

# TRENDOVI

## 1. Pregled

Prethodna, 2015. godina, mogla bi se nazvati uspešnom, jer je donela preokret u odnosu na veoma nepovoljna makroekonomska kretanja iz ranijih godina. Međutim, povoljniji makroekonomski trendovi tek su otpočeli i najvažniji ekonomski ciljevi nisu ni približno postignuti. Privredni rast iznosio je 0,7%, što je, uslovno rečeno, dobar rezultat, uzimajući u obzir da je ostvaren nakon recesione 2014. godine i tokom sprovođenja fiskalne konsolidacije. Ali ne bi trebalo zaboraviti da je ovo i dalje najniži rast BDP-a u regionu i rast koji ni izbliza ne nagoveštava sustizanje razvijenijih evropskih ekonomija. Slično tome, i pored snažnog i dobrog umanjenja fiskalnog deficita, sa 6,6% BDP-a iz 2014. na 3,7% BDP-a, to još uvek ostaje jedan od najvećih deficita u Evropi, preveliki da zaustavi rastuću putanju javnog duga u odnosu na BDP. Određeni pozitivni trendovi uočeni su i na tržištu rada – stopa nezaposlenosti umanjena je sa 19,4% iz 2014. na, još uvek veoma visokih, 18%; ublažena je i spoljna ravnoteža, budući da je tekući deficit umanjen sa 5,9% BDP-a na 4,8% BDP-a; počelo je oživljavanje kreditne aktivnosti privatnog sektora i dr. Detaljnije analize pomenutih pozitivnih trendova pokazuju da su svi oni još uvek u ranoj, početnoj, fazi i veoma su nestabilni, pa se vrlo lako može desiti da poboljšanja iz 2015. godine budu kratkog daha – što se već dešavalo u nekoliko navrata nakon 2009. godine. Zbog toga bi 2016. po mnogo čemu trebalo da bude presudna – odnosno da bude godina u kojoj će se još uvek ranjivi procesi oporavka i ozdravljenja domaće ekonomije učvrstiti i pojačati. Dobre ekonomske politike Vlade i NBS tome bi trebalo da daju odlučujući doprinos. U 2016. se, međutim, ulazi sa mnogo neizvesnosti, koje su dodatno pojačane raspisivanjem parlamentarnih izbora i već vidimo da se mnoge važne reforme koje su započete ili su najavljene – odlažu.

Rast BDP-a u 2015. godini je iznosio 0,7% i bio je ostvaren na ekonomski zdrav način – uz relativno visok rast investicija od preko 8%, dok su državna i privatna potrošnja bile u realnom padu (v. odeljak 2. „Privredna aktivnost“). Investicije su ključna komponenta za održivi oporavak rasta BDP-a i od njihovog daljeg rasta zavisiće i oporavak ukupne proizvodnje. Razlog za to je činjenica da će rast preostalih komponenti BDP-a u srednjem roku biti ograničen: privatna i državna potrošnja će u narednih nekoliko godina približno da stagniraju, a osetnijem rastu neto izvoza trebalo bi da prethodi investiranje u nove proizvodne kapacitete. Rast investicija u 2015. bio je široko rasprostranjen, što povećava mogućnost da će njihov rast, i samim tim započeti privredni oporavak, biti trajnije prirode, ali bi se sa ovom ocenom moralo sačekati bar još neko vreme. Na oprez upućuju podaci da je, i sa rastom iz 2015. godine, učešće investicija u BDP-u u Srbiji izuzetno nisko, najniže u odnosu na sve druge zemlje Centralne i Istočne Evrope. Takođe, period u kom se dešava ovaj porast investicija je kratak, započeo je praktično tek od sredine 2015. i stoga bi valjalo još uvek pažljivo tumačiti nesporno dobre nagoveštaje iz 2015. godine.

Prognozirana stopa rasta BDP-a od 1,8% u 2016. ne bi trebalo da bude teško dostižna, jer zapravo ne predstavlja ubrzanje trenda privredne aktivnosti u odnosu na 2015. godinu. Naime, očekivani oporavak poljoprivrede nakon suše (vraćanje na prosečnu poljoprivrednu sezonu) doprineće rastu BDP-a od oko 0,75 p.p, a trebalo bi uzeti u obzir i to da se u 2016. godinu ulazi sa prenetim rastom BDP-a iz druge polovine 2015. godine, što bi trebalo dodatno da doprinese rastu sa oko 0,3 p.p. To znači da bi rast BDP-a u 2016. i sa nepromenjenim nivoom proizvodnje iz Q4, (uz očekivani oporavak poljoprivrede) već iznosio nešto preko 1%. Dakle, Vlada kada projektuje stopu rasta BDP-a u 2016. godini od 1,8% BDP-a, zapravo ne očekuje ubrzanje „trendnog“ rasta privredne aktivnosti u 2016. u odnosu na 2015. godinu. *QM* ocenjuje da je to konzervativna pretpostavka i relativno lako dostižna stopa rasta, a da bi stvarni i ostvariv uspeh bio da rast BDP-a u 2016. bude iznad trenutnih prognoza i da premaši 2%.

Možda bitnija vest od samih trendova na tržištu rada je to da se, po svemu sudeći, napokon poboljšava kvalitet podataka iz zvanične statistike zaposlenosti. Praćenje formalne zaposlenosti je unapređeno uključivanjem u izvor podataka i Centralni registar obaveznog socijalnog osiguranja (CROSO), a revidirani su i podaci iz Ankete o radnoj snazi (ARS) za 2014. godinu. Ovo naročito ističemo zbog toga što su se zvanični podaci o tržištu rada do sada odlikovali izuzetno velikom nepouzdanošću, pa je svaka njihova analiza bila gotovo nemoguća. Uključivanjem u formalnu zaposlenost podataka iz CROSO, broj formalno zaposlenih je povećan sa oko 1,7 miliona na oko 2 miliona. Razlog za to je povećanje obuhvata za zaposlene koji rade na osnovu ugovora o delu, na osnovu ugovora o obavljanju privremenih i povremenih poslova, kao i za zaposlene u odbrani i bezbednosti – koji ranije nisu bili uključivani u ukupan broj formalno zaposlenih. Uz ove metodološke promene, ispostavilo se da su prethodna, manje pouzdana istraživanja, potcenjivala ukupan broj zaposlenih za najmanje 70.000, pa je broj formalno zaposlenih dodatno korigovan za toliko. Revizijom podataka iz ARS-a za 2014. godinu, otkrilo se da je broj ukupno zaposlenih u toj godini bio oko 120.000 veći nego što se ranije mislilo. Samim tim i povećanje broja zaposlenih u 2015. u odnosu na 2014. svedeno je na svega oko 14.000 ljudi ili oko 0,5%, čime je ispravljen prethodni podatak o stotinama hiljada novozaposlenih. To što sada imamo verovatno dobre i uporedive podatke o broju zaposlenih u 2014. i 2015. godini, još uvek nije dovoljno. RZS bi morao da koriguje čitave serije podataka, najmanje od 2008. godine, jer ono što još uvek stoji kao zvaničan podatak (pad zaposlenosti za oko 600.000 ljudi u periodu od 2008. do 2012, pa zatim rast za preko 300.000) očigledno je pogrešno i ne odgovara ekonomski mogućim trendovima na tržištu rada.

Revidirani podaci o kretanjima na tržištu rada ukazuju da je tokom 2015. došlo do određenih pozitivnih promena u odnosu na 2014. godinu (v. odeljak 3. „Zaposlenost i zarade“). Broj zaposlenih je, kao što smo već istakli, blago povećan za oko 14.000, ili za oko 0,5%, a stopa nezaposlenosti je smanjena sa 19,4% na oko 18%. Pozitivan trend je i to što dolazi do postepenog prevođenja neformalne zaposlenosti u formalnu. U okviru ukupnog povećanja broja zaposlenih od 14.000 broj formalno zaposlenih u 2015. povećan je za 56.000, dok je broj neformalno zaposlenih smanjen za 42.000. U 2016. očekujemo približno stagnaciju ili neznatni rast ukupnog broja zaposlenih u odnosu na 2015. godinu. Nizak privredni rast od oko 2% mogao bi da utiče na blago povećanje zaposlenosti, verovatno za oko 1%. Međutim, već sada je izvesno da će se broj zaposlenih u preduzećima u privatizaciji, čija se sudbina upravo rešava, značajno smanjiti, a Vlada je takođe najavila i znatna otpuštanja u „budžetskom“ sektoru i u javnim preduzećima. Ova otpuštanja neće imati veliki uticaj na BDP, ali će privremeno uticati na blago smanjenje ukupne zaposlenosti. Uzimajući sve navedeno u obzir, i činioce koji će uticati na blago povećanje zaposlenosti i činioce koji će uticati na blago smanjivanje zaposlenosti, najverovatnije će broj zaposlenih tokom 2016. biti približno jednak ili tek neznatno veći u odnosu na broj zaposlenih iz 2015. godine.

Platnobilansna kretanja u 2015. mogu se oceniti kao relativno povoljna – kako sa aspekta smanjenja spoljne neravnoteže, tako i sa aspekta strukture izvora priliva kapitala (v. odeljak 4. „Platni bilans i spoljna trgovina“). Tekući deficit umanjen je na 1,6 mlrd evra sa oko 2 mlrd evra iz 2014. godine, (odnosno na 4,8% BDP-a u 2015. sa 5,9% BDP-a iz 2014. godine). Uz to, u kapitalnom delu platnog bilansa, ostvaren je veliki porast ekonomski najpoželjnijeg priliva kapitala – stranih direktnih investicija (SDI). SDI su sa nešto preko 1,2 mlrd evra iz 2014. povećane za gotovo polovinu, na 1,8 mlrd evra u 2015. godini, a u okviru njih prednjače investicije u prerađivačku industriju i, nešto manje, u finansijski sektor. Tekući deficit je u 2015. bio u potpunosti pokriven prilivima SDI, što se nije desilo od 2009. godine. U 2016. biće teže ostvarivo slično smanjenje spoljne neravnoteže i povećanje SDI kao u 2015. godini. Naime, na poboljšanje spoljnoekonomске razmene u 2015. uticao je i snažan pad cena energenata, što se u sličnom obimu ne može ponoviti u 2016. godini, a izborna godina, pa i trenutna suspenzija aranžmana sa MMF-om, mogu u bitnoj meri da utiču na opreznost i time manja ulaganja stranih investitora.

Inflacija je tokom čitave 2015. godine bila, za Srbiju, veoma niska i stabilna i iznosila je u proseku svega 1,4%. Na nisku inflaciju u 2015. godini uticali su i spoljašnji i unutrašnji činiooci. Sa jedne strane, niske svetske cene primarnih poljoprivrednih proizvoda i niska cena nafte, a sa druge –

niska agregatna tražnja i spor rast regulisanih cena (v. odeljak 5. „Cene i devizni kurs“). Kurs dinara je, sve do pred kraj 2015, bio veoma stabilan i gotovo nepromenjen, što je takođe uticalo na nisku inflaciju. Niska i stabilna inflacija jeste dobar rezultat, ali njeno kretanje ispod ciljnog koridora – nije. U februaru 2016. se navršava tačno dve godine od kada je inflacija poslednji put bila unutar granica ciljanog koridora NBS od  $4\pm 1,5\%$  i to je loše za kredibilitet monetarne politike u Srbiji. Poseban problem predstavlja višegodišnja loša koordinacija monetarne i fiskalne politike. Naime, budžet je za 2016, kao i za više prethodnih godina, pravljen sa projekcijama veće inflacije od one koja će se ostvariti. Budžetom je planirano da će inflacija tokom 2016. godine postepeno da poraste sa decembarskog nivoa od 1,5% na 3,5% na kraju 2016. godine, a da će prosečna inflacija iznositi oko 2,8%. Međutim, već u februarском Izveštaju o inflaciji NBS je izašla sa različitom prognozom osetno niže inflacije tokom 2016. godine (prosečna inflacija od 1,8%). Analiza QM-a potvrđuje da su ove poslednje prognoze realističnije. Zbog svega toga smatramo da bi bilo korisno da Vlada na vreme dobija informaciju o inflaciji koju planira i ostvaruje NBS, kako bi se prilikom planiranja budžetskih prihoda koristile potpuno usaglašene prognoze.

Veoma niska inflacija omogućila je dalje smanjenje restriktivnosti monetarne politike (v. odeljak 7. „Monetarni tokovi i politika“). NBS je nastavila da oprezno smanjuje referentnu kamatnu stopu, koja je nakon poslednje korekcije u februaru spuštena na najniži istorijski nivo od 4,25% i sada se već polako smanjuje prostor za njeno dalje umanjeње. Pozitivnim ekonomskim trendovima u 2015. godini pridružio se i rast plasmana banaka privredi i stanovništvu od druge polovine godine, što ukazuje na postepeno oživljavanje kreditne aktivnosti privatnog sektora, nakon višegodišnjeg opadanja. Verovatno je jedan od razloga za porast kreditne aktivnosti i najniži nivo kamatnih stopa u Srbiji od kad se one tržišno formiraju. Još jedan otpočeti pozitivan trend je i to što je nakon šest godina kontinuiranog i snažnog rasta, učešće nenaplativih u ukupnim kreditima tokom 2015. napokon počelo da pada. Učešće loših kredita je od kraja 2009. povećano sa oko 10% na oko 22% do kraja 2014, da bi se na kraja 2015. smanjilo na oko 20%. Ovo međutim i dalje predstavlja veoma visok nivo loših kredita koji verovatno zahteva još konkretniju politiku države i NBS u donošenju instrumenata i mera koje bi imale za cilj brži otpis ili prodaju loših kredita

Fiskalna politiku u 2015. obeležilo je snažno smanjenje deficita države sa 6,6% BDP-a iz 2014. godine na 3,7% BDP-a (v. odeljak 6. „Fiskalni tokovi i politika“). To je ostvareno delom po osnovu strukturnih mera: umanjeња penzija i plata u javnom sektoru, suzbijanja sive ekonomije, uvođenja akciza na struju; ali delom i po osnovu jednokratnih mera: agresivne naplate neporeskih prihoda od javnih preduzeća i manjih izdvajanja države za otpremnine otpuštenih radnika (zbog kašnjenja u sprovođenju racionalizacije broja zaposlenih u opštoj državi i sporog rešavanja sudbine preduzeća u privatizaciji). Upravo zbog privremenog uticaja jednokratnih mera na niži deficit u 2015, u 2016. se očekuje da fiskalni deficit blago poraste i planira se da on bude na nivou od 4% BDP-a (u odnosu na 3,7% BDP-a iz 2015. godine). Deficit od oko 4% BDP-a je još uvek veoma veliki i ne zaustavlja rast javnog duga u odnosu na BDP – zbog čega je sa fiskalnom konsolidacijom neophodno nastaviti i u narednim godinama. Problem je međutim to što su brze administrativne mere (poput umanjeња plata i penzija, ili povećanja akciza) već iscrpljene, pa će za nastavak fiskalne konsolidacije biti potrebno da uštede dođu iz zamrzavanja penzija i plata u javnom sektoru i kao posledica sprovođenja reformi. Problemi su međutim to što se od zamrzavanja palata i penzija odustalo još krajem 2015. godine, pa će pritisci da se nastavi sa njihovim daljim uvećavanjem i u narednim godinama biti sve veći, ali i to što se sa reformama ozbiljno kasni (reformna Poreske uprave, reformna prosvete i zdravstva koja bi ujedno omogućila i racionalizaciju broja zaposlenih u ovim sektorima, reformna javnih preduzeća i dr.). Zbog svega toga fiskalna konsolidacija ni izbliza nije završena sa jednom, nesporno, uspešnom godinom (2015.), a Vladu u 2016. i u nekoliko narednih godina zapravo tek čekaju naveći reformski izazovi i najteži zadaci.

## Srbija: izabrani makroekonomski pokazatelji, 2005–2015

	Godišnji podaci																	
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2014				2015			
											Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
<b>Privredna aktivnost</b>	<b>međugodišnji realni rast<sup>1)</sup></b>																	
BDP (u mlrd. dinara)	1.751,4	2.055,2	2.355,1	2.744,9	2.880,1	3.067,2	3.407,6	3.584,2	3.876,4	3.908,5	...	...	...	...	...	...	...	...
BDP	5,5	4,9	5,9	5,4	-3,1	0,6	1,4	-1	2,6	-1,8	0,4	-1,0	-4,5	-2	-1,8	1,0	2,3	1,2
Nepoljoprivredna BDV	6,2	5,1	6,9	4,4	-3,3	0,2	1,5	1,1	1,6	-2,5	0,6	-1,5	-5,8	-2,8	-1,7	2,8	4	2,5
Industrijska proizvodnja	0,6	4,2	4,1	1,4	-12,6	2,5	2,2	-2,9	5,5	-6,5	2,1	-4,8	-13,9	-9,5	-2,0	11,1	13,2	10,2
Prerađivačka industrija	-1,0	4,5	4,7	1,1	-16,1	3,9	-0,4	-1,8	4,8	-1,4	3,6	-2,0	-5,6	-2,8	4,2	7,3	6,4	3,2
Prosečna mesečna neto plata (u din.) <sup>2)</sup>	17.478	21.745	27.785	29.174	31.758	34.159	37.976	41.377	43.932	44.530	41.825	44.971	44.934	46.371	41.718	44.717	44.719	46.592
Ukupno zaposlenih, bez poljoprivrede (mil.)	2.056	2.028	1.998	1.997	1.901	1.805	1.750	1.728	1.715	1.702	1.696	1.701	1.706	1.706	1.934	1.965	2.003	1.996
<b>Fiskalni podaci</b>	<b>u % BDP</b>																	
Javni prihodi	42,1	42,4	42,1	41,5	38,6	-1,5	-4,6	0,6	-2,2	3,2	-0,8	4,3	3,5	5,4	6,9	3,5	4,5	-1,4
Javni rashodi	39,7	42,7	42,8	43,7	42,7	-1,7	3,3	4,3	-0,3	5,2	4,4	3,7	-3,0	14,8	-5,4	-3,8	-1,3	-2,6
Konsolidovani bilans (def. GFS) <sup>3)</sup>	14,8	-33,5	-58,2	-68,9	-121,8	-136,4	-163,5	-245,2	-212,1	-258,1	-68,1	-45,0	-39,8	-105,2	-21,2	-14,2	-15,8	-98,0
<b>Platni bilans</b>	<b>u milionima evra, tokovi<sup>4)</sup></b>																	
Izvoz robe <sup>5)</sup>	-8.286	-10.093	-12.858	-15.917	-11.096	-12.176	-13.758	-14.028	-14.693	-13.393	-3.415	-3.762	-3.740	-3.834	-3.648	-3.869	-3.777	-4.057
Izvoz robe <sup>6)</sup>	4.006	5.111	6.444	7.416	5.978	7.402	8.440	8.394	10.540	9.732	2.512	2.767	2.664	2.698	2.601	2.986	2.882	2.875
Bilans tekućeg računa <sup>7)</sup>	-1.805	-3.137	-4.994	-7.054	-2.084	-2.082	-2.870	-3.639	-2.092	-1.857	-496	-541	-384	-563	-511	-290	-343	-446
u % BDP <sup>8)</sup>	-8,6	-12,9	-17,2	-21,6	-7,2	-7,4	-9,1	-12,3	-6,5	-6,2	-6,2	-6,3	-4,5	-6,8	-6,8	-3,4	-4,0	-5,2
Bilans finansijskog računa <sup>9)</sup>	3.863	7.635	6.126	7.133	2.207	1.986	2.694	3.486	1.917	1.517	478	414	217	596	390	107	235	526
(+) znači priliv kapitala, (-) isplata obaveza																		
Strane direktne investicije <sup>10)</sup>	1.248	4.348	1.942	1.824	1.372	860	1.827	669	1.229	1.210	271	435	244	286	337	441	510	513
(+) znači priliv kapitala, (-) isplata obaveza																		
NBS bruto devizne rezerve	1.675	4.240	941	-1.687	2.363	-929	1.801	-1.137	697	-1.332	-800	-370	509	-1.136	110	-32	300	-214
(+) znači povećanje																		
<b>Monetarni podaci</b>	<b>u milionima dinara, stanja na kraju perioda<sup>11)</sup></b>																	
NBS neto sopstvene rezerve <sup>12)</sup>	175.288	302.783	400.195	475.110	578.791	489.847	606.834	656.347	757.689	788.293	696.802	756.996	787.778	788.293	854.636	858.972	902.526	931.320
NBS neto sopstvene rezerve <sup>13)</sup> , u mil. evra	2.050	3.833	5.051	5.362	6.030	4.609	5.895	5.781	6.605	6.486	6.015	6.513	6.641	6.486	7.094	7.125	7.509	7.649
Kreditni nedržavnom sektoru	518.298	609.171	842.512	1.126.111	1.306.224	1.660.870	1.784.237	1.958.084	1.870.916	1.927.668	1.815.004	1.842.407	1.888.471	1.925.584	1.919.958	1.918.917	1.929.573	1.982.974
Devizna srednja stanovništva	190.136	260.661	381.687	413.766	565.294	730.846	775.600	909.912	933.839	998.277	937.875	949.418	976.865	998.277	1.004.948	1.010.179	995.123	1.014.260
M2 (12-m realni rast, u %)	20,8	30,6	27,8	2,9	9,8	1,3	2,7	-2,2	2,3	6,7	1,9	3,5	4,3	6,7	6,4	5,8	2,6	5,5
Kreditni nedržavnom sektoru (12-m realni rast, u %)	28,6	10,3	24,9	25,2	5,2	13,9	0,5	-2,1	-8,3	1,2	-8,3	-5,7	-3,3	1,1	3,7	2	0,7	1,4
Kreditni nedržavnom sektoru, u % BDP	29,6	28,6	35,0	42,0	45,8	54,0	52,4	54,7	48,3	49,5	48,5	46,8	48,6	49,7	47,9	47,6	47,6	48,4
<b>Cene i kurs</b>	<b>međugodišnji rast<sup>14)</sup></b>																	
Indeks potrošačkih cena <sup>15)</sup>	16,5	6,5	11,3	8,6	6,6	10,2	7,0	12,2	2,2	1,8	2,3	1,2	2,1	1,8	1,8	1,9	1,4	1,6
Realni kurs dinar/evro (prosek 2005=100) <sup>16)</sup>	100,0	92,1	83,9	78,5	83,9	88,0	80,43	85,3	80,2	81,8	80,7	80,9	81,8	83,9	83,0	82,6	83,2	83,2
Nominalni kurs dinar/evro <sup>17)</sup>	82,92	84,19	79,97	81,46	93,90	102,90	101,88	113,03	113,09	117,25	115,8	115,6	117,4	120,29	121,6	120,4	120,2	120,8

Izvor: FREN.

1) Ukoliko drugačije nije naznačeno.

2) 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. \* U 2015. godini promenjena je metodologija registrovane zaposlenosti, podatak u Q4 2015. je godišnji prosek za 2015.

Pod pojmom zaposleni podrazumevaju se lica koja imaju formalno pravni ugovor o zaposlenju, odnosno zasnovani radni odnos sa poslodavcem na određeno ili neodređeno vreme i lica koja rade van radnog odnosa na osnovu ugovora o delu ili na osnovu ugovora o obavljanju privremenih i povremenih poslova; lica koja obavljaju samostalne delatnosti ili su osnivači privrednih društava ili preduzetničkih radnji; kao i lica koja obavljaju poljoprivredne delatnosti a nalaze se u evidenciji Centralnog registra obaveznog socijalnog osiguranja.

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

4) 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 prilagodivosti kriterijumima datim u Platnom bilansu i Sistemu nacionalnih računa. Detaljnije objašnjenje je dato u QM 20, odeljak 4, Platni bilans i spoljna trgovina. Prema novoj metodologiji NBS iz Q2 2014 (u skladu sa BPM6) izuzimaju se sve transakcije vezane za izvoz i uvoz robe na doradu. Usluge dorade će se po novoj metodologiji beležiti u okviru računa usluga. Detaljnije objašnjenje je dato u QM37, odeljak 4, Platni bilans i spoljna trgovina. Podaci su preračunati i dati po novoj metodologiji (IMF BPM6) počevši od 2012. godine.

5) Narodna banka Srbije je u Q1 2008 i u Q2 2014. promenila metodologiju po kojoj izrađuje platni bilans. Promena metodologije 2008. dovela je do manjeg deficita tekućeg računa, i do manjeg salda kapitalnog računa. Detaljnije objašnjenje je dato u QM12, odeljak 6, Platni bilans i spoljna trgovina. Promena metodologije 2014 (u skladu sa šestim izdanjem IMF's Balance of Payments and International Investment Position Manual - BPM6) dovela je do većeg deficita tekućeg računa, i do većeg finansijskog računa usled višeg iznosa SDI. Detaljnije objašnjenje je dato u QM37, odeljak 4, Platni bilans i spoljna trgovina. Podaci su preračunati i dati po novoj metodologiji (IMF BPM6) počevši od 2012. godine.

6) 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.

7) Podaci za 2004, 2005. i 2006. godinu bazirani su na Indeksu maloprodajnih cena. RZS je prešao na obračun inflacije Indksom potrošačkih cena od 2007. godine.

8) Računica zasnovana na 12-m proseccima za godišnje podatke, i na tromesečnim proseccima za kvartalne podatke.