

TRENDOVI

1. Pregled

Makroekonomska kretanja u Q3 su bila uglavnom nepovoljna. Privredna aktivnost je, posle kratkotrajnog uzleta u Q2, ponovo bila u znatnom padu, inflacija je ubrzala, nezaposlenost porasla, a jedini poželjan trend je bio smanjenje tekućeg deficita. Stvarne novosti koje je doneo Q3 se zapravo ne odnose toliko na same ekonomske tokove, jer su oni bili uglavnom očekivani, koliko na dešavanja iz domena političke ekonomije. Naime u Q3 je konstituisana nova Vlada koja je vrlo brzo počela da donosi važne odluke iz oblasti monetarne i fiskalne politike. U avgustu je promenjen Zakon o NBS, ali je ta promena bila loše pripremljena, pa je već kroz nekoliko meseci došlo do ponovne izmene Zakona – kojom su poništene neke od spornih novih odredaba u vezi personalne i institucionalne nezavisnosti NBS. Druga bitna aktivnost Vlade, koju ocenjujemo mnogo povoljnije, je otpočinjanje programa fiskalne konsolidacije. Ovaj program je pripremljen tokom Q3 i efektivno je otpočeo od prvog oktobra, a prvenstveni cilj mu je kratkoročno smanjenje deficita države i izbegavanje krize javnog duga. Analiza QM-a ukazuje da je program fiskalne konsolidacije, za sada, odgovarajući, ali da će glavni izazovi – koji se odnose na sprovođenje strukturnih reformi – tek predstojati u 2013. godini. Ako Vlada zaista uspe da do kraja ispuni sve svoje najavljene reforme (definisane i u usvojenoj Fiskalnoj strategiji za period 2013–2015. godine), moguće je da se privreda za dve do tri godine nađe na putanji visokog i održivog rasta. Zbog toga smatramo da će 2013. godina po mnogo čemu biti prelomna za domaću privredu.

Međugodišnji pad BDP-a u Q3 je iznosio oko 2,2%, a u odnosu na prethodni kvartal, BDP je pao za 1,6%. Jedan od najvažnijih razloga nepovoljnih kretanja privredne aktivnosti u 2012. krije se u neobičajeno niskoj poljoprivrednoj proizvodnji (pad od oko 20% u odnosu na 2011. godinu) do čega je došlo usled suše. Budući da je pad poljoprivrede u 2012. privremen, analitički je daleko bitnije ustanoviti šta se dešava sa ostatkom privrede. Podaci ukazuju da privredna aktivnost bez poljoprivrede, uz određene oscilacije po kvartalima, praktično stagnira u 2012. godini. Ovaj rezultat je u skladu sa našim očekivanjima od pre godinu dana kada smo prognozirali da će privredni rast u 2012. biti oko 0% i ukazivali da su tada važeće prognoze o rastu BDP-a od 1,5% bile suviše optimistične.

Jedno od glavnih pitanja na koje smo pokušali da damo odgovor u ovom, jesenjem, izdanju QM-a jeste – koliki rast privrede možemo da očekujemo u 2013. godini? Činioci koji će doprinosti rastu BDP-a u 2013. godini su rast neto izvoza, najviše zbog izvoza automobila kompanije Fijat automobili Srbija i očekivani porast poljoprivredne proizvodnje – jer bi zbog poređenja sa niskom osnovom iz 2012. godine čak i prosečna poljoprivredna proizvodnja u 2013. znatno doprinela rastu BDP-a. Međutim kada izuzmemo ova dva značajna činioca, otkrivamo da će najveći deo privrede u 2013. godini biti u padu zbog već izvesnog smanjenja domaće tražnje. Uzimajući sve navedeno u obzir zaključili smo da je moguće da se u 2013. ostvari planirani rast BDP-a od 2%, koliko trenutno iznose važeće projekcije Vlade, ali da bi verovatno bilo realnije očekivati nešto niži rast koji procenjujemo na oko 1,5% (v. odeljak 2. „Privredna aktivnost”).

Bitan zaključak analize QM-a je i da će rast privrede u 2013. godini zavisiti prvenstveno od rasta neto izvoza, te da ne postoji mogućnost održivog oporavka privrede koji bi bio zasnovan na domaćoj tražnji. Zbog toga smatramo da je merama ekonomske politike potrebno kreirati odgovarajući ambijent za rast izvoza. Jedan od najvažnijih činioca koji može da pospeši neto izvoz i tako doprinese većem rastu privrede u 2013. je kurs dinara. Kurs dinara je sredinom 2012. bio podsticajan za rast izvoza na šta ukazuje i solidno smanjenje vrednosti evro-JTR (Grafikon T2-4). Od septembra međutim dolazi do novog talasa apresijacije, kojim je u svega tri meseca poništena čitava depresijacija dinara iz prve polovine godine. Dinar je od septembra do kraja novembra nominalno ojačao u odnosu na evro za oko 5%, a, zbog visoke inflacije, u istom periodu došlo je do realnog jačanja dinara koje je premašilo 8% (v. odeljak 5. „Cene i devizni kurs“). Zbog toga je sada realni kurs dinara prema evru, i pored depresijacije u prvoj polovini 2012, ponovo na nivou na kom je bio krajem 2011. godine – a podsećamo da je tokom 2011. dinar snažno apresirao u odnosu na evro, te da ovakav kurs dinara

nije podsticajan kurs za rast neto izvoza.

Preporuka *QM*-a je dakle da bi umerena realna depresijacija dinara u odnosu na evro u 2013. godini bila poželjna. Posebno bi trebalo imati u vidu da će zbog očekivane stagnacije u EU u narednoj godini biti smanjena tražnja na najbitnijim izvoznim tržištima za Srbiju, pa bi povećanje cenovne konkurentnosti domaćih proizvoda na međunarodnom tržištu bilo posebno bitno. Sa druge strane, smatramo i da nema preterane bojazni da će eventualna umerena depresijacija dinara dovesti do visoke inflacije u 2013. godini, jer u narednoj godini zapravo očekujemo znatno usporavanje rasta cena.

Inflacija je u 2012. veoma visoka i do kraja godine očekujemo da će da dostigne oko 14% (v. odeljak 5. „Cene i devizni kurs“). Razlozi za visoku inflaciju su: rast cena hrane, fiskalna ekspanzija (naročito u prvoj polovini godine) i povećanje poreza u oktobru 2012. godine (PDV, akcize). Neki od ovih činilaca (poput povećanja poreza) su jednokratni, a za neke očekujemo da će prestati da deluju tokom 2013. godine. Sa druge strane, početkom 2013. godini očekujemo znatan rast administrativno kontrolisanih cena (struja, gas), koje nisu dugo bile usklađivane sa troškovima proizvodnje. Uzimajući sve navedeno u obzir, u narednoj godini u osnovi očekujemo relativno snažno usporavanje inflacije. Premda je moguće da se ne ostvari u potpunosti ambiciozni cilj NBS o inflaciji u 2013. godini od 5,5%, rast cena u narednoj godini ne bi trebalo da premaši 7%. Ističemo i to da će za usporavanje inflacije u narednoj godini posebno biti bitno dosledno sprovođenje planirane indeksacije penzija i zarada u javnom sektoru u aprilu 2013. godine od svega 2%.

Deficit tekućeg računa platnog bilansa nakon visokog rasta u prvoj polovini 2012. godine u Q3 značajno usporava i očekujemo da se ovakav trend nastavi i u narednom periodu. U Q3 je vrednost tekućeg deficita iznosila 543 miliona evra i bila je za oko 80 miliona evra manja nego u istom periodu prethodne godine (v. odeljak 4. „Platni bilans i spoljna trgovina“). Primećujemo i da je Q3 prvi kvartal posle skoro dve godine u kom je deficit tekućeg računa manji od onog iz istog perioda prethodne godine, što može da bude i najava značajnijih promena u strukturi rasta privrede – odnosno početak oporavka privredne aktivnosti po osnovu rasta neto izvoza. To zaključujemo, jer je do smanjenje tekućeg deficita u Q3 došlo zbog toga što izvoz ubrzava, a uvoz usporava rast. Izvoz ubrzava, između ostalog, i zbog početka proizvodnje automobila u kompaniji Fijat automobili Srbija, a uvoz počinje da usporava zbog postepenog smanjenja domaće tražnje. U 2013. u osnovi očekujemo slično kretanja tekućeg deficita, a ukoliko dođe i do obnavljanja proizvodnje u Železari Smederevo – to će onda imati uticaj na dodatno poboljšanje trendova u spoljnotrgovinskoj razmeni i privredni rast.

Kapitalni prilivi su u 2012. godini znatno smanjeni, ali očekujemo neke promene već u Q4. Naime, država je već emitovala nove emisije evroobveznica i zadužila se u inostranstvu zbog čega će priliv kapitala u Q4 da se poveća za oko 1,2 milijarde evra. Ukoliko izostavimo ova poslednja zaduživanja države, suštinski je priliv kapitala u Srbiju u 2012. ipak dosta oskudan. To odlikava prvenstveno nepovoljnu ekonomsku situaciju na međunarodnom tržištu i razduživanje banaka u inostranstvu, ali je delom i posledica povećanog nepoverenja stranih investitora u političku i ekonomsku stabilnost Srbije (napominjemo da je 2012. bila izborna godina, a da je rast fiskalnog deficita u prvoj polovini godine bio gotovo nekontrolisan). Zbog prestanka delovanja druge grupe razloga na smanjenje kapitalnih priliva, u 2013. očekujemo određena povećanja priliva iz inostranstva. Budući da je ipak osnovni razlog za smanjen priliv kapitala u 2012. godini kriza u EU, gde neće biti značajnijih promena ni u narednoj godini – ta povećanja neće biti velika.

Manjak kapitalnih priliva uz visok deficit tekućeg računa doveo je u 2012. do snažnog pritiska na devizne rezerve koje su od početka godine do kraja novembra smanjene za oko 1,4 milijardi evra. Primetili smo međutim dosta solidan rast deviznih rezervi u prethodnih nekoliko meseci koji je delom i privremen – usled ponovnog pokretanja subvencionisanih kredita za likvidnost (privremen, jer je moguće da će ova sredstva brzo nakon otplate kredita da se ponovo konvertuju u devize). Suštinski posmatrano, pošto će u 2013. godini doći do određenog smanjenja tekućeg deficita i povećanja kapitalnih priliva, očekujemo i da će se u narednoj godini smanjiti pritisak na trošenje deviznih rezervi.

Na tržištu rada, trendovi su i dalje veoma nepovoljni. Nezaposlenost raste kao očekivana posledica smanjivanja privredne aktivnosti i teško je očekivati da će se ovaj trend preokrenuti i u 2013. godini (v. odeljak 3. „Zaposlenost i zarade“). Pošto će očekivani rast privrede u narednoj godini (1,5-2%)

biti ostvaren prvenstveno na osnovu rasta poljoprivrede i rasta proizvodnje manjeg broja velikih kompanija (Fijat, NIS) – to se neće preterano odraziti na rast zaposlenosti. U ovom izdanju *QM*-a smo uočili i da je realna međugodišnja zarada u Q3 po prvi put imala realni međugodišnji pad nakon tri kvartala. To je pre svega posledica ubrzanja inflacije koja nije u istoj meri bila ispraćena povećanjem zarada. Slične trendove, odnosno realni međugodišnji pad zarada očekujemo i tokom većeg dela 2013. godine.

Monetarna politika je tokom Q3 povećavala svoju restriktivnost, kao odgovor na snažno ubrzanje inflacije. U tu svrhu NBS je u više navrata blago povećavala referentnu kamatnu stopu koja je sada dostigla 10,95% (sa početnih 9,5%), a tokom leta NBS je nastavila i da povećava učešće dinarskog dela devizne obavezne rezerve, čime se sterilise dinarska, a oslobađa devizna likvidnost banaka. Analiza *QM*-a ukazuje da je ovakav vid reakcije monetarne politike bio uglavnom odgovarajući. Naime i pored visokog rasta inflacije smatramo da ne bi trebalo prekomerno povećavati restriktivnost monetarne politike, jer je rast cena dobrim delom izazvan globalnim rastom cena hrane, na koji monetarna politika u Srbiji nema uticaj. Sa druge strane, smatramo da je trebalo mnogo opreznije i ređe sprovesti mere kojima se utiče na jačanje kursa dinara (poput povećanja učešća dinarskog dela devizne rezerve), jer jak dinar ne samo što nije odgovarajući za privredni oporavak, već i zato što takve mere NBS (direktno ili indirektno) rezultiraju smanjenjem deviznih rezervi.

U bankarskom sektoru smo uočili rast kreditne aktivnosti u drugoj polovini godine koji je prvenstveno posledica ponovnog pokretanja programa subvencionisanja kredita za likvidnost, obrtna sredstva i izvoz. Politiku subvencionisanja kredita u načelu ocenjujemo pozitivno, jer se sa relativno malo sredstava ostvaruje znatan i (trenutno) poželjan uticaj na privredu. Takođe ovaj program je doprineo smanjenju učešća nenaplativih kredita u ukupno plasiranim kod pravnih lica i preduzetnika, jer su oni najverovatnije iskoristili državne subvencije za refinansiranje svojih postojećih obaveza (v. odeljak 7. „Monetarni tokovi i politika“).

Fiskalna politika je tokom Q3 bila restriktivna, ali ne kao posledica sistematskih napora Vlade, već zbog delovanja privremenih činilaca. Konsolidovani deficit u Q3 je iznosio svega 36 milijardi dinara, što je, na primer, približno isti deficit koji je ostvaren samo u februaru ove godine. Javna potrošnja je u Q3 značajno smanjena zbog prelaznog perioda između dve Vlade, kada se neki projekti završavaju, a neki preispituju i privremeno (ili trajno) zaustavljaju. Verovatno je međutim možda i najbitniji razlog za smanjenje javnih rashoda u Q3 bio ipak nedostatak sredstava za njihovo finansiranje, jer su depoziti države, nakon vrlo izdašne potrošnje u prvoj polovini godine, bili gotovo potpuno iscrpljeni. Rebalansom budžeta i novim zaduživanjem države omogućeno je povećanje deficita u Q4 u odnosu na Q3, zbog čega očekujemo fiskalni deficit u poslednjem kvartalu 2012. od oko 50 milijardi dinara i ukupan deficit u 2012 godini nešto veći od 200 milijardi dinara ili oko 6,1% BDP-a (v. odeljak 6 „Fiskalni tokovi i politika“).

Vlada je od oktobra započela i program fiskalne konsolidacije koji ima za cilj snažno smanjivanje deficita i zaustavljanje rasta, a zatim i obaranje, učešća javnog duga u BDP-u. U prvoj fazi ovog programa sprovedeno je povećanje nekih od najizdašnijih poreza (PDV, akcize, a od 2013. i poreza na dobit), što će uz nisku indeksaciju penzija i plata u oktobru 2012. i aprilu 2013. godine uticati da se deficit države spusti sa preko 6% BDP-a iz 2012. na oko 4% BDP-a u 2013. godini. Uz ove, vrlo oštre, ali opravdane mere, pozdravljamo i mere Vlade koje se odnose na ukidanje sopstvenih prihoda budžetskih korisnika. Sa druge strane ostaje ekonomski nejasno zašto Vlada još uvek ignoriše rešavanje ozbiljnih problema koji su nastali prošlogodišnjom izmenom Zakona o finansiranju lokalne samouprave. Ovim izmenama Zakona je stvorena vertikalna neravnoteža između prihoda i rashoda centralnog i lokalnog nivoa vlasti i gotovo urušen sistem javnih finansija u Srbiji, o čemu smo pisali u više prethodnih izdanja *QM*-a. Smatramo da bi ekonomski bilo potpuno opravdano povlačenje prošlogodišnjih izmena zakona i povratak na prethodno važeću zakonsku regulativu koja je definisala finansiranje lokalne samouprave.

Javni dug je tokom Q3 bio na nivou od oko 55% BDP-a da bi već na kraju novembra premašio 60% BDP-a, što je izuzetno visok nivo zaduženja za zemlju poput Srbije i iznad je čak i mastrihtskog kriterijuma koji je propisuje najveću dozvoljenu visinu javnog duga za zemlje EU. Najbitniji razlog za vrlo veliki rast javnog duga u oktobru i novembru je emitovanje evroobveznica u ukupnom iznosu od preko 1,2 milijarde evra. Trebalo bi međutim imati u vidu i da sredstva koja su dospela emitovanjem evroobveznica nisu odmah potrošena, već su njima znatno povećani državni depoziti čime je

obežbeđeno finansiranje deficita budžeta i obaveza države u narednih pet do šest meseci. Primetili smo međutim da su tokom godine osim direktnih znatno porasle i indirektno obaveze države – koje takođe ulaze u javni dug. Indirektno obaveze države su na kraju novembra veće za preko 450 miliona evra u odnosu na početak godine. Povećanje indirektnih obaveza države u osnovi znači da se i neka od javnih preduzeća zadužuju uz garanciju države. Do kraja godine ne očekujemo značajnije promene u nivou ukupnog javnog duga, odnosno očekujemo da će javni dug biti nešto veći od 60% BDP-a – koliki je otprilike i sada. Ovaj podatak bi trebalo uporediti sa javnim dugom sa početka godine koji je iznosio oko 49% – iz čega se jasno vidi koliko je brza bila putanja rasta javnog duga u 2012. godini. Ukoliko bi se slično kretanje javnog duga nastavilo to bi gotovo izvesno dovelo do krize javnog duga već u narednoj godini i to je zapravo i osnovni razlog za oštro smanjenje fiskalnog deficita u 2013. godini.

Dosledno sprovođenje planiranog budžeta za 2013. godinu će značajno usporiti, ali neće u potpunosti zaustaviti rast javnog duga u 2013. godini. Čak i ukoliko se ispune svi planirani fiskalni ciljevi za 2013. godinu, ostvari prognozirani rast privrede od 2% i ne dođe do snažnije depresijacije dinara – učešće javnog duga u BDP-u u 2013. godini će da poraste za jedan do dva procentna poena. Da bi učešće javnog duga u BDP-u od 2014. počelo da se trajno smanjuje i tako izbegla kriza javnog duga, neće dakle biti dovoljne samo mere koje se odnose na povećanje poreza i ograničavanje rasta penzija i plata, već će biti neophodno da se i u 2014. i 2015. godini deficit države snažno smanjuje. To se može postići samo ukoliko u 2013. godini otpočne sprovođenje sveobuhvatnih strukturnih reformi. Sprovođenje ovih reformi će biti jedan od najvažnijih testova za novu Vladu i to je jedan od razloga zbog kojih smatramo 2013. godinu ključnom za srednjoročnu perspektivu domaće ekonomije.

Srbija: izabrani makroekonomski pokazatelji, 2004–2012

	Godišnji podaci						Kvartalni podaci							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011				2012			
							Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
Cene i kurs							međugodišnji rast¹⁾							
Indeks potrošačkih cena ²⁾	16,5	12,7	6,5	11,7	8,4	6,5	12,7	13,6	10,6	7,9	4,7	...	...
Realni kurs dinar/evro (prosek 2005=100) ³⁾	100,0	92,1	83,9	79,7	84,1	86,5	83,0	78,3	79,9	80,5	84,6	...	...
Nominalni kurs dinar/evro ³⁾	82,92	84,19	79,97	81,46	93,90	102,90	104,00	99,80	101,51	102,09	108,01	...	...
Privredna aktivnost							međugodišnji realni rast¹⁾							
BDP (u mlrd. dinara)	1.683,5	1.962,1	2.276,9	2.661,4	2.720,1	2.881,9	..	..	..	..	..	..	..
BDP	5,4	3,6	5,4	3,8	-3,5	1,0	3,0	2,5	0,6	0,6	-2,5	-0,8	-2,2	
Nepoljoprivredna BDV	5,8	4,9	6,1	4,1	-4,2	1,6	3,5	2,4	0,0	0,1	-0,1	1,8	...	
Industrijska proizvodnja	0,6	4,2	4,1	1,4	-12,6	2,5	6,4	3,6	-1,9	1,3	-5,5	-2,8	-3,5	
Prerađivačka industrija	-1,0	4,5	4,7	1,1	-16,1	3,9	5,8	0,7	-3,1	-3,3	-6,7	0,2	-3,6	
Prosečna mesečna neto plata (u din.) ⁴⁾	17.478	21.745	27.785	29.174	31.758	34.159	35.108	37.994	38.760	40.139	39.068	41.664	41.187	
Ukupno zaposlenih, bez poljoprivrede (mil.)	2,056	2,028	1,998	1,997	1,901	1,805	1,769	1,755	1,755	1,755	1,738	1,734	1,73	
Fiskalni podaci							u % BDP						međugodišnji realni rast	
Javni prihodi	42,1	42,4	42,1	41,5	38,6	-1,5	-2,8	-6,6	-3,8	-4,7	1,7	4,8	-0,8	
Javni rashodi	39,7	42,7	42,8	43,7	42,7	-1,7	-3,0	-4,9	1,1	-5,4	10,3	9,3	-2,9	
Konsolidovani bilans (def. GFS) ⁵⁾	14,8	-33,5	-58,2	-68,9	-121,8	-136,4	-26,3	-42,4	-44,4	-45,1	-54,1	-56,1	-36,2	
Platni bilans							u milionima evra, tokovi⁶⁾						u milionima dinara, stanja na kraju perioda⁶⁾	
Uvoz robe ⁶⁾	-8.286	-10.093	-12.858	-15.917	-11.096	-12.176	-3.269	-3.392	-3.440	-3.850	-3.403	-3.556	-3.427	
Izvoz robe ⁶⁾	4.006	5.111	6.444	7.416	5.978	7.402	1.955	2.163	2.169	2.151	1.852	2.283	2.244	
Bilans tekućeg računa ⁷⁾	-1.805	-3.137	-4.994	-7.054	-2.084	-2.082	-760	-621	-683	-903	-1.177	-718	-543	
u % BDP ⁷⁾	-8,6	-12,9	-17,2	-21,6	-7,2	-7,4	-10,7	-7,5	-6,2	-11,3	-17,0	-9,7	-7,3	
Bilans finansijskog računa ⁷⁾	3.863	7.635	6.126	7.133	2.207	1.986	644	566	642	899	1.017	663	488	
Strane direktne investicije	1.248	4.348	1.942	1.824	1.372	860	307	259	661	600	-372	234	117	
NBS bruto devizne rezerve (+ znači povećanje)	1.675	4.240	941	-1.687	2.363	-929	168	33	1.078	523	-916	-1.100	-340	
Monetarni podaci							u milionima dinara, stanja na kraju perioda⁶⁾						u milionima evra, tokovi⁶⁾	
NBS neto sopstvene rezerve ⁸⁾	175.288	302.783	400.195	475.110	578.791	489.847	460.348	484.971	514.453	606.834	615.234	583.121	608.235	
NBS neto sopstvene rezerve ⁸⁾ , u mil.evra	2.050	3.833	5.051	5.362	6.030	4.609	4.455	4.860	5.083	5.895	5.376	5.037	5.225	
Krediti nedržavnom sektoru	518.298	609.171	842.512	1.126.111	1.306.224	1.660.870	1.658.603	1.700.248	1.714.617	1.784.237	1.897.034	1.938.662	1.999.697	
Devizna strednja stanovništva	190.136	260.661	381.687	413.766	565.294	730.846	730.892	742.597	744.100	775.600	834.253	888.372	890.782	
M2 (12-m realni rast, u %)	20,8	30,6	27,8	2,9	9,8	1,3	-5,4	-8,0	-1,2	2,7	10,1	12,0	3,4	
Krediti nedržavnom sektoru (12-m realni rast, u %)	28,6	10,3	24,9	25,2	5,2	13,9	4,5	-1,0	-1,1	0,5	10,5	8,1	5,9	
Krediti nedržavnom sektoru, u % BDP	29,6	28,6	35,0	42,0	45,8	53,8	55,9	55,6	54,6	55,2	57,3	59,4	60,5	

Izvor: FREN.

- 1) Ukoliko drugačije nije naznačeno.
- 2) Podaci za 2004, 2005. i 2006. godinu bazirani su na Indeksu maloprodajnih cena. RZS je prešao na obračun inflacije Indeksom potrošačkih cena od 2007. godine.
- 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 prilagodnosti 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 izradjuje 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.