



Народна банка Србије

Макроекономска кретања у Србији

Јун 2024.

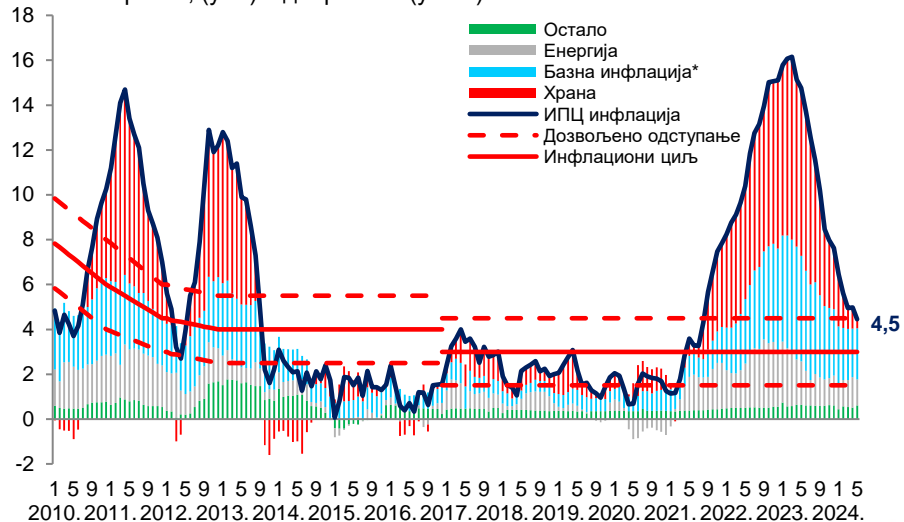
Очување макроекономске стабилности

- Упркос вишедимензионалној кризи, Србија је успела да сачува стабилност своје економије и поверење потрошача и инвеститора, о чему сведочи кумулативни реални раст БДП-а у периоду 2020-2023. од око 12%, рекордни приливи СДИ, наставак раста запослености и зарада у приватном сектору, као и највиши ниво девизних резерви.
- Инфлација је у паду од априла 2023. године и у мају се, у складу са нашом пројекцијом, вратила у границе циља. Очекујемо да ће инфлација наставити да успорава до краја године и да ће се у наредној години кретати око централне вредности циља.
- Пројекција раста БДП-а за 2024. износи 3,5%, а у 2025. и 2026. очекујемо додатно убрзање на 4-5%, у складу са новим инвестиционим циклусом повезаним са пројектом „Скок у будућност – Србија Експо 2027“.
- Дефицит текућег рачуна у 2023. години износио је 2,6% БДП-а, што је најниже учешће досад. У 2024. пројектујемо дефицит од 3,0 млрд евра (3,9% БДП-а), услед очекиваног убрзања инвестиционог циклуса. У периоду јан.-апр. 2024. дефицит текућег рачуна је износио 499 млн евра.
- Захваљујући производној и географској диверсификацији и извозно-оријентисаним инвестицијама, извоз робе и услуга Србије показао је отпорност у 2023. упркос смањењу тражње из ЕУ и региона и успео да забележи раст од око 8%. Раст извоза робе и услуга настављен је и у прва четири месеца 2024. године, подржан извозом прерађивачке индустрије (6,9% м.г.) и опоравком извоза пољопривредних производа.
- У периоду јануар-април 2024. прилив СДИ у Србију износио је 1,7 млрд евра и међугодишње је виши за око 30%.
- Према подацима Анкете о радној снази стопа незапослености у Т1 износила је 9,4% (-0,6 п.п. м.г.), стопа запослености 50,9% (+1,4 п.п), уз рекордну стопу партиципације (72,5%). Формална запосленост од почетка године бележи нешто спорији раст, 0,4% м.г. за период I-IV 2024. Реални раст просечне зараде у Т1 2024. износио је 8,7%.
- Дефицит буџета сектора државе је у Т1 износио 0,9% БДП-а. Учешће јавног дуга сектора државе у БДП-у на крају априла 2024. износило је 48%. Србија на међународном тржишту успешно емитовала ESG евробвезнице вредности 1,5 млрд долара, уз услове задуживања који након хеџинг трансакције у еврима износе 4,75%.
- Агенција *Standard & Poor's* повећала је изгледе Србије за добијање кредитног рејтинга инвестиционог ранга са стабилних на позитивне.
- Референтна каматна стопа је у јуну смањена за 0,25 п.п. на 6,25%, на шта се одражава опадајућа путања домаће инфлације, њен повратак у границе циља у мају и очекивано даље успоравање.
- Стабилност банкарског сектора је очувана - учешће NPL у априлу је на нивоу од 3,1%.

Повратак инфлације у границе циља

У складу са очекивањима НБС, инфлација се у мају се вратила у границе циљаног одступања...

Графикон 1. Кретање ИПЦ
мг. стопе раста, (у %) и доприноси (у п.п.)



- У периоду пре избијања актуелне кризе, инфлација је у просеку износила око 2%.
- Просечна инфлација у 2023. износила је 12,1%, а од априла 2023. је у паду, при чему је успоравање нарочито интензивирано у П2 2023.
- Од почетка ове године, инфлација је успорила за додатних 3,1 п.п. и у мају је износила 4,5%.
- Смањењу инфлације у претходном периоду кључно доприноси успоравање раста цена хране.

...у границама циља су и инфлациона очекивања финансијског сектора

Графикон 2. Инфлациона очекивања финансијског сектора (%)



- Базна инфлација је наставила да се креће око нивоа од 5%, на коме се налази од марта.
- Инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред налазе се у границама циља и према последњим резултатима анкете Нинамедие износе 3,9% (мај), а према резултатима Блумберг анкете 3,2% (јун).
- Очекивања за две и три године унапред такође се налазе у границама циља Народне банке Србије.

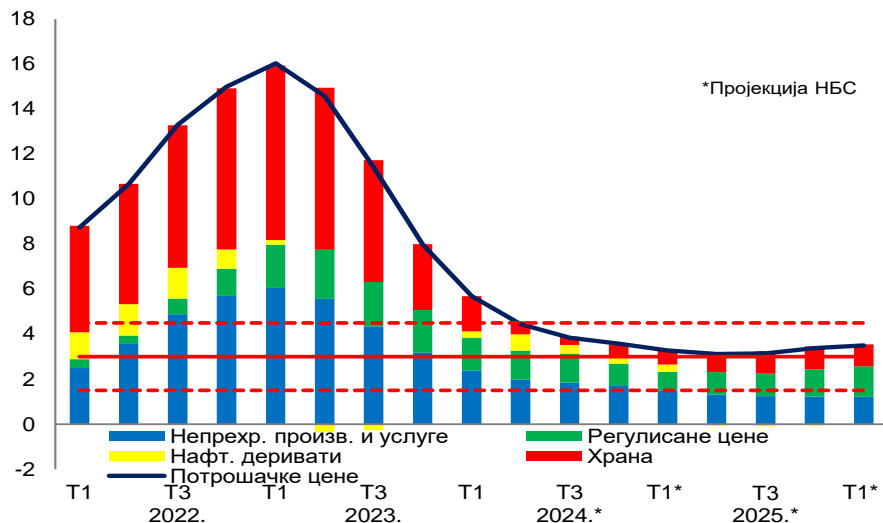


Инфлација ће наставити да се креће силазном путањом

Народна банка Србије

Инфлација ће наставити да успорава...

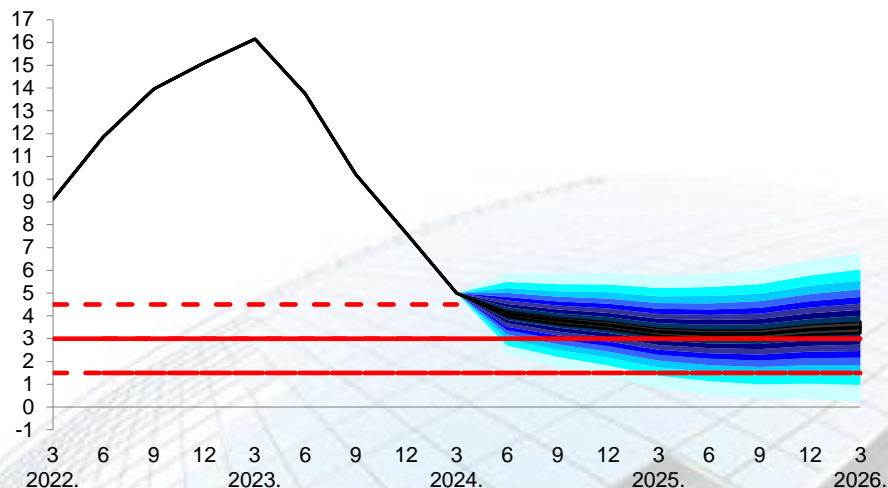
Графикон 3. Пројекција инфлације по компонентама (ИоИ, мај 2024.), (просечне мг. стопе по тромесечјима у % и доприноси у п.п.)



- Успоравање инфлације, које ће се, према нашој мајској пројекцији, наставити резултат је ефеката досадашњег заостравања монетарне политике, пада инфлационих очекивања, ублажавања трошковних притиска и даљег смањења увозне инфлације.
- Дезинфлаторно дејство има и агрегатна тражња, пре свега због спорог глобалног привредног раста. Ипак, њено дејство је мање дезинфлаторно у односу на претходну пројекцију због већег пројектованог раста инвестиција и потрошње.

... а од наредне године ће се кретати око централне вредности циља

Графикон 4. Пројекција инфлације (ИоИ, мај 2024.) (међугодишње стопе, у %)



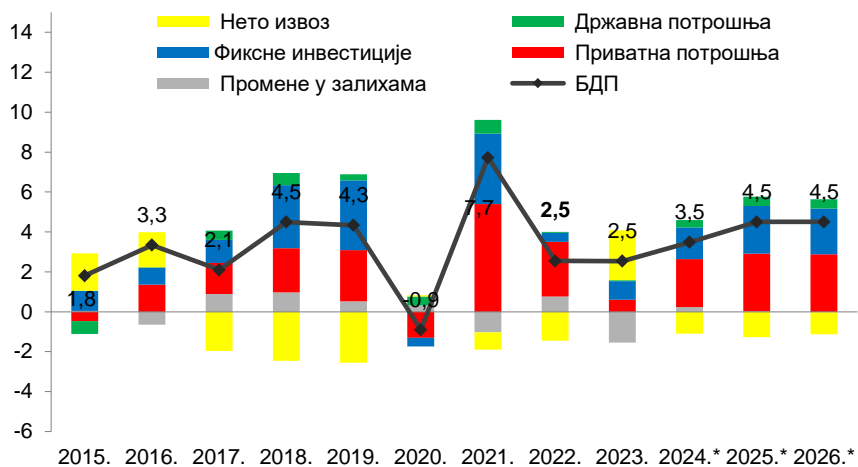
- Ризици пројекције пре свега потичу из међународног окружења, а односе се на геополитичке прилике и изгледе глобалног привредног раста, као и њихов ефекат на цене енергената и примарних производа на светском тржишту.
- Када је реч о факторима из домаћег окружења, ризици пројекције односе се на брзину раста домаће тражње и карактер пољопривредне сезоне.
- Укупно посматрано, ризике пројекције инфлације оцењујемо као симетричне.



Пројектовани раст БДП-а у 2024. износи 3,5%, у средњем року у распону 4-5%

Раст у 2024. ће бити вођен личном потрошњом и фиксним инвестицијама

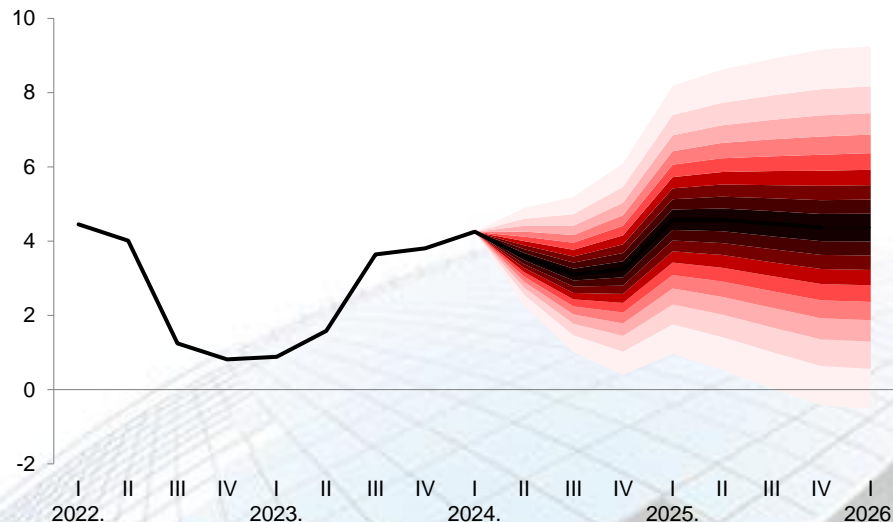
Графикон 5. Кретање БДП-а (мг. стопе раста, у % и доприноси расту, у п.п.)



* Процена НБС

У средњем року Србија ће задржати снажан, одржив и диверсификован раст

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



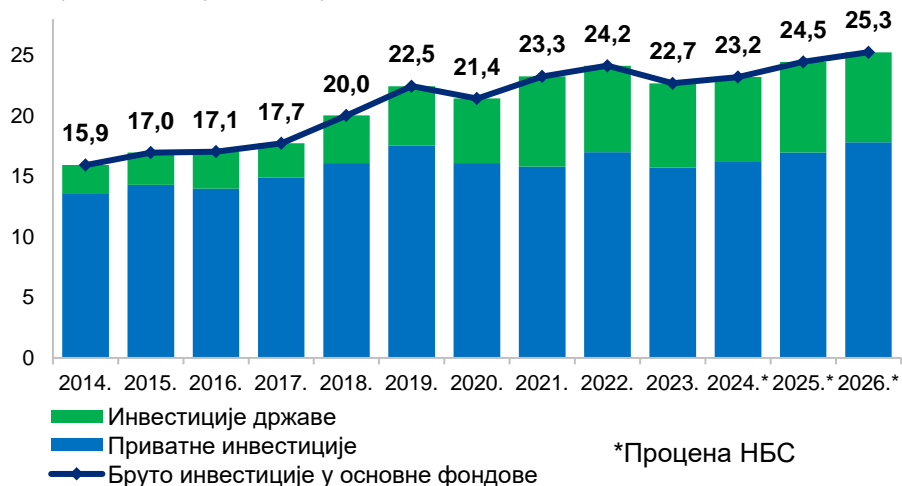
- Захваљујући очуваној макроекономској и финансијској стабилности и правовременом и свеобухватном пакету економских мера које су донеле Народна банка Србије и Влада РС, Србија је у периоду 2020-2023. забележила кумулативан реални раст БДП-а од 12%.
- Према подацима РЗС-а, реални раст БДП-а у Т1 2024. износио је 4,7% мг., што је за 0,1 п.п. више у односу на флеш процену објављену пре месец дана. Сви сектори са производне стране позитивно су допринели расту, уз највећи допринос услужних сектора и грађевинарства.
- На нивоу 2024 године, очекујемо убрзање раста реалног БДП-а Србије на 3,5%.

- Раст ће у 2024. водити домаћа тражња, при чему ће већој приватној потрошњи допринети наставак раста запослености и зарада, а расту инвестиција реализација пројеката у области саобраћајне, енергетске и комуналне инфраструктуре. Услед очекиваног убрзања инвестиција и личне потрошње, пројектујемо да ће увоз расти брже од извоза, што ће за последицу имати негативан допринос нето извоза.
- Пројекцију раста у 2025. и 2026. видимо у распону 4-5%, уважавајући реализацију инвестиција планираних програмом „Скок у будућност – Србија Експо 2027“.

Инвестиције и даље на високом нивоу

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

Графикон 7. Учешће фиксних инвестиција у БДП-у (номинално, у % БДП-а)



- Према подацима РЗС-а, учешће фиксних инвестиција у номиналном БДП-у је у 2023. износило близу 23%. Државне инвестиције су достигле ниво од око 7% БДП-а у 2023. и очекујемо да остану око тог нивоа или буду више у средњем року.
- Полазећи од анализе планираних капиталних пројеката у инфраструктури у наредне 3 године и пројекта Експо 2027, у средњем року очекујемо да се учешће инвестиција у БДП-у даље повећа на око 25%.

...уз диверсификацију извора финансирања инвестиција

Графикон 8. Кључни извори финансирања инвестиција, (у млн евра)

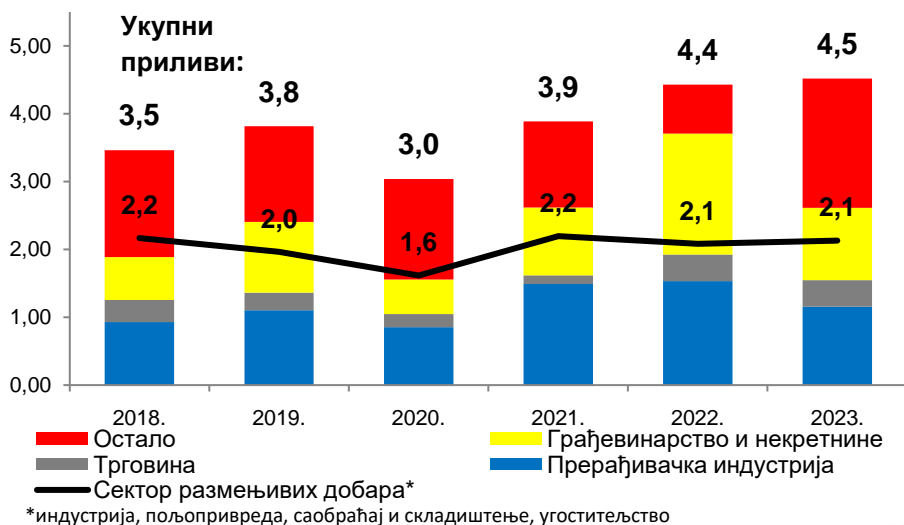


- Ранијих година инвестиције су се у великој мери ослањале на СДИ.
- Захваљујући очуваној макроекономској и финансијској стабилности, релативној стабилности девизног курса, као и спроведеној фискалној консолидацији, у последњим годинама успостављена су још три снажна стуба финансирања инвестиција: вишеструко увећана профитабилност привреде, инвестициони кредити и удвостручене државне инвестиције.
- Поред тога, прилив СДИ достигао је рекордне нивое од 4,4 и 4,5 млрд евра у 2022. и 2023.

Макроекономска и финансијска стабилност доведле су до снажног прилива СДИ

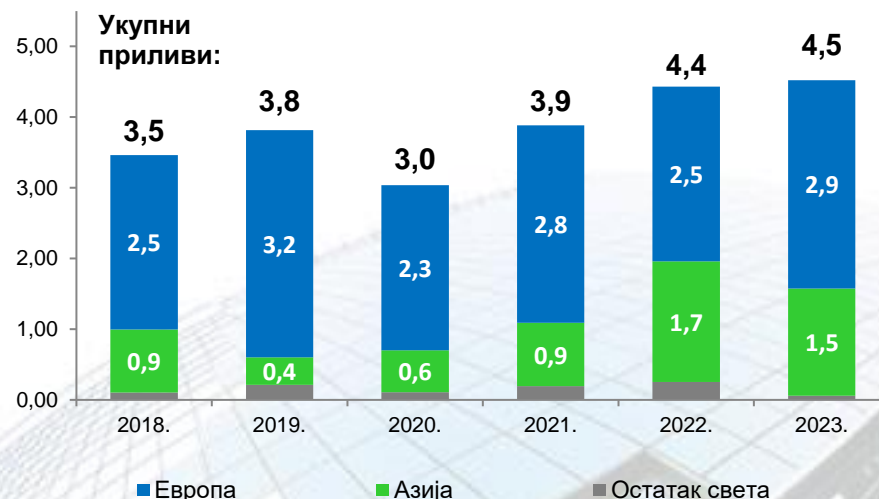
Макроекономска и финансијска стабилност уз структурне реформе створиле су повољан амбијент за СДИ...

Графикон 9. Секторска структура СДИ (млрд евра)



...које су секторски и географски диверсификоване и доприносе расту запослености и извозном потенцијалу земље

Графикон 10. Географска структура СДИ (млрд евра)



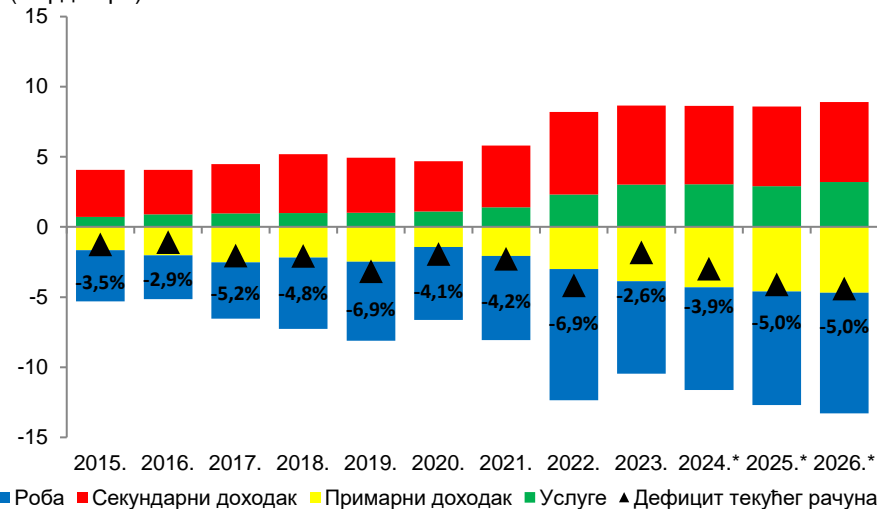
- Од укупно 23,1 млрд евра СДИ у периоду 2018-2023, преко 12 млрд евра усмерено је у разменљиве секторе, од чега скоро седам млрд евра у прерађивачку индустрију.
- Сектори прерађивачке индустрије са највећим приливом СДИ (металска индустрија, ауто, прехрамбена, гума и пластика) бележе снажан раст запослености, производње и извоза.
- Србија је привукла више од половине укупних СДИ у регион Западног Балкана у периоду 2018-2022.

- У 2023. години је остварен нови рекордни ниво прилива СДИ од 4,5 млрд евра (нето 4,2 млрд евра).
- У четири месеца 2024. прилив СДИ износио је 1,7 млрд евра (30,5% мг.), док је нето прилив износио 1,4 млрд евра, што представља 20% већи ниво у односу на исти период претходне године.
- СДИ су географски диверсификоване, с растућим учешћем земаља из азијског региона, поред ЕУ која је главни спољнотрговински партнер.

Рекордно низак дефицит текућег рачуна је остварен у 2023. години, повољна кретања и на почетку 2024.

Бржи раст увоза од извоза, услед планираних инвестиционих активности, определиће већи текући дефицит у 2024. у односу на 2023.

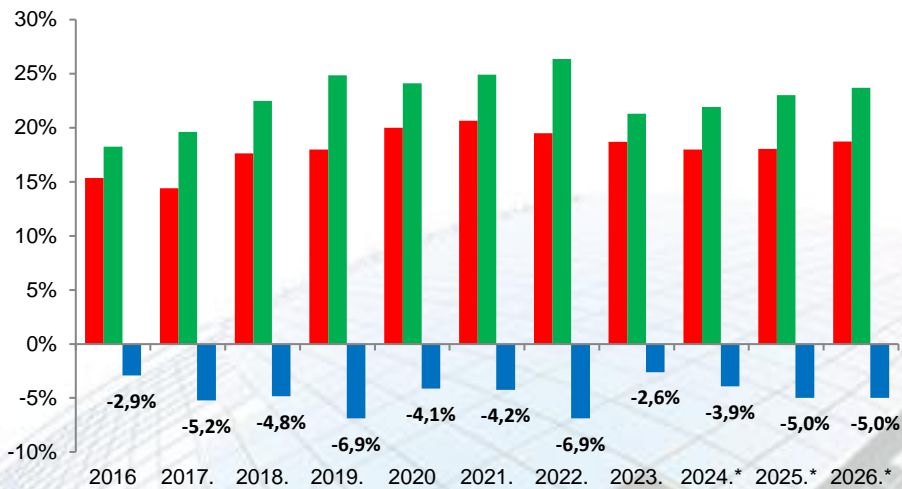
Графикон 11. Биланс текућег рачуна по компонентама (млрд евра)



- У периоду 2015-2023. текући дефицит Србије је био у потпуности покривен нето приливом СДИ, а очекујемо да то буде случај и у наредним годинама (пројектовани нето прилив СДИ од око 5-6% БДП-а).
- Дефицит текућег рачуна значајно је смањен у 2023. на рекордно ниских 2,6% БДП-а (1,8 млрд евра).
- У периоду јануар-април 2024, дефицит текућег рачуна је износио 499 млн евра.
- За 2024. очекује се дефицит текућег рачуна од 3,9% БДП-а, примарно вођен новим инвестиционим циклусом, а у средњем року би требало да се приближи нивоу од 5% БДП-а, што је у границама екстерне одрживости.

Убрзање инвестиционог циклуса у средњем року биће праћено стабилизацијом удела штедње

Графикон 12. Биланс штедње и инвестиција (у % БДП-а)

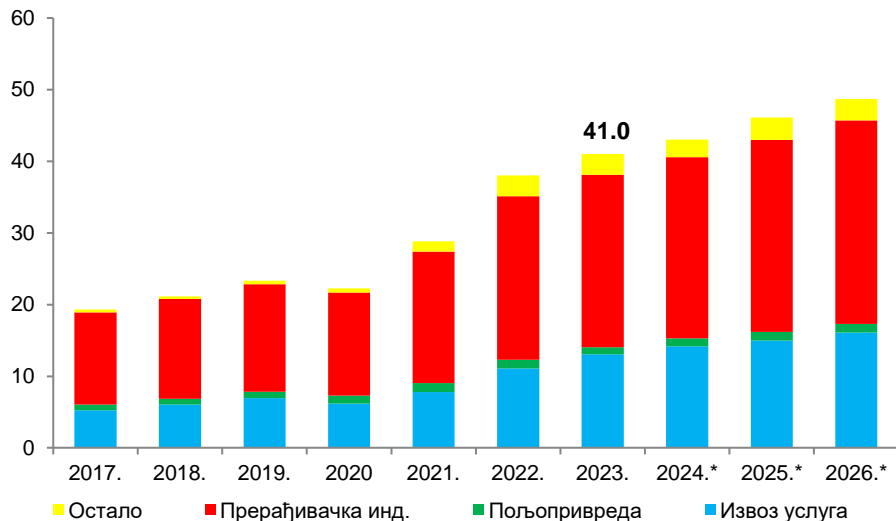


- У 2023. јаз Ш-И смањен услед раста бруто националне штедње.
- У средњем року се очекује стабилизација удела бруто националне штедње, уз постепени раст бруто домаћих инвестиција у саобраћајну, комуналну и енергетску инфраструктуру, као и у пројекте повезане са програмом „Скок у будућност – Србија Експо 2027“.

Показана отпорност извоза и током кризе; нижи увоз вођен бољом ситуацијом на тржишту енергената

Нове инвестиције и опоравак екстерне тражње обезбедиће висок раст извоза у средњем року

Графикон 13. Извоз робе и услуга (млрд евра)

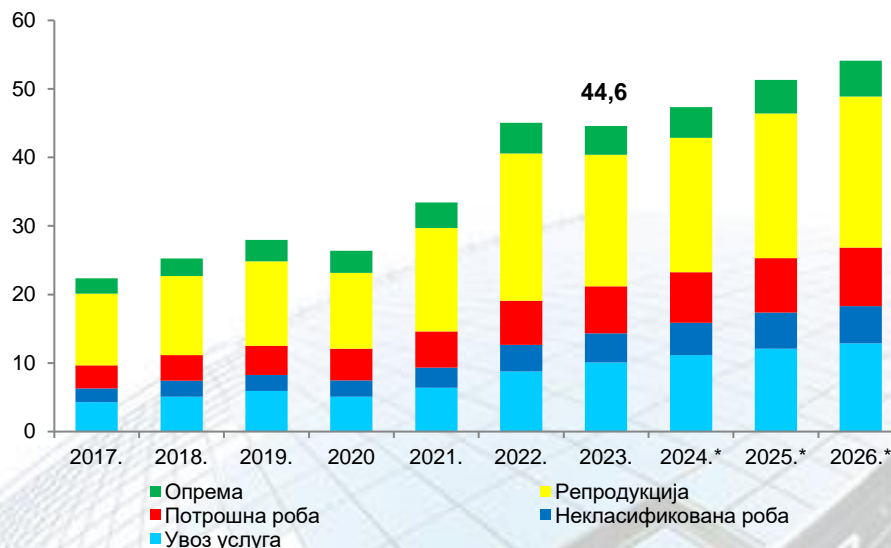


*Пројекција НБС

- **Робни извоз наставио је да расте и у 2023. години и забележио је повећање од 3,7%, док је извоз услуга био већи за 18,1%.**
- **Робни извоз у период јануар-април 2024. године већи је за 1,3% мг.** Раст извоза забележен је у сектору пољопривреде (46,5% мг.) и прерађивачке индустрије (6,9% мг.), у оквиру које је 17 од 23 гране остварило раст извоза.
- **Извоз услуга у овом периоду порастао је за 15,4% мг., вођен растом извоза ИКТ услуга.**

Нови инвестициони циклус ће се одразити на раст увоза опреме и репроматеријала

Графикон 14. Увоз робе и услуга (млрд евра)



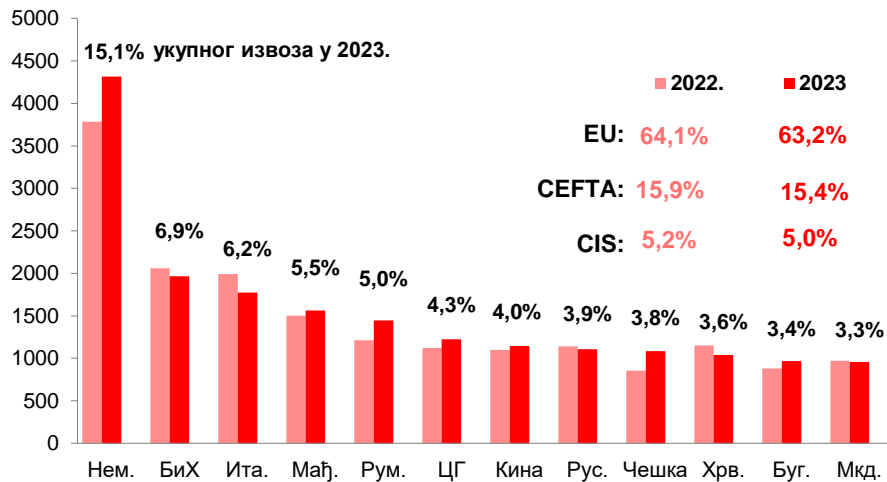
- **Робни увоз је у 2023. години смањен за 4,8%,** при чему је највећи допринос смањењу потекао од мањег увоза енергената (смањен за 1,7 млрд евра у односу на 2022). С друге стране, **увоз услуга у 2023. је повећан за око 15%.**
- **Увоз робе је остварио опоравак и у прва четири месеца 2024.** био је већи за 1,2% мг., вођен растом увоза капиталних производа и производа за широку потрошњу, док је код енергената и интермедијарних производа забележен пад увоза. Истовремено, **увоз услуга је убрзао раст на 26,4% мг.,** вођен увозом туристичких и пословних услуга.

Географска диверсификација допринела је отпорности извоза током периода вишедимензионалне кризе

Значајан годишњи раст извоза ка Немачкој од 14% забележен је у 2023. години...

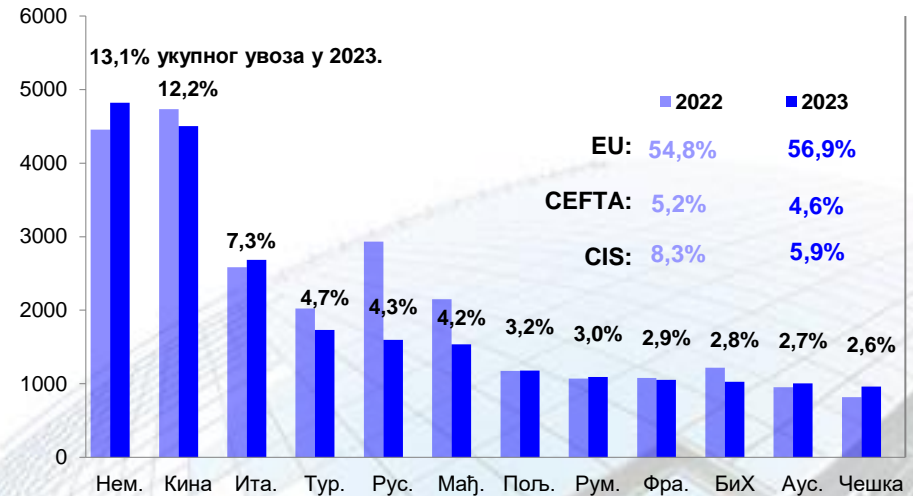
... што је праћено и растом увоза из Немачке.

Графикон 15. Извоз робе по земљама у 2023 / 2022.
(млн ЕУР и % укупног)



- Извоз Србије показао је отпорност у 2023. упркос смањењу тражње из ЕУ и региона. Највећи део извоза у овом периоду пласиран је на тржиште ЕУ, затим на тржиште ЦЕФТА и земаља евроазијске уније.
- По земљама, највеће учешће извоза је у Немачку (15,1%), Босну и Херцеговину (6,9%), Италију (6,2%), Мађарску (5,5%), Румунију (5,0%) и Црну Гору (4,3%).

Графикон 16. Увоз робе по земљама у 2023 / 2022.
(млн ЕУР и % укупног)

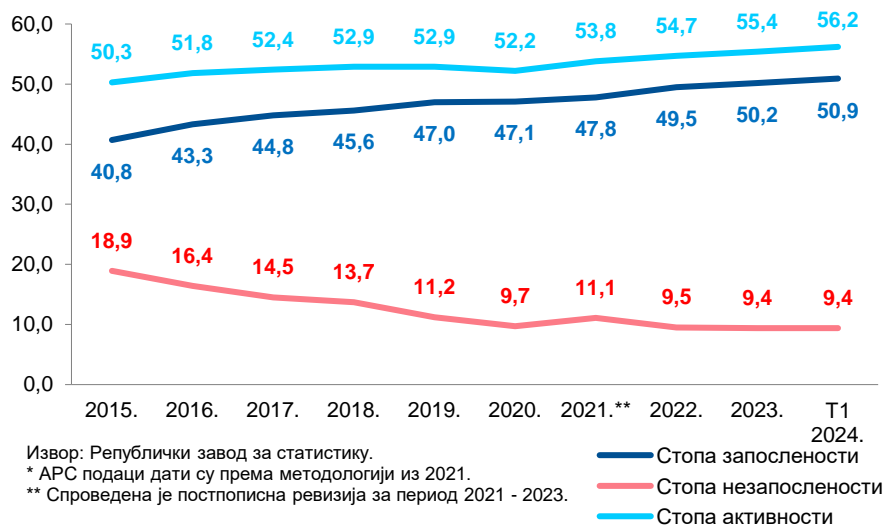


- Највећи део увоза у 2023. потиче из земаља ЕУ (око 58%), а затим из земаља евроазијске уније и ЦЕФТЕ.
- Посматрајући 2023. у односу на претходну, 2022. годину, обим увоза из Немачке је престагао обим увоза из Кине, чиме је Немачка поново постала земља из које се највише увози (са учешћем 13,1%).

Повољна кретања на тржишту рада и раст продуктивности

Стопа незапослености износила је 9,4% у Т1 2024., а то је и прошлогодишњи просек

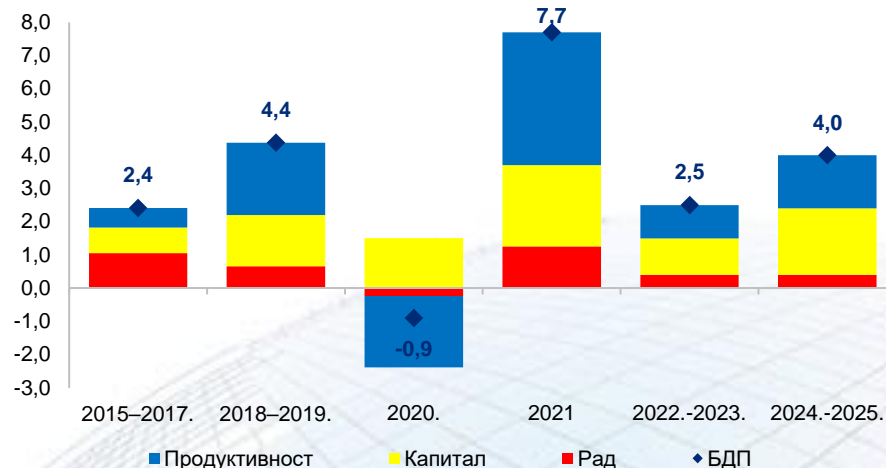
Графикон 17. Индикатори тржишта рада према Анкети о радној снази*, (у %)



- Према АРС, стопа незапослености је у Т1 2024. износила 9,4% и била је мг. нижа за 0,6 п.п., док је стопа запослености повећана за 1,4 п.п. и износила је 50,9% у Т1 (највиши ниво до сада, најпре услед раста формалне запослености). Стопа неформалне запослености је у Т1 2024. износила 12,1% (мг. је нижа за 0,2 п.п.).
- Раст стопе запослености је резултат укључивања нових радника на тржишту рада током Т1 2024, на шта указује рекордна стопа активности од 56,2% (1,2 п.п. мг).

Значајан допринос укупне факторске продуктивности и капитала расту БДП-а

Графикон 18. Кретање продуктивности укупне економије* (стопе раста, у %)



Извор: РЗС, прерачун НБС.
* Процена НБС.

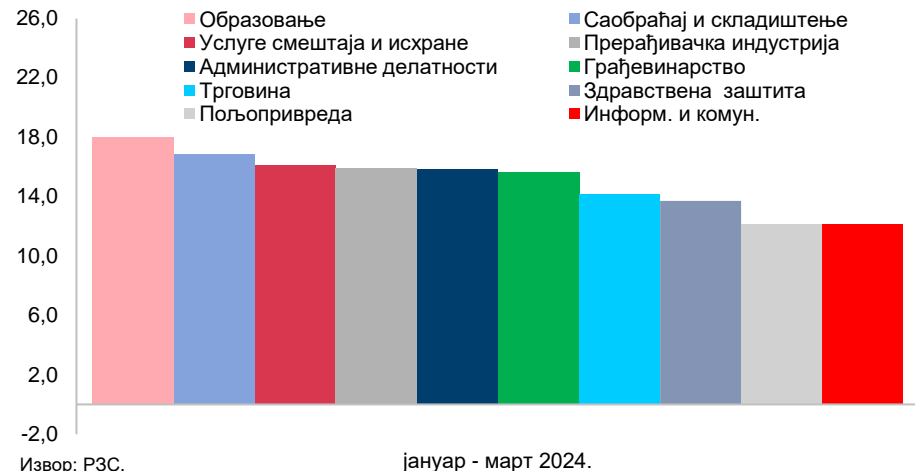
- Убрзање привредног раста у периоду 2018-2019. било је вођено углавном бржим растом продуктивности.
- У 2020, слично као и у другим земљама, дошло је до привременог пада продуктивности и негативног доприноса рада услед смањења стопе партиципације услед пандемије.
- Од 2021, продуктивност је главни покретач привредног раста, уз значајан допринос и инвестиција.
- У средњем року такође очекујемо да продуктивност и инвестиције буду главни покретачи раста БДП-а, док ће допринос рада бити нижи.



Раст зарада и формалне запослености од почетка 2024. године

Реални раст нето зарада у Т1 2024. (8,7% мг.)

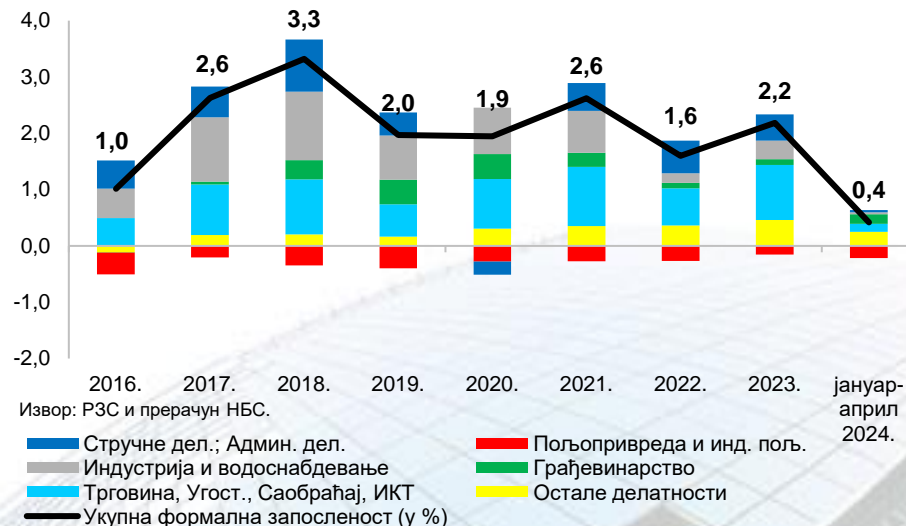
Графикон 19. Номиналне нето зараде по делатностима, (мг. стопе у %)



- Просечна зарада је износила 95.625 динара (816 евра), при чему је зарада у приватном сектору у просеку износила 93.976 динара (802 евра), а у јавном сектору 99.707 динара (851 евро).
- Просечна номинална нето зарада је у Т1 2024. повећана за 14,9% мг., уз сличан раст у оба сектора. Реалан раст просечне зараде је у Т1 2024. убрзан на 8,7% мг.
- У Т1 2024. је остварен двоцифрен раст просечних зарада код скоро свих делатности, а најизраженији је код образовања, саобраћаја, угоститељства и у прерађивачкој индустрији.

Висок ниво формалне запослености у приватном сектору током I - IV 2024.

Графикон 20. Допринос мг. расту укупне формалне запослености по делатностима (просек периода, у п.п.)



- Укупна формална запосленост је у периоду јануар - април 2024. износила 2,364 млн лица, и виша је за 0,4% мг., тј. за око 10 хиљада лица.
- Овај раст је вођен растом у приватном сектору од 0,5% мг. (повећање за око 8 хиљада лица), на око 1,75 млн лица.
- Раст запослености је присутан код 12 од 19 делатности, а највише код здравства, стручних и научних делатности, затим у ИКТ сектору, као и у грађевинарству.

Фискални дефицит у Т1 2024. 0,9% БДП-а

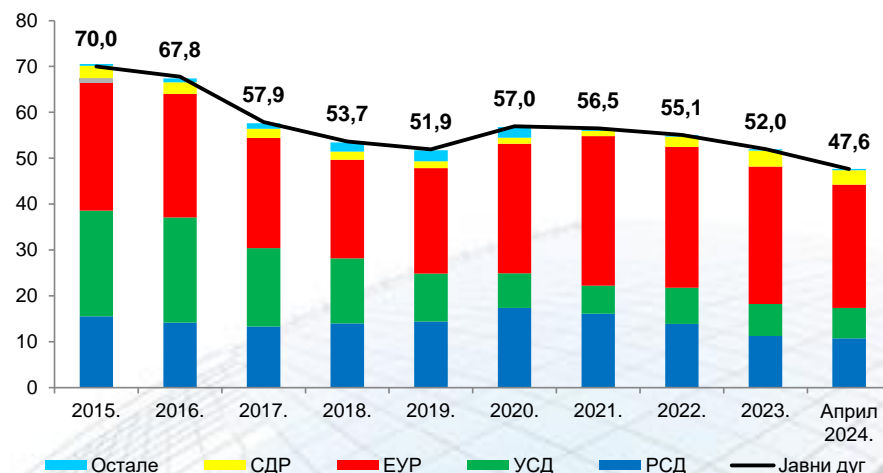
У 2023. дефицит буџета сектора државе износио 181,1 млрд динара (-2,2% БДП-а)

Графикон 21. Приходи, расходи и резултат буџета сектора државе (у % БДП-а)



Јавни дуг остаје на силазној путањи и у оквирима мастринских критеријума

Графикон 22. Јавни дуг централне државе (у % БДП-а)



- У 2023. дефицит буџета сектора државе износио је 181,1 млрд динара (-2,2% БДП-а и био нижи у односу на план из ревидиране Фискалне стратегије (-2,8% БДП-а), пре свега као резултат мањих текућих расхода. Учешће капиталних расхода задржано је на око 7% БДП-а.
- У четири месеца 2024. остварен је консолидовани дефицит од 24,1 млрд РСД и суфицит примарног биланса од 53,0 млрд РСД. Раст су оствариле све категорије пореских прихода. Истовремено, капитални расходи су виши 15% мг.
- У средњем року пројектује се враћање дефицита на ниво од око 1,5% БДП-а.

- Од 2021. године, учешће јавног дуга у БДП-у се налази на опадајућој путањи, упркос утицају међународне енергетске кризе на раст буџетских издатака и набавку енергената. На крају 2023, учешће јавног дуга централне државе у БДП-у износило је 52,0% (јавни дуг сектора државе 52,3%) и смањено је за 3,1 п.п. у односу на стање на крају 2022.
- На крају априла 2024, учешће јавног дуга сектора државе у БДП-у износило је 48% (јавни дуг централне државе 47,6%) и за 4,3 п.п. је ниже у односу на крај 2023.
- Очекујемо да као резултат нижег дефицита јавни дуг настави силазну путању у наредним годинама.

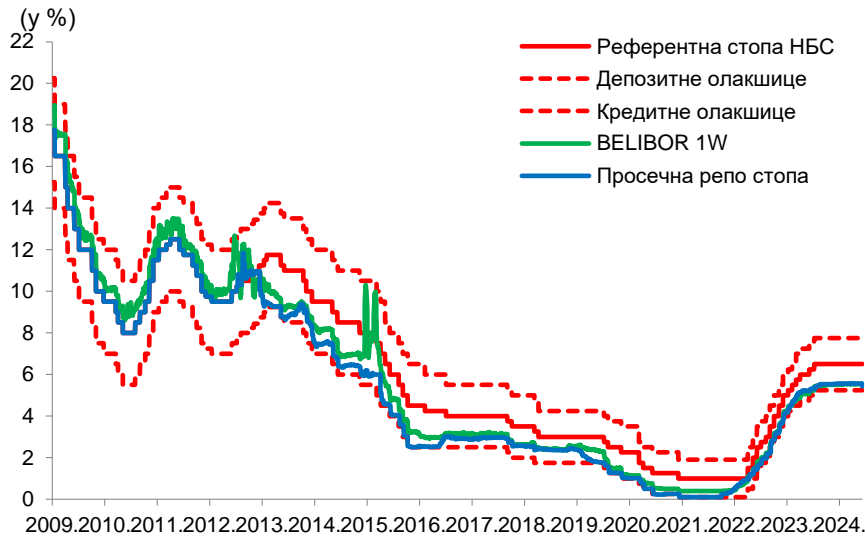


Референтна каматна стопа је у јуну смањена на 6,25%

Народна банка Србије

Након десет месеци задржавања на непромењеном нивоу, у јуну референтна стопа је смањена за 0,25 п.п., на 6,25%

Графикон 23. Каматне стопе,

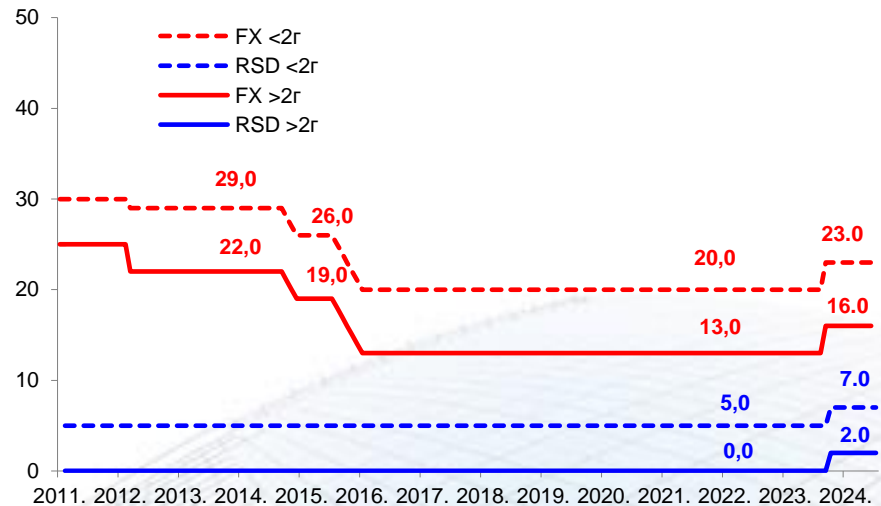


Приликом доношења овакве одлуке, ИО НБС је узео у обзир првенствено следеће факторе:

- вишемесечну опадајућу путању домаће инфлације и њен повратак у границе циља у мају, у складу с пројекцијама Народне банке Србије,
- очекивано кретање инфлације и других макроекономских показатеља из домаћег и међународног окружења у наредном периоду,
- даље смањење глобалних инфлаторних притисака, као и досадашњи дезинфлаторни утицај рестриктивних монетарних мера.

Стопе обавезне резерве повећане у септембру 2023.

Графикон 24. Стопе обавезне резерве (у %)



Народна банка Србије је у септембру 2023. повећала стопе обавезне резерве:

- за по 3 п.п. на девизну основицу (на 23% и 16%, за обавезе са уговореном рочношћу до и преко 2Г, респективно), и стопе њеног динарског издвајања по 8 п.п. (на 46% и 38%, зависно од рочности обавеза).
- за по 2 п.п. на динарску основицу, на 7% и 2%, зависно од рочности обавеза.

Најважнији ефекти по доношењу мере:

- Повучено је вишкова ликвидности у износу око 114 млрд динара (20%).
- Повећан је обим промета на О/Н МНТ. Обавезна резерва у девизама тренутно износи 2.905,4 млн ЕУР, а у динарима 419,6 млрд динара.

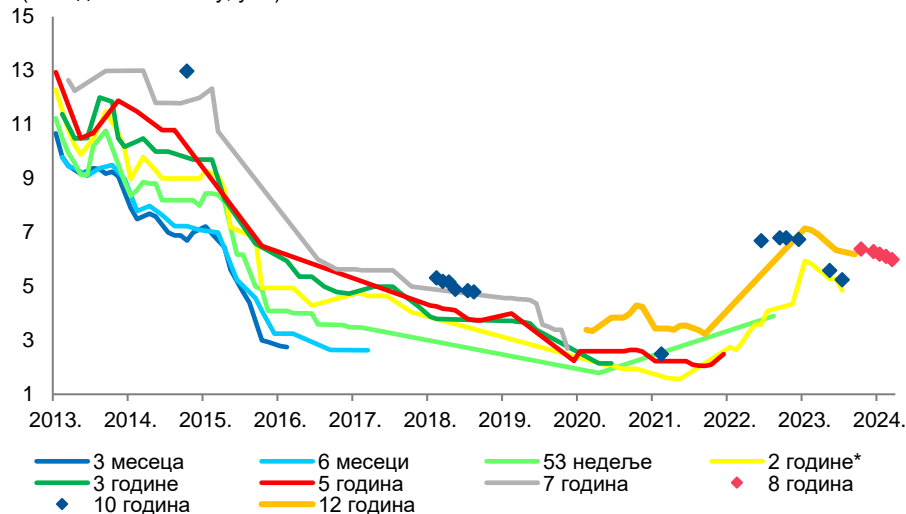
Повољнији услови финансирања државе и приватног сектора од почетка 2024.

Народна банка Србије

Каматне стопе на динарске државне ХоВ су у паду последњих месеци

Графикон 25. Каматне стопе на примарном тржишту државних динарских ХоВ

(на годишњем нивоу, у %)



Извор: Министарство финансија.

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

- Учешће дугорочних динарских ХоВ (5+ година) повећано је са 2% у 2012. на готово 90% у 2024. години, уз продужење динарске криве приноса на 12 година у фебруару 2020. На аукцијама за продају 8г динарских ХоВ почетком ове године, забележена је рекордна реализација, уз значајно учешће и нерезидената.
- Од 30. јуна 2021. динарске обвезнице Србије су укључене у индекс обвезница *J.P. Morgan GBI-EM index*.
- У јуну 2024, на међународном тржишту успешно су емитоване десетогодишње ESG “одрживе” еврообвезнице (1,5 млрд долара). Коначни трошкови задуживања (4,75%) су релативно повољни, нарочито ако се упореде са земљама из региона које већ имају инвестициони рејтинг.

сектора од почетка 2024.

Каматне стопе на динарске кредите приватном сектору су у паду од Т4 2023.

Графикон 26. Каматне стопе на новоодобрене кредите

(на годишњем нивоу, у %)

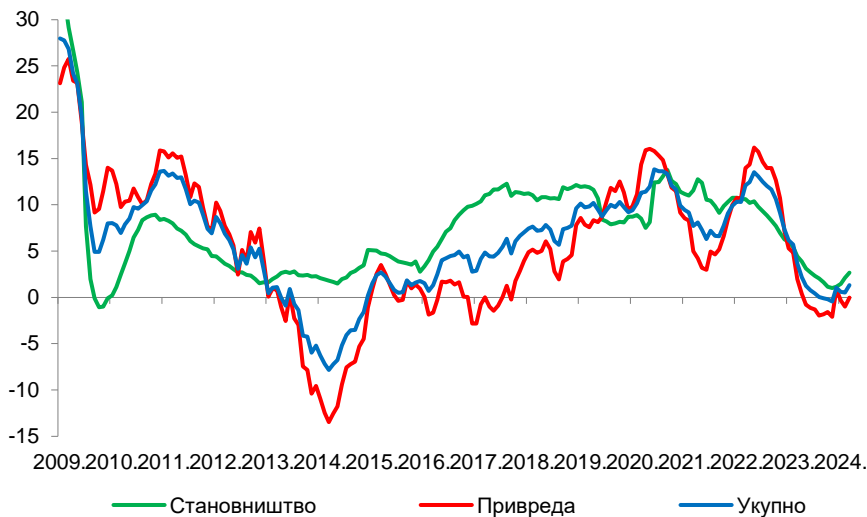


- У складу са задржавањем РКС на непромењеном нивоу и стабилизацијом каматних стопа на тржишту новца, и каматне стопе на **нове динарске кредите** привреди и становништву су се стабилизовале, а током четири месеца 2024. за поједине намене су и благо смањене.
- У складу са одлуком НБС да ограничи ниво каматних стопа на евроиндексиране стамбене кредите до краја 2024, просечна каматна стопа на кредите за ову намену наставила је да се креће на нивоу од око 5% (5,1% у априлу).

Очекује се убрзање кредитне активности у 2024.

Кредитна активност благо је убрзала м.г. раст у четири месеца 2024...

Графикон 27. Кредити привреди и становништву (м.г. стопе раста, у %, по сталном курсу, 31. октобар 2022.)

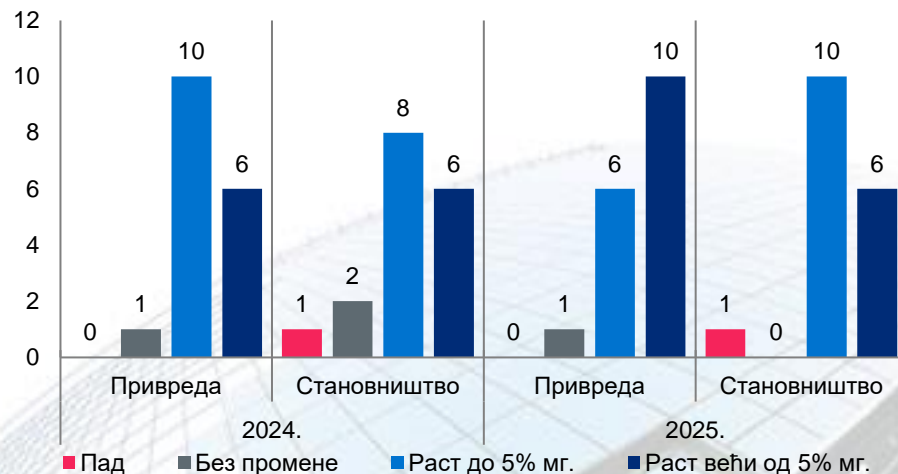


- Укупни домаћи кредити су убрзали м.г. раст на 2,1% у априлу, али су и даље под утицајем рестриктивног карактера монетарне политике НБС и ЕЦБ и доспећа кредита привреди одобрених у оквиру гарантне шеме.
- Кредити становништву су у априлу убрзали м.г. раст на 3,5%, а кредити привреди на 0,6%.

... а наставак раста се очекује и у наредном периоду

Графикон 28. Очекивано кретање кредитне активности у 2024. и 2025. години

(број банака)



Извор: НБС.

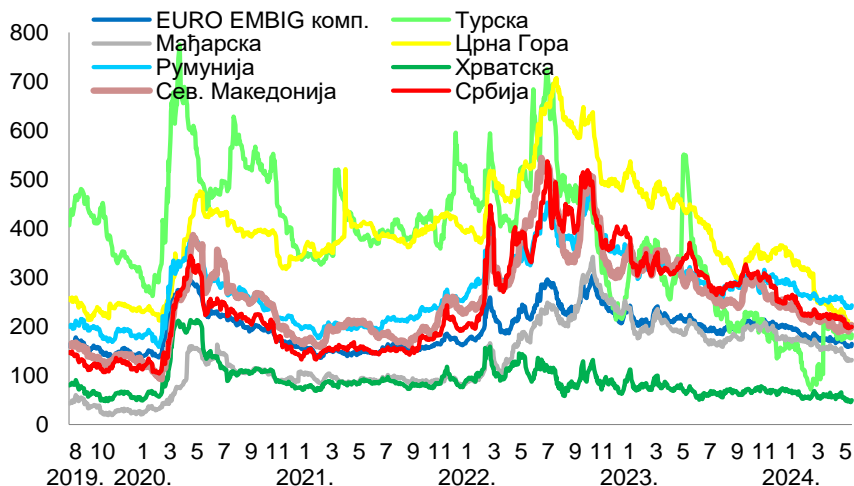
- Банке су у Т1, после дуже времена, ублажиле кредитне стандарде за привреду, чему доприноси повољнија оцена опште економске ситуације.
- Према резултатима априлске анкете о кредитној активности, већина банака очекује раст кредитне активности и према сектору привреде и становништва у овој и наредној години, а значајан број банака очекује да ће раст кредита бити већи од 5%.

И у периоду криза очувана је релативна стабилност девизног курса и кредитни рејтинг

Народна банка Србије

Премија ризика земље у паду услед смањења глобалне неизвесности и јачања домаћих макроекономских фундамената

Графикон 29. Показатељ премије ризика за дуг у еврима – *EURO EMBIG* (дневни подаци, у базним поенима)



- Премија ризика Србије је у пет месеци 2024. нижа за 47 б.п. за дуг у доларима и за 29 б.п. за дуг у еврима.
- Агенција *Fitch* (у фебруару 2024) потврдила је кредитни рејтинг Србије на нивоу ББ+, уз задржане стабилне изгледе. Рејтинг агенција *S&P* (у априлу 2024) задржала је кредитни рејтинг Србије на нивоу ББ+, али је повећала изгледе са стабилних на позитивне.
- Као факторе који опредељују позитивне изгледе агенције истичу: повољне изгледе за раст БДП-а, прилив СДИ, кредибилну монетарну политику, изграђену отпорност економије на екстерне ризике, уређене јавне финансије, као и успех у спровођењу структурних реформи.

Одржана је стабилност девизног курса, уз девизне резерве на рекордном нивоу

Графикон 30. Кретање курса динара и трансакције НБС на ДТ-у



* + нето куповина; - нето продаја.

** 1 EUR у RSD.

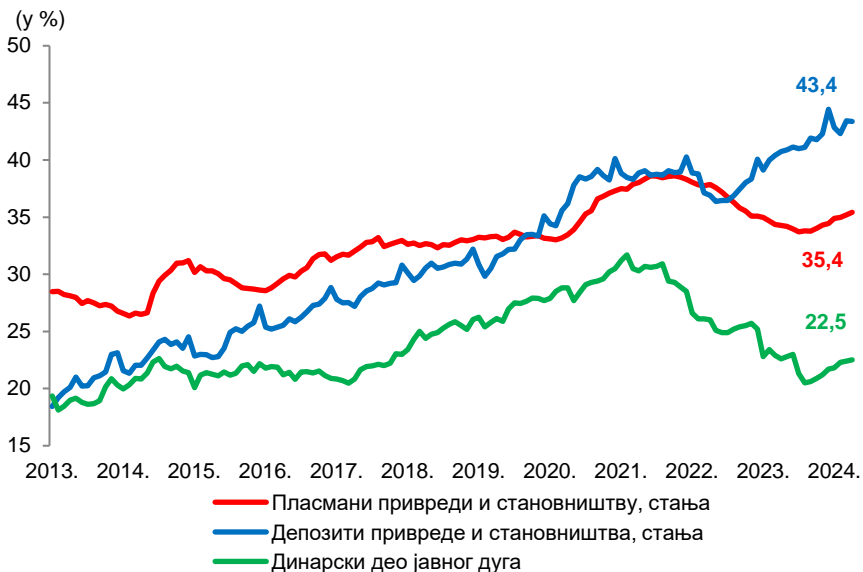
- У 2023. динар је ојачао према еврџу за 0,1%, а за толико је ојачао и од почетка 2024. На апрецијацијске притиске одражавају се повољна платнобилансна кретања, висок откуп ефикавног страног новца и прилив девиза по основу послова с платним картицама.
- Нето куповина девиза НБС на МДТ-у у 2023. износила је 3,94 млрд евра, а током пет месеци 2024. 635 млн евра.
- Девизне резерве су крајем маја износиле 25,2 млрд евра, што је њихов највиши ниво до сада и знатно изнад стандарда којима се утврђује њихова адекватност.



Од усвајања стратегије остварен је значајан напредак на пољу динаризације

Макроекономска стабилност доприноси процесу динаризације

Графикон 31. Динаризација пласмана и депозита сектора привреде и становништва и динарски део јавног дуга



- НБС подстиче процес динаризације кроз обезбеђење ниске и стабилне инфлације у средњем року, очување релативне стабилности девизног курса, као и другим мерама којима подстиче динарске изворе финансирања.
- Влада доприноси динаризацији пореском политиком и развојем тржишта динарских ХоВ – учешће дуга у РСД повећано је са 2,5% (2008) на 22,5% у априлу 2024.
- У 2012. донета је Стратегија динаризације.

Становништво се доминантно задужује у динарима и динарска штедња је на рекордном нивоу

Графикон 32. Динаризација сектора привреде и сектора становништва (стања у %)

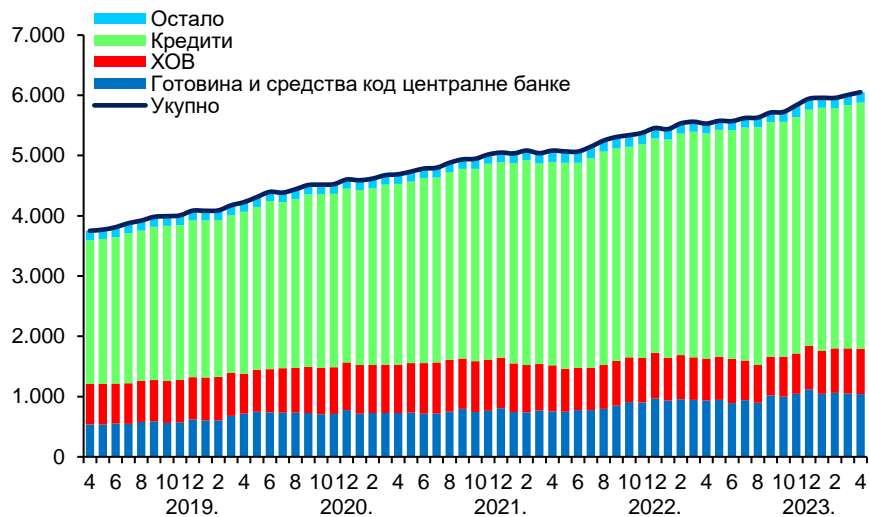


- Динаризација пласмана становништву имала је изражен тренд раста – са 35,1% (2012) на 54,6% (април 2024) – као резултат мера које НБС предузима у циљу подршке процесу динаризације. То је резултирало растом динаризације пласмана привреди и становништву на 35,4% у априлу (за 7,4 п.п. више у односу на крај 2012).
- У 2023. динарска штедња је повећана за 43,2%, а у пет месеци 2024. за 19,9 млрд динара, на рекордних 157,8 млрд динара крајем маја. Уз учешће динарских депозита код привреде од близу 60%, динаризација депозита привреде и становништва повећана је за 24,1 п.п. у односу на крај 2012. и у априлу 2024. износила је 43,4%.¹⁸

Традиционално банкарство, претежно финансирано домаћим депозитима

Адекватна структура aktive банкарског сектора

Графикон 33. Структура active банкарског сектора (у млрд РСД)

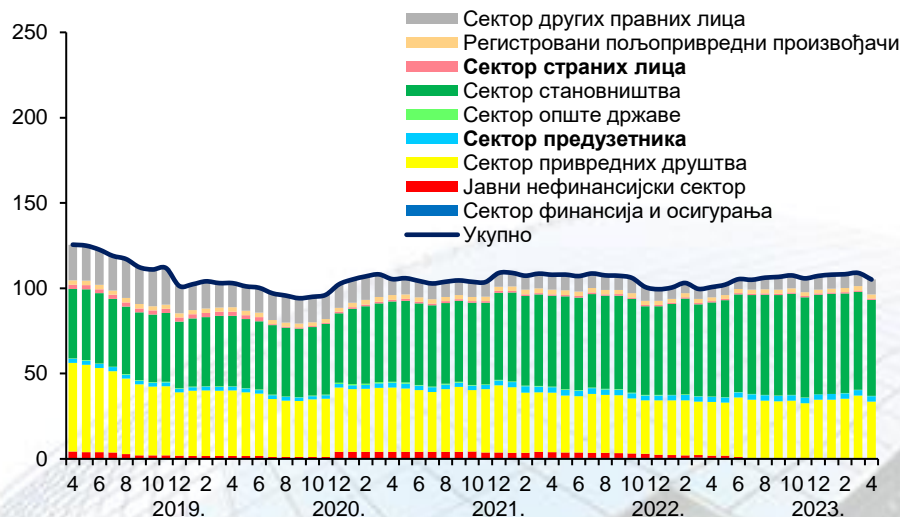


Извор: НБС

- Аверзија према ризику током криза довела је до интензивнијег инвестирања у ХоВ (првенствено нискоризичне државне ХоВ), чије се учешће након 2015. стабилизовало и на крају априла 2024. износи 12,5% нето active банкарског сектора.
- Присутна је стабилност депозита становништва и привреде у структури финансирања, са учешћем од 46% и 32% у укупним обавезама на крају априла 2024, респективно.
- И поред високе евроизације кредитног портфолија, присутна је валутна усклађеност имовине и обавеза с нето отвореном позицијом од 1,2% регулаторног капитала на крају априла 2024.

Побољшање квалитета active банкарског сектора

Графикон 34. Квалитет active – проблематични кредити (у млрд РСД)



Извор: НБС

- Спровођење мера за решавање NPL довело је до значајног смањења апсолутног износа проблематичних кредита у портфолијама банака. Апсолутни ниво NPL-а је наставио да мирује током 2024, и даље је знатно испод преткризног нивоа.
- Основни канали смањења NPL били су наплата, отпис и уступање (продаја) трећим лицима.
- На крају априла 2024. године највеће учешће у проблематичним кредитима чине сектори становништва (53,5%) и привредних друштава (31,4%).

Конзервативан оквир допринео је отпорности банкарског сектора на шокове

Висока капитализованост банкарског сектора резултат је снажних пруденцијалних мера

Графикон 35. Капитализација српског банкарског сектора

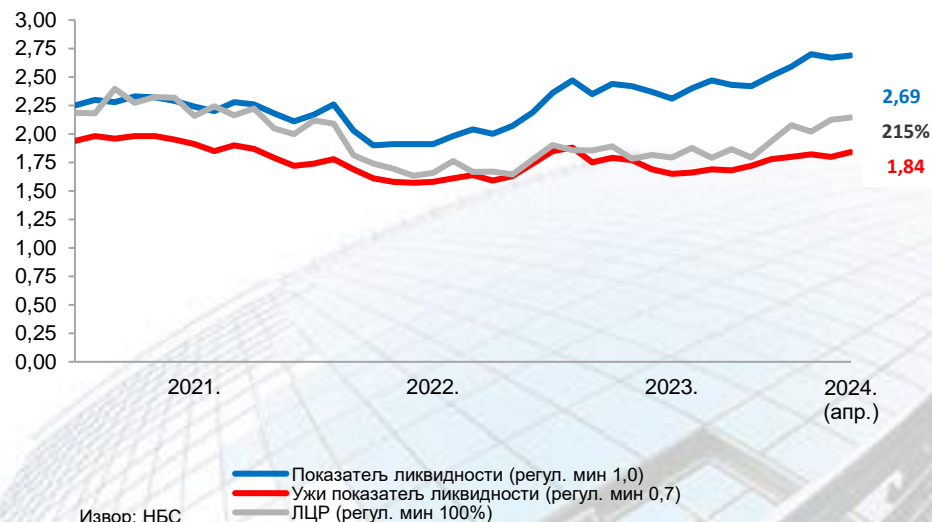


Извор: НБС

- 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 солидна структура, у којој око 90% 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 марта 2024. износила 10,2%.

Висока ликвидност банкарског сектора

Графикон 36. Индикатори ликвидности српског банкарског сектора



Извор: НБС

- Показатељи ликвидности се константно крећу на нивоима знатно вишим од регулаторних минимума.
- Ликвидна средства чинила су 45,4% укупне активе банкарског сектора на крају априла 2024. године.
- Однос кредита и депозита клијената, који је на крају априла 2024. године износио 73,9%, говори о стабилној структури финансирања и уопште ликвидности банкарског сектора.



Структурни слајдови



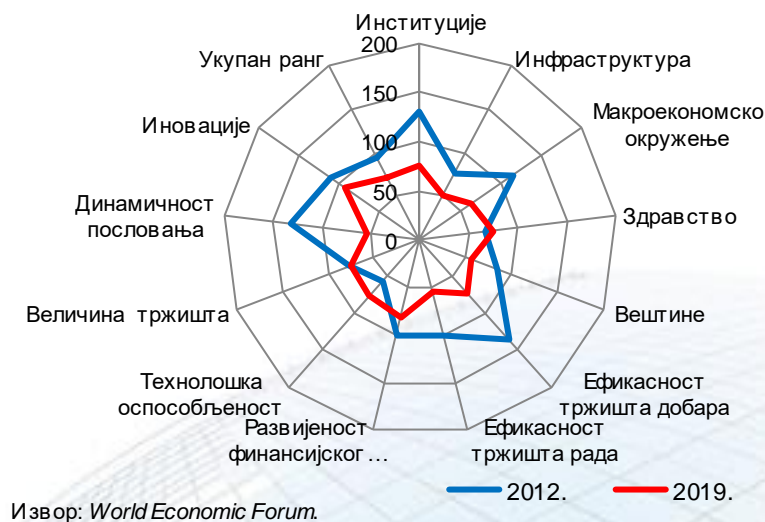
Унапређена структурна конкурентност допринела је бољим укупним макроекономским резултатима

Народна банка Србије

Графикон 37. Индикатори пословног окружења, Doing Business (ранг, нижи ранг означава поправљање)



Графикон 38. Индикатори глобалне конкурентности, WEF (ранг, нижи ранг означава поправљање)



Кључне реформске области у претходном периоду:

- сектор грађевинарства,
- тржиште рада,
- пореска управа,
- финансијски сектор,
- спровођење уговора и стечајни поступак.



Створене су регулаторне претпоставке за бројне олакшице у отплати обавеза

1. Одлука о привременим мерама за банке које се односе на стамбене кредите физичким лицима (важи до краја 2024)

- ✓ **За стамбене кредите одобрене до ступања Одлуке на снагу:** За први стамбени кредит са променљивом стопом у вредности до 200.000 евра ограничена је висина номиналне каматне стопе на 4,08%, односно НКС из првог плана отплате ако је кредит одобрен од 31.07.2022.
- ✓ **За стамбене кредите одобрене од ступања Одлуке на снагу:** код кредита са променљивом стопом је ограничена висина марже на 1,1%, а код кредита са фиксном стопом је ограничена висина номиналне каматне стопе на 5,03%.
- ✓ **За све стамбене кредите:** омогућена превремена отплата без накнаде

2. Олакшице корисницима стамбених кредита за куповину првог стана (трајна олакшица)

- ✓ Износ кредита и до 90% вредности непокретности уз нижи пондер ризичности таквих изложености чиме се банке подстичу на одобравање кредита са нижим учешћем

3. Олакшице корисницима готовинских, потрошачких и других ненаменских кредита

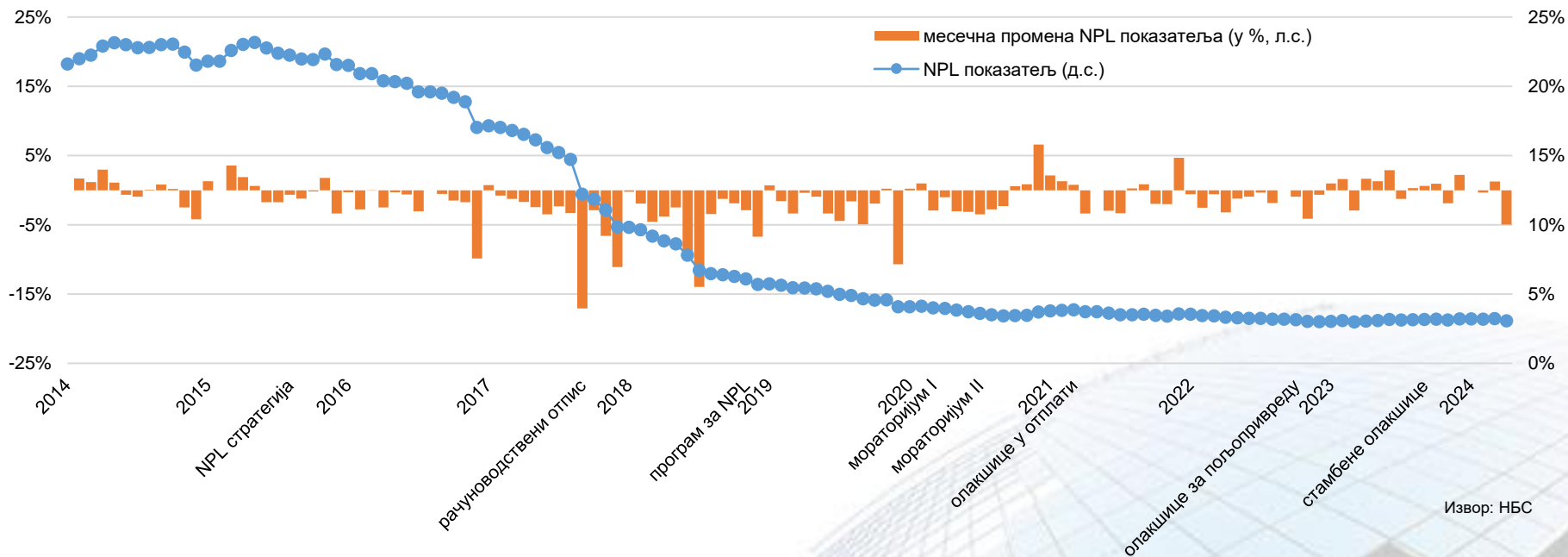
- ✓ Одобравање потрошачких кредита до 90.000 динара по поједностављеној процедури (важење мере продужено до краја 2024. године)
- ✓ Омогућено једно реструктурирање готовинских, потрошачких и осталих ненаменских кредита грађанима без последица на капитал банке (децембра 2022. уведено као трајна мера)

4. Одлука о привременој мери која се односи на израчунавање капитала банке

- ✓ Од марта 2024. године банке могу да од основног акцијског капитала не одбију 50% износа (25% од 30. септембра 2024. године) нереализованих губитака по основу ХоВ издатих од стране Републике Србије које се вреднују по фер вредности кроз остали резултат (прописано је постепено укидање ове олакшице до 31. децембра 2024. године смањивањем процента умањења одбитне ставке од капитала)

Успешна имплементација мера и одрживост постигнутих резултата - NPL показатељ

Графикон 39. NPL показатељ (у %)



- Смањење NPL показатеља за 20,18 п.п., од наслеђених-пост-кризног периода рекордних нивоа (23,18%; мај 2015) до ниских 3,00% (март 2023), је резултат системског приступа решавању проблема, правовремене имплементације адекватних мера и одрживости постигнутих резултата.

- Као најистакнутији спроведени прописи са аспекта резултата истичу се:

- Одлука о рачуноводственом отпису билансне активе банке (Службени Гласник РС 77/2017; у примени од септембра 2017; скр. **рачуноводствени отпис**)

- Стратегија за решавање проблематичних кредита (за период 2015-2018; седница Владе 13. августа 2015. године; скр. **NPL стратегија**) и њен наследник Програм за решавање проблематичних кредита (за период 2018-2020; седница Владе 27. децембар 2018. године; скр. **програм за NPL**)



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.



Преглед економских кретања у Србији

*Пројекција НБС

Србија	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.	2024.*	2025.*
Реални БДП, мг. стопе раста (у %)	-0,7	2,9	-1,6	1,8	3,3	2,1	4,5	4,3	-0,9	7,7	2,5	2,5	3,5	4,5
Приватна потрошња (у %)	-1,7	-1,7	-0,1	-0,6	1,9	2,2	3,1	3,7	-1,9	7,8	4,0	0,8	3,5	4,2
Приватне инвестиције ¹ (у %)	14,9	-8,4	-5,2	5,2	2,1	9,5	12,3	13,9	-5,5	10,2	4,0	3,3	6,3	7,9
Државна потрошња (у %)	0,4	-2,1	0,9	-3,7	0,0	2,9	3,8	2,0	2,9	4,3	0,4	0,3	2,5	3,2
Државне инвестиције (у %)	7,6	-35,8	13,6	14,0	21,2	-6,3	45,3	30,7	11,0	32,4	-3,4	5,4	7,0	13,9
Извоз (у %)	2,9	18,0	4,3	9,3	12,0	8,2	7,5	7,7	-4,2	20,5	16,6	2,4	4,5	5,9
Увоз (у %)	-0,6	6,5	5,1	4,0	7,0	11,1	10,8	10,7	-3,6	18,3	16,1	-1,1	5,4	6,8
Стопа незапослености (у %) ⁴	25,9	24,0	20,6	18,9	16,4	14,5	13,7	11,2	9,7	11,1	9,5	9,4	9,4	
Номиналне зараде (у %) ⁵	9,0	6,2	1,4	-0,2	3,7	3,9	6,5	10,6	9,4	9,6	13,8	14,8	14,9	
Новчана маса (МЗ) (у %)	9,4	4,6	7,6	6,6	11,6	3,6	14,5	8,4	18,1	13,3	6,9	12,4		
Индекс потрошачких цена ² (у %)	7,3	7,9	2,1	1,4	1,1	3,2	2,0	1,9	1,6	4,0	11,9	12,1	4,4	3,3
ИБС референтна каматна стопа ³ (у %)	11,25	9,5	8,00	4,50	4,00	3,50	3,00	2,25	1,00	1,00	5,00	6,50	6,25	
Дефицит текућег рачуна ВРМ-6 (у % БДП-а)	-10,9	-5,8	-5,6	-3,5	-2,9	-5,2	-4,8	-6,9	-4,1	-4,2	-6,9	-2,6	-3,9	-5,0

¹ Не укључује ефекат промена у залихама² Просечна инфлација у посматраној години.³ Последњи расположив податак.

нкета о радној снази. Подаци су дати према методологији АРС из 2021. године. У 2024., РЗС је спровео постпописну ревизију за период 2021 - 2023. Податак за Т1 2024. је процена за 2024. годину.

Номиналне зараде се од 2018. објављују према новој методологији. Податак за 2024. је податак за период јануар - март 2024.

Преглед кретања у банкарском сектору

Србија	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.	април 2024.
Број банака ¹	30	31	29	27	26	26	23	21	20	20
Број запослених	24.257	23.847	23.055	22.830	23.087	22.823	22.550	21.995	21.899	22.101
Број филијала	1.730	1.719	1.627	1.598	1.598	1.576	1.515	1.371	1.341	1.339
ННН банкарска актива	796	813	813	779	800	786	867	936	986	987
Учешће страних банака, %	76.1	76.7	76.9	75.4	75.7	86.0	87.0	83.6	76.9	77.5
Актива (нето), млн евра	25.059	26.253	28.440	31.931	34.731	39.177	42.943	46.525	50.705	51.655
Капитал, млн евра	5.090	5.122	5.631	5.725	6.002	6.098	6.121	6.138	6.981	7.264
Кредити (брuto), млн евра	16.175	16.442	17.565	19.406	21.111	23.439	25.939	28.142	28.534	29.140
од чега бруто НПЛ, млн евра	3.491	2.800	1.730	1.105	862	871	927	848	916	898
Бруто НПЛ показатељ, %	21.6	17.0	9.8	5.7	4.1	3.7	3.6	3.0	3.2	3.1
Исправке вредности бруто НПЛ-а, %	62.3	67.8	58.1	60.2	61.5	59.0	56.3	58.1	60.5	59.9
Депозити, млн евра	16.523	18.242	19.926	23.115	25.197	28.984	32.483	35.506	38.389	39.180
Профит пре опорезивања, млн евра	80.0	172.0	579.8	595.8	543.5	357.5	419.7	748.1	1179.1	541.4
Показатељ адекватности капитала ² , %	20.9	21.8	22.6	22.3	23.4	22.4	20.8	20.2	21.4	21.2
Показатељ адекватности основног акцијског капитала ^{2,3} , %	-	-	21.5	21.1	22.3	21.6	19.7	18.8	19.7	19.4
Показатељ левериџа ^{2,3} , %	-	-	11.1	12.6	13.6	12.4	11.1	10.3	10.4	10.2
Рацио ликвидности	2.1	2.1	2.0	2.0	2.2	2.2	2.1	2.2	2.5	2.7
Показатељ покрића ликвидном активом ³ , %	-	-	239.5	213.3	199.3	211.8	199.8	177.5	193.7	214.5
Показатељ девизног ризика, %	4.4	2.7	2.9	4.5	1.5	1.0	1.0	1.8	1.2	1.2
ROA, %	0.3	0.7	2.1	2.1	1.7	1.1	1.1	1.9	2.4	3.2
ROE, %	1.6	3.4	10.6	11.3	9.8	6.5	7.5	13.8	18.0	22.8
Нето каматна маржа ⁴ , %	4.3	3.9	3.7	3.6	3.3	3.0	2.7	2.9	4.0	4.2

¹ НБС је одузела дозволу за рад 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). ОТП банка 29. априла 2021. године спојена са Војвођанском банком (под именом ОТП). мтс банка а.д. Београд је 30. јуна 2021. године припојена Банци Поштанској Штедионици. Директна банка а.д. Крагујевац је 10. децембра 2021. године припојена у Еуробанк - Директна а.д. Београд. NLB банка а.д. Београд је 29. априла 2022. године се спојила са Комерцијалном банком а.д. Београд под именом NLB Комерсијална банка а.д. Београд. Наша АИК банка а.д. Београд је припојена АИК банци а.д. Београд 01.12.2022. године. RBA банка је припојена Raiffeisen банци 29. априла 2023. године.

² Последњи познат податак од 31.03.2024. године

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

⁴ Нето каматна маржа у односу на просечну укупну активу