 19.871 | -16% |
| Beograd, Novi Sad | 97.394.642.242 | 51.932 | 80.654.852.368 | 43.006 | -17% |
| <i>Ukupni prihodi</i> | <i>194.982.628.935</i> | <i>26.005</i> | <i>165.452.711.110</i> | <i>22.066</i> | <i>-15%</i> |
| Prihodi od opšteg transfera; i kao % ukupnih prihoda | 41.622.462.259 | 21% | 28.157.725.905 | 17% | -20% |
| Koeficijent odnosa 1. i 4. kvartala | N.A | 2,4 | N.A | 1,9 | -20% |
| Koeficijent odnosa 1. kvartala i odnosa Beograda i Novog Sada | N.A | 4,8 | N.A | 4,1 | -13% |

1) Vidi fusnotu u tabeli L1-1.

Dok su *adekvatnost* i *predvidljivost* sistema finansiranja lokalne samouprave bili pod udarom nakon obustave primene ZFLS, *pravičnost* sistema se popravila. To se ogleda u daljem smanjenju raspona između najbogatijih i najsiromašnijih LS. Koeficijent odnosa prihoda po glavi stanovnika u lokalnim samoupravama četvrtog kvartila i prvog kvartila je opao sa 2,4 prema 1 u 2007. na 1,9 prema 1 u 2009, dok je koeficijent odnosa prihoda po glavi stanovnika Beograda i Novog Sada u odnosu na prvi kvartal pao sa 4,8 prema 1 na 4,1 prema 1 tokom istog perioda.

Dva su glavna razloga zašto je to tako. Prvi je da je pad privrednih aktivnosti doveo do naglog pada prometa nekretnina i novih investicija, i tako do smanjenja prihoda lokalnih samouprava od (ustupljenog) poreza na prenos apsolutnih prava i (sopstvenog prihoda od) naknade za uređenje zemljišta za polovinu. Najveći deo ovog gubitka je zabeležen u bogatijim lokalnim samoupravama sa aktivnim tržištima nekretnina, naročito u Beogradu.

Drugi razlog je komplikovaniji. U Memorandumu o budžetu za 2009. godinu, republička Vlada je predvidela sredstva za lokalne samouprave u iznosu od 25,7 milijardi dinara kroz opšti transfer. Taj iznos je za 16 milijardi dinara manji nego onaj iz 2007. godine, i gotovo 25 milijardi manji od onog koji je trebalo da bude obezbeđen da je primenjen ZFLS². Međutim, ukupna vrednost opšteg transfera koji je tokom 2009. godine Vlada obezbedila iznosila je 28,2 milijarde, ili oko 2,5 milijarde više nego što je inicijalno planirano.

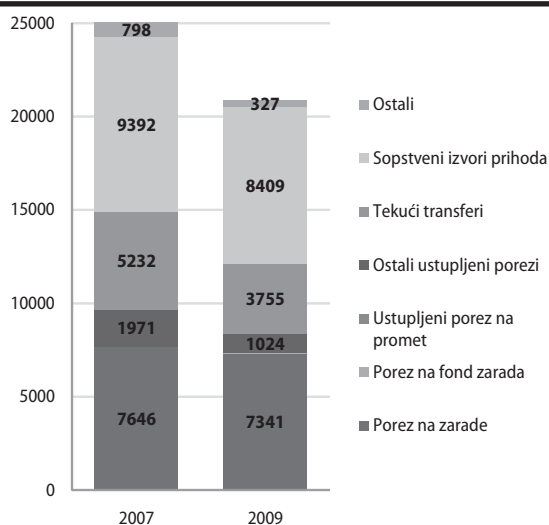
Dobra vest jeste to da je većina, ako ne baš i sve, od ovih neplaniranih transfera dodeljena siromašnijim opštinama, što je dodatno unapredilo pravičnost sistema. Loša vest nije samo činjenica da je Vlada obustavila primenu ZFLS, već i da se izgleda stare navike diskrecionih i politizovanih „davanja“ vraćaju na scenu.

III. Kako su kroz upravljanje prihodima i rashodima lokalne samouprave reagovala na ekonomsku krizu i obustavu primene ZFLS

IIIA. Prihodi

Grafikon L1-3, dat u nastavku, pokazuje kako su se sve kategorije prihoda LS (po glavi stanovnika) smanjile tokom recesije i nakon obustave primene ZFLS. Interesantno je primetiti da su prihodi od opšteg transfera najviše pali, a da su prihodi od ustupljenog poreza na zarade najmanje pali. To pokazuje da su se poslodavci u Srbiji (i oni u javnom i oni u privatnom sektoru) suzdržavali od otpuštanja zaposlenih uprkos recesiji.

Grafikon L1-3. Struktura prihoda lokalne samouprave (po glavi stanovnika), u dinarima, 2009



Sopstveni prihodi su se smanjili za 10%, od kojih su prihodi od naknade za uređenje zemljišta (pojedinačno najveći sopstveni prihod) pali za čitavih 39%. Rezultat toga je da su lokalne samouprave izgubile gotovo devet milijardi dinara, što je skoro 6% njihovih ukupnih prihoda u 2009. Slično prethodnom, prihodi od prodaje i davanja u zakup sredstava lokalne samouprave (zakupnina zemljišta i prihodi od zakupa nepokretnosti) – pali su za 25%, što je donelo dodatno smanjenje ukupnih prihoda u vrednosti od 2,4 milijarde dinara.

Prihodi su se naročito brzo smanjili u bogatijim lokalnim samoupravama i blisko su povezani sa padom prihoda od (ustupljenog) poreza na prenos apsolutnih prava. Drugim rečima, urušavanje tržišta nekretnina, koje je došlo sa recesijom, unazadilo je i prihode lokalne samouprave od njihove imovine i od tržišta nekretnina.

Osim toga, a ovo je možda i bitnije, lokalne samouprave su uspele da nadoknade neke od izgubljenih prihoda kroz agresivniju upotrebu svojih ovlašćenja da uvode i naplaćuju lokalne poreze,

takse i naknade. Iz Tabele L1-4. se vidi da su prihodi od nakande za korišćenje zemljišta najviše povećani, za 18%, i da su lokalnim samoupravama doneli gotovo 1,7 milijardi dinara novih prihoda. Nažalost, ne znamo koliki deo je došao od pravnih lica pošto kontni plan ne predviđa da se prihodi od ove naknade razdvajaju na fizička i pravna lica. Međutim, iz analiza individualnih slučajeva znamo da po pravilu između 70% i 90% naknada potiče od pravnih lica.

² BDP u 2008. godini bio je 2.790 milijardi dinara, a 1,7% ovoga je 50,2 milijarde dinara.

Efekti obustave primene Zakona o finansiranju lokalne samouprave na način upravljanja prihodima i rashodima

Drugim rečima, čini se da su lokalne samouprave odlučile da prevashodno oporezuju preduzeća kako bi nadomestile svoje prihode.

Tabela L1- 4. Struktura sopstvenih prihoda lokalne samouprave 2007–2009 (izraženi u dinarskim vrednostima prilagođenim stopi inflacije za 2009, u milionima)

| | 2007 | 2009 | % promene |
|---|--------|--------|-------------|
| Samodoprinos | 1.895 | 2.047 | 8% |
| Porez na imovinu | 7.989 | 9.148 | 15% |
| Fizičkih lica | 3.576 | 4.387 | 23% |
| Pravnih lica | 4.414 | 4.761 | 8% |
| Komunalne takse i naknade i drugi lokalni prihodi | 11.178 | 12.369 | 11% |
| <i>Komunalna taksa za isticanje firme / firmarina</i> | 3.280 | 3.261 | -1% |
| Naknada za korišćenje zemljišta | 9.733 | 11.439 | 18% |
| Naknada za zakup zemljišta i prihodi od zakupnine | 9.437 | 7.099 | -25% |
| Naknada za uređivanje zemljišta | 24.698 | 15.124 | -39% |
| Kazne, kamate i dividende | 2.213 | 2.565 | 16% |
| Ukupni sopstveni prihodi | 70.425 | 63.052 | -10% |
| Izvorni prihodi kao % ukupnih prihoda | 37,0% | 40,0% | |

Lokalne samouprave su takođe značajno uvećale (za 15%) prihode od poreza na imovinu, što im je donelo 1,2 milijarde dodatnih prihoda. Nasuprot naknadi za korišćenje zemljišta, može se uočiti da najveći deo ovog rasta nije ostvaren putem oporezivanja preduzeća (prihodi od pravnih lica uvećani su za svega 8%), već proširivanjem osnovice poreza na imovinu na fizička lica koja ranije nisu plaćala poreze: prihodi po ovom osnovu su uvećani za impresivnih 23%. Lokalne samouprave su takođe uspele da ostvare dodatna sredstva u iznosu od 1,2 milijarde od ostalih komunalnih naknada i lokalnih prihoda.

Drugim rečima, uprkos teškoj situaciji, lokalne samouprave su uspele da uvećaju prihode od poreza i za fizička i za pravna lica za ukupno 4,5 milijardi dinara, što je na nivou od 3% njihovih ukupnih prihoda u 2009. godini. Ovo ukazuje na određenu ozbiljnost u načinu korišćenja nedavno proširenih fiskalnih ovlašćenja pod veoma izazovnim okolnostima.

Važno je primetiti da uprkos brojnim i često legitimnim žalbama na zloupotrebu takse za isticanje firme (poznatije kao „firmarina“) od strane lokalnih samouprava, prihodi iz ovog izvora tokom krize nisu uvećani. To ne znači da neke lokalne samouprave nisu koristile firmarinu za sprovođenje takozvanog „predatorskog oporezivanja“. Međutim, to ukazuje da ovo nije bio refleksni odgovor na smanjeni priliv sredstava u budžete.

Tabela L1-5, data u nastavku, pokazuje kakve su rezultate ostvarile glavne kategorije prihoda u periodu između 2007. i 2009. godine po kvartilima. Iz Tabele L1-5 se vidi da su smanjenja opšteg transfera predstavljala posebno snažan udarac na bogatije lokalne samouprave: dok lokalne samouprave u prvom kvartilu nisu iskusile smanjenja transfernih plaćanja u odnosu na 2007. godinu, a LS iz drugog kvartila su imale smanjenje od 8%, gubici LS iz trećeg i četvrtog kvartila, kao i Beograda i Novog Sada bili su daleko veći – 24%, 32% i 46%.

Tabela L1-5. Prihodi LS (po glavi stanovnika), prema izvoru i kvartilu, 2007 i 2009

| Kvartil | 2007. | | | | | 2009. | | | | | promena 2009/2007 | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| | 1. | 2. | 3. | 4. | BG NS | 1. | 2. | 3. | 4. | BG NS | 1. | 2. | 3. | 4. | BG NS |
| Porez na zarade i prenos apsolutnih prava | 3.598 | 4.553 | 6.550 | 8.801 | 19.044 | 3.063 | 4.008 | 5.773 | 7.652 | 16.463 | -15% | -12% | -12% | -13% | -14% |
| Opšti transfer | 5.155 | 4.954 | 4.419 | 4.880 | 6.467 | 5.134 | 4.557 | 3.339 | 3.340 | 3.492 | 0% | -8% | -24% | -32% | -46% |
| Porez na imovinu i naknada za koriš. građ. zemljišta | 546 | 640 | 1.228 | 2.099 | 5.439 | 494 | 797 | 1.374 | 2.257 | 6.678 | -10% | 25% | 12% | 8% | 23% |
| Naknada za uređ. građ. zemljišta, naknada za zakup zemljišta i prihodi od zakupnine | 183 | 337 | 899 | 2.815 | 13.985 | 137 | 334 | 737 | 2.033 | 8.808 | -25% | -1% | -18% | -28% | -37% |
| Drugi izvorni prihodi | 941 | 1.525 | 1.936 | 2.728 | 3.943 | 914 | 1.489 | 2.303 | 3.142 | 4.121 | -3% | -2% | 19% | 15% | 5% |
| Drugi prihodi | 428 | 633 | 490 | 795 | 1.335 | 394 | 251 | 209 | 521 | 251 | -8% | -60% | -57% | -34% | -81% |
| Zaduživanje i prodaja imovine | 185 | 443 | 792 | 869 | 1.719 | 274 | 426 | 318 | 927 | 3.193 | 48% | -4% | -60% | 7% | 86% |
| Ukupni | 11.034 | 13.085 | 16.314 | 22.987 | 51.932 | 10.410 | 11.862 | 14.054 | 19.871 | 43.006 | -6% | -9% | -14% | -14% | -17% |

Postoje dva razloga zašto je to tako. Prvi razlog jeste taj da je Vlada Republike Srbije sredinom 2009. izdvojila 200

miliona dinara za 60 najsiromašnijih opština. Drugi razlog je da je veći deo od preostale 2,4 milijarde neplaniranih transfera (iznos preko predviđenog u Memorandumu o budžetu) otišao za siromašnije opštine.

Sa izuzetkom najsiromašnijeg kvartila, sve ostale grupe lokalnih samouprava su na izuzetan pritisak na budžet odgovorile povećanjem naplate poreza na imovinu i naknade za korišćenje građevinskog zemljišta. Izuzetno visok rast ovih prihoda (25%) u lokalnim samoupravama drugog kvartila je po svemu sudeći posledica veoma agresivnih pokušaja većih lokalnih samouprava iz ove grupe (Leskovac, Loznica i Novi Pazar) da izgubljene transfere nadoknade kroz oporezivanje zemljišta po višim stopama.

Sve grupe lokalnih samouprava su ostvarile smanjene prihode od naknade za uređivanje građevinskog zemljišta, zakupnine i prihoda od zakupa. Međutim, smanjenje prihoda u visini od 37%, koliko je ostvareno u Beogradu i Novom Sadu, bilo je izuzetno visoko. U suštini, ovi gradovi su izgubili gotovo 5.000 dinara po glavi stanovnika od kolapsa tržišta nekretnina u vreme krize.

Nagli pad ovih prihoda i prihoda od opštih transfera bogatijim opštinama i relativna stabilnost transfera siromašnijim jesu razlozi zbog kojih je u periodu između 2007. i 2009. godine sistem za finansiranje jedinica lokalne samouprave doveo do dodatnog ujednačavanja prihoda. Međutim, očigledno je da su uprkos većoj pravičnosti sistema dodele transfera, njegova *adekvatnost, predvidljivost i transparentnost* značajno pogoršani.

U prvom kvartilu, prihodi od zaduživanja u opštinama su porasli za 48%, s tim da je osnova prethodnih obaveza u pogledu zaduženosti bila veoma niska, dok je zaduženost Beograda i Novog Sada narasla za 86%, pri čemu su ovi gradovi imali mnogo veću osnovu prethodne zaduženosti i mnogo jači finansijski kapacitet za vraćanje duga. Prihodi od zaduživanja u drugom i četvrtom kvartilu (4% i 7%) bili su relativno stabilni, dok su u trećem naglo opali (60%). Nije baš jasno da li je u pitanju bila svesna odluka lokalnih samouprava u ovoj grupi da ograniče izloženost kreditima. Međutim, ono što se čini jasnim jeste to da opštine problem krize nisu rešavale bežanjem u zaduživanje, ili barem ne u bankarske kredite (za razliku od bežanja u neplaćanje zaostalih obaveza).

IIIB. Rashodi

Ne iznenađuje činjenica da su jedinice lokalne samouprave na pad prihoda usled krize i smanjivanja republičkih transfera reagovala tako što su smanjile investiciona ulaganja za 16%, čime je na strani „uštede“ ostvareno preko 12 milijardi dinara, iznos koji je približno jednak visini sredstava koja su izgubljena smanjivanjem transfera. U Tabeli L1-6 se može videti struktura rashoda lokalne samouprave.

Tabela L1- 6. Struktura i sastav rashoda lokalne samouprave u dinarima, 2007-2009

| | 2007 | % ukupnih rashoda | 2009 | % ukupnih rashoda | % promene |
|----------------------------------|------------------------|-------------------|------------------------|-------------------|-------------|
| Ostalo | 7.754.128.989 | 4% | 9.123.497.419 | 5% | 18% |
| Ostale tekuće subvencije | 8.424.912.307 | 4% | 9.606.107.158 | 5% | 14% |
| Tekuće subvencije za MZ | 14.676.436.958 | 7% | 13.228.167.834 | 8% | -10% |
| Tekuće subvencije za JKP | 17.876.503.664 | 9% | 9.809.497.565 | 6% | -45% |
| Kapitalni rashodi za MZ | 8.193.354.106 | 4% | 3.202.126.771 | 2% | -61% |
| Kapitalni rashodi za JKP | 10.126.635.461 | 5% | 5.350.496.520 | 3% | -47% |
| Kapitalne investicije za opštinu | 50.259.506.644 | 25% | 42.407.721.143 | 24% | -16% |
| Plate | 37.079.531.560 | 18% | 40.543.037.895 | 23% | 9% |
| Usluge i roba | 47.698.925.990 | 24% | 41.891.269.220 | 24% | -12% |
| <i>Ukupni rashodi</i> | <i>202.089.935.679</i> | <i>100%</i> | <i>175.161.921.525</i> | <i>100%</i> | <i>-13%</i> |
| Ukupni prihodi | 194.981.191.727 | 96% | 165.452.711.110 | 94% | -15% |
| <i>Rashodi iznad prihoda</i> | <i>4,0%</i> | | <i>6,0%</i> | | <i>61%</i> |

Međutim, drastično smanjenje kapitalnih i operativnih subvencija za MZ, a pogotovo za JKP je čak upečatljivije od pada investicione potrošnje. Ukupno su ove subvencije opale za čak 19,2 milijardi dinara, što je daleko više od smanjenja direktnih kapitalnih investicija. Drugim rečima, lokalne samouprave su jasno pokušale da dobar deo pritiska stvorenog gubitkom prihoda prebace na teret mesnih zajednica, a posebno JKP koja su u ukupnom smanjenju rashoda (19,2 milijardi) učestvovala sa 12,8 milijardi.

Ne mogu se potceniti izvesne pozitivne, a ni negativne posledice ovakvog razvoja situacije. Pozitivno je to što bi smanjenje subvencija trebalo da stimuliše JKP da obraćaju veću pažnju na cene svojih usluga i naplatu potraživanja od korisnika, pa samim tim smanjivanje subvencija, barem teoretski, predstavlja pozitivan korak u pravcu pokrivanja

Efekti obustave primene Zakona o finansiranju lokalne samouprave na način upravljanja prihodima i rashodima

punih troškova usluga u komunalnom sektoru iz cene koju plaćaju kornjaci.

Nažalost, nemamo informacije o tome šta se dešavalo sa cenama komunalnih usluga na čiju visinu još uvek, bar teoretski, utiče Vlada Srbije, ili šta se dešavalo sa naplatom komunalnih taksi i naknada. Bez obzira na to, izgleda da je kriza stvorila priliku republičkoj Vladi da podstakne komercijalizaciju javnih komunalnih preduzeća, što može biti izvodljivo samo uz značajne izmene regulatornog okvira u kome posluju komunalna preduzeća.

Negativna je činjenica da su mnoge lokalne samouprave smanjile subvencije JKP da bi izbalansirale finansijsko stanje, kao i to da komunalna preduzeća nisu smanjila troškove ili povećala sopstvene prihode, već su jednostavno prestala da plaćaju dobavljačima, što potencijalno može da uzme velike razmere. Ovo je izuzetno zabrinjavajući scenario, zbog toga što može da potraje duži niz godina dok se ne razreše pitanja dugovanja u okviru javnog sektora, kao što se više puta dešavalo na primer u Ukrajni.³

Istina je da je sve donedavno Srbija uspevala da drži pod priličnom kontrolom ovu pojavu koja nije neuobičajena za tranzicione privrede. Sada se postavlja pitanje da li je to i dalje tako ili je kriza u kombinaciji sa smanjivanjem transfera gurnula Srbiju na klizav teren ubrzanog gomilanja neizmirenih dugovanja? To je pitanje koje treba istražiti⁴.

Uprkos krizi, lokalne samouprave su uspele da povećaju rashode za plate zaposlenih za 9%, što u nominalnoj vrednosti iznosi oko 3,2 milijarde i subvencije ostalim budžetskim korisnicima i NVO (koji nisu MZ i JKP već uglavnom civilne organizacije) za 14% ili 1,2 milijarde. Razlog za povećanje rashoda je i socijalna kriza koja prati recesiju. Lokalne samouprave su povećale socijalna davanja u obliku jednokratne pomoći u pokušaju da održe životni standard i pomognu onima kojima su sredstva bila neophodna. Iz daljeg teksta se vidi da su rashodi za socijalnu zaštitu naglo povećani.

Povećanje plata za 9% je bilo jednako raspoređeno među zaposlenima u lokalnoj samoupravi i budžetskim korisnicima, gde većinu čine vaspitači u predškolskim ustanovama čije plate, ali ne i zapošljavanje, su u suštini pod kontrolom Vlade Srbije (u dogovoru sa Sindikatom nastavnika i učitelja). Jednom delu ukupnog povećanja rashoda na zarade doprinelo je povećanje otpremnina, budući da su se neke lokalne samouprave bavile smanjivanjem broja zaposlenih u skladu sa smernicama Vlade. Nažalost, nemamo precizne podatke o ovoj oblasti. U svakom slučaju, izgleda da su lokalne samouprave uspele da uspore rast plata, mada ne i da ga potpuno zadrže.

U Tabeli L1-7 prikazani su rashodi lokalne samouprave po oblastima u 2007. i 2009. godini. Najznačajniji pad potrošnje po sektorima je bio u oblastima razvoja za 21%, saobraćaja i puteva 29% i opštih privrednih delatnosti 27%. Ove oblasti su veoma povezane sa smanjivanjem investicionih ulaganja i subvencija JKP i MZ. Sredstva namenjena za razvoj zajednice⁵ i puteve su smanjena za 19 milijardi dinara, čime je njihov udeo u ukupnom smanjivanju daleko najveći.

Tabela L1-7. Struktura i sastav rashoda lokalne samouprave po upotrebi u dinarima, 2007–2009

| | 2007 | % ukupnih rashoda | 2009 | % ukupnih rashoda | % promene |
|--|------------------------|-------------------|------------------------|-------------------|-------------|
| 2,3,7 – zaštita, bezbednost, zdravstvo | 2.094.594.927 | 1% | 1.452.254.669 | 1% | -31% |
| 5 – ekologija | 3.651.918.229 | 2% | 4.242.111.269 | 2% | 16% |
| 0 – socijalna zaštita | 6.583.703.628 | 3% | 8.174.937.886 | 5% | 24% |
| 8 – sport | 5.161.065.884 | 3% | 6.117.118.520 | 3% | 19% |
| 9 – srednje obrazovanje | 5.611.134.081 | 3% | 3.854.593.662 | 2% | -31% |
| 6 – stambena pitanja | 8.502.126.171 | 4% | 7.339.756.264 | 4% | -14% |
| 9 – osnovno obrazovanje | 10.390.510.883 | 5% | 8.716.929.058 | 5% | -16% |
| 8 – kultura | 12.375.479.805 | 6% | 11.221.516.031 | 6% | -9% |
| 9 – predškolsko obrazovanje | 12.673.965.257 | 6% | 16.177.759.655 | 9% | 28% |
| 4 – ekonomske delatnosti | 14.051.464.389 | 7% | 10.261.512.288 | 6% | -27% |
| 4 – saobraćaj i putevi | 31.880.677.850 | 16% | 22.769.877.360 | 13% | -29% |
| 1 – opšte službe | 40.949.003.929 | 20% | 36.787.811.038 | 21% | -10% |
| 6 – razvoj | 48.164.290.645 | 24% | 38.045.743.824 | 22% | -21% |
| <i>Ukupno</i> | <i>202.089.935.679</i> | <i>100,0%</i> | <i>175.161.921.525</i> | <i>100,0%</i> | <i>-13%</i> |

3 U prolece 2009. godine Stalna konferencija gradova i opština je sprovela anketu među svojim članstvom o tome kolika su neizmirena dugovanja na nivou lokalne samouprave (budžeti gradova i opština i njihovih direktnih i indirektnih budžetskih korisnika i JKP-a). Ukupan iznos neizmirenih dugovanja u 105 gradova i opština, koji su odgovorili na upitnik iznosio je 17 milijardi dinara, na dan 30. april 2009. godine. Od ovog iznosa, 12 milijardi dinara su bila neizmirena dugovarnja JKP-a. Inače, iznos od 17 milijardi dinara predstavlja više od 10% ukupno realizovanih prihoda lokalne samouprave za 2009. godinu.

4 Obratite pažnju na Tabelu L1-6 – povećana razlika između ukupnih rashoda i prihoda od 4% u 2007. na 6% u 2009. Zbog čega rashodi premašuju prihode u svakom slučaju nije sasvim jasno, mada deo ove razlike nastaje usled loše evidencije sredstava prenesenih iz prethodnih godina. Ono što je sumnjivo je da bi dugovanja iz 2008. trebalo da budu veća nego 2006. Listen

5 Kategorija „razvoj zajednice“ obuhvata potrošnju za vodosnabdevanje i kanalizaciju, kao i za drugu opštinsku infrastrukturu opšte namene.

Daleko najveće iznenađenje u ovoj Tabeli je veoma brz i realan rast rashoda za predškolske ustanove, koji iznosi 28% ili 3,5 milijardi dinara, uprkos tome što je potrošnja za osnovno i srednje obrazovanje značajno opala (16% i 31%). Šta se tačno dešavalo nije u potpunosti jasno, mada je činjenica da lokalne samouprave isplaćuju plate vaspitačima u predškolskim ustanovama uticala na veći deo rasta potrošnje⁶. Ono što je jasno jeste to da Ministarstvo prosvete mora da prihvati činjenicu da lokalne vlasti imaju važnu ulogu u ovom sektoru, i da sve što ono čini ili ne čini ima implikacije na obrazovanje nacije.

Inače, razumljivo je zbog čega je potrošnja za socijalnu zaštitu morala da se poveća za 24% tokom krize. Dobro je i to što je potrošnja za ekologiju takođe porasla za 16%, uprkos krizi. Međutim, manje su jasni razlozi zbog kojih je potrošnja za sport povećana za 19% u vreme kada se opštine suočavaju sa finansijskim teškoćama.

U Tabeli L1-8 prikazana je struktura rashoda lokalne samouprave u 2007. i 2009. godini, po glavi stanovnika. Kao što se vidi, investiciona potrošnja je opala za 26%, dok su plate zaposlenih porasle za 9%. To je uticalo na relativno učešće ovih rashoda u ukupnoj potrošnji lokalne samouprave, pri čemu je udeo investicione potrošnje u ukupnim rashodima opao sa 34% u 2007. na 29% u 2009. godini. Udeo plata u ukupnim rashodima u 2007. od 18% je povećan na 23% u 2009. godini.

Tabela L1-8. Promene u visini i strukturi rashoda lokalne samouprave u 2007 i 2009 (u dinarima, po glavi stanovnika)

| | Prihodi po glavi stanovnika | | | Struktura prihoda (u %) | | |
|-------------------|-----------------------------|---------------|-------------|-------------------------|-------------|-----------|
| | 2007 | 2009 | % promene | 2007 | 2009 | % promene |
| Ostalo | 1.034 | 1.217 | 18% | 4% | 5% | 36% |
| Tekuće subvencije | 5.465 | 4.354 | -20% | 20% | 19% | -8% |
| Plate | 4.945 | 5.407 | 9% | 18% | 23% | 26% |
| Usluge i roba | 6.362 | 5.587 | -12% | 24% | 24% | 1% |
| Investicije | 9.146 | 6.797 | -26% | 34% | 29% | -14% |
| <i>Ukupno</i> | <i>26.953</i> | <i>23.361</i> | <i>-13%</i> | <i>100%</i> | <i>100%</i> | <i>0%</i> |

Relativno visok udeo investicione potrošnje, koju su lokalne samouprave uspele da održe čak i u vreme ozbiljnih pritisaka na budžet, u ukupnoj potrošnji je prilično ohrabrujući. Međutim, ako pogledamo podatke u Tabeli L1-9, utisak se menja. U njoj je prikazan procenat investicionih ulaganja po kvartalima, kao i udeo koji su investicije imale u ukupnoj potrošnji po kvartalima.

Tabela L1-9. Ukupna investiciona potrošnja po kvartilima i investiciona potrošnja kao % od ukupnih rashoda u kvartilu

| kvartil | 2007 | | 2009 | | Učešće investicija u ukupnim rashodima LS koje pripadaju datom kvartilu | |
|---------|--------------------|-----------------------|--------------------|-----------------------|---|------|
| | visina investicija | % ukupnih investicija | visina investicija | % ukupnih investicija | 2007 | 2009 |
| 1. | 1.514.237.278 | 2% | 1.281.245.435 | 3% | 14% | 14% |
| 2. | 2.144.572.299 | 3% | 1.797.270.074 | 4% | 17% | 13% |
| 3. | 5.736.794.069 | 8% | 3.836.843.781 | 8% | 24% | 16% |
| 4. | 13.013.864.101 | 19% | 8.966.146.695 | 18% | 34% | 23% |
| BG, NS | 46.170.028.465 | 67% | 35.078.838.448 | 69% | 52% | 40% |
| Ukupno | 68.579.496.211 | 100% | 50.960.344.433 | 100% | 39% | 29% |

Kao što se vidi iz Tabele L1-9, u dva najsiromašnija kvartala je realizovano samo 5% ukupne investicione potrošnje, a neverovatnih 86% investicija je ostvareno u najbogatijem kvartilu, Beogradu i Novom Sadu. Štaviše, ova proporcija se nije mnogo promenila u periodu između 2007. i 2009. To znači da sve pozitivne promene u sistemu finansiranja lokalne samouprave koje su nastale primenom Zakona o finansiranju lokalne samouprave, ili kao sporedni efekat krize, nisu bile dovoljne da se značajno povećaju investiciona ulaganja u siromašnim lokalnim samoupravama.

Inače, iako je udeo investicione potrošnje u ukupnim rashodima u dva najslabija kvartila ostao relativno stabilan u poslednje tri godine, ona je i dalje izuzetno niska i sada čini manje od 15% ukupnih rashoda. Možda još više uznemi-

⁶ Važno je primetiti da u većini lokalnih samouprava predškolski sistem nije pod njihovom direktnom kontrolom, već pod kontrolom samostalnih Predškolskih ustanova. Ove ustanove opštinama podnose zbirne budžetske zahteve i roditeljima naplaćuju naknade, a u velikom broju lokalnih samouprava predstavljaju nešto što se može opisati kao „crna kutija“.

Efekti obustave primene Zakona o finansiranju lokalne samouprave na način upravljanja prihodima i rashodima

rava nagli pad investicione potrošnje u 3. i 4. kvartilu: u 3. kvartilu, udeo investicione potrošnje u ukupnim rashodima je opao sa 24% u 2007. na 16% u 2009, dok je u 4. kvartilu opao sa 34% na 23%. Najveći pad je bio u Beogradu i Novom Sadu gde je sa 52% u ukupnim rashodima 2007. (kada su investiciona ulaganja još uvek bila snažna), procenat pao na 40% u 2009.

IV. Zaključci i preporuke

Prihodi lokalne samouprave su značajno opali; neizvršena plaćanja se gomilaju; odluke o republičkim transferima se sve više donose arbitrarno, Vlada Srbije još uvek nije artikulisala jasnu politiku u vezi s transferima za fiskalnu 2011, a kamoli stav u odnosu na ukupno finansiranje lokalne samouprave ili jasniju srednjoročnu strategiju.

Ako ima mesta optimizmu, on najviše dolazi od lokalnih samouprava. One su te koje su uspele da povećaju naplatu izvornih prihoda, one se bore da očuvaju stopu investicionih ulaganja, one su povećale izdvajanja za predškolsko obrazovanje i socijalnu zaštitu i počele da nameću finansijsku disciplinu JKP. U stvari, jedina optimistična stvar koja dolazi od Vlade Srbije jesu još uvek nejasna obećanja da će se „sistem dodele transfera vratiti u normalno stanje“, kao i nedavna odluka Vlade da Komisiji za finansiranje lokalne samouprave da status i ulogu koju zaslužuje.

Počecemo sa Komisijom. Postoji snažna potreba za nastavkom dijaloga između centralnih i lokalnih vlasti o brojnim gorućim pitanjima. Odluka da se rehabilituje Komisija je dobar početak na tom frontu, ukoliko se na sastancima Komisije bude raspravljalo o problemima, a ne samo potvrđivale odluke koje su već donesene. Brojna su pitanja o kojima Komisija treba da raspravlja, a ovde ćemo pokušati da rezimiramo neke od njih.

Prvo i najočiglednije pitanje je svakako budućnost opštih transfera naredne godine oko čega se barata različitim scenarijima. Za sada, niko iz Vlade Srbije nije pomenuo mogućnost ponovne primene formule iz Zakona o finansiranju lokalne samouprave, uz smanjenje udela u BDP-u koji se koristi za definisanje obima opšteg transfera. Ovo je šteta zbog toga što je suštinski problem strukturalne prirode, i tiče se potrebe za ponovnim uspostavljanjem formule koja će obezbediti da prihodi lokalne samouprave budu *adekvatni, predvidljivi i pravični* koliko je god moguće.

Drugo, manje vidljivo, ali ipak ključno pitanje jeste ponovno utvrđivanje praga za ujednačavanje prihoda lokalne samouprave koji je propisan Zakonom o finansiranju lokalne samouprave. Ovo pitanje je važno zbog toga što je nakon donošenja ZFLS 2007. usvojen Zakon o teritorijalnoj organizaciji kojim je broj LK sa statusom grada povećan sa četiri na 21. Na osnovu sadašnjih pravila, prag za ujednačavanje se računa na osnovu prosečnog prihoda lokalne samouprave po glavi stanovnika „bez učešća gradova“. Stvaranje 17 „novih“ gradova je značajno uticalo na smanjenje ovog praga.

U 2009. a možda i 2010. godini, Ministarstvo finansija je nastavilo da obračunava prag kao da i dalje postoje samo četiri grada. Kad bi Ministarstvo počinjalo da vrši obračun prema odredbama Zakona, prag za sticanje prava na sredstva za ujednačavanje bi pao sa 5.400 na 4.600 dinara po glavi stanovnika. Kao rezultat toga, 28 jedinica lokalne samouprave od ukupno 88 koje trenutno primaju sredstva za ujednačavanje, uključujući i tri „nova“ grada (Leskovac, Novi Pazar i Loznica), više ne bi imale pravo na ta sredstva, a ukupan iznos novca namenjen transferima za ujednačavanje bi se smanjio sa 2,8 na 1,4 milijarde dinara⁷. To bi radikalno pogoršalo situaciju u siromašnim opštinama u Srbiji koja je i inače loša.

Treće pitanje koje treba rešiti jeste reforma poreza na imovinu. Ovde postoje tri ključna problema: prvi je jednostavno smanjivanje ili eliminisanje zakonskih oslobođenja, olakšica i kredita koji značajno umanjuju prihod i čine administriranje ovog poreza izuzetno neefikasnim. Drugi problem je vezan za davanje ovlašćenja lokalnoj samoupravi da utvrđuje i naplaćuje porez od poreskih obveznika koji nisu podneli poreske prijave. I treći problem, koji je ujedno i najteži, jeste promena načina obračuna poreske osnovice za fizička, a naročito za pravna lica.

U svakom slučaju, naglasak je na tome da Vlada Srbije ne može da očekuje da će povećati fiskalnu odgovornost lokalnih vlasti smanjivanjem transfera: naprotiv, ako zaista želi da se to desi, Vlada Srbije mora da osposobi lokalne vlasti instrumentima koji su im potrebni da mogu na odgovoran način da uvećavaju svoje prihode. Za sada je porez na imovinu jedan od dva najbolja instrumenta koji im se mogu „dati“

Drugi instrument jesu bolji propisi za obavljanje komunalnih delatnosti. U najmanju ruku, to znači uklanjanje ogra-

⁷ Najjednostavniji način da se reši ovaj problema jeste da se podesi sistem za ujednačavanje na osnovu republičkog proseka ustupljenih poreza po glavi stanovnika, ali korišćenjem nižeg procenta ovog proseka za utvrđivanje stepena ujednačavanja. U 2009. godini republički prosek ustupljenih poreza za sve lokalne samouprave je bio oko 8.300 dinara po glavi stanovnika. Dakle, ako bi se uzela vrednost od 65% ovog proseka za utvrđivanje stepena ujednačavanja, onda bi stepen ujednačavanja bio na nivou vrednosti pre stvaranja 19 „novih“ gradova (0,65 · 8.300 = 5.400).

ničenja na cene komunalnih usluga, zbog kojih u trenutnim uslovima JKP gomilaju zaostale dugove. Međutim, ono što je srednjoročno još važnije, jeste uspostavljanje regulatornog okvira koji bi podstakao lokalne samouprave da komercijalizuju rad svojih JKP kako bi pokrila pune cene troškova pružanja usluga i privatizacije određenih komunalnih usluga. Postojeći Nacrt zakona o radu komunalnih preduzeća je obećavajući početak. Ali, čini se da se o ovom zakonu ne raspravlja u kontekstu ukupnog sistema finansiranja lokalne samouprave, čiji je on deo, već se on posmatra kao samostalna inicijativa Ministarstva za životnu sredinu i prostorno planiranje.

Slično tome, Vlada Srbije mora da bude svesna činjenice da su se prihodi lokalne samouprave u poslednjih nekoliko godina smanjili, a da su u isto vreme na lokalni nivo prenete nove nadležnosti i povećani njihovi tekući troškovi. Najznačajniji primer su plate vaspitača u predškolskoj nastavi. Osim toga, odsustvo ozbiljnog dijaloga između centralnih i lokalnih vlasti u vezi sa obrazovanjem je uznemirujuće i opasno. Ali obrazovanje nije jedino područje u kome se stiče utisak da Vlada Srbije očekuje od lokalnih samouprava da one plaćaju za njene dobre namere. Na primer, u poslednjih nekoliko godina lokalne samouprave su pokrile teret uvođenja komunalne policije, otvaranja kancelarija za mlade, i komisija za ravnopravnost polova, upošljavajući osoblje sa fakultetskim diplomama i donosile nove prostorne i urbanističke planove, a da centralne vlasti na bilo koji način nisu uvažavale te troškove.

Konačno, Vlada Srbije treba da preduzme korake i osigura da se kapitalni transferi usmeravaju lokalnim samoupravama koje zaista ne mogu same da realizuju nove investicije sopstvenim sredstvima. Kao što smo videli, investiciona ulaganja siromašnih lokalnih samouprava u Srbiji su još uvek veoma niska, uprkos generalnom poboljšanju ujednačenosti sistema. Vraćanjem na stari sistem transfera, siromašnije lokalne samouprave bi svakako dobijale više novca. Ali čak ni to možda neće biti dovoljno da one značajnije podignu stepen investicionih ulaganja. Zato bi Vlada Srbije trebalo da razmotri mogućnost da siromašnije opštine učestvuju sa manjim procentom u ukupnim troškovima projekata koji se realizuju uz finansijsku podršku centralnih vlasti, kao i da traži od resornih ministarstava koja imaju kontrolu nad ovim sredstvima da jasno artikulišu procedure za dobijanje novca i pravila sufinansiranja kojima se favorizuju siromašnije opštine.

Izgradnja i rekonstrukcija puteva i upravljanje čvrstim otpadom u vreme fiskalnih ograničenja: studija slučaja šest srpskih opština¹

Sonja Avlijaš*

Dejan Molnar**

Ovaj rad nastoji da analizira dve vrste usluga koje su u nadležnosti lokalnih samouprava: izgradnju i rekonstrukciju lokalnih puteva i ulica i upravljanje čvrstim otpadom. Kako je fiskalni kapacitet lokalnih vlasti smanjen sa umanjenjem transfera u 2009. godini, koje i dalje traje – opštine se bore više nego pre krize da investiraju u svoj ekonomski razvoj. Nalazi ovog istraživanja sugerišu da je u cilju očuvanja sadašnje potrošnje zaustavljena izgradnja lokalnih puteva, usled smanjenja izvora finansiranja, dok dnevne aktivnosti na upravljanju čvrstim otpadom tim nisu pogođene. Međutim, upravljanje čvrstim otpadom pogođeno je nedostatkom investicija u opremu i sanitarno odlaganje otpada, iako su to zakonske obaveze u oblasti zaštite životne sredine, koja predstavlja važan deo agende pridruživanja EU. Istraživanje je bazirano na kvalitativnim intervjuima sa predstavnicima relevantnih lokalnih institucija u šest opština širom Srbije.

1. Uvod

Ovaj rad daje pregled usluga koje pružaju lokalne samouprave, na uzorku opština, u svetlu fiskalnih pritisaka koji su nastali tokom globalne ekonomske krize, koja je pogodila Srbiju krajem 2008. godine. Analizirane su dve vrste usluga koje su u nadležnosti lokalnih samouprava: (i) izgradnja i rekonstrukcija lokalnih puteva i ulica, i (ii) upravljanje čvrstim otpadom. Analizirane su razlike u cenama pomenutih usluga u našem uzorku lokalnih samouprava i lokalnih javnih preduzeća, uporedo s razlozima za njihovo postojanje, te preprekama za njihovu standardizaciju.

Nalazi predstavljeni u ovom radu su deo šireg istraživačkog projekta koji je Fond za razvoj ekonomske nauke (FREN) u ime USAID-ovog MEGA programa, čiji je cilj da se poboljša analitičko razumevanje kako se prihodi lokalnih samouprava u Srbiji raspoređuju i troše u vreme ekonomske krize, imajući u vidu da je jedan od najvažnijih instrumenata za lokalni razvoj efikasno upravljanje fiskalnom politikom na lokalnom nivou. Usluge koje lokalne samouprave pružaju svojim građanima predstavljaju neke od osnovnih načina da se poboljša blagostanje u njihovim zajednicama, a takođe jesu i pokazatelj efikasnosti lokalnih samouprava u oblasti podsticanja lokalnog razvoja.

Srbija je suočena sa snažnim fiskalnim pritiscima od početka svetske ekonomske krize. U okviru preventivnog stend baj finansijskog aranžmana sa MMF-om, koji je sklopljen radi makroekonomske stabilizacije, izdaci javnog sektora su smanjeni, što je za lokalne vlasti značilo smanjenje broja zaposlenih i znatno niže transfere. Kršenjem Zakona o finansiranju lokalne samouprave iz 2006. godine, transferi lokalnim vlastima sa centralnog nivoa vlasti smanjeni su za 15 milijardi dinara (oko 150 miliona evra) u 2009. i 2010. godini i ovaj trend će se verovatno nastaviti i u 2011. Ova smanjenja su dostigla 13% budžeta lokalnih samouprava u realnom iznosu i trenutno su na nivou na kome su bili u vreme usvajanja Zakona o finansiranju lokalne samouprave iz 2006. godine (Levitas, 2010). Zbog ovih smanjenja, u kombinaciji s padom izvornih lokalnih prihoda tokom krize, dodatno je ugrožen finansijski kapacitet lokalnih samouprava, namećući pitanje da li je bilo negativnih posledica i na pružanje lokalnih javnih usluga, kao što su izgradnja puteva i odnošenje smeća.

Pored uvoda, ovaj tekst zadrži još tri odeljka: u *drugom* odeljku predstavljamo metodologiju istraživanja, u *trećem* prikazujemo glavne nalaze istraživanja, za svaku uslugu pojedinačno, dok u *četvrtom* odeljku iznosimo zaključke.

2. Metodologija istraživanja

Istraživanje predstavljeno u ovom radu bazirano je na kvalitativnim intervjuima sa lokalnim vlastima u šest opština širom Srbije. Pošto su usluge koje smo istraživali izgradnja i rekonstrukcija puteva i upravljanje čvrstim otpadom,

¹ Ovaj tekst predstavlja rezultate istraživačkog projekta FREN-a koji je sproveden uz finansijsku podršku USAID Programa za podsticaj ekonomskom razvoju opština (USAID/MEGA).

* *Kvartalni monitor* i FREN.

** Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu i FREN.

intervjuisali smo predstavnike lokalnih direkcija za izgradnju i lokalnih javnih komunalnih preduzeća nadležnih za upravljanje čvrstim otpadom. Izjave intervjuisanih predstavnika su u nekim slučajevima bile i potvrđene finansijskim izveštajima koje smo od njih dobili.

Pošto je primena ove metodologije iziskivala pristup informacijama koje su mnoge lokalne institucije bile nevoljne da podele (uprkos zakonskoj obavezi da obezbede pristup informacijama od javnog značaja), uzorak je uglavnom sačinjen od opština koje su u proteklim godinama učestvovala u USAID-ovom MEGA programu², koji je podržao ovo istraživanje. Intervjui su sprovedeni u sledećih šest opština: Kragujevcu, Leskovcu, Somboru, Užicu, Zrenjaninu i Kovačici, ali nismo uspeali da prikupimo kvantitativne podatke o troškovima analiziranih usluga u opštini. Prvih pet opština imaju status grada, što znači da je u njima koncentrisan veliki deo stanovništva i javnog novca Srbije (izuzimajući najveće urbane oblasti kao što su Beograd, Novi Sad i Niš). Ove opštine su geografski raspoređene tako da pokrivaju celu Srbiju. S druge strane, Kovačica je izabrana kao jedna od manjih opština, posebno zanimljiva za ovo istraživanje zato što je odlučila da prepusti upravljanje čvrstim otpadom privatnom sektoru kako bi se izborila sa fiskalnim pritiscima (kao i Leskovac).

U toku intervjua, prikupili smo i podatke o broju i trošku zaposlenih koji rade na pružanju svake od analiziranih usluga. Takođe smo izračunavali odnos ovih stavki i relevantnih specifičnosti analiziranih lokaliteta, tj. njihove površine i stanovništva, kako bi rezultate učinili uporedivim za sve lokalne samouprave. Najzad, upoređivali smo indikatore izlaza (npr. troškove Direkcije za izgradnju za svaki kilometar puta) između opština kroz vreme.

Prikupili smo podatke o obe analizirane vrste usluga za 2008, 2009. i 2010. godinu, a koristili smo prosek za 2008–2009. kao osnovu za poređenje sa 2010. godinom. Podaci za period 2008–2009. uzeti su kao osnovica, jer se smanjenje transfera centralne vlasti lokalnim samoupravama odigralo sredinom 2009. godine, te su lokalne vlasti nalazile načine da finansiraju već započete projekte za tu godinu, u mnogim slučajevima preko kratkoročnih bankarskih kredita ili gomilanjem dugova u svom lancu snabdevanja. Stoga 2010. godinu tretiramo kao prvu u kojoj su se osetili puni efekti smanjenja transfera.

3. Razmatranje rezultata

Prvi deo ovog odeljka procenjuje efekte smanjenja fiskalnih kapaciteta opština na izgradnju i rekonstrukciju lokalnih puteva i ulica dok drugi deo sumira njegove efekte na upravljanje čvrstim otpadom.

3.1. Izgradnja i rekonstrukcija lokalnih puteva/ulica

U ovom istraživanju, usredsredili smo se samo na kapitalna ulaganja u izgradnju i rekonstrukciju puteva, pošto nije bilo moguće pribaviti podatke o tekućim izdacima za održavanje puteva. Odgovornost za organizovanje (re)konstrukcije lokalnih puteva data je lokalnim javnim preduzećima koja se zovu Direkcija za izgradnju i uređenje. Ova preduzeća finansiraju se iz opštinskih/gradskih budžeta da organizuju i nadziru izgradnju i rekonstrukciju puteva i ulica, dok su građevinski radovi prepušteni izvođačima građevinskih radova iz javnog ili privatnog sektora, preko javnih tendera na nacionalnom nivou.

Da bismo analizirali troškove za izgradnju i rekonstrukciju puteva, podelili smo ih u dve kategorije: troškove Direkcija za izgradnju za plate i druge izdatke za zaposlene, i stvarne materijalne troškove (re)konstrukcije. Troškovi (re)konstrukcije dalje se mogu raščlaniti na: troškove izgradnje novih puteva i troškove rekonstrukcije postojeće putne mreže. Ove vrste troškova posmatrali smo nezavisno na celom uzorku opština u tabelama koje prikazujemo u nastavku teksta.

Broj zaposlenih u svim Direkcijama za izgradnju u opštinama iz našeg uzorka³ ostaje nepromenjen u periodu između 2008. i 2010. godine (Tabela L2-1, kolone 1 i 2). Međutim, poređenja po opštinama pokazuju razlike u nivoima produktivnosti njihovih Direkcija za izgradnju. Koristimo „dužinu lokalnih asfaltiranih puteva po zaposlenom u Direkciji za izgradnju“, izraženu u kilometrima kao meri produktivnosti. Prema ovom indikatoru, neke opštine su efikasnije od drugih, tj. upravljaju većim brojem asfaltiranih kilometara sa manje zaposlenih u svojim Direkcijama. Kragujevac, sa 42,5 km po zaposlenom, daleko je najefikasnija opština po ovom indikatoru i kao takva, skoro je četiri puta efikasnija od Leskovca, koji uspeva da kontroliše 11,8 km po zaposlenom u Direkciji. Iako je Kovačica druga

² Kovačica je jedina opština iz uzorka koja nije učestvovala u MEGA programu.

³ Iako smo intervjuisali predstavnike Direkcija za izgradnju u svih šest opština, kvantitativne podatke dobili smo samo od pet, pošto Sombor nije dostavio podatke.

Izgradnja i rekonstrukcija puteva i upravljanje čvrstim otpadom u vreme fiskalnih ograničenja: studija slučaja

najlošija opština po efikasnosti mereno ovim indikatorom, ona je specifičan slučaj zbog svoje veličine. Naime, ova opština ima samo jednog zaposlenog, koji nadzire ukupnu lokalnu putnu mrežu. Užice i Zrenjanin imaju veoma slične performanse merene ovim indikatorom, i nalaze se na „polu puta“ između efikasnog Kragujevca i veoma neefikasnog Leskovca (v. Tabelu L2-1, kolona 3).

Troškovi zaposlenih, tj. ukupni fond za plate zaposlenih u Direkcijama za izgradnju, takođe je bio stabilan u periodu između 2008. i 2010. godine (v. Tabelu L2-1, kolone 4 i 5). Nismo naišli na značajne varijacije u troškovima zaposlenih među opštinama, osim u Leskovcu, gde je masa zarada po kilometru asfaltiranog puta skoro dva puta veća nego u nekim drugim opštinama, što je posledica znatno većeg broja zaposlenih u njihovoj Direkciji za izgradnju po kilometru puta nego u drugim opštinama iz ovog uzorka. Predstavnici lokalnih vlasti u Leskovcu tvrde da je tako visok broj zaposlenih u njihovoj Direkciji posledica činjenice da je teren razuđen i brdovit, te da je zaposlenima potrebno dosta vremena da putuju po opštini i nadziru kako se radovi odvijaju.

Tabela L2-1. Direkcije za izgradnju – troškovi zarada zaposlenih, 2008-2010

| Opština | Broj zaposlenih ¹⁾ | | Dužina asfaltiranih puteva po zaposlenom (u km) | Mesečni izdaci za zarade po 1 km asfaltiranog puta (u RSD) | |
|------------|-------------------------------|--------------------|---|--|--------------------|
| | Prosek 2008-09 | 2010 ²⁾ | Prosek 2008-10 | Prosek 2008-09 | 2010 ²⁾ |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Kovačica | 1 | 1 | 13,1 | 3.053 | 3 |
| Kragujevac | 8 | 8 | 42,4 | 2.407 | 2.526 |
| Leskovac | 22 | 23 | 11,8 | 4.378 | 0 ³⁾ |
| Užice | 6 | 6 | 26,8 | 2.606 | 2.652 |
| Zrenjanin | 7 | 7 | 24,5 | 2.805 | 2.541 |

Izvor: Podaci iz lokalnih administracija.

1) Obuhvaćeni su samo zaposleni koji rade na poslovima u vezi sa izgradnjom i rekonstrukcijom puteva.

2) Obuhvaćeni podaci za 2010. godinu su do maja meseca, kada su i prikupljeni.

3) Zarade zaposlenima nisu isplaćivane tokom prvih nekoliko meseci 2010. godine, jer nije bilo dovoljno sredstava u opštinskom budžetu.

Kada je reč o aktivnostima na izgradnji i rekonstrukciji puteva tokom analiziranog perioda, fiskalne restrikcije sa kojima su se suočile lokalne samouprave polovinom 2009. imale su negativne posledice po investicije u nove puteve. U 2010. je vidljiv kompletan zastoj građevinske aktivnosti, tj. nije bilo planova za izgradnju novih lokalnih puteva u bilo kojoj opštini iz analiziranog uzorka tokom te godine (Tabela L2-2, kolone 1-4).

Međutim, kompletan zastoj investicija u nove puteve nije predstavljao iznenađenje za lokalne zajednice, pošto su čak i tokom 2008. i 2009. investicije u nove lokalne puteve bile ograničene, osim u Kovačici – gde su investicije finansirane iz eksternih izvora, iz budžeta pokrajine Vojvodine, i u Kragujevcu – gde su finansirane kao deo priprema za Fiat automobilsku industriju, u okviru kojih centralna Vlada finansira puteve od nacionalnog značaja za ovo područje.

Tabela L2-2. Izgradnja novih puteva, 2008–2010

| Opština | Dužina novoizgrađenih puteva (u km) | | | | Cena izgradnje 1km asfaltiranog puta (u mil. RSD) | |
|------------|-------------------------------------|------------------------|--------------------|------------------------|---|--------------------|
| | Prosek 2008-09 | | 2010 ¹⁾ | | Prosek 2008-09 | 2010 ¹⁾ |
| | km | % ukupne dužine puteva | km | % ukupne dužine puteva | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Kovačica | 2,3 | 17,6 | 0 | 0 | 16,3 | 16,3 |
| Kragujevac | 37 | 2,9 | 0 | 0 | 17 | 20 |
| Leskovac | 0 | 0 | 0 | 0 | 19 | 19 |
| Užice | 0,6 | 0,4 | 0 | 0 | 16 | 16 |
| Zrenjanin | 0 | 0 | 0 | 0 | 22 | 22 |

Izvor: Podaci iz lokalnih administracija.

1) Obuhvaćeni podaci za 2010. godinu su do maja meseca, kada su i prikupljeni.

Cene gradnje po kilometru lokalnih puteva pokazuju veoma mala odstupanja između 2008. i 2010. u skoro svim posmatranim opštinama. Kad poredimo cene gradnje po opštinama, postoje neke, mada ne velike, razlike, pri čemu su najveći troškovi u Zrenjaninu – 22 miliona dinara po kilometru puta, a najniži u Užicu – 16 miliona dinara po kilometru, dok je prosečna cena izgradnje jednog kilometra lokalnog puta na nivou celog uzorka 17,5 miliona dinara (Tabela L2-2, kolone 5 i 6). Posmatrane razlike u troškovima po opštinama objašnjavaju se razlikom u kvalitetu terena i potrebnom pripremom zemljišta, kao i razlikom u troškovima po različitim vrstama puteva⁴.

Kada je reč o rekonstrukciji postojećih puteva, aktivnost u 2010. godini je potpuno zaustavljena u Užicu i Zrenjaninu u poređenju s prethodnim dvogodišnjim periodom, dok u Kovačici nije bilo rekonstrukcije puteva tokom cele tri posmatrane godine (Tabela L2-3, kolone 1-4). Dok se smanjena aktivnost na rekonstrukciji puteva u Kovačici i Kragujevcu može pripisati činjenici da su tamo građeni novi putevi tokom proteklih nekoliko godina, pa je bilo manje potrebe za rekonstrukcijom, situacija u Užicu i Zrenjaninu može direktno da se dovede u vezu s njihovim smanjenim fiskalnim kapacitetom. Najzad, rekonstrukcija u Leskovcu je oživela 2010. godine, u poređenju s prethodnim dvogodišnjim periodom, a utvrdili smo na osnovu razgovora sa lokalnim vlastima da je do ovoga došlo usled ličnog zalaganja gradonačelnika, koji je želeo da rekonstruiše neke važne puteve iako je to značilo da zaposleni neće dobijati plate (oni tvrde da nisu dobijali plate tri meseca uoči naših intervjuja u maju 2010). Prema izjavama intervjuisanih predstavnika opštine, takva odluka je rezultirala i drugim docnjama u isplatama, uglavnom dobavljačima.

Cene rekonstrukcije po kilometru lokalnog puta pokazuju male razlike u periodu između 2008. i 2010. godine u skoro svim opštinama iz uzorka (Tabela L2-3, kolone 5 i 6). Posmatrano po opštinama, razlike u troškovima su manje u slučaju izgradnje novih puteva, dok u Kragujevcu rekonstrukcija košta (kako tvrde predstavnici njihove Direkcije) isto koliko i izgradnja novog puta⁵. Predstavnici Direkcija za izgradnju opravdavaju tako visoke troškove time što je kapitalna rekonstrukcija puta gotovo isto tako veliki poduhvat kao i izgradnja novog, za razliku od tekućeg održavanja puteva.

Tabela L2-3. Rekonstrukcija postojećih puteva, 2008–2010

| Opština | Dužina rekonstruisanih puteva (u km) | | | | Cena rekonstrukcije 1 km asfaltiranog puta (u mil. RSD) | |
|------------|--------------------------------------|------------------------|--------------------|------------------------|---|--------------------|
| | Prosek 2008-2009 | | 2010 ²⁾ | | Prosek 2008-09 | 2010 ²⁾ |
| | km | % ukupne dužine puteva | km | % ukupne dužine puteva | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Kovačica | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | n/a ¹⁾ | n/a ¹⁾ |
| Kragujevac | 0,7 | 0,2 | 1,6 | 0,4 | 17 | 20 |
| Leskovac | 15,4 | 6,2 | 18,4 | 7,4 | 12,5 | 12,5 |
| Užice | 12,5 | 7,8 | 0,0 | 0,0 | 12 | 12 |
| Zrenjanin | 13 | 7,6 | 0,0 | 0,0 | 15,4 | 15,4 |

Izvor: Podaci iz lokalnih administracija.

1) Nije bilo rekonstrukcije tokom analiziranog perioda.

2) Obuhvaćeni podaci za 2010. godinu su do maja meseca, kada su i prikupljeni.

Prema nalazima intervjuja, izgradnja i rekonstrukcija lokalnih puteva i ulica vidno je pogođena smanjenjem transfera centralne vlasti koje je stupilo na snagu sredinom 2009. godine. Ni u jednoj od opština iz našeg uzorka nije bilo ulaganja u izgradnju novih puteva i ulica u toku 2010. godine, dok su bili planirani jedino troškovi za rekonstrukciju puteva, i to samo u nekim opštinama.

Iako potrebe za izgradnjom i rekonstrukcijom puteva i ulica variraju od opštine do opštine, svi intervjuisani predstavnici lokalne vlasti su isticali potrebu izgradnje novih puteva i ozbiljne rekonstrukcije postojećih u njihovim opštinama. Međutim, u nekim opštinama, kao što su Kovačica i Kragujevac, bilo je ulaganja u proteklih nekoliko godina, tako da su njihove potrebe svakako manje akutne nego u drugim zajednicama. Konačno, lokalne vlasti ističu da pošto gotovo sva sredstva za izgradnju novih lokalnih puteva i ulica u protekle tri godine (kao i u ranijem periodu) dolaze s višeg nivoa vlasti, pitanje je nacionalnih prioriteta (i/ili regionalnih u slučaju Vojvodine) da se odredi koje će opštine dobiti novac, pri čemu lokalne samouprave nemaju pravo glasa. U tom smislu, lokalne vlasti smatraju da je njihovo diskreciono pravo da privlače investicije kroz razvoj lokalne fizičke infrastrukture ugroženo, a posebno zato što proces alokacije sredstava sa centralnog nivoa vlasti karakterišu kao visoko politizovan.

4 Razgovor sa Građevinskom direkcijom, 15/05/2010.

5 Razgovor s predstavnicima Građevinske direkcije, Kragujevac, 31/05/2010.

3.2. Upravljanje čvrstim otpadom

U ovom odeljku, analiziramo uticaj smanjenih fiskalnih kapaciteta opština na aktivnost prikupljanja i odlaganja otpada na lokalnom nivou. Pošto komunalna preduzeća zadužena za upravljanje čvrstim otpadom imaju dva tipa korisnika: (i) javni sektor (opština/grad) i (ii) privatni sektor (građani i preduzeća) – odvojeno analiziramo troškove prikupljanja i odlaganja otpada za ove dve grupe.

Lokalne vlasti kao korisnici plaćaju lokalna komunalna preduzeća za upravljanje čvrstim otpadom da održavaju javnu čistoću i higijenu. Tako se prikupljanje otpada na glavnim javnim ulicama i trgovima finansira iz opštinskog budžeta. Pored uobičajenog sakupljanja smeća, lokalne vlasti finansiraju i pranje ulica i „veliko prolećno spremanje“ opštine/ grada. Ove usluge čine samo oko 5–10% ukupne poslovne aktivnosti kompanija koje upravljaju čvrstim otpadom. Takođe, lokalne vlasti tvrde da ne daju nikakve subvencije javnim komunalnim preduzećima, iako je veoma moguće da ih subvencionišu indirektno, kroz veće račune koje naplaćuju lokalnim vlastima za pružene usluge⁶.

Komunalna preduzeća, sa kojima smo razgovarali u opštinama iz našeg uzorka, tvrde da i za vreme ekonomske krize lokalne vlasti redovno izmiruju svoje obaveze prema njima.

Tabela L2-4. Opštinski troškovi za upravljanje čvrstim otpadom, 2008–2010

| Opština | Izdaci iz lokalnog budžeta na 100km ² (u '000 RSD) | | Izdaci iz lokalnog budžeta na 1.000 stanovnika (u '000 RSD) | | Broj zaposlenih ¹⁾ na 100km ² | Broj zaposlenih na 1.000 stanovnika | Mesečni izdaci za zarade na 100km ² (u RSD) | Mesečni izdaci za zarade na 1.000 stanovnika (u RSD) |
|------------|---|--------------------|---|-----------------|---|-------------------------------------|--|--|
| | Prosek 2008-09 | 2010 ₃₎ | 2010 ₃₎ | | Prosek 2008-10 | Prosek 2008-10 | Prosek 2008-09 | 2010 ₃₎ |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Kovačica | 0 ²⁾ | 0 ²⁾ | 0 ²⁾ | 0 ²⁾ | 5,7 | 0,9 | n/a | n/a |
| Kragujevac | 7006 | 7186 | 335 | 344 | 28,4 | 1,4 | 1.269.461 | 68.239 |
| Leskovac | 433 | 433 | 52 | 52 | 9,4 | 1,1 | 270.856 | 32.690 |
| Sombor | 1910 | 2589 | 249 | 338 | 5,2 | 0,7 | 152.801 | 22.142 |
| Užice | 7796 | 8996 | 649 | 749 | 6,9 | 0,6 | 389.805 | 37.459 |
| Zrenjanin | 6448 | 6033 | 677 | 633 | 5,2 | 0,5 | 302.413 | 31.902 |

Izvor: Podaci iz lokalnih administracija; Republički zavod za razvoj, korigovan Popis iz 2002. godine.

Napomene:

1) Uzeti su u obzir samo zaposleni radnici/odeljenja koja se bave i odgovorna su za upravljanje čvrstim otpadom u onim slučajevima gde lokalno javno preduzeće obavlja i druge delatnosti/aktivnosti.

2) Kovačica nema izdatke po osnovu odnošenja smeća, iz razloga što su ovi poslovi povereni privatnoj kompaniji sa kojom postoji partnerstvo na lokalnom nivou.

3) Obuhvaćeni podaci za 2010. godinu su do maja meseca, kada su i prikupljeni.

Izdaci lokalnih budžeta za javno čišćenje bili su gotovo konstantni od 2008. do 2010. godine u četiri od šest opština koje smo analizirali, dok su porasli u Somboru i Užicu, za 35 odnosno 15% (Tabela L2-4, kolone 1-4). Razlog za tako veliko povećanje izdataka u Somboru jeste to što je komunalno preduzeće proširilo obim usluge u toku 2010. godine, i počelo da prikuplja otpad u 10 naselja kojima ranije nije pružalo svoje usluge. Izdaci lokalnog budžeta posmatrani u odnosu na površinu opštine pokazuju da su lokalne vlasti koje su započele javno-privatno partnerstvo (JPP) u ovoj oblasti – Kovačica i Leskovac – drastično snizile troškove po kvadratnom metru površine opštine, kao i na 1.000 stanovnika, za razliku od opština u kojima upravljanje čvrstim otpadom obavljaju javna komunalna preduzeća (Tabela L2-4, kolone 1-4).

Odnos između broja zaposlenih u komunalnom preduzeću za upravljanje čvrstim otpadom i površine opštine – pokazuje određene pravilnosti u svim analiziranim opštinama. Dok se grad Kragujevac ističe kao mnogo neefikasniji od drugih opština kada poredimo broj zaposlenih koji rade na upravljanju čvrstim otpadom u odnosu na veličinu opštine, taj odnos konvergira sa drugim opštinama kada ga izrazimo preko broja zaposlenih na 1.000 stanovnika, tj. gustina populacije opravdava potrebu za većim brojem zaposlenih na 100 kvadratnih kilometara površine. Najzad, relativan broj zaposlenih je najniži u Kovačici i Somboru, što se u slučaju Kovačice objašnjava činjenicom da su ostvarili JPP sa privatnim preduzećem zaduženim za čvrst otpad, dok Sombor karakteriše relativno niska zaposlenost u lokalnim javnim preduzećima⁷. Iako u privatnom vlasništvu, preduzeće koje se bavi upravljanjem čvrstim otpadom u Leskovcu ima veći broj zaposlenih nego što je potrebno jer je deo dogovora sa privatnim investitorom bio da u narednih nekoliko godina zadrži 100 radnika više na platnom spisku nego što je preduzeću bilo potrebno (Tabela L2-4, kolone 5 i 6).

Troškovi zaposlenih u javnim komunalnim preduzećima za upravljanje otpadom prilično su ujednačeni po opštinama, izraženi u relativnim vrednostima. Slično kao i po broju zaposlenih, Kragujevac štrči kada uporedimo masu

⁶ Ovu tvrdnju je teško dokazati preko kvalitativnog istraživanja.

⁷ Za više detalja v. Pod lupom 2 „Koji su stvarni efekti Zakona o određivanju maksimalnog broja zaposlenih u lokalnoj administraciji?“ *Kvartalni monitor*, br.21.

zarada na svakih 100 kvadratnih kilometara površine opštine, dok prilično konvergira kada se uzme u obzir broj stanovnika i veća gustina naseljenosti. Kragujevac je, međutim, opština s najvećim izdacima za plate u oblasti upravljanja čvrstim otpadom od svih analiziranih opština (Tabela L2-4, kolone 7 i 8).

Preostalih 90–95% poslovne aktivnosti kompanija koje upravljaju čvrstim otpadom – usmereno je na tržište i sastoji se od pružanja usluge sakupljanja otpada za građane i preduzeća. Skupštine opština određuju cene ovih usluga, koje se zasnivaju na različitim kriterijumima, kao što su zone⁸ i vrsta klijenata⁹, dok su gornje vrednosti ovih usluga propisane na nacionalnom nivou.

Javna komunalna preduzeća za upravljanje čvrstim otpadom žalila su se tokom intervju na povećanje kašnjenja u naplati svojih usluga od građana i preduzeća. Međutim, pošto je po njihovim procenama stepen naplate smanjen u proseku za samo 5%, kašnjenja u naplati ne ugrožavaju njihove kapacitete da izvršavaju svoje svakodnevne obaveze.

Takođe smo računali troškove upravljanja čvrstim otpadom po stanovniku u svakoj od opština iz našeg uzorka. Pošto jedinični troškovi nisu standardizovani po opštinama¹⁰, koristili smo podatke poslednjeg Popisa stanovništva iz 2002. godine o kvadratnim metrima životnog prostora kako bi standardizovali ovaj indikator. Na taj način, uspeali smo da izrazimo mesečne troškove prikupljanja otpada po stanovniku. Rezultati ove analize prikazani su u Tabeli L2-5.

Tabela L2-5. Cena sakupljanja smeća po stanovniku, 2008–2010

| Opština | Mesečni troškovi po stanovniku (u RSD) | Učestalost sakupljanja | | Gustina naseljenosti (broj stanovnika po km ²) |
|--------------------------------|--|------------------------|--|--|
| | | centar grada/opštine | područje šireg centra grada/opštine | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 |
| Kovačica | 80,0 | dnevno | jednom nedeljno | 63,6 |
| Kragujevac | 87,6 | dnevno | jednom nedeljno | 208,8 |
| Leskovac (Jablanički okrug) | 55,0 | dnevno | jednom nedeljno | 82,9 |
| Sombor | 121,0 | dnevno | dva puta nedeljno | 76,7 |
| Užice | 89,6 | dnevno | jednom nedeljno | 120,1 |
| Zrenjanin | 103,5 | dnevno | jednom nedeljno | 95,3 |

Izvor: Podaci iz lokalnih administracija; Republički zavod za razvoj, korigovan Popis iz 2002. godine.

Troškovi usluga upravljanja čvrstim otpadom po stanovniku variraju po opštinama, od 55 dinara u Leskovcu do 103,5 dinara u Zrenjaninu (Tabela L2-5, kolona 1). Glavni zaključak koji se nameće iz ovih proračuna jeste taj: da su cene prikupljanja otpada osetno niže u onim opštinama u kojima je uključen privatni sektor, tj. Leskovcu i Kovačici (55 dinara i 80 dinara po stanovniku). To je posebno značajno zapažanje, pošto bi Leskovac mogao da opravda i relativno višu cenu, zbog slabe gustine stanovništva (82,9 stanovnika po km²), velike površine opštine i ograničenja na otpuštanje viška radne snage iz kompanije koja se bavi čvrstim otpadom.

I cena usluga varira zbog učestalosti prikupljanja otpada (Tabela L2-5, kolone 2 i 3): najveća je u Somboru (121 dinar mesečno po stanovniku), ali je i učestalost prikupljanja smeća najveća (dva puta nedeljno). Štaviše, i kao što je i očekivano, cene su više tamo gde je gustina naseljenosti manja, pošto to podrazumeva veće troškove za preduzeće.

Poređenje mesečne cene prikupljanja otpada po stanovniku s površinom opštine prikazuje neke trendove. Jer, cena je veća u onim gradovima/opštinama koje pokrivaju veću površinu (mereno u km²). U našem uzorku, Zrenjanin i Sombor imaju najviše cene (103,47 dinara, odnosno 121,00 dinara), ali ova dva grada imaju i najveće površine (1.326 km², odnosno 1.178 km²).

I dok se smanjenje fiskalnih kapaciteta opština usled ekonomske krize nije negativno odrazilo na učestalost prikupljanja otpada – jeste na investicije. Izuzimajući Leskovac, gde je uz preduzetnički napor gradska vlast uvela partnerstvo privatnog i javnog sektora – u drugim opštinama/gradovima (koje smo posetili) – ne postoje adekvatne deponije za sanitarno odlaganje otpada. Razlog leži u tome što lokalne zajednice nemaju finansijski kapacitet za nove investicije

8 Opštine/gradovi su podeljeni u nekoliko delova/zona, u zavisnosti koliko je njihova lokacija udaljena od centra grada. Cene upravljanja otpadom zavise od gradske zone (lokacije) na kojoj klijent živi/radi.

9 Cene se razlikuju za fizička lica i preduzeća.

10 Neke cene su izražene po m², neke po domaćinstvu, a neke po stanovniku.

Izgradnja i rekonstrukcija puteva i upravljanje čvrstim otpadom u vreme fiskalnih ograničenja: studija slučaja

u sanitarne deponije, iako ih zakon na to obavezuje. Moguće rešenje jeste u partnerstvu javnog i privatnog sektora u upravljanju čvrstim otpadom, ali se samo mali broj opština u Srbiji do sada odlučilo na ovaj korak.

Iako kriza nije uticala na učestalost prikupljanja otpada, u toj oblasti postoji vidljiv nedostatak investicija, što će pokazati svoje efekte na srednji rok. Štaviše, investicioni kapacitet preduzeća za upravljanje čvrstim otpadom bio je nizak čak i pre finansijske krize. Kako je cenovna politika javnih komunalnih preduzeća u Srbiji pod kontrolom države, a cene usluga neodrživo niske iz straha od inflacije, komunalna preduzeća nisu u mogućnosti da kreiraju investicioni potencijal za mehanizaciju i modernizaciju tehnologije. Ovo direktno vodi do propadanja imovine komunalnih preduzeća, što na duži rok dovodi do nižeg kvaliteta usluga i povećanja tekućih i troškova održavanja (zbog starenja opreme)¹¹.

Od početka ekonomske krize, koja je izazvala fiskalnu kontrakciju na lokalnom nivou, bilo je samo nekoliko (simboličnih) investicija u novu mehanizaciju, kamione i unapređenje infrastrukture (što podrazumeva izgradnju regionalne deponije).

4. Zaključci

Ovo istraživanje predstavlja samo pregled odabranih javnih usluga na lokalnom nivou, i kao takvo otvara vrata novim istraživanjima koja bi se bavila finansiranjem različitih aspekata lokalnog ekonomskog razvoja. Glavni nalazi iz naše studije slučaja sugerišu da opštine nemaju finansijski kapacitet da ulažu u poboljšanje života u svojim zajednicama, a da je situacija pogoršana od sredine 2009. godine, kada je počeo da se krši Zakon o finansiranju lokalne samouprave usvojen 2006. godine. Naime, izgradnja puteva na lokalnom nivou pogođena je smanjenjem transfera sa nivoa centralne vlasti, a nije bilo ni dovoljno novca u lokalnim budžetima za ulaganje u novu putnu mrežu. Iako svakodnevno funkcionisanje lokalnih javnih komunalnih preduzeća u segmentu odnošenja smeća nije bilo pogođeno krizom, komunalna preduzeća nadležna za upravljanje otpadom nemaju finansijski kapacitet da ulažu u nove tehnologije i opremu kako bi poboljšala svoje usluge i sanirala ekološke posledice neadekvatnog odlaganja otpada.

Ove opservacije ukazuju na činjenicu da opštine na jednoj strani *nekako* uspevaju da finansiraju tekuću potrošnju i da se bore sa pružanjem usluga na dnevnom nivou, a na drugoj nemaju mogućnost da finansiraju dugoročnije obaveze, što umanjuje njihove perspektive za privlačenje investicija iz privatnog sektora i/ili kreiranje radnih mesta za njihove građane. Opštinama je ukinuto centralno finansiranje, a zakonski okvir im onemogućava pristup jeftinijem kapitalu od bankarskih zajmova, kao i liberalizaciju cena komunalnih usluga. Najzad, izgleda da se većina odluka, koje se tiču lokalnog razvoja i dalje donose na centralnom nivou, pa se postavlja pitanje stvarnog nivoa decentralizacije, pošto lokalne vlasti nemaju adekvatne izvore finansiranja da bi ispunile svoje mandate.

5. Literatura

- Zakon o finansiranju lokalnih samouprava, 2006, *Službeni glasnik* 62/06, Vlada Republike Srbije
- Zakon o teritorijalnoj organizaciji Republike Srbije 2007, *Službeni glasnik* 129/07, Vlada Republike Srbije
- Levitas, T. (2010), „Efekti obustave primene Zakona o finansiranju lokalne samouprave na način upravljanja prihodima i rashodima u lokalnim samoupravama: 2007-2009“, Beograd, USAID MEGA Program
- Republika Srbija, Ministarstvo finansija (2009), Memorandum o budžetu i ekonomskoj i fiskalnoj politici za 2010. godinu, sa projekcijama

11 Za detaljniju diskusiju, v. Osvrt 3. „Uticaj liberalizacije cena komunalnih usluga na inflaciju u Srbiji“, *Kvartalni monitor* br. 21

Mikrokreditiranje u Srbiji: da li je (zaista) potrebno?

Daniel Gies*

Ovaj rad procenjuje uslove mikrokreditiranja u Srbiji kao alternativnog izvora za pokretanje preduzetništva i pomoć siromašnima radi lakšeg samo-zapošljavanja. Korisnici mikrokredita u većini slučajeva nemaju pristup kreditima komercijalnih banaka zbog svoje male veličine, odsustva jemstva i percepcije visokog rizika ulaganja. Ova ograničenja samo su delimično ublažena u Srbiji zbog postojanja različitih programa kreditiranja uz državne subvencije, koji se povoljno odražavaju na ciljanu populaciju, ali uz visok trošak za državni budžet. Davaoce mikrokredita finansiraju socijalni investitori, kao i međunarodni donatori, nudeći mogućnost smanjenja finansijskog opterećenja za državu smanjenjem visine subvencija bankama. Jačanje mikrokreditiranja uz pravni okvir koji dozvoljava ne-depozitnim institucijama ne-bankarsko kreditiranje može da uveća pristup Srbije stranim direktnim investicijama i takođe rezultira osetno većim pristupom kreditima u cilju kreiranja novih radnih mesta i jačanja preduzetničkih aktivnosti.

1. Uvod

Poseta Mohamada Junusa (Mohammad Yunus) Srbiji, poznatog dobitnika Nobelove nagade za mir 2006. godine za rad na razvoju osnova mikrokreditiranja, nudi posmatračima korisnu mogućnost da procene koristi mikrokreditiranja, kao i to da li je mikrokreditiranje odgovarajući način za kreiranje novih radnih mesta i smanjivanje siromaštva u Srbiji. Cilj ovog kratkog rada nije da komentariše njegovu posetu Srbiji, već da istraži može li ili ne poslovni model mikrokreditiranja – čiji su kreatori g. Junus i drugi tokom sedamdesetih i osamdesetih godina prošlog veka – da pronade mesto u Srbiji u smislu potencijalnog doprinosa kreiranju zaposlenosti i ublažavanja siromaštva. Mikrokreditiranje se definiše kao odobravanje zajmova (obično) dužnicima s niskim prihodima, uključujući i samo-zaposlene, koji po pravilu nemaju pristup zajmovima bankarskog sektora. U ovom radu, pojam mikrokredit koristi se da označi karakteristike mikro-zajmova, i ne obuhvata karakteristike ostalih finansijskih usluga kao što su depoziti, osiguranje, itd.

Mikrokreditiranje postoji u Srbiji – na niskom nivou – već više od deset godina, uglavnom uz podršku međunarodnih donatora i socijalnih investitora. Od 2005. godine, srpske organizacije uključene u odobravanje mikrokredita morale su da sprovedu svoje aktivnosti u partnerstvu sa ovlašćenim bankama, u skladu sa Zakonom o bankama i drugim propisima u ovoj oblasti. Odluka da se aktivnosti kreditiranja ograniče prvenstveno na banke bila je opravdana, po mišljenju mnogih stručnjaka, uključujući i autora, kako bi se održali visoki standardi kreditiranja i kako bi se obezbedila dugoročna stabilnost finansijskog sektora tokom ekonomske krize protekle decenije. Jasno je da je stabilnost finansijskog sektora kao cilj ostvarena, za šta su zaslužni Narodna banka Srbije i kreatori politike. Sada je vreme da se proverí da li drugi modeli ne-bankarskog kreditiranja, kao što je odobravanje mikrokredita, može da bude korisno za kreiranje radnih mesta i smanjivanje siromaštva u Srbiji.

2. Istorija mikrokreditiranja

Savremene forme mikrokreditiranja nastale su kao odgovor na nedostatke odobravanja kredita, primarno siromašnima i seoskom stanovništvu. U zemljama u razvoju, banke retko odobravaju mikrokredite da bi zadovoljile potrebe porodica s niskim primanjima ili porodicama koje vode žene. Ovim grupama pristup kreditima za bilo koje namene često je onemogućen, zbog čega je rasprava o nivou kamatne stope i ostalih uslova i karakteristika kredita irelevantna. Pitanje „pristupa kreditu“ je fundamentalni osnov i ključno opavdanje za mikrokreditiranje.

Nedostatak pristupa kreditima za siromašne ili za pokretanje preduzetničkog posla dovodi se u vezu sa praktičnim teškoćama koje proističu iz biznis modela banaka. Na primer, komercijalne banke traže od dužnika da imaju stabilan izvor primanja iz koga mogu da se otplaćuju glavnica i kamata u skladu sa uslovima otplate. Međutim, prihodi samozaposlenih ili malih preduzeća obično su neredovni, bez obzira na veličinu. Veliki broj malih zajmova je potre-

* Konsultant za politiku mikrofinansiranja, Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD).

Mikrokreditiranje u Srbiji: da li je (zaista) potrebno?

ban da pomogne siromašnima, ali banke više vole da daju velike kredite malom broju korisnika da bi minimizirale operativne troškove. Banke takođe traže jemstvo s jasnim vlasništvom, što mnoga domaćinstva s niskim prihodima nemaju. Osim toga, bankari imaju običaj da tretiraju domaćinstva s niskim prihodima i početnike u preduzetništvu kao visoko rizične i nameću im visoke troškove obaveštavanja i kontrole njihovih kreditnih operacija.

Sa strane tražnje, pristup kreditima je veoma važan za siromašne: taj pristup često pruža novčanu rezervu koja omogućava ljudima da se bore sa neočekivanim događajima, isto kao i da korisno prikupe velike sume novca za ulaganje u zapošljavanje, važne društvene događaje kao što su svadbe ili sahrane, ili za plaćanje školarine. Kredit takođe omogućava ljudima da steknu imovinu koja donosi prihod ili da zasnuju domaćinstvo i da pokrivaju veće medicinske troškove, ali i da ulažu u proizvodne ili trgovinske aktivnosti da bi kontrolisali relativno niske troškove rada (CGAP, 2003).

Pristup finansijskim uslugama smanjuje ranjivost i pomaže siromašnima da povećaju svoje prihode. Poboljšavanje tog pristupa postalo je važan sastavni deo mnogih razvojnih inicijativa. Akteri u sektorima ruralnog razvoja i socijalne pomoći koji pokušavaju da poboljšaju život i smanje rizik siromašnih, često pokušavaju da identifikuju finansijske institucije koje pružaju takve usluge. U mnogim slučajevima, ne pronade se ni jedna finansijska institucija koja je voljna da popuni ovu prazninu. Ovo je slučaj u „razvijenoj“ Evropi već godinama, ali sada evropski političari pažljivije razmatraju mikrokreditiranje kao sredstvo da se dođe do marginalnih grupa stanovništva, do početnika u biznisu, i do drugih aktera koje formalni finansijski sektor ne prihvata.

3. Mikrokrediti u Evropskoj uniji

Imajući u vidu planirano približavanje Srbije Evropskoj uniji, ovaj rad definiše mikrokredite na način na koji to čini Evropska komisija (EK). U opštim crtama, EK definiše mikrokredite u Evropi kao sredstvo izlaženja u susret potrebama dve grupe: „mikro-preduzeća“, definisana kao preduzeća sa manje od deset zaposlenih (kategorija u kojoj se nalazi više od 90% svih preduzeća u Evropi) i „osobe u nepovoljnom položaju“ (nezaposlene ili neaktivne osobe, oni koji primaju socijalnu pomoć, migranti, itd.) koje žele da obezbede sebi zaposlenje ali nemaju pristup bankarskim kreditima.

Dok mikrokrediti imaju različite forme i ispunjavaju različite uloge u Evropskoj uniji, u zemljama članicama i regionima obično se koristi kao način za podsticanje rasta samo-zapošljavanja i kreiranje i razvoj malih preduzeća. U mnogim slučajevima ovo je povezano s naporima da se podstakne tranzicija od nezaposlenosti ka samozaposlenosti. U strateškoj viziji Evropske unije, mikrokrediti su od posebnog značaja za ruralne oblasti i mogu da igraju važnu ulogu kao pomoć u ekonomskom i socijalnom integrisanju manjina i imigranata.

Prema zakonodavstvu Evropske unije (član 4. Direktive 2006/48/EC) mikrokreditne institucije potpadaju pod prudencijalnu regulativu EU samo ako prikupljaju depozite. Ako davaoci mikrokredita ne primaju depozite ili sredstva iz drugih javnih fondova koje treba otplaćivati a nisu prudencijalno konsolidovani od strane kreditne institucije, Direktiva o kapitalnoj rezervi ne obavezuje ih da budu predmet specifičnih harmonizovanih zahteva o kapitalu. Politika EU je da propisi i supervizija moraju da budu proporcionalni riziku koji mikrokreditne institucije predstavljaju, tako da ne stanu na put odobravanju mikrokredita.

Prosečan mikro-zajam u EU kreće se u rasponu od 7.000 do 7.500 evra (Evropska mreža za mikrokreditiranje, 2008). I dok u mnogim zemljama članicama EU postoji aktivan sektor mikrokreditiranja, i čitav niz akcija se preduzima na nivou Evropske komisije da se ojača rast tog sektora, postoje neprestani naponi da se učini još više na promociji mikrokreditiranja. U svojoj „Komunikaciji o finansiranju malih i srednjih preduzeća“ (2006) – EU je privukla pažnju time što je ukazala na prepreke koje blokiraju razvoj mikrokreditiranja, pozivajući zemlje članice „*da obezbede da nacionalni zakoni olakšavaju davanje mikrokredita (zajmova manjih od 25.000 evra). Takvi krediti nude važno sredstvo za podsticanje preduzetništva kroz samo-zapošljavanje i mikro-preduzeća, posebno među ženama i manjinama. Ovaj instrument favorizuje ne samo konkurentnost i preduzetništvo, već i socijalno uključivanje.*“

Upravo je to shvatanje (zastupano u mnogim zemljama EU) da mikrokreditiranje ima ulogu u kreiranju zaposlenosti i socijalnom uključivanju naglašeno i u ovom radu. Velike zemlje, članice EU poput Francuske, Nemačke, Poljske i Španije, između ostalih, došle su do zaključka da njihove vlade ne mogu da izađu u susret svim potrebama populacije zahvaćene siromaštvom. Dozvoljavajući mešavinu pristupa koji obuhvata i mikrokreditiranje dopunjava nivo resursa koji se mogu koristiti za zapošljavanje i smanjivanje siromaštva.

4. Situacija u Srbiji

Pogledajmo sada situaciju u Srbiji. U poređenju sa drugim zemljama regiona, Srbija nastavlja da se bori sa nezaposle- nošću i niskim ekonomskim rastom. Prema nedavnim podacima o zaposlenosti, stopa nezaposlenosti u zemlji je pre- ko 18%, što predstavlja osetno povećanje u poređenju sa podacima iz 2008. i 2009. godine. Struktura nezaposlenosti je nepovoljna i karakterišu je dugoročna nezaposlenost i dominantno učešće stanovništva iz ruralnih oblasti. Osim toga, postoji i relativno visoka stopa siromaštva, procenjena na 8,8% stanovništva u junu 2010. godine.

Srpski bankarski sektor, sa nekim izuzecima, samo retko izlazi u susret preduzetnicima- početnicima i siromašni- ma koji traže kredite da bi se upustili u proizvodne delatnosti. Glavni razlog što banke *ne mogu* da pružaju usluge ovim grupama su visoki troškovi transakcija u kombinaciji s malom veličinom transakcija. Ovo bankama otežava da pokriju troškove; a bez punog pokrivanja troškova dugoročna održivost je nemoguća. Istovremeno, mnoge banke nisu voljne da pružaju usluge, delom zbog percepcije visokog rizika poslova finansiranja siromašnih klijenata i preduzet- nika-početnika, ali i zato što bi morale dosta resursa da ulože u promenu svojih biznis modela da bi pružale usluge takvim klijentima.

U slučaju Srbije, banke se suočavaju sa smanjenom profitabilnošću kreditiranja ovakve grupe klijenata zbog odredaba o obaveznom rezervisanju koji propisuje Narodna banka Srbije (NBS) u svojoj „Odluci o bilansnoj aktivni banaka i vanbilansnim stavkama“. Ova odluka zahteva od banka, u većini slučajeva, da odvajaju visoke rezerve za kreditiranje osoba bez formalnih primanja ili zaposlenja. Iako ova odluka i slična regulativa igraju krupnu ulogu u održavanju banke u dobrom stanju i održavanju ukupne stabilnosti finansijskog sektora u Srbiji, ona ograničava mogućnost ba- naka da izađu u susret nezaposlenima, preduzećima početnicima kao i etničkim grupama koje, pored ostalih, žele da se uključe u preduzetničke aktivnosti i zbog čijeg nedostatka „zvanične zarade“ banke moraju da prave visoka rezervisanja za takve kredite.

U Srbiji, postojeći davaoci mikrokredita čine konzistentan i trajan napor da se prevaziđu ove prepreke i osigura da kreditno sposobni podnosioci zahteva za kredite mogu da dobiju zajmove za proizvodne delatnosti. Trenutno u Srbiji postoje tri ne-bankarske mikrokreditne institucije (AgroInvest, Mikro-razvoj i MikroFinS) koje rade preko jedne lokalne banke i imaju zajednički portfolio zajmova od oko 16,600.000 evra odobrenih za 19.500 dužnika. Ove institucije su osnovane u periodu 1999. – 2002. a novac su obezbedili donatori (UNHCR, ICRC, i drugi) ili među- narodne nevladine organizacije (World Vision) kako bi odgovorile na post-konfliktni ekonomski kolaps Srbije. One servisiraju klijente koji su bili žrtve nedavnih konflikata, kao što su izbeglice ili interno raseljena lica, kao i one koji nemaju pristup kreditima ili ekonomske mogućnosti u širem smislu.

Osnovne karakteristike ne-bankarskih mikrokreditnih institucija koje rade u Srbiji (Lalović, 2008) su:

- Mikrokrediti su uglavnom zajmovi za preduzetništvo ili za proizvodnju, odobreni na bazi međunarodno prizna- tih metodologija, u rasponu od 300 do 3.000 evra, pri čemu je prosečna veličina zajma u Srbiji između 800 i 1.100 evra.
- Lokalne mikrokreditne institucije pozajmljuju novac klijentima u srpskim dinarima, bez valutne klauzule, zbog svoje metodologije po kojoj pomažu klijentima eliminišući valutni rizik. Na taj način, tokom protekle decenije, da- vaoci mikrokredita nesvesno su pomagali napore na „de-evroizaciji“.
- Mikrokreditne institucije u Srbiji karakterišu veoma visoka stopa otplate (preko 95% na period do 60 dana). Ovo je kombinovani rezultat veoma strogih kriterijuma odobravanja kojima se klijenti podvrgavaju u ranim fazama procene, kao i snažnog odnosa koji se održava sa klijentima, što značajno poboljšava naplatu zajmova. Institucije za mikrofi- nansiranje vode računa da ne preoptereće svoje klijente i sarađuju sa njima dugo pomažući im da neprestano razvijaju svoje poslovne aktivnosti.
- Davaoci mikrokredita u Srbiji snose devizni rizik, ali istovremeno obezbeđuju trening, edukaciju i podršku zbog čega su njihovi kreditni proizvodi skuplji nego bankarski krediti, ali kao rezultat imaju bolju kontrolu klijenata i bolje stope naplate nego formalni bankarski sektor.
- Mikrokreditne institucije moraju da rade preko partnerskih banaka koje naplaćuju visoke posredničke provizije, dalje uvećavajući kamate koje ove institucije naplaćuju.
- Mikrokreditne institucije takođe su snažno fokusirane na svoju društvenu ulogu i posvećuju fiksni procenat svojih godišnjih budžeta društvenim aktivnostima. One se uključuju u aktivnosti poboljšanja životnih uslova siromašne

Mikrokreditiranje u Srbiji: da li je (zaista) potrebno?

populacije, preduzimajući različite inicijative kao što su programi za decu, donacije školama, bolnicama, igralištima, itd.

Činjenica da postoji veliki broj dužnika koje servisiraju mikrokreditne institucije pokazuje da na tržištu postoji tražnja za ovakvom vrstom kreditnih proizvoda, uprkos postojanju komercijalnih banaka, vladinog programa subvencija koji se realizuje preko banaka, aktivnosti Nacionalne službe za zapošljavanje, i drugih intervencija koje su jeftinije i manje formalne od mikrokredita. Pošto davaoci mikrokredita podležu izuzetno strogoj reviziji, jasno je da oni nude tržištu kreditne proizvode u skladu sa Zakonom o bankama i drugim zakonskim odredbama u Srbiji.

5. Srpski pristup povećanju kredita

Jedan od razloga za visok nivo siromaštva i nezaposlenosti u Srbiji jeste da siromašniji građani, posebno oni u seoskim oblastima centralne i južne Srbije, nemaju pristup kreditnim proizvodima, koji bi im olakšali samozapošljavanje ili preduzetničke aktivnosti. Srpski bankarski sektor, uprkos podršci različitih vladinih programa, samo je delimično uspešan u nastojanjima za osetno povećanje kredita i kreiranje zaposlenosti u tim oblastima.

Raspoloživost državnih subvencija radi povećanja kreditne aktivnosti igra snažnu ulogu u ovom parcijalnom procesu. Generalno, glavni vladin instrument za povećanje finansiranja i razvoj zaposlenosti za pojedince, poljoprivredna domaćinstva i mala i srednja preduzeća je Fond za razvoj Republike Srbije, Ministarstvo poljoprivrede, subvencionisane kreditne linije koje odobravaju banke uz pomoć Ministarstva ekonomije i regionalnog razvoja i Narodna banka Srbije. Nezaposlenima usluge pružaju Nacionalna služba za zapošljavanje i druge institucije.

Ovi instrumenti čine daleko najveći obim finansijske podrške koji je na raspolaganju malim i srednjim preduzećima, registrovanim poljoprivrednicima, domaćinstvima i nezaposlenima. Mnogi od ovih programa koriste finansijske izvore iz budžeta vlade Srbije, odobravajući zajmove po veoma niskim kamatnim stopama. Izvori za ovo finansiranje potiču iz vladinog budžeta i iz otplate ranije datih kredita, prodaje javne imovine, kao i programa koje država primenjuje na godišnjoj osnovi, npr. *start-up* krediti za finansiranje novih preduzeća.

Ovaj rad se ne usredsređuje na opservacije efikasnosti politike subvencionisanih zajmova srpske vlade. Međutim, nedavne izjave relevantnih ministarstava ukazuju da će nivo ove vrste državne podrške kreditiranju biti smanjen. Sugerise se da ekspanzija mikrokreditiranja u Srbiji, isključivo finansirana iz ne-državnih izvora, može da igra ozbiljnu ulogu u nedostatku finansiranja narednih godina. Da bismo ovo pažljivije razmotrili, tema sledećeg poglavlja je sadašnji status odobravanja mikrokredita u Srbiji.

6. Istraživanje korišćenja mikrokredita na terenu

Procena potencijalnih koristi od toga da se institucije i formalno pripreme za mikrokreditiranje u Srbiji ne može da se kompletira bez detaljne rasprave o mikrokreditiranju građana sa smanjenim pristupom kreditima. U ovom poglavlju, više pažnje je poklonjeno odobravanju mikrokredita i bankarskim zajmovima za siromašne i preduzeća početnika u Srbiji.

Srpski davaoci mikrokredita, kako je navedeno, odobrili su kredite za 19.500 ljudi, primarno naseljenih u ruralnim krajevima Srbije. Pitanje je – ko su njihovi klijenti. Zašto ne iskoriste (jeftinije) ponude komercijalnih banaka ili makar neki od dostupnih vladinih programa?

Jasno je na osnovu površne analize da organizacije za mikrokreditiranje nude svoje kredite po znatno višim kamatama (do 6–8% veća kamata od prosečne kamate na kredite komercijalnih banaka) koje, očekivalo bi se, ne bi trebalo da izazivaju velikutražnju za ovakvim kreditnim proizvodima. Međutim, kako pokazuje istraživanje na terenu, mikrokreditne institucije ne mogu da odgovore na tražnju ovakvih kredita, posebno u izolovanim zajednicama u Srbiji. I pored visokog troška takvih kredita, i uz pretpostavku nedostatka kreditne sposobnosti zajmotražioca, tražnja ovih proizvoda ostaje velika.

Zašto je to tako? Da bi se pronašao odgovor, u toku septembra i oktobra 2010. sprovedeno je sveobuhvatno istraživanje među postojećim klijentima korisnicima mikrokredita. Istraživanje se sastojalo od intervjua uživo u više od 500 domaćinstava koja su nedavno dobila pristup mikro-zajmu od najmanje jedne mikrokreditne institucije u Srbiji. Ovo istraživanje je dopunjeno i dodatnim desktop istraživanjem¹, intervjuiima na visokom nivou i terenskim

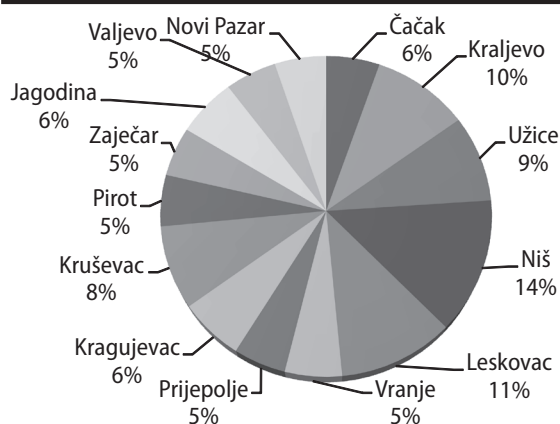
¹ Istraživanje koje se sastoji u prikupljanju i obradi sekundarnih podataka koji postoje o datom fenomenu.

posmatranjem u mnogim ruralnim oblastima, kao i intervjuima sa kreatorima ekonomske politike u srpskoj vladi i bankarskom sektoru.

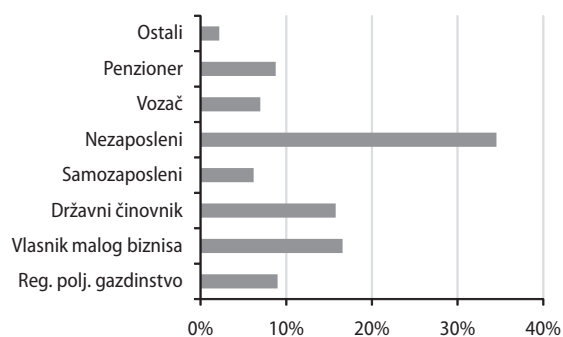
Istraživanje je pokušalo da odgovori na seriju pitanja o istoriji i statusu „prosečnog“ korisnika nebankarskih usluga mikrokreditiranja, njegovu/njenu sposobnost ili nesposobnost da dobije pristup formalnom bankarskom kreditu, razlozima za nemogućnost pristupa bankarskim kreditima, razlozima za obraćanje davaocima mikrokredita, kao i o tome koji je deklarirani cilj podizanja mikro-zajma.

Isključivo su bile anketirane osobe koje su ispunile uslove zaduživanja koje propisuju mikrokreditne institucije u Srbiji, tj. osobe koje su koristile zajmove za proizvodne delatnosti u cilju samozapošljavanja, poljoprivredne proizvodnje, pokretanja biznisa ili slične svrhe. Ovo istraživanje je sprovedeno na slučajnom uzorku aktivnih korisnika mikrokredita u selima u okolini Čačka, Kraljeva, Užica, Leskovca, Prijepolja, Vranja, Kruševca, Pirota, Zaječara, Jagodine, Valjeva i Novog Pazara pod supervizijom američkih eksperata anketara sa značajnim iskustvom u oblasti mikrokredita, kao i autorom ovog rada (koji govori srpski jezik). Tim od četiri srpska anketara bio je uključen za najveći deo prikupljanja podataka, uz pomoć eksperata IT za sortiranje i „čišćenje“ baza podataka. Rezultati istraživanja kvantifikovani su po sledećim obeležjima:

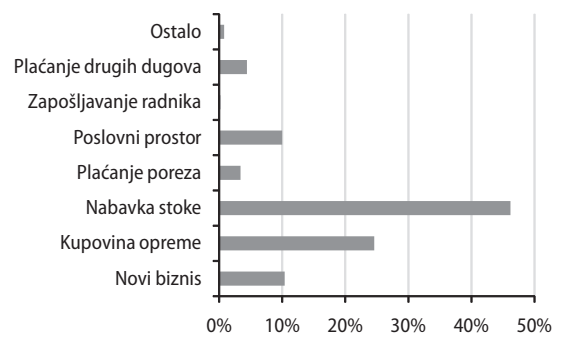
Grafikon L3-1. Korisnici mikrokredita po lokaciji istraživanja



Grafikon L3-2. Klasifikacija anketiranih



Grafikon L3-3. Deklarisani razlog podizanja mikrokredita



Pol: Od 500 intervjuisanih klijenata, 216 su bili muškarci (43,2%) a 284 žene (56,8%).

Status: Zaposlenost i životni status korisnika u osam kategorija odgovora (navedenih po redosledu učestalosti) bili su sledeći: nezaposleni: 173 (34,53%), vlasnik malog biznisa: 83 (16,6%), državni činovnik: 79 (15,7%), registrovano poljoprivredno gazdinstvo: 45 (8,9%), penzioner: 44 (8,8%), vozač: 35 (6,9%), samozaposleni: 31 (6,2%) i ostali: 11 (2,2%).

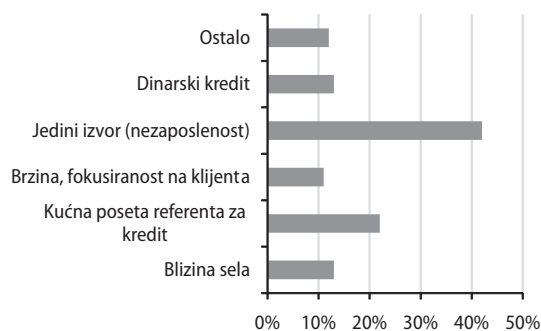
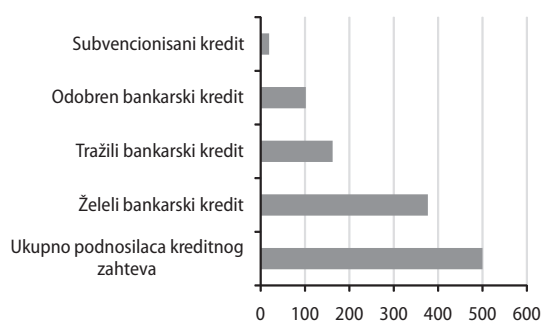
Cilj mikrokredita: Od 500 anketiranih koji su dobili zajam od nekog od davalaca mikrokredita u Srbiji u proteklih šest meseci, primarni razlozi za zaduživanje bili su: da se pokrene novi biznis (*start-up*): 10,4%, kupovina opreme: 24,6%, kupovina stoke: 46,2%, plaćanje komunalnih i drugih taksi: 3,4%, kupovina poslovnog prostora: 10%, zapošljavanje radnika: 0,2%, plaćanje drugih dugova: 4,4%, ostalo: 0,8%.

Prosečan iznos zajma: Od 500 anketiranih koji su dobili mikro-kredit, samo je 29 dobilo kredite u vrednosti od 500.000 dinara. Ukupna prosečna vrednost zajmova za 500 anketiranih dužnika bila je 108. 235 dinara.

Razlozi za obraćanje nebankarskom davaocu mikrokredita: Od 500 anketiranih koji su dobili mikro-kredit, samo je 439 odgovorilo na pitanje zašto su se opredelili da se obrate davaocu mikrokredita zbog svojih kreditnih potreba. Od tog broja, 237 (54%) reklo je da je davalac mikrokredita „na najbolji način zadovoljavao njihove potrebe“ a 153 (35%) je reklo da „nisu mogli da dobiju kredit kod komercijalne banke“, dok je 49 (11%) navelo „lokaciju filijale“ kao primarni razlog za korišćenje usluga mikrokreditiranja.

Želja za bankarskim kreditom: Od 500 anketiranih, svi (po definiciji, kao trenutni korisnici mikrokredita koji su anketirani) ukazali su da im je bio potreban kredit za proizvodne svrhe. Od tog broja, 377 (75,4%) navelo je da bi razmišljali o bankarskom kreditu da su uslovi i cena ispunili njihove zahteve. Ovih 377 osoba procenilo je svoje kreditne potrebe u rasponu od 60.000 do 750.000 dinara, pri čemu je prosečan kreditni zahtev bio u iznosu od ukupno 309.420 dinara (2.892 evra). Preostalih 123

Mikrokreditiranje u Srbiji: da li je (zaista) potrebno?

Grafikon L3-4. Razlozi za zaduživanje kod davaoca mikrokredita**Grafikon L3-5. Upotreba bankarskih zajmova kod mikro-dužnika**

(94,6% otplata na vreme na period od preko 60 dana) jak je dokaz da nivo duga ne predstavlja preveliko opterećenje za klijente institucija za mikrokreditiranje.

Kreditni banaka uz subvenciju vlade: Od 102 anketiranih koji su zapravo dobili kredit od banke, samo njih 19 (18,63%) dobilo je kredit uz subvenciju države. Po redu prioriteta, program ili institucije koje su odobrile 19 subvencionisanih kredita (od 500 podnosilaca zahteva) bili su Ministarstvo poljoprivrede (63%), Ministarstvo ekonomije i regionalnog razvoja (21%), Nacionalna služba za zapošljavanje (10%) i drugi (5%). Stopa subvencionisanih kredita u odnosu na ukupan broj anketiranih zajmotražilaca (19 od 500) bila je 3,8%.

Tokom ankete, vodeća tri činioca koja su anketirani identifikovali tokom procesa intervjuisanja kao prednosti nebankarskih mikrokredita u poređenju sa bankarskim kreditima bila su:

(a) **Dostupnost.** U skladu sa metodologijom mikrokreditiranja koja je trenutno na snazi u Srbiji, zajmove za seoska područja propagiraju seoski savetnici koji kontaktiraju i obučavaju klijente tako da su podnosioci zahteva za kredite vrlo dobro upoznati sa uslovima i procedurama. Takođe, referenti banaka za kredite redovno posećuju sela i obično imaju dobru komunikaciju sa postojećim i potencijalnim klijentima (28%).

(b) **Valuta zajma i iznos.** Davaoci mikrokredita u Srbiji odobravaju kredite isključivo u dinarima i snose 100% valutnog rizika kod takvih kredita (kada rizik postoji po osnovu njihove evro-denominovane aktive). Anketirani klijenti takođe su naveli da su zadovoljni valutom i iznosom kredita i da ne bi voleli nikakve promene (24%).

(c) **Kvalitet usluga.** Mnogi korisnici mikrokredita naveli su da cene odnos sa referentima za kredite i njihovu pomoć u mesečnim naplatama (kada dolaze u selo da preuzmu novac i uplate ga u banci). U većini slučajeva, seoski savetnici uživaju veliko poverenje klijenata zbog specijalizovane obuke vezane za metodologiju mikrokreditiranja, mnogo više nego bankarski činovnici (18%).

Rezultat ankete domaćinstava je ilustrativan jer nudi uzorak, doduše mali, zbog čega su nebankarski proizvodi mikrokreditiranja zanimljivi za specifične segmente srpske populacije. Na osnovu ove studije može da se izvuče čitav niz zaključaka, od kojih je jedan da postoji jasna i velika grupa nezaposlene i marginalizovane populacije u Srbiji koji biraju radije mikrokredit od bankarskog kredita za potrebe samozapošljavanja uprkos višim troškovima. Preporuke kako proširiti pristup kreditima za marginalizovane grupe, kako sniziti kamatnu stopu za ovu grupu dužnika, kao i kako olakšati njihov prelaz u formalnu ekonomiju ponuđene su u sledećem poglavlju.

anketiranih (26,6%) navelo je da su bili zadovoljni ponudom davaoca mikrokredita i da se ne bi obratili banci ni u kom slučaju.

Kvalifikovanost za bankarski zajam: Od 377 anketiranih koji su rekli da bi se obratili banci za zajam (u većini slučajeva zbog nižih kamata od onih koje naplaćuju davaoci mikrokredita) – samo 162 (43%) je to i učinilo i obratilo se jednoj ili više banaka o podnošenju zahteva za kredit. Preostalih 215 anketiranih (57%) nije se obratilo banci zbog složenosti postupka podnošenja kreditnog zahteva, nepostojanja banke u blizini, zato što su verovali da ne ispunjavaju uslove za kredit ili iz nekog drugog razloga (vidi dole).

Dobijanje bankarskog kredita: Od 162 anketiranih koji su se obratili banci sa kreditnim zahtevom, banka je odobrila kredit za njih 102 (63%), a 60 (37%) njih je odbijeno. Od 102 odobrena zahteva, 26 (24,5%) odobrenih zajmova je isplaćeno prošle godine, dok je za 22 (20,8%) isplata bila u proteklih 12–24 meseca, a za njih 58 (54,7%) kredit je bio isplaćen pre više od dve godine.

Stepen zaduženosti: Od 102 anketiranih koji su dobili kredit od banke u protekla 24 meseca, kreditni zahtevi su i dalje u toku za njih 68 (13,6% od svih anketiranih), ukazujući na mogućnost njihove prezaduženosti. Ovo je razlog za brigu za davaoce mikrokredita, iako se efekti kreditiranja prezaduženih klijenata mogu ublažiti pojačanom analizom klijenata i korišćenjem podataka Kreditnog biroa. Tekući procenat otplate mikrokredita

7. Preporuke za odobravanje mikrokredita u Srbiji

Sprovedeno istraživanje je pokazalo da banke u Srbiji nisu potpuno uspešne u pogledu obezbeđivanja kredita osetljivim grupama i populaciji. Istraživanje takođe pokazuje da alternativni modeli kreditiranja koji su uspešni u drugim zemljama, kao mikrokreditiranje, mogu da ponude srpskim kreatorima politike dodatne resurse u proširenju pristupa finansiranju kao način za smanjenje nezaposlenosti. Ovaj način se sve više koristi u razvijenim zemljama EU, posebno zbog postojanja specijalizovanih institucija za mikrokreditiranje u Belgiji, Finskoj, Francuskoj, Nemačkoj, Mađarskoj, Irskoj, Italiji, Poljskoj, Rumuniji, Slovačkoj, Španiji, Švedskoj i Velikoj Britaniji koje u ovom trenutku opslužuju više od 1.500.000 mikro-klijenata (Evropska komisija, 2007).

Ako bi srpski političari podržali takav regulatorni režim, ovde mogu pronaći čitavu seriju preporuka koje proističu iz međunarodne „najbolje prakse“ mikrokreditiranja i prilagoditi ih srpskim uslovima (izvor: EBRD Preporuke za politiku mikrokreditiranja). Polazna tačka za dole navedene preporuke za uspostavljanje efikasnog sistema mikrokreditiranja siromašnih građana i za preduzetnike početnike je uspostavljanje neophodne regulative. Zakonodavni režim treba da utvrdi stepen supervizije, regulatornu kontrolu biznis aktivnosti, procenu uticaja i efikasnosti, itd. Preporuke za primenu najbolje prakse (CGAP, 2006), obuhvataju sledeće:

MINIMALNA regulacija organizacija za mikrokreditiranje. Kontrola ne-depozitnog mikro-finansiranja treba da bude minimalna iz sledećih razloga: ne postoje depoziti koji se mogu izgubiti, kao ni širi rizik za finansijski sektor ako jedna loše vođena institucija propadne. Kontrola mikrokredita treba da se usmeri na transparentnost i zaštitu potrošača, umesto na sprečavanje propasti institucija usled prekomerne kontrole. Međutim, uključivanje klauzula o obaveznom prikazivanju ukupnih troškova kredita (*Truth in Lending*) i o sprečavanju pranja novca dovešće do povećanja transparentnosti. Ove klauzule treba da budu primenjene na isti način kao i za banke.

NEDOSTATAK plafona za kamate/limiti za organizacije za mikrokreditiranje. U praksi je obično slučaj da su kamatne stope koje naplaćuju organizacije za mikrokreditiranje, uglavnom u proseku više od onih kod komercijalnih banaka. Ali plafon za kamate može da ugrozi pristup siromašnih ljudi finansijskim uslugama jednostavno zato što ni jedna organizacija neće moći da im pozajmljuje koristeći kamatne stope banaka ili iz programa državnih subvencija. Organizacije za mikrokreditiranje neće moći da pokriju svoje troškove, neće moći da šire poslove i neće biti finansijski održive osim ako ne naplaćuju adekvatne kamate.

ULOGA vlade je da omogući, a ne da direktno pruža usluge mikrokreditiranja. Iskustvo pokazuje da su privatni davaoci mikrokredita mnogo efikasniji od državnih. Vlade treba da igraju važnu ulogu u kreiranju podsticajnog ambijenta koji stimuliše pojačan razvoj finansijskih usluga koje vode ka finansijskoj inkluziji siromašnih. Ključna stvar koju država može da uradi za mikrokreditiranje jeste da održi makroekonomsku stabilnost, izbegava limitiranje kamata, kao i da ne nudi neodržive, subvencionisane programe kreditiranja (često sa velikim stepenom propusta) koje deformišu tržište i za banke i za davaoce mikrokredita.

MODEL „profitnog“ mikrokreditiranja superioran je u odnosu na „neprofitne“ modele. Većina mikrokredita koja se danas odobrava širom sveta dolazi od profitnih institucija za mikrokreditiranje, pre nego od ne-vladinih organizacija koje zavise od donacija. Održivi (tj. profitabilni) davaoci mikrokredita mogu da nastave da opslužuju svoje klijente bez potrebe da obezbeđuju dodatne „infuzije“ od donatora ili iz državnih subvencija, i mogu da finansiraju eksponencijalni rast usluga za nove klijente iz komercijalnih izvora finansiranja. Ovo je važno zato što je glavni argument za profitabilnost mikrokreditiranja da se finansijerima iz privatnog sektora da podsticaj da ulažu u institucije za mikrokreditiranje. Vlade i donatori, posebno u Srbiji, neće imati finansijske resurse da ulažu u neprofitni sektor mikrokreditiranja. Bez finansiranja iz privatnog sektora i profita kao motiva, održiva ekspanzija neće biti moguća². Teško je proceniti koliko će generacija proći da se dopre do 250.000 siromašnih domaćinstava u Srbiji ako novac bude dolazio samo od donatora i NVO.

Omogućavanje širenja nebankarskih ustanova za mikrokreditiranje nudi dodatnu potencijalnu korist za Srbiju. Koristeći primer Bosne i Hercegovine, u 2009. godini aktiva sektora za mikrofinansiranje u BiH činila je 6,6% ukupne aktive komercijalnih banaka, ili oko 770 miliona evra od 11,5 milijardi (MixMarket 2009). Od tog iznosa, više od 90% obezbeđeno je od međunarodnih donatora i socijalnih investitora, što je dovelo do značajnog rasta odobravanja kredita u ruralnim oblastima i među marginalizovanom populacijom.

Iako iskustvo Bosne i Hercegovine u mikrokreditiranju nije proteklo bez problema (a uzroci problema, kao što je

² Jedan takav primer je Grameen Bank koja radi sa više od sedam miliona klijenata širom sveta, što je impresivno. S druge strane, Mohammadu Yunusu (osnivaču Grameen banke) trebalo je više od 35 godina da ovo ostvari.

Mikrokreditiranje u Srbiji: da li je (zaista) potrebno?

kreditni „bum“, nedostatak Kreditnog biroa i prekomerna zaduženost korisnika mikrokredita, što je izvan domena ovog rada), ono je dovelo do veoma visokog nivoa odobravanja kredita siromašnim i ugroženim grupama stanovništva u BiH. Ovo je značajno doprinelo ekonomskom rastu i zapošljavanju (Hartarska i Nadolnyak, 2007) i povećanju investicija u mikro preduzeća.

Pod pretpostavkom da se i u Srbiji primeni sličan regulatorni režim, mnogi domaći davaoci mikrokredita veruju da nije nerealno pretpostaviti da bi visok nivo sredstava, dosta preko 100 miliona evra u direktnim stranim investicijama, mogao da se mobiliše od donatora i socijalnih investitora za marginalizovano stanovništvo Srbije u naredne 2–3 godine. Ovo bi moglo da ima značajan uticaj na kreiranje zaposlenosti, smanjivanje siromaštva i moglo bi da dostigne ili premaši iznos sredstava koja se trenutno izdvajaju iz državnog budžeta za ostvarenje ovih ciljeva.

Zaključak

Sa velikom većinom postojećih korisnika mikrokredita iz ove ankete, koji ne mogu ili ne žele da zatraže kredit od banke, ovo istraživanje podupire pretpostavku da su Srbiji potrebni mikrokrediti i da bi od njih imala koristi. Aktivnosti srpske Vlade na podsticanju pristupa finansiranju odnosi se na seriju programa kreditiranja uz subvenciju države, uglavnom većim preduzetnicima, koji rade preko banaka i koji su izloženi dugim procedurama podnošenja zahteva. Ovi programi omogućavaju preduzetnicima koji već imaju pristup kreditima da ih dobiju po nižoj ceni. Istovremeno, na siromaštvo i nezaposlenost deluje se kroz socijalne programe koji ne mogu da obuhvate celu populaciju kojoj su potrebni zbog ograničenih državnih finansija. Ovo je posebno vidljivo danas kada MMF i drugi međunarodni posmatrači veruju da je Srbiji potrebno da brzo osetno smanji državne troškove.

Uvođenje novih, nebankarskih finansijskih institucija koje ne prikupljaju depozite dovelo bi do širenja institucionalne osnove za odobravanje mikrokredita i značajno bi podstaklo konkurentnije i efikasnije tržište kredita za mikro i mala preduzeća. Ekspanzija mikrokreditiranja kreiraće pozitivnu situaciju za sistem: dužnici sa niskim primanjima moći će da imaju pristup finansiranju, a banke će dobijati nove klijente koji napreduju iz institucija za mikrokreditiranje i u sve većem broju traže formalnije bankarske i usluge plaćanja.

Primena regulatornog modela za mikrokreditiranje takođe smanjuje razmere neregulisanog sektora privatnih davalaca kredita koji često ostaju jedina opcija za mikro preduzeća za kreditiranje. Ako je postavljen na pravi način, takav sistem takođe olakšava ulazak ovih dužnika u formalnu ekonomiju, što uvećava naplatu poreza. Preterano kreditiranje srpskih građana i mikro preduzeća može se ublažiti veoma strogom, isprobanom i testiranom metodologijom mikrokreditnih institucija, izveštavanjem Kreditnog biroa, posebno dizajniranog da spreči prekomerno zaduživanje klijenata.

Rezultati ovog empirijskog istraživanja kao i desktop istraživanja, pokazuju da mikrokreditiranje, koje već postoji u Srbiji, odgovara na tražnju korisnika kredita u Srbiji i domaćinstava sa niskim primanjima koji nemaju pristup formalnom bankarskom sektoru. Širenje razmera ovog modela preko regulatornog okvira koji dozvoljava ne-bankarsko i ne-depozitno mikrokreditiranje može značajno da poveća priliv stranih direktnih investicija u ovaj sektor. Kao rezultat, biće povećan pristup kreditima onih lica u Srbiji koji danas nemaju pristup bankarskim kreditima predstavljajući neznatnu pretnju za stabilnost ukupnog finansijskog sektora.

Literatura

- ADIE, „20 godina mikrokreditiranja u Francuskoj”, ADIE Godišnji izveštaj, 2009.
- Agencija za razvoj MSP Vlade Republike Srbije, „Stanje, potrebe i problemi malih i srednjih preduzeća i preduzetništva”, 2009.
- Arandarenko, M. i Vujić, V. „Projekcije zaposlenosti i kretanja na tržištu rada Srbije do 2020. godine“, *Kvartalni Monitor* br. 21, 2010.
- Brkanović, et al., „Studija mikrofinansijske podrške za preduzeća početnike u Srbiji“, ESDC / ILO, 2007.
- CGAP, (Konsultativna grupa za pomoć siromašnima). „Uticaj mikrofinansiranja“, Izveštaj donatora No. 13, July 2003.
- CGAP, „Usaglašena uputstva za mikrofinansiranje: vodeći principi regulacije i nadzora mikrofinansiranja“, 2003.
- Evropska komisija, „Izveštaj ekspertske grupe: regulisanje mikrokreditiranja u Evropskoj uniji“, 2007.
- Evropska unija i Nemačko savezno ministarstvo za zapošljavanje i socijalna pitanja: „Mikrofinansiranje i osnovni kapital za osnivanje MSP“, 2009.
- Gannon, M, „Regulacija i supervizija industrije mikrofinansiranja u Albaniji“, 2005.
- Grameen Fondacija, Godišnji izveštaj 2008. i 2009.
- Hartarska i Nadolnyak, „Analiza uticaja mikrofinansiranja u Bosni i Hercegovini“, 2007.
- Lalović, M i Guene, D, „Procena nedostajućih sredstava za mikrokreditiranje u Srbiji“, ILO, 2008.
- Lyman, T. R. „Pravni i regulatorni ambijent za mikrofinansiranje u Bosni i Hercegovini. Decenija evolucije i prognoza za budućnost.“ CGAP, 2003.
- Matul, M., i Tsilikounas, C. „Uloga mikrofinansiranja u procesu rekonstrukcije domaćinstava u Bosni i Hercegovini“, *Journal of International Development*, 2004.
- Medgeher, K, „Regulisanje mikrofinansiranja u zemljama u razvoju: komparativni pregled sadašnje prakse,” IRIS Center, 2002.
- Centar za mikrofinansiranje za centralnu i istočnu Evropu i NIS: „Od isključenosti do inkluzije preko mikrofinansiranja – kritična pitanja”, 2007.
- Svetska Banka, „Pružanje finansijskih usluga siromašnima na selu: Šta učiniti kada usluge nisu dostupne”, 2003.
- www.nbs.rs
- www.merr.gov.rs
- www.mixmarket.org
- www.pks.rs

CIP - Katalogizacija u publikaciji
Narodna biblioteka Srbije, Beograd

33

KVARTALNI monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji / glavni i odgovorni urednik Pavle Petrović. - 2005, br. 1 (januar/jul)- . - Beograd (Kamenička 6) : Fond za razvoj ekonomske nauke, 2005 - (Beograd : Alta Nova). - 30 cm

Tromesečno. - Ima izdanje na drugom jeziku: Quarterly monitor of economic trends and policies in Serbia = ISSN 1452-2810

ISSN 1452-2624 = Kvartalni monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji COBISS.SR-ID 126547212