



Народна банка Србије

Макроекономска кретања у Србији

Октобар 2019.

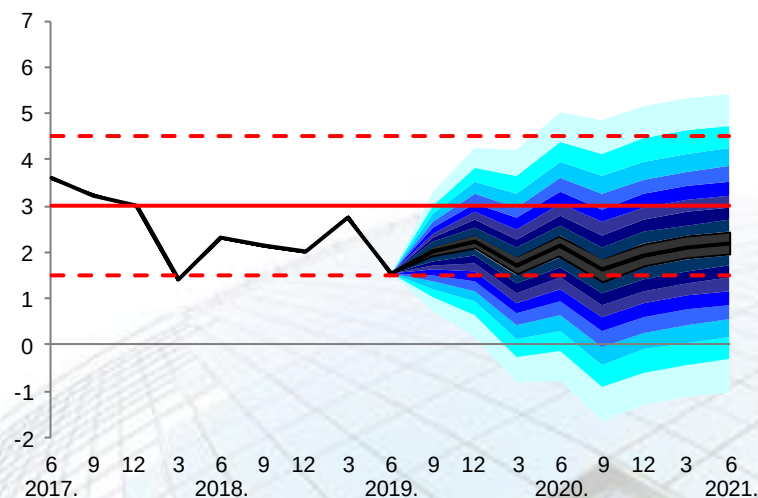


Одржање макроекономске стабилности

- Србија се за шест година трансформисала у растућу економију са ниском инфлацијом, фискалним суфицитом, опадајућим јавним дугом, мањом екстерном неравнотежом и опоравком тржишта рада.
- Раст БДП-а у 2018. (4,4%, највиши у деценији) био је опредељен растом инвестиција и извоза, као и опоравком тржишта рада. Тренд раста настављен је у 2019, упркос глобалном успоравању.
- Након кретања у просеку око 2,0% у 2018, колико је износила и у децембру, инфлација је и у периоду Т1-Т3 2019. наставила да се креће око просека од 2,0% у складу са пројекцијама НБС. Инфлациона очекивања усидрена су у границама циља ($3 \pm 1,5\%$).
- Буџет државе је у 2017. и 2018. био у суфициту (1,1% и 0,6% БДП-а). Овај тренд настављен је у П1 2019, уз суфицит од 0,7% БДП-а. Као резултат тога, удео јавног дуга кумулативно је смањен за преко 18 п.п. БДП-а у односу на врхунац из 2015, уз повољнију валутну структуру након отплате две еврообвезнице (1,75 млрд долара) и рефинансирања додатних 1,1 млрд долара на међународном тржишту у јуну.
- Макроекономска стабилизација и поправљање пословног амбијента допринели су високом нето приливу СДИ (2,5 млрд евра у периоду јануар-август 2019), што је Србију учинило светским лидером по привлачењу гринфилд СДИ.
- Извоз робе и услуга задржао је тренд раста и у 2019. (10,8% м.г. у периоду јануар-август), вођен растом извоза услуга, прерађивачке индустрије и пољопривреде.
- Резултати су потврђени побољшањем кредитног рејтинга у 2019. (Fitch), а додатно и изгледа током 2018. (S&P) и 2019. (Moody's), успешним завршетком аранжмана из предострожности с ММФ-ом, и оштрим падом премије ризика (на минимум у септембру 2019). У 2018. је одобрен нови програм координације јавних политика са ММФ-ом, чија је друга ревизија успешно завршена.
- Након што је у јулу и августу смањила референтну каматну стопу за по 25 б.п., на нови најнижи ниво од 2,5%, у септембру и октобру је стопа задржана на том нивоу. Кредитна активност је у августу 2019. убрзала м.г. раст на 10,7%, вођена факторима на страни и понуде и тражње.
- Стабилност банкарског сектора је очувана и додатно ојачана. Захваљујући мерама НБС, удео NPL смањен је на 4,90% (август 2019.), што је најнижи ниво од 2008. када је овај индикатор квалитета портфолија уведен. Показатељи адекватности капитала су још снажнији након увођења стандарда Базел III у Србији.

Профил инфлације сличан као у развијеним економијама

Инфлација би требало да остане ниска и стабилна у наредне две године



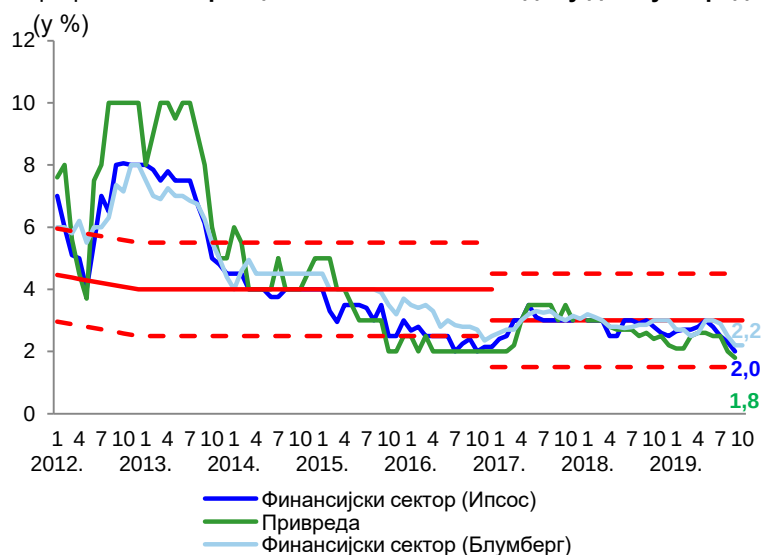
- Инфлација је чврсто стабилизована, и креће се око 2% у просеку за последњих шест година.
- Након достизања централне вредности циља у априлу, инфлација је успорила раст на 1,1% у септембру под утицајем нижих цена поврћа и нафтних деривата.
- Кретање инфлације од почетка године било је претежно вођено ценама непрерађене хране.
- Базна инфлација је остала ниска и стабилна (септембар 1,3%), што указује на ниске инфлаторне притиске.

- Инфлација ће у наредном периоду остати ниска и стабилна, а од друге половине наредне године очекујемо њен постепени раст и повратак ка централној вредности циља.
- На постепени раст инфлације деловаће одржив раст агрегатне тражње и очекивани раст регулисаних цена, док ће ниски трошковни притисци и инфлациона очекивања деловати у супротном смеру.
- Ризици пројекције су симетрични и тичу се кретања на међународном робном и финансијском тржишту, а донекле и раста регулисаних цена.

Инфлациона очекивања у границама циља

Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора и привреде смањена су у последњих неколико месеци ...

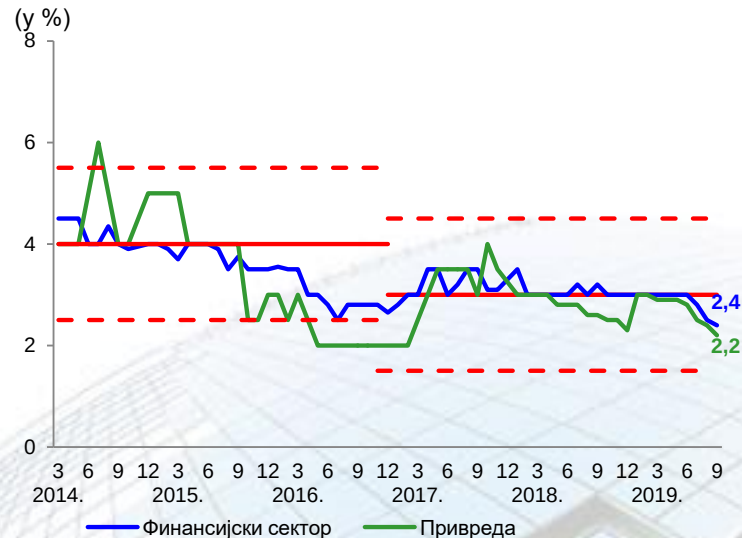
Графикон 3. Инфлациона очекивања за годину дана унапред



- Краткорочна очекивања финансијског сектора и привреде крећу се у границама циља већ пет година.
- Према резултатима анкете Ипсос краткорочна очекивања финансијског сектора у септембру снижена су на 2,0%. Према Блумберговој анкети, финансијски сектор није мењао своја очекивања и она су у октобру износила 2,2%.
- Инфлациона очекивања привреде такође су пала и износе 1,8% у септембру.

...што је такође случај и са средњорочним.

Графикон 4. Инфлациона очекивања за две године унапред



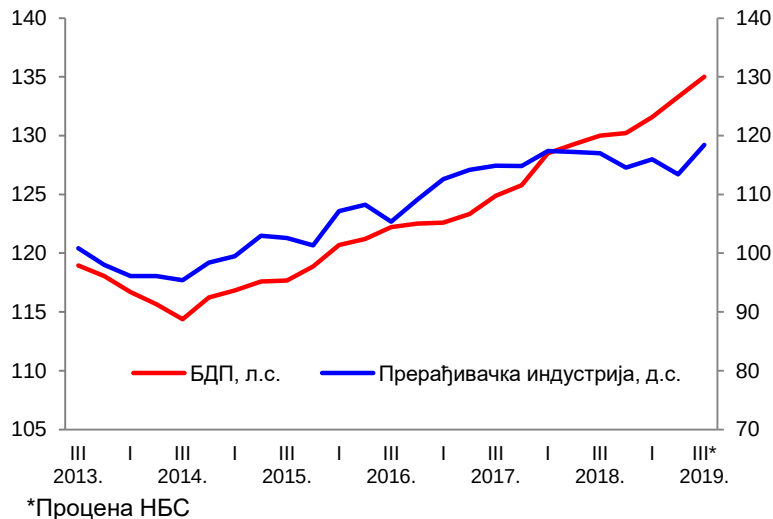
Извор: Ипсос

- Средњорочна очекивања финансијског сектора крећу се у границама циља од почетка њиховог праћења.
- Средњорочна очекивања финансијског сектора и привреде у септембру су, такође, пала у односу на август и износе 2,4% и 2,2%.

Снажан раст БДП-а резултат је раста инвестиција, извоза и опоравка тржишта рада

Убрзање раста БДП-а и опоравак индустрије у П2 2019.

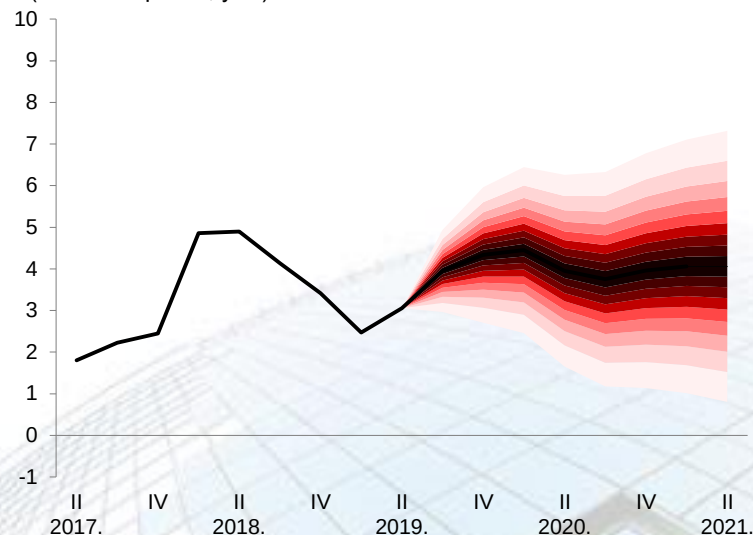
Графикон 5. Кретање БДП-а
(дсз подаци, 2008=100)



- Упркос успоравању зоне евра, БДП је у П1 2019 остварио раст од 2,8% мг, вођен свим кључним секторима, док су грађевинарство и фиксне инвестиције премашили очекивања.
- Процењујемо да ће раст у Т3 убрзати на 3,9% мг, вођен даљом експанзијом грађевинарства и фиксних инвестиција и опоравком индустријске производње.
- Након привременог пада у П1, очекујемо опоравак прерађивачке индустрије, по основу нових инвестиција и њен позитиван допринос расту БДП-а у 2019.
- Додатно убрзање раста БДП-а очекујемо у Т4 (4,0-4,5% мг), тако да ће укупан раст у 2019. достићи од 3,5%.

У наредном периоду Србија ће задржати снажан, одржив и диверсификован раст

Графикон 6. Пројекција раста БДП-а (ИоИ, август 2019.)
(мг. стопе раста, у %)



- Ризици пројекције раста БДП-а се односе на успоравање глобалног раста, као и на монетарне политике водећих ЦБ и кретање цена примарних производа. С друге стране, домаћи фактори ће наставити да дају снажну подршку економском расту па стога ризици пројекције оцењујемо као симетричне.
- Фактори који ће допринети одрживом средњорочном расту од око 4% укључују макроекономску стабилност, боље пословно окружење, високе приватне и државне инвестиције и ефекте претходног ублажавања монетарне политике.

Нови инвестициони циклус

Постизање макроекономске стабилности претходило је новом инвестиционом циклусу који је започет 2015. године...

Графикон 7. Динамика фиксних инвестиција
(стопе раста и учешћа у %)



- У периоду 2015-2018, фиксне инвестиције расле су скоро 10% у просеку, док је кумулативни раст износио око 40%.
- У 2018, раст инвестиција убрзан је на 17,8% и дао је кључан допринос бржем расту БДП-а од очекиваног.
- Значајан раст остварен у П1 2019. упркос високој бази, а очекује се наставак стабилног раста и у П2, вођен и јавним и приватним инвестицијама.
- Удео инвестиција у БДП-у достигао је 21,8% у 2018, а њихово учешће наставиће да расте и у средњем року.
- У средњем року, инвестиције ће допринети додатном ребалансирању економије.

...и у приватном и у јавном сектору

Графикон 8. Квартална динамика приватних и државних инвестиција, (десезонирани подаци, индекси 2014=100)



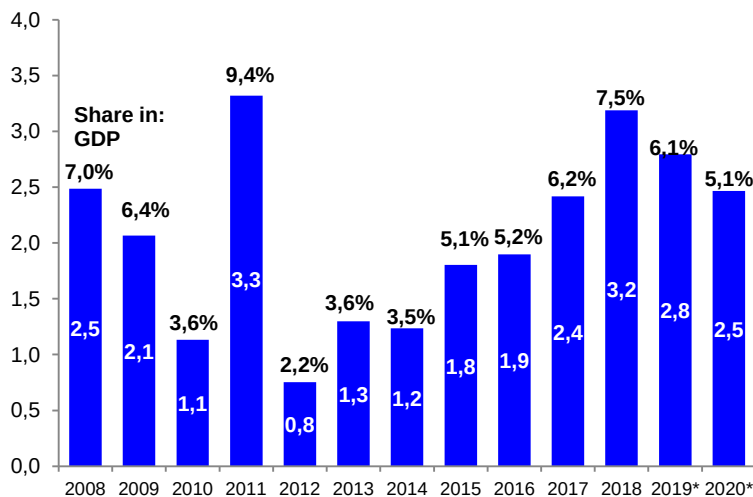
*Процена НБС

- Очувана макроекономска стабилност, поправљање укупног пословног окружења, растућа профитабилност, као и процес приступања ЕУ деловаће повољно на приватне инвестиције у наредним годинама.
- Поред приватних инвестиција, опоравак од 2015. бележе и државне инвестиције, чији је раст нарочито убрзан у 2018.
- Привредни раст, уз бољу ефикасност наплате пореза и одговорну политику јавних расхода, омогућиће Влади да повећа инвестиције и додатно унапреди инфраструктуру земље.

Поправљање пословног окружења довело је до снажног прилива СДИ

Макроекономска стабилност уз структурне реформе створила је повољнији амбијент за СДИ...

Графикон 9. Нето СДИ
(млрд ЕУР)

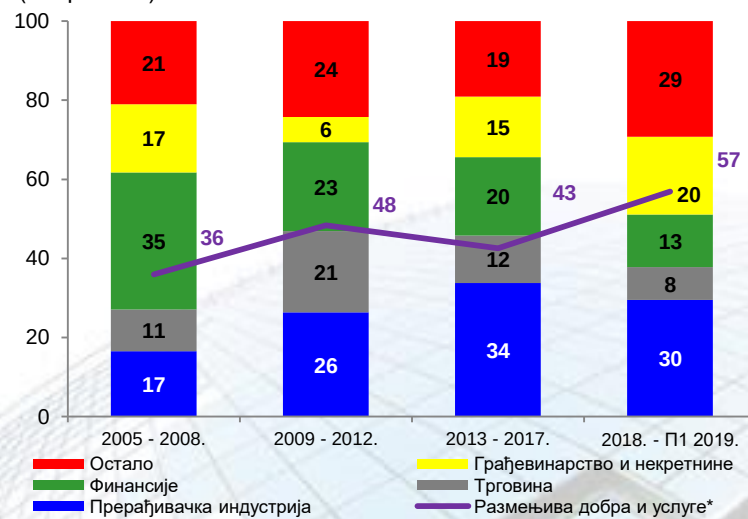


*NBS projection

- У 2018. нето прилив СДИ износио је 3,2 млрд евра, што ту годину чини једном од најбољих, уз знатно надмашивање пројекције.
- У осам месеци 2019. нето прилив СДИ додатно је повећан (36,5% мг. у односу на високу базу из претходне године) на 2,5 млрд евра, што представља рекорд за тај календарски период.
- Србија је рангирана на првом месту листе *Greenfield FDI Performance Index* за 2019. (*Financial Times*), која посматра прилив гринфилд инвестиција у односу на величину економије.

...које су добро диверсификоване и доприносе извозном потенцијалу земље

Графикон 10. Секторска структура СДИ
(% прилива)



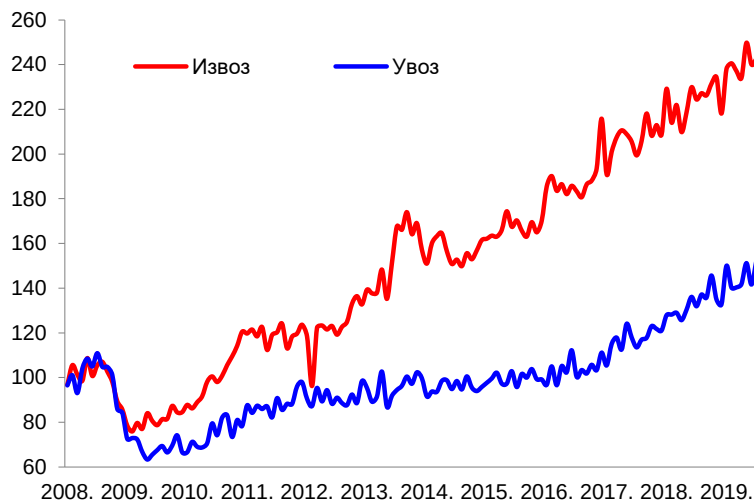
*индустрија, пољопривреда, саобраћај и складиштење, угоститељство

- У последњој деценији (а нарочито од 2018.) растући део СДИ је био усмерен ка секторима размњивих добара.
- У оквиру прерађивачке индустрије, највећи приливи СДИ бележе се у металској, аутомобилској, прехранбеној и фармацеутској индустрији. То је резултирало снажним растом запослености, производње и извоза прерађивачке индустрије.
- СДИ су и географски диверсификоване, с растућим учешћем земаља из азијско-пацифичког региона и с Блиског истока, поред ЕУ.

Стабилна екстерна позиција

Раст извоза у великој мери настављен упркос успоравању зоне евра...

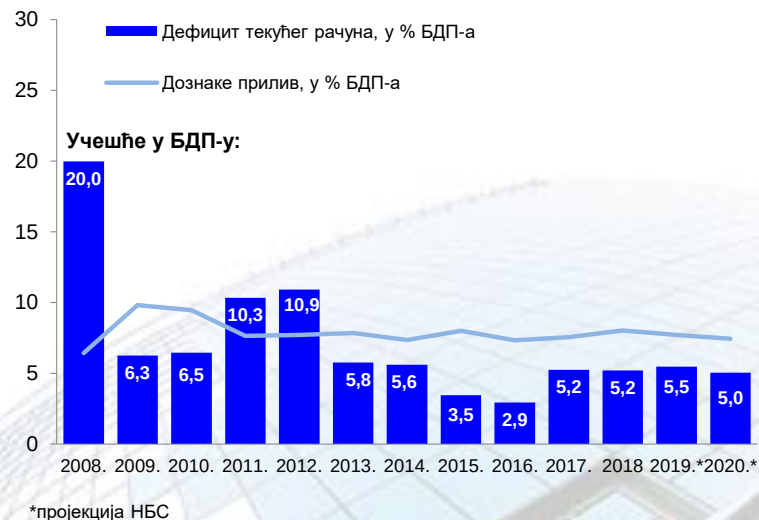
Графикон 11. Размена роба и услуга
(дсз. подаци, 2008=100)



- У 2018. текући дефицит износио је 2,2 млрд. евра (5,2% БДП-а – непромењено у односу на претходну годину).
- Извоз робе и услуга у осам месеци 2019. већи је за 10,8% мг, вођен извозом услуга (+16,5 % мг), прерађивачке индустрије (+6,2% мг), и пољопривреде (+23,9% мг). Успоравање тражње у зони евра делом је компензовано растом извоза на тржишта централне и источне Европе и новим производним капацитетима.
- Увоз робе и услуга је растао 11,7% мг. у истом периоду, од чега се већи део односи на већи увоз опреме и интермедијарних производа.

...али је увоз вођен инвестицијама и вишом ценом нафте утицао на повећање текућег дефицита у 2017. и 2018.

Графикон 12. Дефицит текућег рачуна и дознаке
(у % БДП-а)



- Од 2017. забележен је раст учешћа текућег дефицита у БДП-у услед већег увоза опреме и репроматеријала за потребе инвестиција и индустрије, више цене нафте, као и даљег раста домаће тражње.
- Од 2015. Србија остварује пуну покривеност текућег дефицита СДИ, што указује на дугорочну одрживост екстерне позиције.
- У средњем року, очекујемо да ће текући дефицит износити око 4-5% БДП-а и да ће приливи СДИ остати више него довољни за његову покривеност.

Наставак добрих фискалних резултата

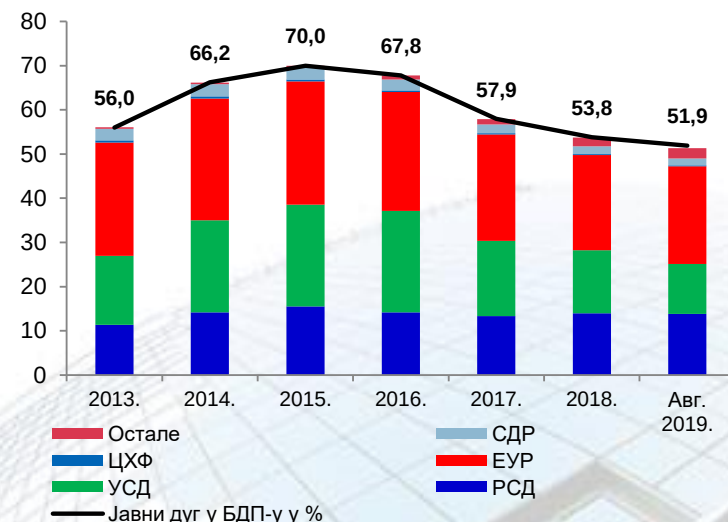
Снажно фискално прилагођавање од 2015. од 8 п.п. БДП-а...

... довело је до смањења учешћа јавног дуга у БДП-у и свођење у одрживе оквире

Графикон 13. Консолидовани приходи, расходи и резултат (у % БДП-а)



Графикон 14. Јавни дуг (централни ниво државе)

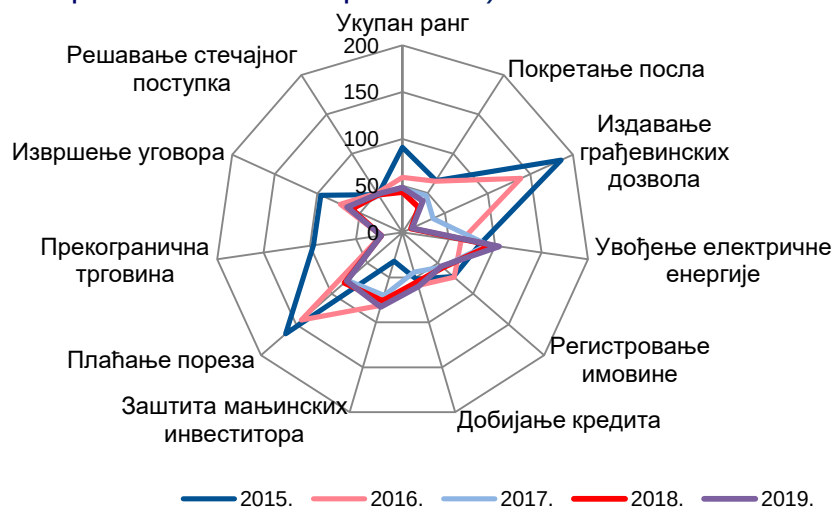


- Поправљање фискалног резултата у претходне четири године омогућено је успешним спровођењем фискалне консолидације на расходима, као и растом прихода услед бржег раста БДП-а и боље наплате пореза.
- Фискални резултат био је у суфициту у 2018 (0,6% БДП-а), а позитиван тренд је настављен и у П1 2019, уз суфицит од 0,7% БДП-а.
- Јавне инвестиције су у П1 2019. оствариле двоцифрен раст у односу на већ високу базу из 2018. (када су расле око 50% м.г. и достигле 3,9% БДП-а). Пројектовано је да ће у 2019. јавне инвестиције премашити 4% БДП-а.

- Опадајући тренд јавног дуга настављен је и у 2019. (51,9% БДП-а у августу).
- Фискална стратегија предвиђа дефицит од 0,5% БДП-а у средњем року, што ће омогућити даље смањење учешћа јавног дуга у БДП-у и његову одрживост.
- Динаризация јавног дуга порасла је са 20,9% (крај 2016.) на 27,4% у августу 2019, услед отплате две еврообвезнице (1,75 млрд долара).
- У јуну је издата десетогодишња еврообвезница од 1 млрд евра, по стопи од 1,619% и превремено је отплаћен део доларских хартија у истом износу, чиме је смањен валутни и ризик рефинансирања.

Унапређена структурна конкурентност допринела је бољим укупним макроекономским резултатима

Графикон 15. Индикатори пословног окружења (ранг, нижи ранг означава поправљање)



Извор: Светска банка, *Doing Business Report*

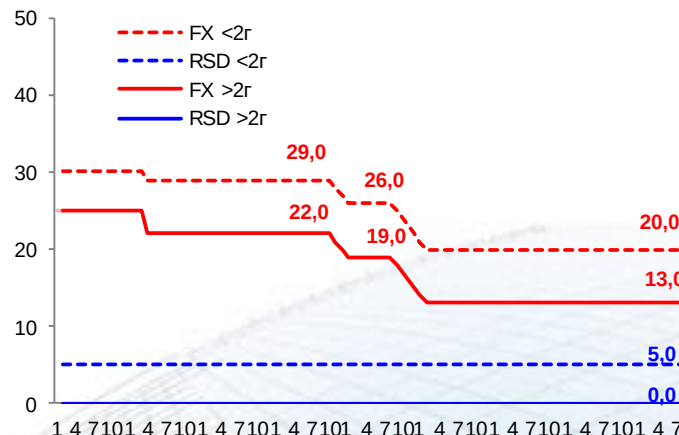
Кључни резултати:

- ✓ Закон о планирању о изградњи (2014.) и Закон о улагањима (2015.) – омогућили брже издавање грађевинских дозвола (јединствен шалтер и електронске дозволе), што је довело до удвостручења броја издатих дозвола и раста удела грађевинарства у БДП-у.
- ✓ Нови Закон о раду (2014.) - већа флексибилност тржишта рада и отварање нових радних места. Поред тога, Националном стратегијом запошљавања и Програмом реформи унапређене су услуге посредовања у запошљавању и обуке и омогућене су субвенције за теже запошљиве групе и samozapošljavanje. Реформе су допринеле расту броја запослених у приватном сектору за преко 200 хиљада лица (17,5%), од чега је готово половина у прерађивачкој индустрији, а остали у услужном приватном сектору и грађевинарству.
- ✓ Реформа пореске управе – довела је до раста наплате прихода и надмашивања планираних фискалних резултата.
- ✓ Стратегија решавања NPL-ова (акциони планови НБС и Владе) довела је до смањења удела проблематичних кредита за више од 70% (са 22,2% у августу 2015. на 4,90% у августу 2019. Смањење је најизраженије код кредита привреди – удео NPL смањен је са 25,9% на 4,1% у истом периоду.
- ✓ Увођење система приватних извршитеља (2013) и нови Закон о стечају (2014).

Стопа обавезне девизне резерве остала је непромењена од почетка 2016. године

Графикон 17. Стопе обавезне резерве

(y %)



2011. 2012. 2013. 2014. 2015. 2016. 2017. 2018. 2019.

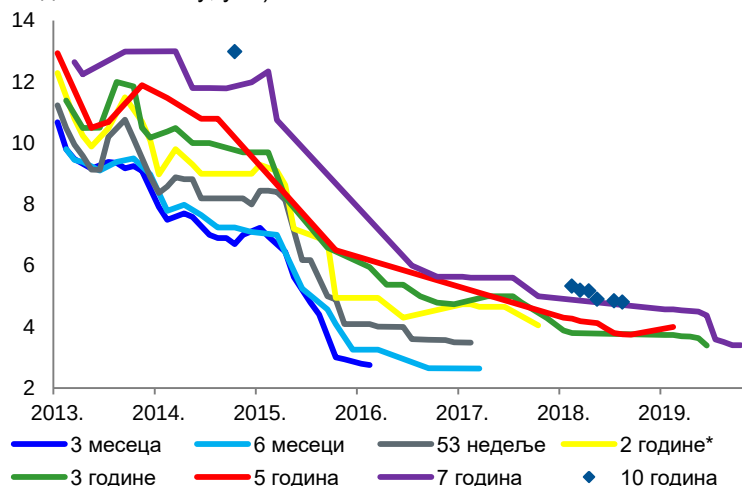
- Стопа девизне ОР је последњи пут смањена почетком 2016. године у циљу подржавања кредитне активности (на 20%/13% за обавезе рочности до/преко две године).
- ОР је важан инструмент монетарне политике (у септембру 2019. ОР је износила 2,0 млрд евра и 186,1 млрд РСД).
- НБС користи ОР као важан инструмент макропруденцијалне политике у оквиру стратегије динаризације:
 - применом ниже стопе ОР на динарске у односу на девизне изворе,
 - применом више каматне стопе ремунације на динарску ОР у односу на девизну (тј. 1,00% на динарску ОР, док се на девизну ОР камата не обрачунава).

- **Доносећи овакву одлуку, ИО НБС је узео у обзир следеће факторе:**
- Очекивано кретање инфлације и других макроекономских показатеља из домаћег и међународног окружења, као и потребу да се у потпуности сагледају ефекти досадашњег ублажавања монетарне политике.
- Опрезност у вођењу монетарне политике која је и даље потребна, пре свега због кретања у међународном окружењу, пошто су међународно финансијско и робно тржиште у великој мери под утицајем неизвесних трговинских политика водећих светских економија и успоравања глобалног раста.
- Отпорност наше привреде на евентуалне негативне утицаје из међународног окружења која је повећана захваљујући смањеној интерној и екстерној неравнотежи, повољним макроекономским изгледима за наредни период, као и све вишем нивоу девизних резерви.

Ефекти монетарне политике НБС огледају се у нижим трошковима финансирања државе и приватног сектора

Каматне стопе на државне ХоВ спуштене су на нове минимуме...

Графикон 18. Каматне стопе на примарном тржишту државних ХоВ (на годишњем нивоу, у %)



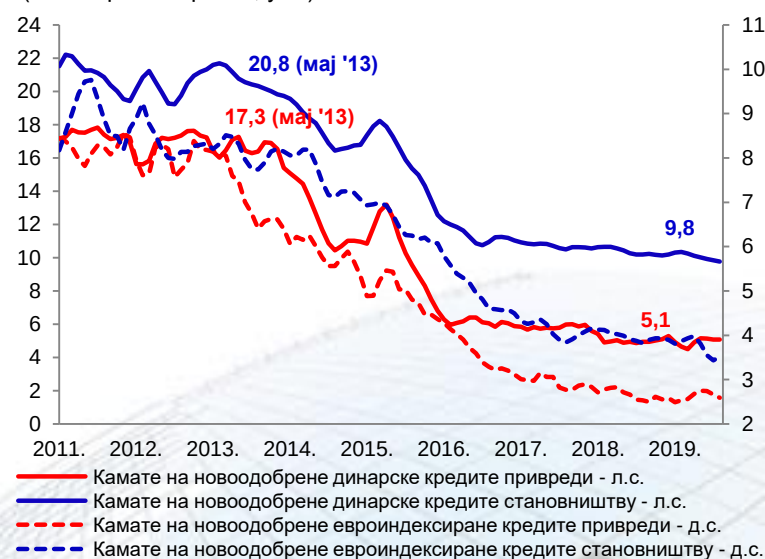
Извор: Министарство финансија.

* Искључене купонске ХоВ чија је каматна стопа везана за референтну каматну стопу НБС.

- Пад стопа приноса праћен је и продужењем рочности криве приноса до 10 година - просечна пондерисана каматна стопа на динарске ХоВ смањена је са 13,7% у децембру 2012. на 5,5% у октобру 2019, уз раст учешћа дугорочних ХоВ (рочности од 5 и више година) са 2% на преко 70% у посматраном периоду.
- Током 2019. држава је емитовала бенчмарк обвезнице (рочности 3 и 7 година); на последњим аукцијама, у јуну (3Г) и октобру (7Г), стопе приноса су смањене/задржане на 3,4%.
- Успешна емисија еврообвезнице (1,0 млрд евра, 10 година, принос од 1,6%) у јуну 2019. потврђује поверење инвеститора у реформе спроведене претходних година.

... док су каматне стопе на кредите близу својих најнижих нивоа

Графикон 19. Каматне стопе на новоодобрене кредите (3М покретни просек, у %)

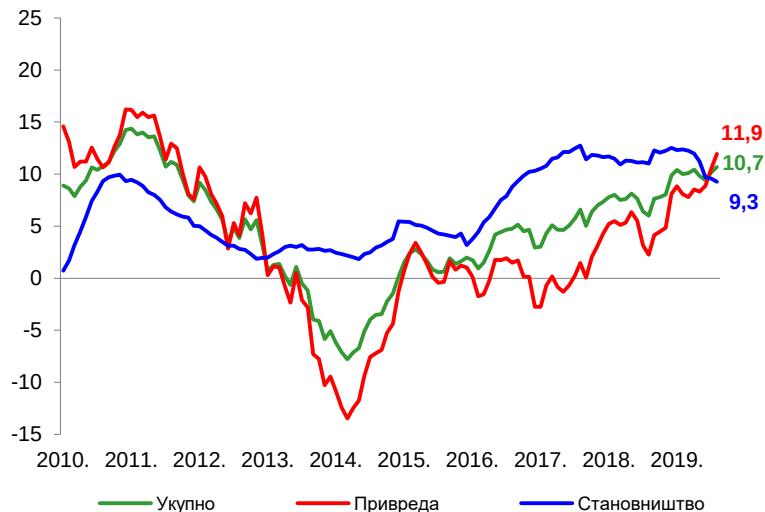


- Каматне стопе на динарске кредите су од почетка циклуса ублажавања монетарне политике (мај 2013) забележиле снажан пад. Динарски кредити привреди су у августу одобравани по стопи од 5,1% (пад за 11,3 п.п.), док су каматне стопе на динарске кредите становништву спуштене на свој нови минимум од 9,7% (пад од 10,8 п.п.).
- Смањени су и трошкови сервисирања постојећих кредитних обавеза, што је довело до већег расположивог дохотка за потрошњу и инвестиције приватног сектора.
- Паду каматних стопа на евроиндексиране кредите у посматраном периоду допринео је и снажан пад премије ризика земље и релаксација монетарне политике ЕЦБ-а.¹²

... као и расту кредитне активности

Нижи трошкови финансирања и одржив раст БДП-а подржавају кредитну активност...

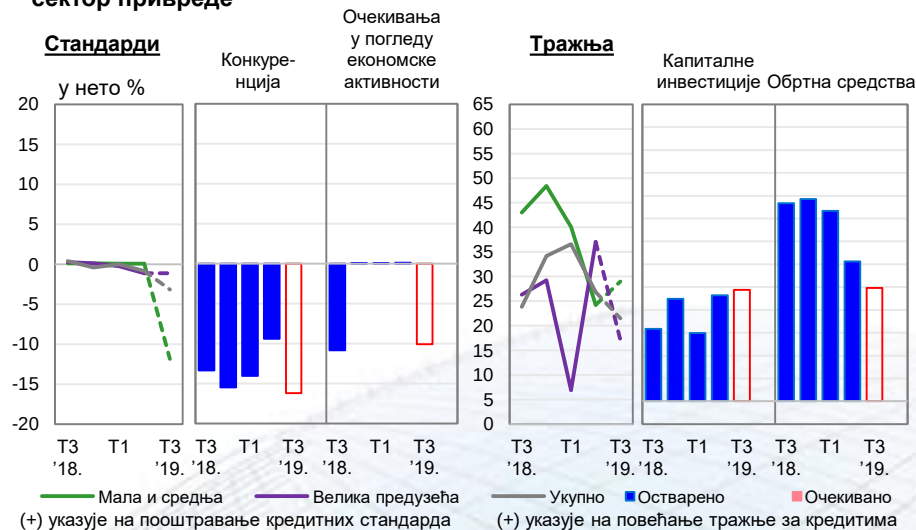
Графикон 20. Кредити привреди и становништву
(мг. стопе раста, у %, по сталном курсу, 30. септ. 2014.)



- Укупни домаћи кредити су у августу убрзали мг. раст на 10,7%, захваљујући убрзању раста кредита привреди на 11,9%, док су кредити становништву благо успорили на 9,3%.
- Банке настављају са активностима по питању решавања проблематичних потраживања - искључујући ефекат отписа и продаје *NPL*-ова, домаћи кредити су у августу повећани за 10,7% мг.
- Раст кредитне активности очекује се и у наредном периоду, као резултат одрживог раста БДП-а, повољних кретања на тржишту рада, досадашњег ублажавања монетарне политике НБС, ниских каматних стопа у зони евра, међубанкарске конкуренције и смањења *NPL*-а.

... а позитивне тенденције на тржишту кредита потврђују и резултати анкете о кредитној активности

Графикон 21. Кредитни стандарди, тражња и најзначајнији фактори – сектор привреде



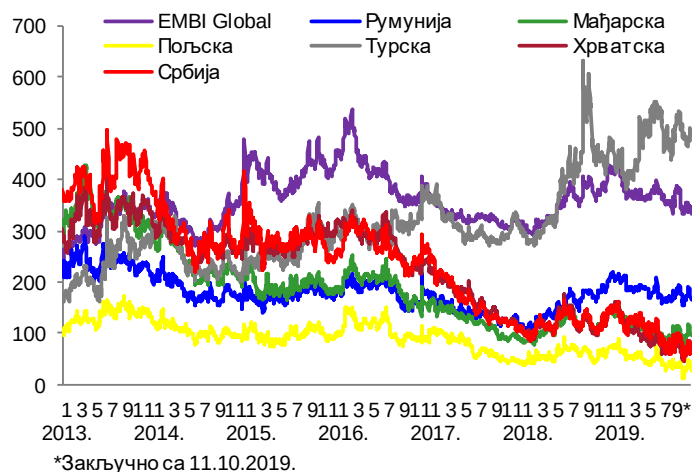
Извор: НБС.

- Кредитни стандарди привреди, након ублажавања у 2017. и П1 2018, остали су непромењени. Повећана тржишна конкуренција, нижи трошкови извора средстава, позитивна очекивања у погледу опште економске ситуације и већа спремност за преузимање ризика допринеће ублажавању кредитних стандарда привреди током Т3. Слична ситуација је и код сектора становништва.
- Потребе за финансирањем капиталних инвестиција и обртних средстава односно куповина непокретности и рефинансирање обавеза - главни фактори који доприносе расту тражње привреде односно становништва за кредитима.

Побољшање кредитног рејтинга Србије и раст поверења инвеститора

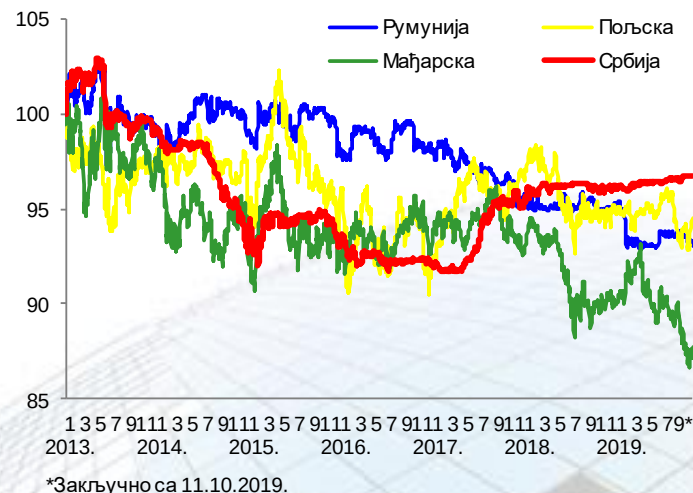
Након новог минимума у септембру, премија ризика Србије остала међу најнижим у региону

Графикон 22. Показатељ премије ризика – *EMBI*
(дневни подаци, у базним поенима)



Динар је у 2018. и од почетка 2019. био релативно стабилан према евр

Графикон 23. Кретање девизних курсева
(31.12. 2012. = 100)



- Очекивано ублажавање монетарних политика водећих централних банака одразило се на повећану спремност инвеститора на улагања у земље у успону и пад њихових премија ризика од почетка године. Премија ризика Србије је у септембру достигла најнижу вредност од када се прати (49 б.п.) и бележи један од највећих падова у региону од почетка године, што указује да су том паду допринели и домаћи фактори. То потврђује поверење инвеститора у повољне макроекономске перспективе Србије.
- У септембру 2019. агенција *Fitch* повећала је рејтинг са **ББ** на **ББ+**, што такође шаље позитиван сигнал инвеститорима.
- У септембру 2019, агенција *Moody's* је поправила изгледе кредитног рејтинга Србије са „стабилних“ на „позитивне“.

- Апрецијацијски притисци који су преовладавали у претходне две године били су доминантни и од почетка 2019. Јачање динара је подстакнуто бољим макроекономским показатељима Србије, добрим остварењима и повољним изгледима за раст, што је допринело приливу девиза по основу СДИ и раста улагања нерезидената у дугорочне динарске државне ХоВ.
- Како би очувала релативну стабилност динара, Народна банка Србије је, у периодима снажних и концентрисаних апрецијацијских притисака, куповином девиза деловала проактивно и повећавала девизне резерве, а тиме и отпорност домаћег финансијског система на ризике који потичу из међународног окружења.

Србија на корак од инвестиционог рејтинга - агенција *Fitch* повећала кредитни рејтинг Србије са ББ на ББ+

- Повећање кредитног рејтинга резултат је очувања ценовне стабилности и фискалне дисциплине, континуираног јачања банкарског сектора и унапређења пословне климе. Поред тога, агенција очекује да ће привредни раст и убудуће бити вођен инвестицијама и извозом, што ће, према њиховим речима, бити резултат посвећености институција Републике Србије очувању континуитета актуелне економске политике.
- *Fitch* као посебно важно истиче успешност НБС на плану очувања ниске и стабилне инфлације, и наглашава да и у наредном периоду очекују да ће инфлација остати под чврстом контролом, у границама циља НБС. Агенција наглашава и позитивне трендове у банкарском сектору, посебно снажно смањење учешћа проблематичних кредита у укупним кредитима наиспод 5,0%, добру капитализованост банкарског сектора, уз двоцифрени раст кредитне активности која је подршка економском расту.
- *Fitch* пројектује да ће буџет опште државе остати у благом суфициту ове године и у условима снажног раста државних капиталних инвестиција и планираног повећања плата и пензија, а захваљујући стабилном расту буџетских прихода у условима економске експанзије. Као резултат уравнотежених јавних финансија, *Fitch* процењује да ће удео јавног дуга опште државе у БДП-у у 2021. години пасти на ниво од 46,2%, а у наредном десетогодишњем периоду на ниво од 37,4%.
- Агенција очекује убрзање раста БДП-а Србије у наредном периоду, чему ће допринети све бољи трендови на тржишту рада и раст грађевинарства подстакнут инвестицијама државе у инфраструктуру. Такође, истиче се и наставак снажног прилива СДИ, уз континуирани раст извоза упркос успоравању привреда зоне евра.

Раст показатеља степена динаризации

Макроекономска стабилност доприноси процесу динаризации

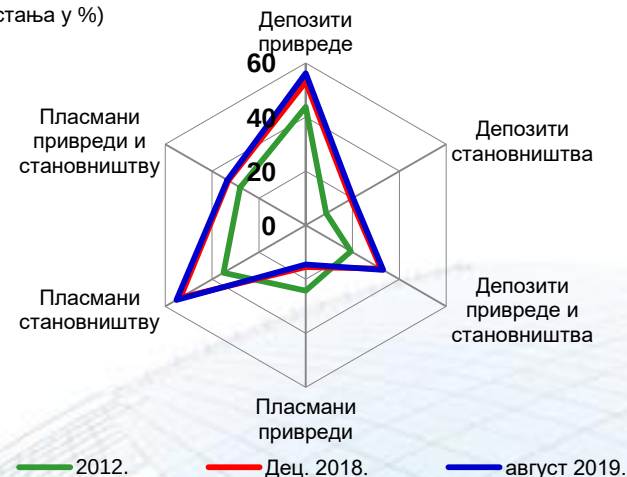
Графикон 24. Динаризация пласмана и депозита сектора привреде и становништва и динарски део јавног дуга



- НБС подстиче процес динаризации кроз обезбеђење ниске и стабилне инфлације, очување релативне стабилности девизног курса, унапређење у области управљања девизним ризиком у приватном сектору, као и другим мерама.
- Влада доприноси динаризации пореском политиком и развојем тржишта динарских ХоВ – учешће дуга у РСД повећано је са 2,5% (2008) на 27,4% (август 2019).
- Динаризация депозита привреде и становништва повећана је за 13,7 п.п. у односу на крај 2012. и у августу 2019. износи 33,0%, док је динаризация пласмана сектору привреде и становништва виша за 5,5 п.п. и износи 33,5%.

Становништво се све више задужује у динарима, а расте и штедња у динарима

Графикон 25. Динаризация сектора привреде и сектора становништва (стања у %)

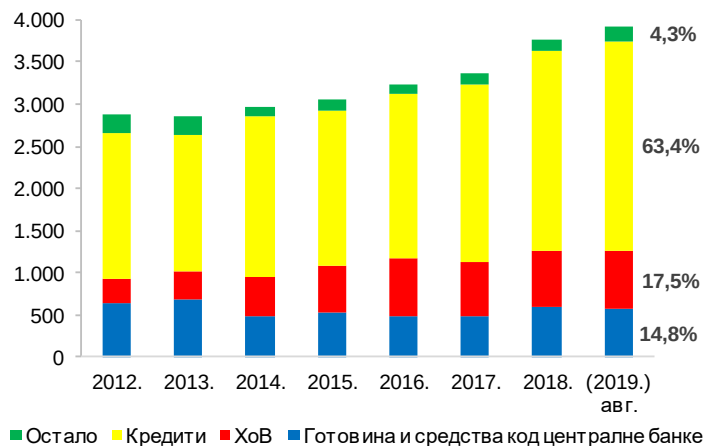


- Последњих година динаризация пласмана становништву имала је изражен тренд раста – са 35,1% (2012) на максималних 55,2% (август 2019). Повећана кретања резултат су снажног пада динарских каматних стопа, ниске и стабилне инфлације, као и мера које НБС предузима у циљу подршке процесу динаризации.
- Динарска штедња становништва (резидената) је у 2018. забележила снажан раст од 22,2%, који је настављен и у 2019. За осам месеци је повећана за 11,0 млрд динара на нови максимум од 71,5 млрд динара у августу (тј. на 72,2 млрд динара укључујући и нерезиденте).
- Процесу динаризации доприноси и емисија динарских обвезница, издатих од стране EBRD у децембру 2016, и Erste банке у фебруару 2019.

Традиционално банкарство, претежно финансирано домаћим депозитима

Адекватна структура активе банкарског сектора

Графикон 26. Структура активе банкарског сектора (млрд РСД)

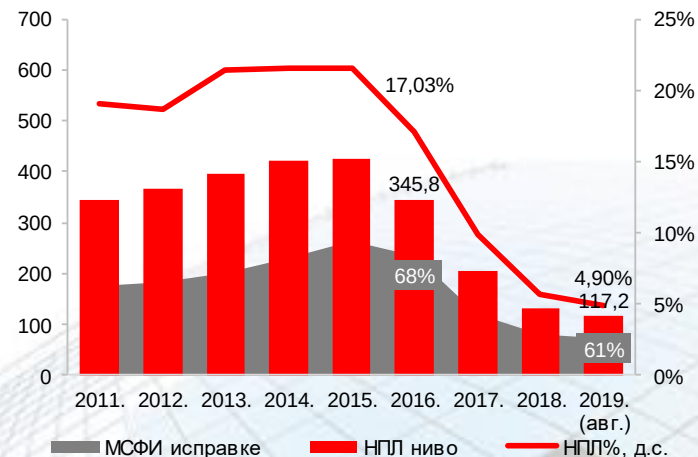


Извор: НБС

- Аверзија према ризику током кризе довела је до интензивнијег инвестирања у нискоризичне државне ХоВ, чије се учешће након 2015. стабилизовало на нешто мање од петине нето активе банкарског сектора (17,5% на крају августа 2019).
- Упркос историјски ниским каматним стопама на депозите, присутна је стабилност депозита становништва и привреде у структури финансирања, са учешћем од 47% и 27% у укупним обавезама на крају августа 2019., респективно.
- И поред високе евроизације кредитног портфолија, присутна је валутна усклађеност имовине и обавеза с нето отвореном позицијом од 2,5% регулаторног капитала на крају августа 2019.

Побољшање квалитета активе банкарског сектора

Графикон 27. Квалитет активе – проблематични кредити (млрд РСД, %)



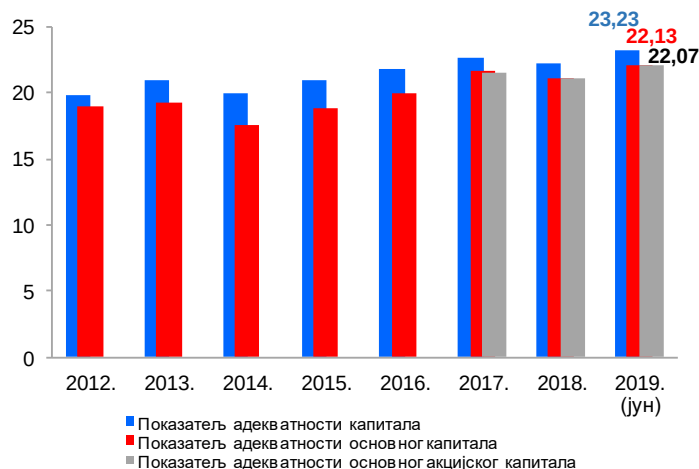
Извор: НБС

- Спровођење мера за решавање NPL заједно с растом кредитне активности довело је до значајног поправљања квалитета портфолија банака. Учесће NPL-а смањено је на најнижи ниво од прописивања тог показатеља 2008. године.
- На крају августа 2019. године учешће NPL у укупним кредитима је износило 4,90% уз задржавање релативно високих стопа покрића, како МСФИ исправкама вредности (60,9%).
- Основни канали смањења NPL били су отпис и уступање (продаја) трећим лицима, уз све израженији допринос наплате.

Конзервативан оквир допринео је отпорности банкарског сектора на шокове

Висока капитализованост банкарског сектора резултат је снажних пруденцијалних мера

Графикон 28. Капитализација српског банкарског сектора (%)



Извор: НБС

- Банке поседују значајне резерве капитала, што им омогућава да се успешно носе с кредитним ризиком, чак и у случају претпостављеног најпесимистичнијег сценарија у стрес тестовима.
- Поред висине, капитализованост банкарског сектора одликује и добра структура, у којој око 95% чини најквалитетнији основни акцијски капитал.
- Високу солвентност банкарског сектора потврђује и показатељ левериџа, који је у регулаторни оквир Републике Србије уведен регулативом Базел III и чија је вредност на крају јуна 2019. износила 13,8%.

Висока ликвидност банкарског сектора

Графикон 29. Индикатори ликвидности српског банкарског сектора



Извор: НБС

- Показатељи ликвидности се константно крећу на нивоима знатно вишим од регулаторних минимума.
- Ликвидна средства чинила су око 35,8% укупне aktive банкарског сектора у августа 2019. године.
- Однос кредита и депозита клијената, који је на крају августа 2019. године износио 92,1%, говори о стабилној структури финансирања и уопште ликвидности банкарског сектора.

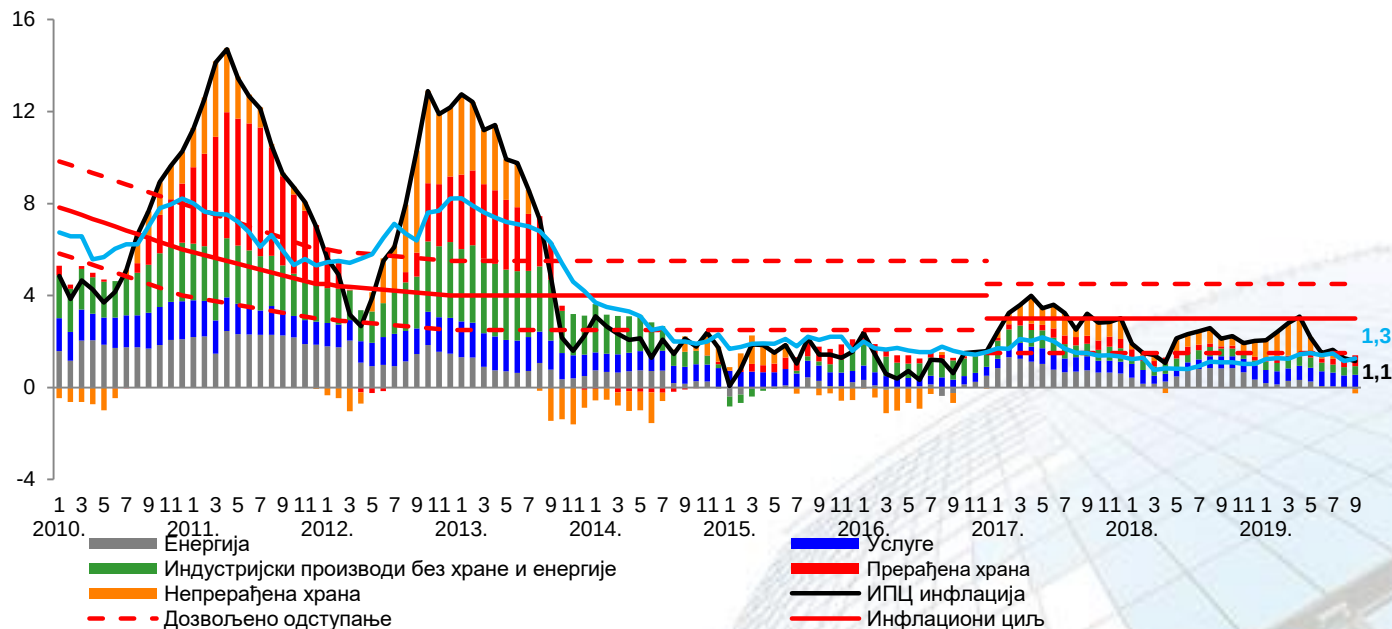


Структурни слајдови



Смањена волатилност цена хране доприноси ниској и стабилној инфлацији

Графикон 30. Доприноси м.г. инфлацији по компонентама ИПЦ-а
(м.г. стопе, процентни поени)

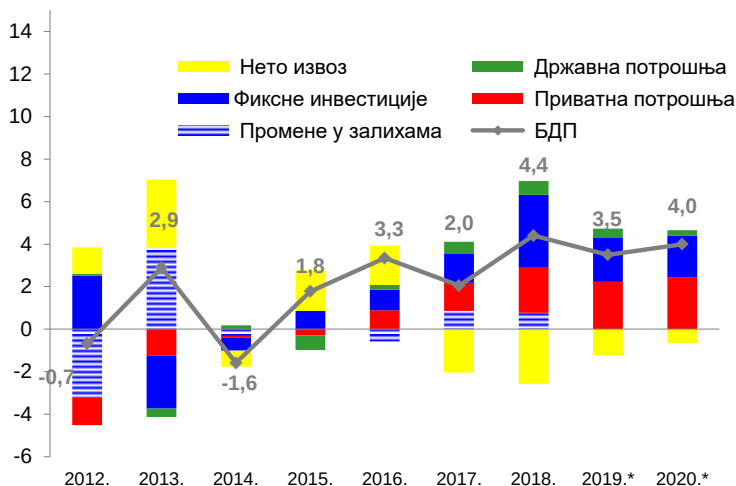


- Краткорочна волатилност укупне инфлације у прошлости вођена је углавном ценама хране.
- Базна инфлација је остала ниска и стабилна, и кретала се око 1% у 2018, потврђујући ниске инфлаторне притиске. Током 2019. године креће се близу доње границе дозвољеног одступања од циља (1,5%).

Структура раста БДП-а повољнија је него у периоду пре кризе

Раст БДП-а пре кризе био је вођен потрошњом, а након ње инвестицијама и извозом

Графикон 31. Доприноси реалном расту БДП-а (мг. стопе, у процентним поенима)

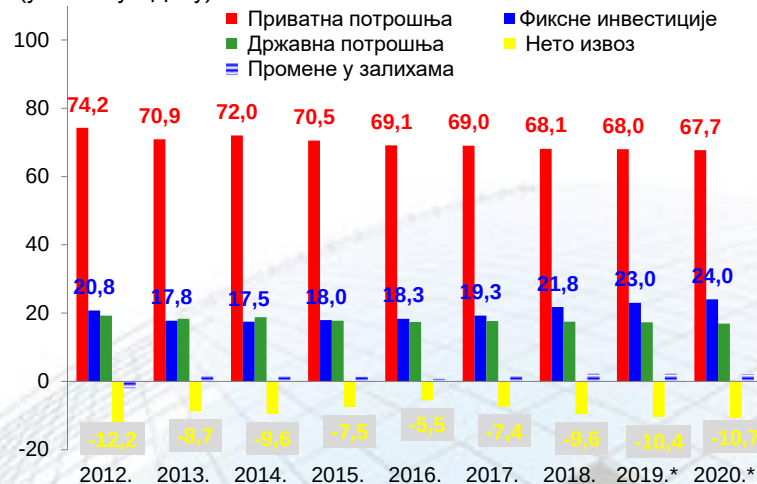


* Процена НБС

- Значајан прилив капитала пре кризе имао је за последицу раст БДП-а вођен потрошњом, што је довело до повећања спољне неравнотеже. С првим таласом кризе, тренд је преокренут. Уследио је спорији, али одрживији раст, вођен нето извозом и инвестицијама.
- Велике инвестиције у аутомобилској и нафтној индустрији (2011–2012.) дале су допринос ребалансирању економије.
- Нови инвестициони циклус, покренут 2015. године, више је диверсификован и води даљем ребалансирању економије и одрживом расту.

У наредних пет година Србија ће се постепено приближавати развијенијим земљама у погледу структуре БДП-а

Графикон 32. Структура БДП-а (учешће у БДП-у)



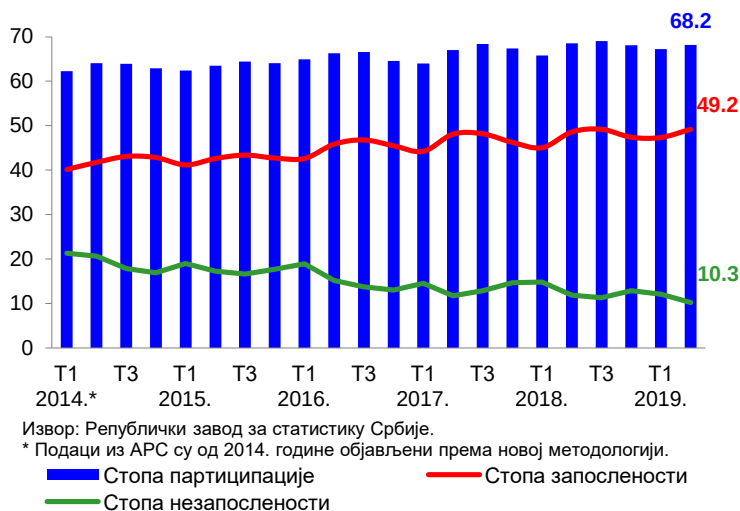
* Процена НБС

- Као резултат адекватних јавних политика, раст БДП-а остаће широко распрострањен и одржив.
- Потрошња ће наставити да расте, али спорије од укупног БДП-а, што ће отворити простор за веће инвестиције.
- На средњи рок, фиксне инвестиције ће повећавати учешће у БДП-а, док ће извоз роба и услуга вероватно достићи 70% БДП-а.
- Спровођење структурних реформи, поправљање инвестиционог амбијента и процес придруживања ЕУ створили су основ за здрав раст.

Одржив опоравак тржишта рада и раст продуктивности

Стопа незапослености је достигла минимум у Т2 2019. године

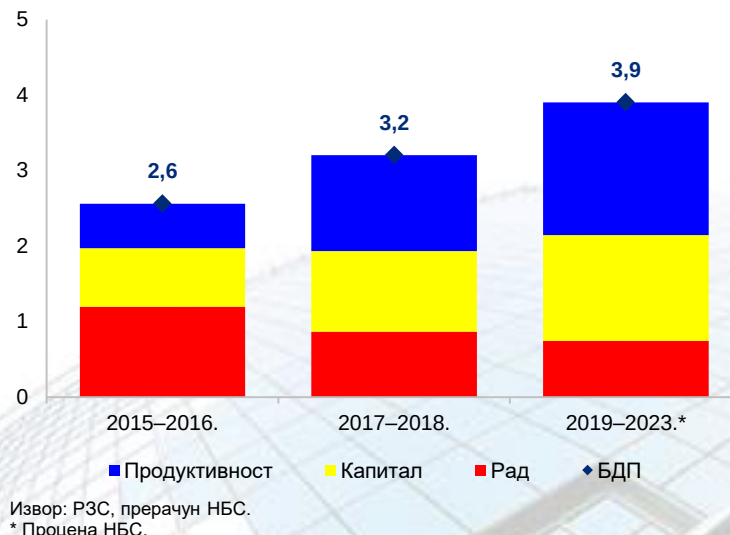
Графикон 33. Индикатори тржишта рада према Анкети о радној снази, (у %)



- Стопа незапослености је у Т2 2019. достигла историјски најнижу вредност и износила је 10,3%, што је за 1,6 п.п. ниже у односу на исти период претходне године.
- Повољни трендови на формалном тржишту рада потичу из приватног сектора, где је запосленост порасла за 16,4% (јул 2019./дец. 2014.), пре свега у прерађивачкој индустрији, услугама приватног сектора и грађевинарству.

Растући допринос укупне факторске продуктивности расту српског БДП-а

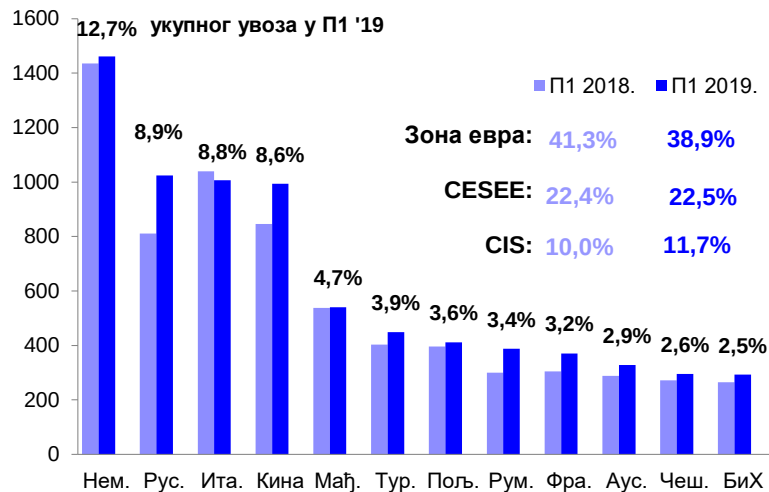
Графикон 34. Кретање продуктивности укупне економије (стопе раста, у %)



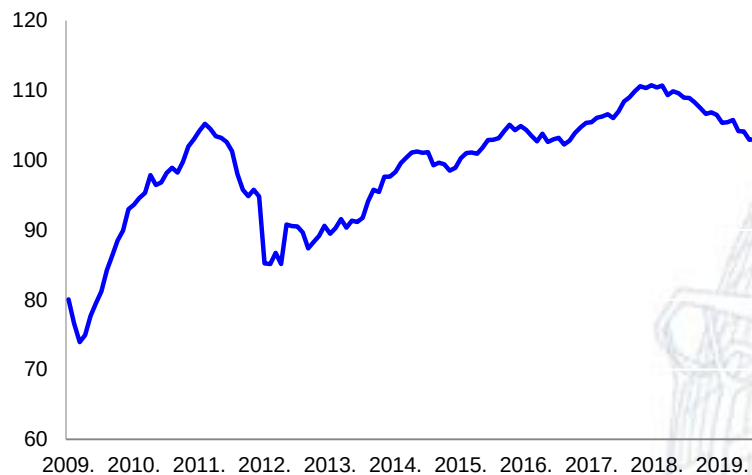
- У периоду од 2015, расту БДП-а позитивно доприносе рад, капитал и укупна факторска продуктивност.
- Убрзање раста у периоду 2017-18. вођено је пре свега бржим растом продуктивности. Допринос рада мањи је него у 2015-16, што је компензовано вишим инвестицијама.
- У средњем року очекујемо још нижи допринос рада, а виши допринос капитала (услед спровођења структурних реформи), док ће допринос продуктивности бити повећан на око 2 п.п, што ће подстаћи конвергенцију у дохотку у односу на развијене земље.

Трговински партнери и екстерна тражња

Графикон 35. Увоз робе по земљама у П1 2018. / 2019.
(млн ЕУР и % укупног)

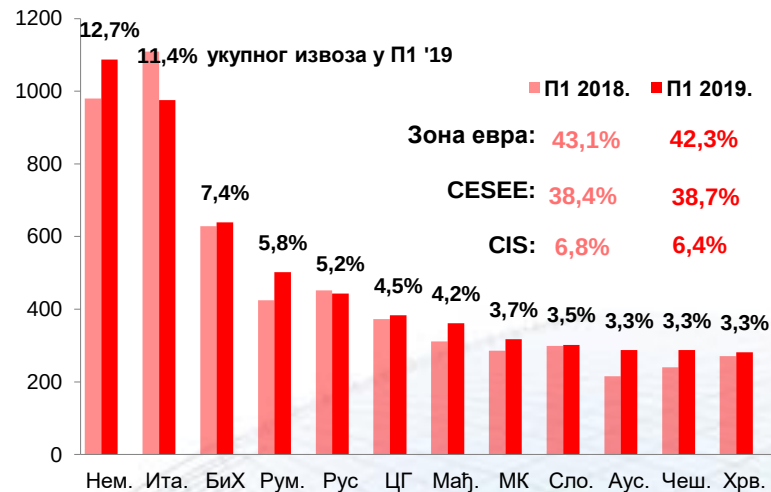


Графикон 37. Индикатор екстерне тражње
(дугорочни просек = 100)



Извор: Европска комисија, НБС

Графикон 36. Извоз робе по земљама у П1 2018. / 2019.
(млн ЕУР и % укупног)



Графикон 38. Кретање реалног ефективног девизног курса
(2005 = 100)



*Раст представља апрецијацију.

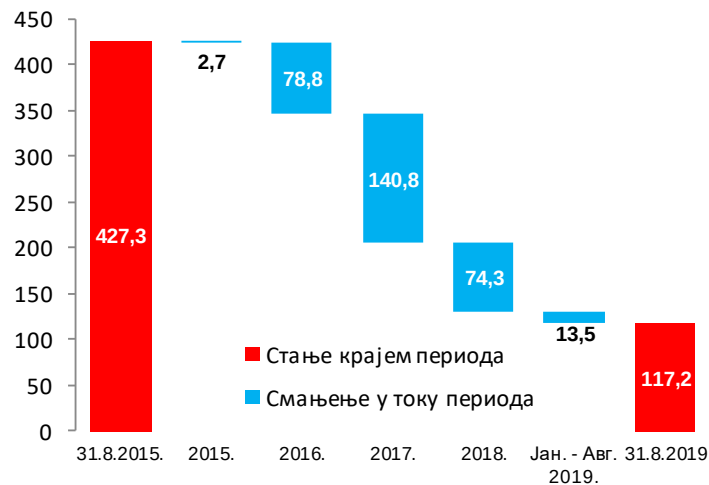
Регулаторни оквир за супервизију банака

- **Домаћи регулаторни оквир за супервизију банака заснован је на Базел III стандардима:**
 - ✓ Сет подзаконских аката којима се спроводе ови стандарди на појединачној и консолидованој основи примењује се од 30. јуна 2017. године;
 - ✓ Почев од јула 2017. године, спроведени су даљи кораци у погледу усклађивања домаћег правног оквира са Базел III стандардима;
 - ✓ Основни циљеви спровођења ових стандарда јесу повећање отпорности банкарског сектора повећањем квалитета капитала и увођењем заштитних слојева капитала, боље праћење и контрола изложености банака ризику ликвидности, даље јачање тржишне дисциплине и транспарентности пословања банака у Републици Србији објављивањем свих релевантних информација о пословању банке, као и прилагођавање извештајног система новим регулаторним решењима;
 - ✓ До сада нису идентификоване потешкоће приликом примене Базел III стандарда;
 - ✓ НБС ће наставити да предузима регулаторне активности у циљу усклађивања с правним тековинама Европске уније.
- У децембру 2017. године **измењен је пропис којим се уређује управљање ризицима банке** у циљу побољшања начина на који банке управљају ризицима и унапређења процеса интерне процене адекватности капитала банке.
- Рачуноводствени и пруденцијални прописи су благовремено прилагођени како би се **омогућила примена МСФИ 9 у банкама од 1. јануара 2018. године.**
- Поред тога, континуирано се развија и јача сарадња са супервизорима матичних земаља банака које послују у Србији и одржава се редовна комуникација са *ECB* и *EBA*.

Наставак Стратегије за решавање НПЛ кредита у свајањем *NPL* Програма за период 2018 – 2020.

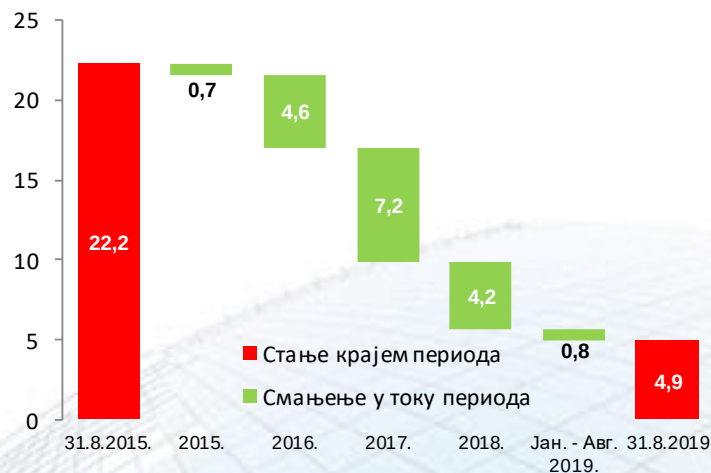
Ефекти стратегије на укупан ниво *NPL*-а

Графикон 39. Бруто проблематични кредити
(млрд РСД)



Ефекти стратегије на *NPL* рацио

Графикон 40. Рацио проблематичних кредита
(у %)



- Смањење проблематичних кредита у периоду август 2015. – август 2019. године износи 310,1 млрд РСД, док се резултат Стратегије за *NPL* огледа кроз историјски најнижи ниво показатеља *NPL*-а на крају августа 2019. од 4,90%. Поређењем са истим показатељем пре примене Стратегије (22,25%) приметно је импресивно смањење за -17,35 п.п.
- И поред успешне примене Стратегије за *NPL*, неопходно је предузети активности како би се решили и преостали проблеми и омогућила одрживост постигнутих резултата. У том циљу неопходно је креирати амбијент који тежи раној детекцији извора и узрока *NPL*-а, као и усавршавању постојећих института усмерених ка решавању потенцијално нових *NPL*-ова. Имајући то у виду, на седници Владе Републике Србије 27. децембра 2018. године усвојен је Програм за решавање проблематичних кредита за период 2018 – 2020. године (Програм за *NPL*).
- Као саставни део Програма за *NPL*, Акциони план конкретизује поља даљег фокуса Програма:
 - решавање проблематичних потраживања државних финансијских повериоца, путем уступања потраживања и евентуалног отписа преосталог дела портфолија
 - унапређење стечајног оквира, као института у решавању проблематичних потраживања
 - низ активности усмерених ка превенцији настајања и акумулирања нових проблематичних кредита

Заштитни слојеви капитала – спровођење мера макропруденцијалне политике

- Увођењем заштитних слојева капитала повећава се отпорност банака на губитке, смањују се прекомерне или потцењене изложености и ограничава се расподела капитала.
- Ови макропруденцијални инструменти треба да ограниче системске ризике у финансијском систему, који могу бити цикличне (заштитни слој за очување капитала и контрациклични заштитни слој) или структурне природе (заштитни слој за системски значајне банке и заштитни слој за структурни системски ризик).
- Следећи заштитни слојеви капитала примењују се у Републици Србији:
 - Заштитни слој за очување капитала;
 - Контрациклични заштитни слој капитала, у циљу ублажавања и спречавања прекомерног кредитног раста;
 - Заштитни слој капитала за системски значајне банке, у циљу ограничавања системских последица неадекватних подстицаја у смислу фаворизовања појединих финансијских институција;
 - Заштитни слој капитала за структурни системски ризик, ради ограничавања ризика евроизације, који је један од кључних структурних, нецикличних системских ризика по стабилност финансијског система Републике Србије.
- Заштитни слојеви за очување капитала могу се састојати само из елемената основног акцијског капитала у износу од 2,5% ризичне aktive за заштитни слој за очување капитала, 1% или 2% ризичне aktive за заштитни слој капитала за системски значајне банке у зависности од нивоа системског значаја и 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банке одобрених привреди и становништву у Републици Србији за заштитни слој капитала за структурни системски ризик. За контрациклични заштитни слој капитала утврђена је стопа од 0%.
- Заштитни слојеви капитала примењују се од 30. јуна 2017.

Решавање питања проблематичних кредита захтевало је системски приступ – и дало је резултате

Проблематични кредити (НПЛ) август 2019.

	Укупни кредити (млрд ЕУР)	Бруто НПЛ (млрд ЕУР)	Учешће НПЛ у укупним кредитима (%)
Привредна друштва	9,1	0,4	4,1
Физичка лица	9,1	0,4	4,2
од чега: становништво	8,2	0,3	4,1
Предузећа у стечају	0,2	0,2	99,1
Остало	1,9	0,0	0,0
Укупно	20,3	1,0	4,9

- Кретање *NPL*-ова након усвајања Стратегије за решавање проблематичних кредита, нарочито у 2017 и 2018, потврђује исправност међуинституционалног и координираног приступа који је предвиђен Стратегијом.
- После смањења *NPL* показатеља у 2018. години од 4,15 п.п., опадајући тренд је настављен и у 2019. години, утицавши да се учешће проблематичних кредита смањи четири пута од доношења Стратегије за њихово решавање.
- Смањење *NPL* рација је широко распрострањено и забележено у свим секторима, од којих је најизраженије било у оквиру сектора грађевине.
- Наставак решавања питања проблематичних кредита, уз опоравак кредитне активности, допринеће даљем смањењу *NPL* показатеља.

Преглед економских кретања у Србији

Србија	*Пројекција НБС												
	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.*	2020.*
Реални БДП, мг. стопе раста (у %)	5,7	-2,7	0,7	2,0	-0,7	2,9	-1,6	1,8	3,3	2,0	4,4	3,5	4,0
Приватна потрошња (у %)	4,5	-3,3	-0,6	1,4	-1,7	-1,7	-0,1	-0,3	1,3	1,9	3,1	3,3	3,6
Приватне инвестиције ¹ (у %)	14,4	-23,6	-7,9	7,5	15,1	-7,7	-5,6	3,5	2,7	10,1	13,6	7,8	8,5
Државна потрошња (у %)	3,5	-1,7	0,0	1,6	0,4	-2,1	0,9	-3,7	1,2	3,3	3,7	2,5	1,6
Државне инвестиције (у %)	-16,4	-16,6	0,0	-7,8	7,6	-35,8	13,6	14,0	22,0	-6,4	43,1	17,3	8,1
Извоз (у %)	12,6	-11,5	16,9	5,6	2,9	18,0	4,3	9,4	11,9	8,2	8,3	10,1	11,1
Увоз (у %)	10,1	-21,9	-0,1	7,2	-0,6	6,5	5,1	4,0	6,7	11,1	11,6	10,5	10,4
Стопа незапослености (у %) ⁴	13,6	16,1	19,2	23,0	23,9	22,1	19,2	17,7	15,3	13,5	12,7	n/a	n/a
Номиналне зараде (у %) ⁵	18,0	9,0	7,6	11,2	9,0	6,2	1,4	-0,2	3,7	3,9	6,5	n/a	n/a
Новчана маса (МЗ) (у %)	9,8	21,5	12,9	10,3	9,4	4,6	7,6	6,6	11,6	3,6	14,5	n/a	n/a
Индекс потрошачких цена ² (у %)	8,6	6,6	10,3	7	12,2	2,2	1,7	1,5	1,6	3,0	2,0	графикон 2.	
НБС референтна каматна стопа ³ (у %)	17,8	9,5	11,5	9,8	11,3	9,5	8,0	4,5	4,0	3,5	3,0	2,5	n/a
Дефицит текућег рачуна ВРМ-6 (у % БДП-а)	20,0	6,3	6,5	10,3	10,9	5,8	5,6	3,5	2,9	5,2	5,2	5,5	5,0

¹ Не укључује ефекат промена у залихама

² Подаци о инфлацији се односе на мг. инфлацију у децембру: $(P_t/P_{t-12}) \cdot 100 - 100$

³ Последњи расположив податак.

⁴ Анкета о радној снази. Ревидирани подаци од 2014. године према новој методологији АРС.

⁵ Номиналне зараде се од 2017. објављују према новој методологији.

Преглед кретања у банкарском сектору

Србија	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	август 2019.
Број банака ¹	33	33	32	30	29	30	31	29	27	26
Број запослених	29.887	29.228	28.394	26.380	25.106	24.257	23.847	23.055	22.830	23.181
Број филијала	2.487	2.383	2.243	1.989	1.787	1.730	1.719	1.627	1.598	1.605
ННБ банкарска актива	629	664	678	741	794	796	813	813	779	800
Учешће страних банака, %	73,5	74,1	75,2	74,3	74,5	76,1	76,7	76,9	75,4	76,4
Актива (нето), млн евра	24.015	25.211	25.322	24.827	24.545	25.059	26.253	28.440	31.931	33.280
Капитал, млн евра	4.720	5.104	5.198	5.186	5.074	5.090	5.122	5.631	5.725	5.869
Кредити (брuto), млн евра	15.324	17.204	17.273	16.140	16.170	16.175	16.442	17.565	19.406	20.292
од чега бруто НПЛ, млн евра	2.592	3.275	3.217	3.448	3.483	3.491	2.800	1.730	1.105	995
Бруто НПЛ показатељ, %	16,9	19,0	18,6	21,4	21,5	21,6	17,0	9,8	5,7	4,9
Исправке вредности бруто НПЛ-а, %	47,2	51,0	50,0	50,9	54,9	62,3	67,8	58,1	60,2	60,9
Депозити, млн евра	14.263	14.584	14.936	15.067	15.637	16.523	18.242	19.926	23.115	23.827
Профит пре опорезивања ² , млн евра	241,0	12,0	102,5	-18,0	29,0	80,0	172,0	579,8	640,6	409,5
Показатељ адекватности капитала ³ , %	19,9	19,1	19,9	20,9	20,0	20,9	21,8	22,6	22,3	23,2
Показатељ адекватности основног акцијског капитала ^{3,4} , %	-	-	-	-	-	-	-	21,5	21,1	22,1
Показатељ левериџа ^{3,4} , %	-	-	-	-	-	-	-	11,1	12,6	13,8
Рацио ликвидности	1,0	2,2	2,1	2,4	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	2,2
Показатељ покрића ликвидном активом ⁴ , %	-	-	-	-	-	-	-	239,5	213,3	216,2
Показатељ девизног ризика, %	3,9	6,2	5,5	4,4	3,9	4,4	2,7	2,9	4,5	2,5
ROA ² , %	1,1	0,0	0,4	-0,1	0,1	0,3	0,7	2,1	2,1	1,9
ROE ² , %	5,4	0,2	2,0	-0,4	0,6	1,6	3,4	10,6	11,3	10,6
Нето каматна маржа ⁵ , %	4,6	4,6	4,3	4,2	4,3	4,3	3,9	3,7	3,6	3,3

¹ НБС је одузела дозволу за рад Новој Агробанци 27. октобра 2012. године, Развојној банци Војводине 6. априла 2013. године, Привредној банци Београд 26. октобра 2013. године, Универзал банци Београд 31. јануара 2014. године и Југобанци Југбанци ад Косовска Митровица 2. априла 2018. године. НБС је дала дозволу за рад Mirabank 16. децембра 2014. године, а банка је почела с радом у априлу 2015. године. НБС је дала дозволу за рад Bank of China Srbija 20.12.2016. године. Findomestic banka ad Beograd је 1. јула 2017. године припојена Direktnoj banci ad Beograd. Јубанка ад Београд је 23. децембра 2017. године припојена АИК банци ад Београд. Pigeaus банка је 26. октобра 2018. припојена Директној банци. Војвођанска банка 25. априла 2019. спојена са ОТП банком (под именом Војвођанска).

² Без Агробанке на крају 2011. године: профит пре опорезивања 296 млн евра; ROA 1,2; ROE 6,0. Без Развојне банке Војводине на крају 2012. године: профит пре опорезивања 230 млн евра; ROA 1,0; ROE 4,7.

³ Последњи познат податак од 30.06.2019. године

⁴ Уведен имплементацијом Базела 3 и прати се од 30.06.2017. године

⁵ Нето каматна маржа у односу на просечну укупну активу