

# **kvartalni monitor**

**EKONOMSKIH TRENDOVA I POLITIKA U SRBIJI**

**Broj 10 • jul–septembar 2007**

**Beograd, decembar 2007**

## IZDAVAČI

Fond za razvoj ekonomske nauke  
Kamenička 6, Beograd  
Tel/Fax: 011 30 21 069  
E-mail: [fren@fren.org.yu](mailto:fren@fren.org.yu)  
<http://www.fren.org.yu>

Centar za visoke ekonomske studije  
Lazarevačka 1, Beograd  
E-mail: [ceves@ceves.org.yu](mailto:ceves@ceves.org.yu)  
<http://www.ceves.org.yu>

## BILTEN IZLAZI KVARTALNO

### REDAKCIJSKI SAVET

Jurij Bajec  
Pavle Petrović  
Stojan Stamenković  
Branko Urošević  
Boško Živković

### REDAKCIJA

Milojko Arsić  
Sonja Avlijaš  
Danko Brčerević  
Jasna Dimitrijević  
Goran Radosavljević  
Vuk Đoković

Pavle Petrović (glavni i odgovorni urednik)

Duško Vasiljević (urednik: trendovi)

Boško Živković (urednik: finansije)

Olivera Anđelković (izvršni urednik)

### SARADNICI U OVOM BROJU

Ivan Kalafatić  
Aleksa Nenadović  
Mirjana Gligorić  
Predrag Petrović

### LEKTURA

Anka Jakšić

### GRAFIČKO OBLIKOVANJE

Stefan Ignjatović

### SLOG I PRELOM

Maja Tomić

### OBLIKOVANJE KORICA

Nikola Drinčić

### ŠTAMPARIJA

Alta Nova

### TIRAŽ

700 primeraka

© 2007 Centar za visoke ekonomske studije

Podaci objavljeni u ovoj publikaciji mogu se slobodno koristiti i reprodukovati bez prethodne pismene dozvole Centra za visoke ekonomske studije, ali je prilikom njihovog korišćenja obavezno navođenje izvora.

Najtoplije se zahvaljujemo Agenciji za međunarodni razvoj SAD (USAID) i Bearing Point-u – njihovom partneru na projektu Podrška ekonomskog razvoja Srbije (SEGA) – koji su omogućili objavljivanje ove publikacije.

# Sadržaj

Uvodnik . . . . . 5

**TRENDOVI** . . . . . 7

**1. Pregled** . . . . . 7

**Izabrani pokazatelji – tabela** . . . . . 10

**2. Međunarodno okruženje** . . . . . 11

**3. Cene i devizni kurs** . . . . . 17

**4. Zaposlenost i zarade** . . . . . 26

**5. Privredna aktivnost** . . . . . 33

**6. Platni bilans i spoljna trgovina** . . . . . 44

**7. Fiskalni tokovi i politika** . . . . . 55

**8. Monetarni tokovi i politika** . . . . . 63

**9. Finansijska tržišta** . . . . . 71

**POD LUPOM** . . . . . 76

*Pod lupom 1:*

## **Deficit tekućeg računa u Srbiji: uzroci, razlozi za zabrinutost i posledice**

*Peter Sanfey*

1. Uvod . . . . . 76

2. Šta je to tekući račun? . . . . . 77

3. Koliko je velik deficit? . . . . . 79

4. Zašto se deficit tekućeg računa  
i tranzicija javljaju zajedno? . . . . . 79

5. Da li je deficit tekućeg računa opasan? . . . . . 80

6. Šta bi moglo da izazove krizu u Srbiji? . . . . . 81

7. Zaključak: šta činiti? . . . . . 82

*Pod lupom 2:*

## **Reforma poreza na dohodak građana: misli globalno, deluj lokalno**

*Nikola Altiparmakov, Bojana Vesnić*

1. Uvod . . . . . 84

2. Aspekti poreskog sistema . . . . . 84

3. Alternativni pristupi  
oporezivanju dohotka građana . . . . . 85

4. Primeri iz svetske prakse . . . . . 86

5. Trenutni PDG sistem u Srbiji . . . . . 88

6. Efekti uvođenja globalnog sistema . . . . . 90

7. Predlog reforme PDG u Srbiji . . . . . 91

8. Literatura . . . . . 91

*Pod lupom 3:*

## **Monetarna politika – kanali transmisije na cene: godinu dana ciljanja inflacije**

*Jasna Dimitrijević*

Uvod . . . . . 92

I. Teorijski i praktičan okvir za  
sprovođenje monetarne politike u Srbiji . . . . . 93

II. Dometi monetarne politike u pogledu  
uticaja na količinu kredita u prvih godinu  
dana CI u Srbiji, empirijska ocena . . . . . 104

III. Zaključak . . . . . 106

**ANALITIČKI PRILOG** . . . . . 109

# 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