

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ



Текућа макроекономска кретања

Радован Јелашић – гувернер Народне банке Србије

Београд, 29. фебруар 2008. године

Тренутно, скоро сви кључни макроекономски фактори делују инфлаторно...

- Инфлаторна очекивања - висока и у порасту;
- Курс динара - знатна депресијација, 5,1%, од почетка године (са RSD 79,24 на RSD 83,46);
- Нафта - прешла психолошку границу од 100,00 USD по барелу;
- Референтна каматна стопа - испод не само неутралног нивоа него и стопе инфлације;
- Цене пољопривредних производа - ефекат “преливања” још увек није у потпуности завршен;
- Цена струје – порашће од 1. марта, знатно већи пораст цене струје за привреду значиће и већи директни утицај на инфлацију преко ефекта преливања и на базну инфлацију;
- Фискална политика и зараде не утичу дезинфлаторно!

Једини показатељ у правцу смањења инфлације је негативни производни јаз!

... уз повећан ризик како погоршаних кретања на светском финансијском тржишту, тако и домаћих политичких изазова

- Кретања на светском финансијском тржишту:
 - Марже за земље у транзицији и надаље на високом нивоу, укључујући Србију – значи да су кредити поскупели, одобравају се на краћи временски период и у мањим сумама;
 - Додатно повећање неизвесности очекују се највише због успоравања привредног раста, који је проузрокован пре свега кризом на америчком хипотекарном тржишту и који је са собом повукао и финансијски сектор, не само САД него и ЕУ!
- Политички изазови
 - Однос према ЕУ;
 - Однос према страним инвеститорима;

Управо због тога, Народна банка Србије има обавезу да својим мерама амортизује и екстерне и интерне шокове!

Монетарни одбор је јуче одлучио да референтну каматну стопу повећа са 10,75% на 11,50%

- висока инфлаторна очекивања,
- актуелна номинална депресијација динара,
- ефекти корекције цена енергената (нафте и електричне енергије),
- могућност фискалне експанзије и пораста зарада.

Да би се циљ базне инфлације између 3,0 – 6,0% постигао крајем 2008. године, ниво рестриктивности треба повећати данас!

Зашто виша каматна стопа и шта она значи?

- Да се високом каматном стопом може успешно победити инфлација, доказано је како у Србији тако у свим осталим земљама с тржишном економијом!
- Иако виша каматна стопа у прелазном временском периоду значи нешто скупље кредите...
- ... ниједна повишица плата или пензија животни стандард грађана не може да повећа у већој мери него што то може ниска стопа инфлације!
- ... ако се двоцифрена стопа инфлације и смањи брзо, очекујемо нове притиске на Владу у виду захтева за повећање зарада (покретање спирале – зараде – тражња – инфлација – зараде...)

Додатна фискална експанзија била би крајње дестабилизирајућа у условима:

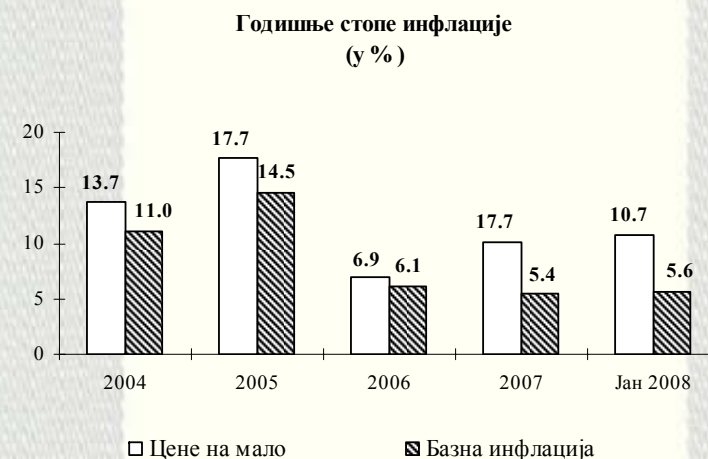
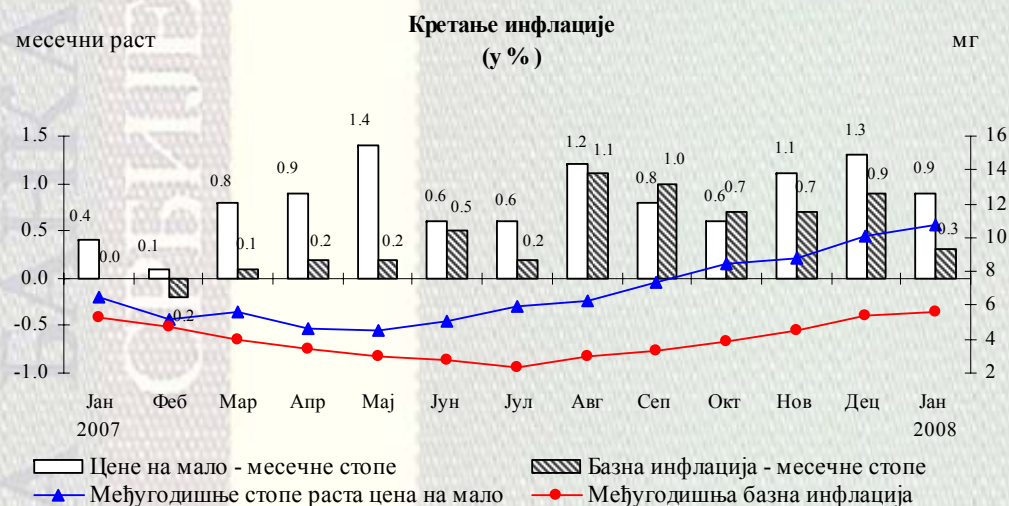
1. Повећане политичке неизвесности, која ће утицати на
 - a) обим страних директних инвестиција (у 2007. години 2,2 млрд USD),
 - b) додатно задуживање у иностранству (у 2007. години 4,9 млрд USD);
2. Повећаног ризика из међународног окружења.



Немогућност предузимања додатних
рестриктивних мера од стране фискалне
политике због повећаних ризика

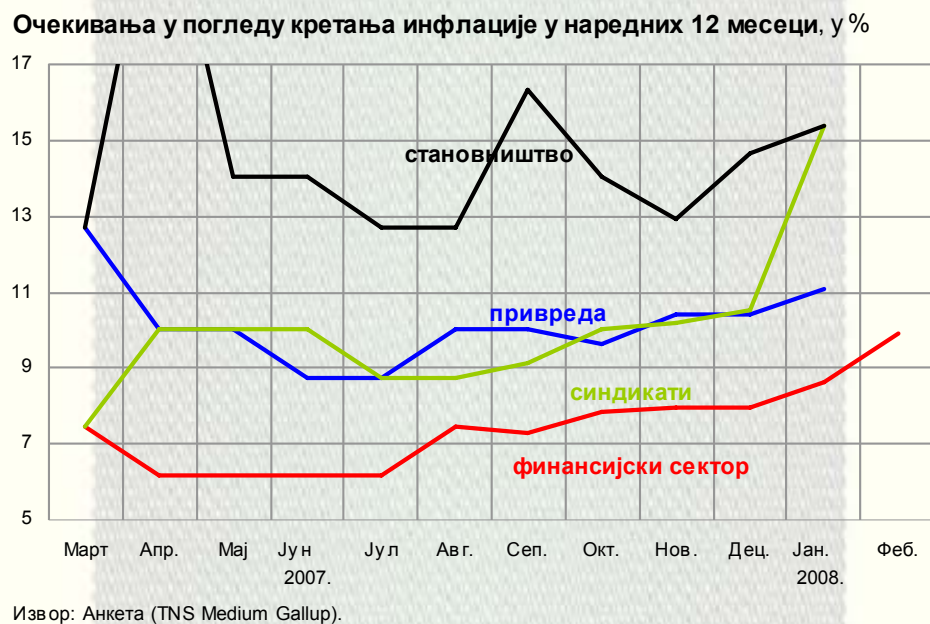
Додатно фискална експанзија = знатно нарушавања макроекономске стабилности!!!

Да се циљани распон базне инфлације постигне и у трећој години заредом, неизбежна је додатна рестриктивност!



- Нижи раст базне инфлације у јануару 2008. од 0,3% (5,6% међугодишњи - мг) резултат је деловања сезонских фактора – крајем фебруара очекује се да ће базна инфлација прећи цифру од 6% мг после више од 14 месеци;
- Укупна инфлација ће у фебруару прећи границу од 11% на годишњем нивоу – регулисане цене ~+15%, а пољопривредни производи ~+30%;

Инфлаторна очекивања: мера поверења тржишних субјеката у одрживост обећања



- Инфлаторна очекивања финансијског сектора у наредних 12 месеци су у фебруару 2008. повећана за 1,3 п.п. и износе 9,9%, што представља највећи месечни пораст од када се спроводи анкета.

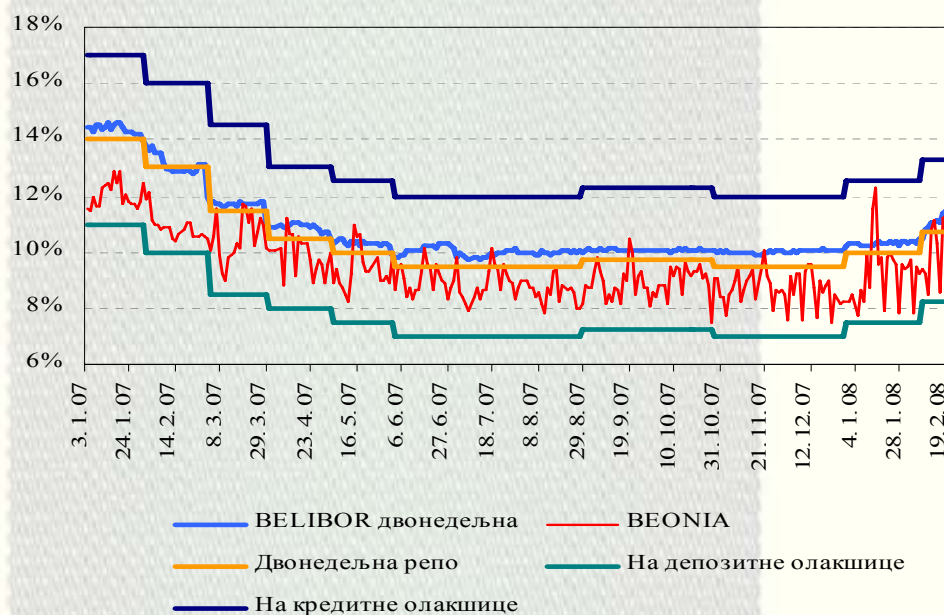
Кретања цена нафте на светском тржишту (средином фебруара уралска 93,6 USD)



- Након стабилизације у јануару, у фебруару је забележен поновни раст на рекордни ниво од 102 USD по барелу (брент);
- Ипак, сматра се да је то повећање привремено и да ће предвиђено смањење привредног раста довести до мање тражње за нафтним дериватима, а тиме и до пада цена!

Каматне стопе на тржишту новца опредељене су кретањем референтне каматне стопе НБС

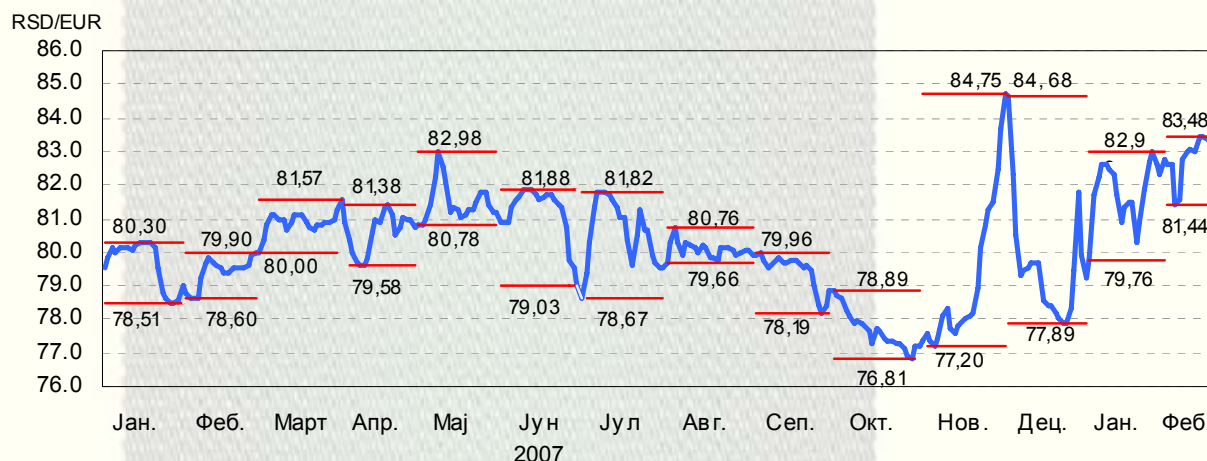
Кретање каматних стопа на тржишту новца
(дневни подаци, на годишњем нивоу у %)



- У јануару и фебруару, упоредо с повећањем референтне стопе, повећане су и каматне стопе на међубанкарском тржишту новца за све рочности.
- У јануару је забележено повећање активних и пасивних каматних стопа банака, али се каматна маржа и даље смањује.

Девизни курс у протекла четири месеца је знатније флукутирао

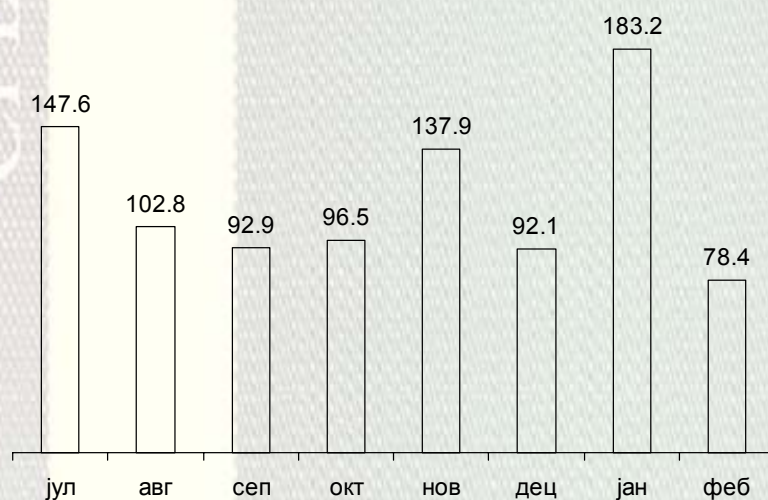
Кретање курса динара према евр у 2007. и 2008. години



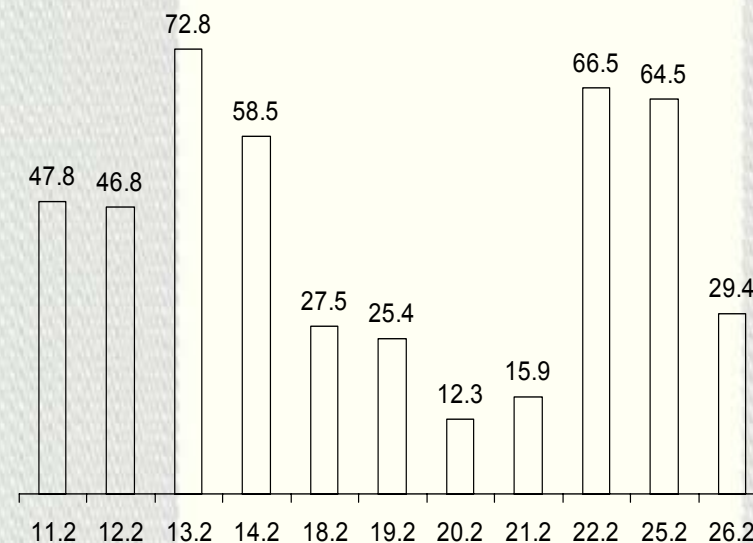
- Од почетка године регистровано слабљење динара према евр у (5,1%) и поред смањења просечних дневних осцилација;
- На кретање курса динара пресудно су утицали политички фактори, због чега су се банке уздржавале од отварања девизних позиција.
- НБС је током прошле недеље, не прејудицирајући ниво курса, дневно продавала по 10 милиона EUR ради повећања ликвидности и смањења маржи банака.

Просечни недељни промет девиза између банака се знатно смањио у последње две недеље!

Просечна дневна купопродаја
девиза између банака - јул
2007 - феб. 2008. (у млн
EUR)

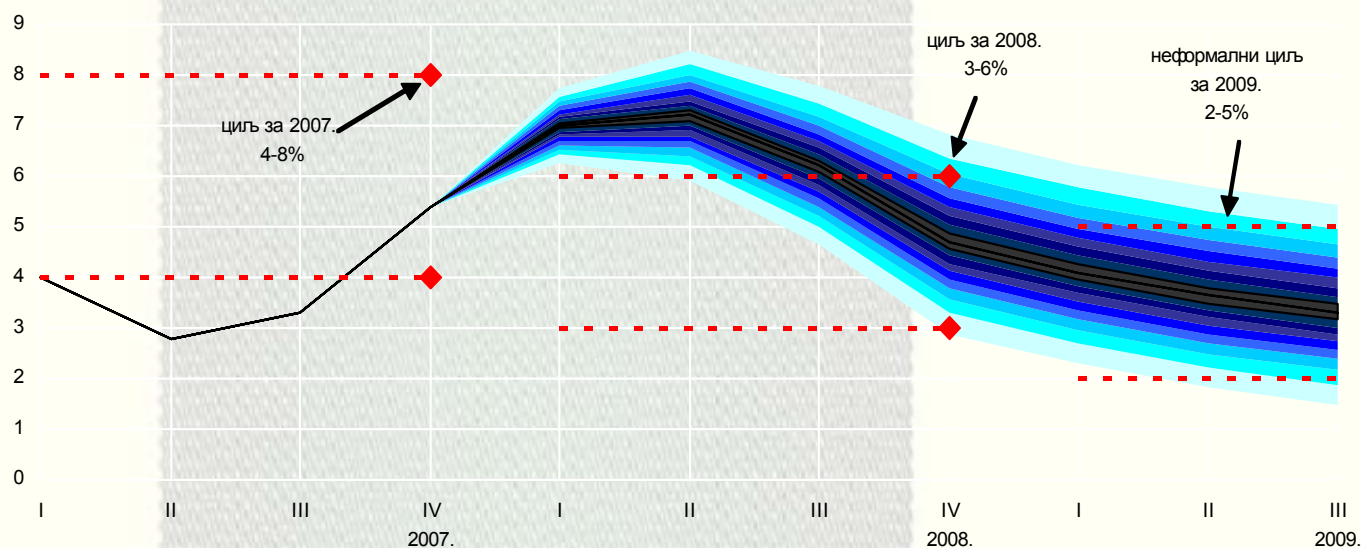


Просечна дневна купопродаја
девиза између банака - 11. до 26.
феб. 2008. (у млн EUR)



Циљ за базну инфлацију у 2008. ће бити остварен

Пројектована базна инфлација
(међугодишње стопе, у %)



- И поред очекиваног успоравања месечне динамике, годишње стопе базне инфлације ће у првој половини 2008. бити у порасту;
- Враћање годишње стопе базне инфлације у пројектовани распон (3-6%) очекује се у четвртом тромесечју 2008.

Пример – месечно кредитно оптерећење

У случају да су месечна примања 30.000 RSD, могуће кредитно оптерећење износи 9.000 RSD (30% од 30.000 RSD);

Одобрени лимит по **кредитној картици** од 100.000 RSD – месечно оптерећење је **5.000** RSD (5% од 100.000 RSD);

+ Задуженост по основу дозвољеног минуса 30.000 RSD – месечно оптерећење је **1.500** RSD (5% од 30.000 RSD);

Рата додатног нехипотекарног кредита уместо досадашњих 4.000 RSD (9.000 – 5.000) од 1. јула 2008. ће износити 2.500 RSD (9.000 – 5.000 – 1.500).

Рата додатног хипотекарног кредита уместо досадашњих 10.000 RSD (15.000 – 5.000) од 1. јула 2008. ће износити 8.500 RSD (15.000 – 5.000 – 1.500).

Хвала на пажњи!