

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ



Текућа макроекономска кретања

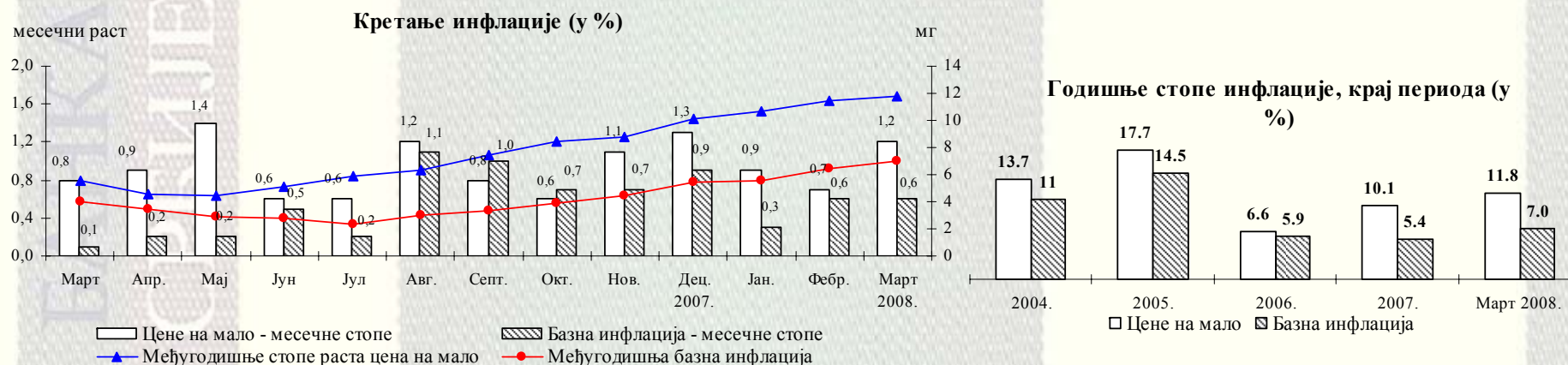
Радован Јелашић – гувернер Народне банке Србије

Београд, 31. март 2008. године

Садржај

- Кретање инфлације и очекивања
- Кретања на финансијском тржишту
- Фискална кретања и зараде
- Оцена макроекономске ситуације
- Нове мере монетарне политике и супервизије банака

Очекивано убрзање инфлације се, нажалост, остварује...



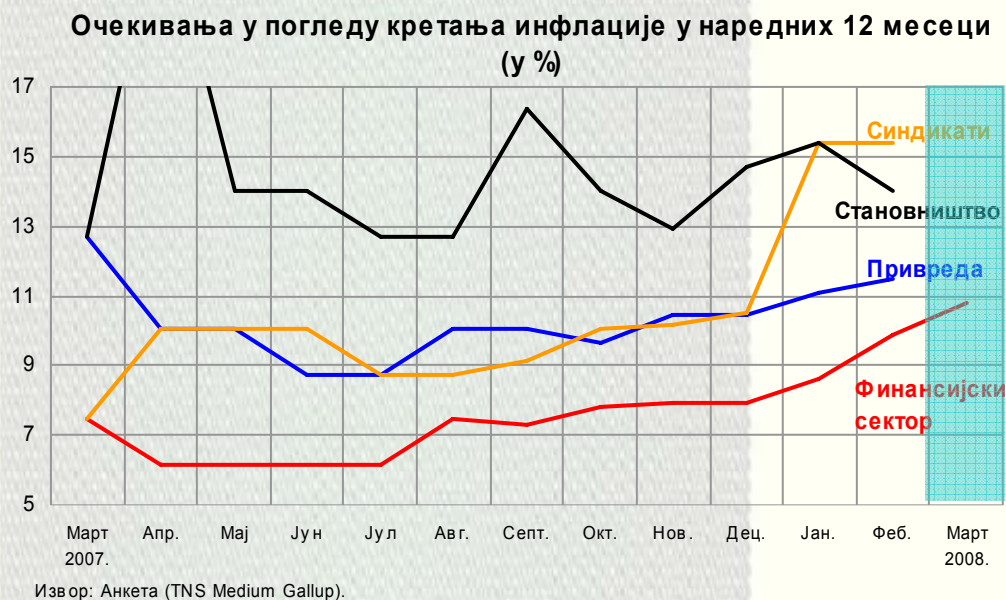
- Март 2008:
 - Међугодишња базна инфлација 7,0% – изнад горње границе циљаног распона за ову годину;
 - Међугодишњи раст укупних цена на мало 11,8% (од тога, регулисаних цена 6,8 процентних поена);
 - Међугодишњи раст цена пољопривредних производа 35,5%, а нафтних деривата 30,8%.

Кретања цена нафте на светском тржишту



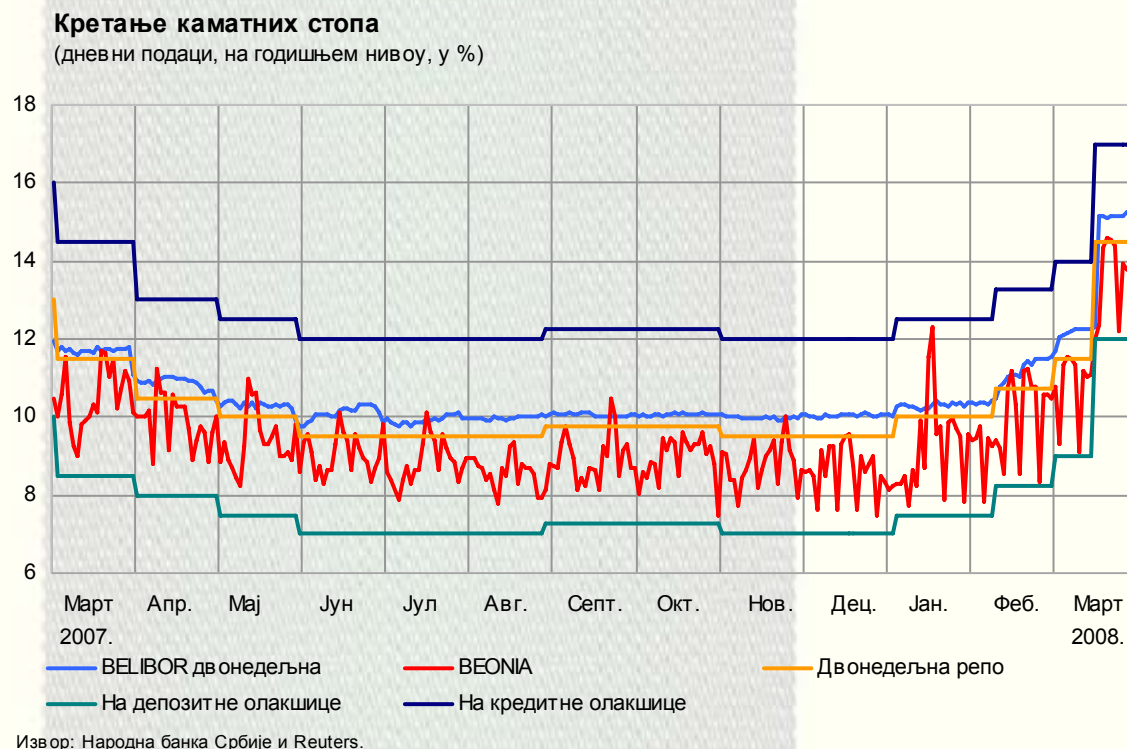
- Супротно очекивањима аналитичара, психолошка граница од 100 USD по барелу сирове нафте типа брент пробијена је у фебруару;
- У марту је настављено повећање цена: нафта типа урал достигла је 28. марта ниво од 101 USD, а брент 104 USD по барелу.
- Прогнозе даљег кретања цена нафте су крајње неизвесне – једини ублажавајући ефекат је слабији долар!

Раст инфлаторних очекивања је повећан у 2008. години



- Мартовска инфлаторна очекивања финансијског сектора за наредних 12 месеци су у поређењу с фебруаром виша за 1,0% и износе 10,9%.
- Инфлаторна очекивања се не сузбијају преко ноћи и, као и цене, ригиднија су на доле.

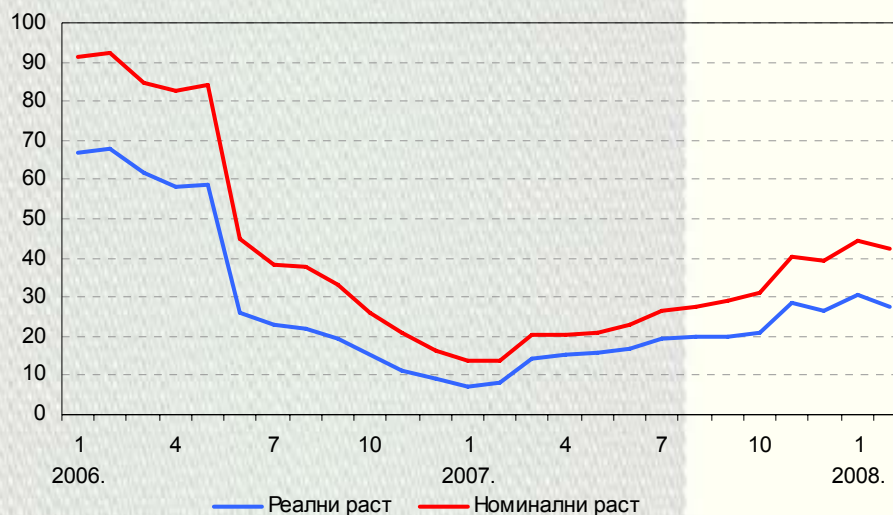
Каматне стопе на тржишту новца одређује кретање референтне каматне стопе НБС



- Каматне стопе на тржишту новца прате промене референтне стопе НБС;
- Активне стопе банака су на раст референтне стопе у већој мери реаговале од пасивних – што је резултирало растом каматне марже у фебруару;
- Повећање нагиба криве приноса такође указује на раст инфлаторних очекивања.

Кредитна активност банака: реаговање на промене камата

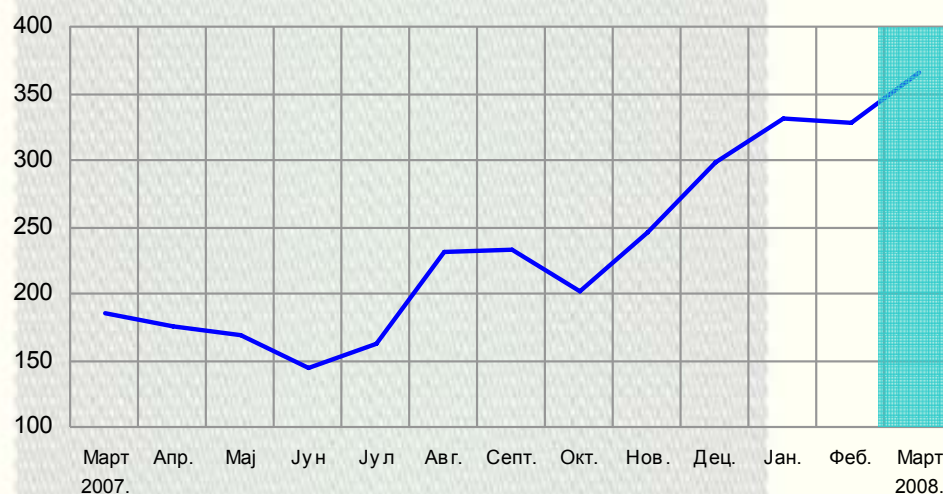
Међугодишњи раст кредита привреди и становништву (у %)



- Кредитна активност банака је у фебруару благо успорена, али је и даље релативно висока – највећи прираст бележе готовински кредити и кредити за стамбену изградњу.
- Задуживање предузећа у иностранству у јануару и фебруару је износило 861 млн USD, што је за 37,5% више него у истом периоду претходне године.

Повећан ризик улагања у земље у транзицији, укључујући Србију

Показатељ премије ризика - ЕМВІ* за Србију
(месечни просеци, у базним поенима)



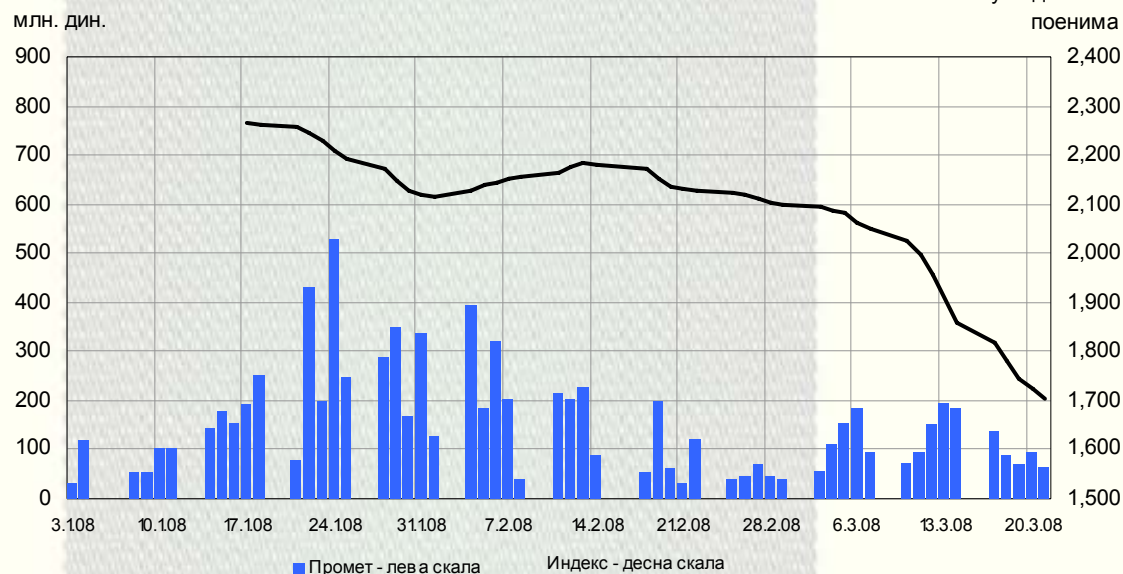
Извор: JP Morgan.

*) ЕМВІ је разлика у приносу на државне обвезнице САД и Србије на међународном тржишту.

- Продубљивање кризе на светским финансијским тржиштима и политичка нестабилност у земљи основни су разлози уздржавања страних инвеститора од улагања у Србију;
- Кредитни рејтинг Србије у марту је преиначен са ВВ- /стабилан у ВВ- /негативан (S&P).

Кретања на тржишту капитала: берзански индекси бележе даљи пад вредности

Индекс BELEX15

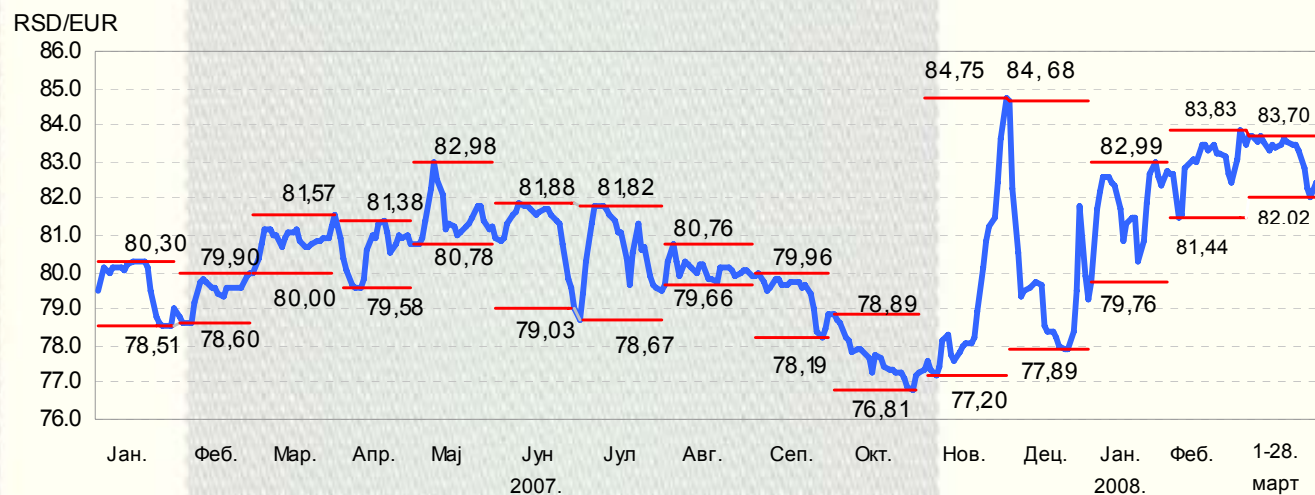


Извор: Београдска берза.

- У првој половини марта индекс најликвиднијих акција (Belex15) изгубио око 24% своје вредности и достигао најнижи ниво од децембра 2006. године.
- Последњих дана забележен је извешан опоравак, али недовољан да се надомести пад из прве половине месеца.

Динар је незнатно апресирао средином марта

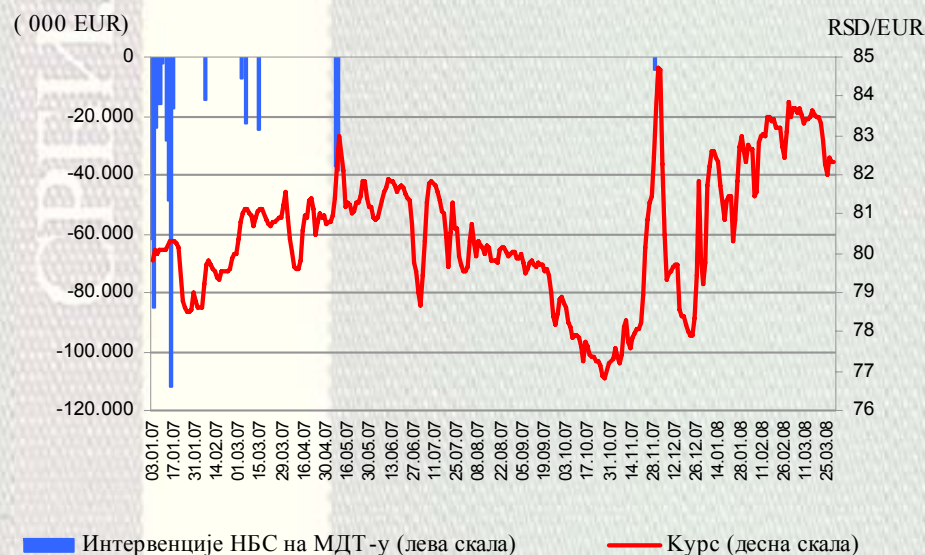
Кретање курса динара према евр у 2007. и 2008. години



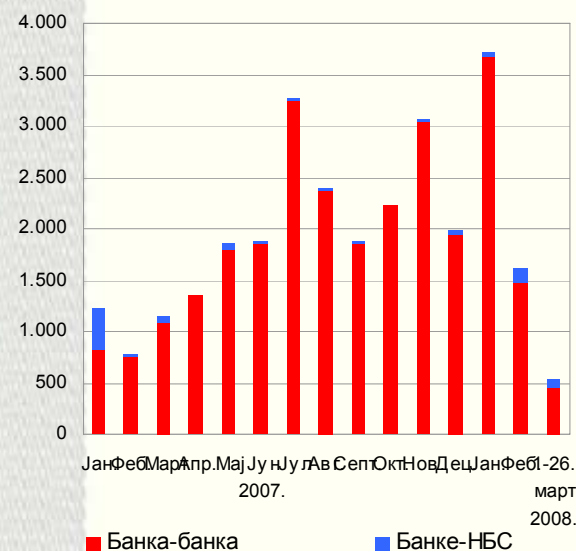
- У 2008. години динар је депресирао за 3,8%;
- Повећање каматних стопа не може преко ноћи да анулира ефекте високог ризика;

У циљу повећања ликвидности МДТ-а, НБС је банкама током ове године у просеку дневно продавала 4,6 млн EUR

Куповина/продаја девиза од стране НБС на фиксинг састанку и курс евра



Структура промета банкарског сектора на МДТ-у у 2007. и 2008. години*
у млн EUR

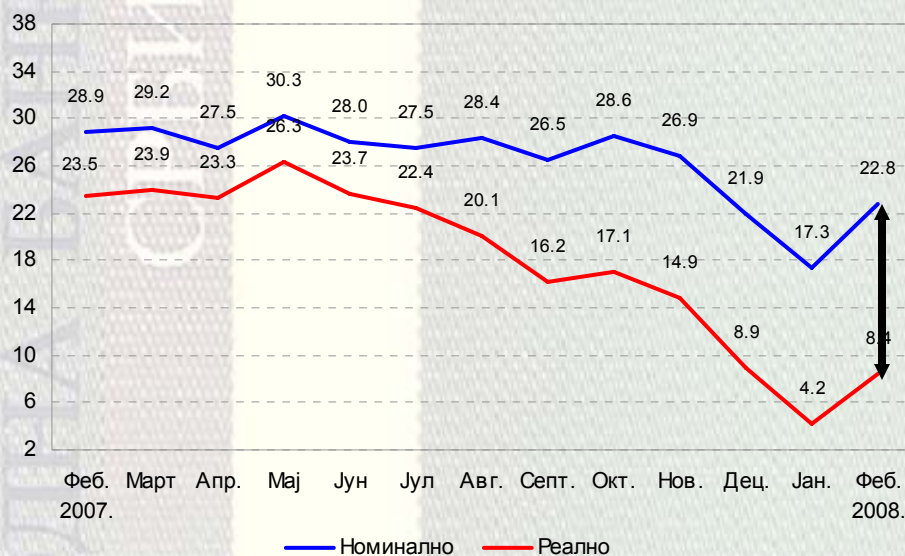


* НБС на МДТ-у продаје део откупљених девиза од мењача.

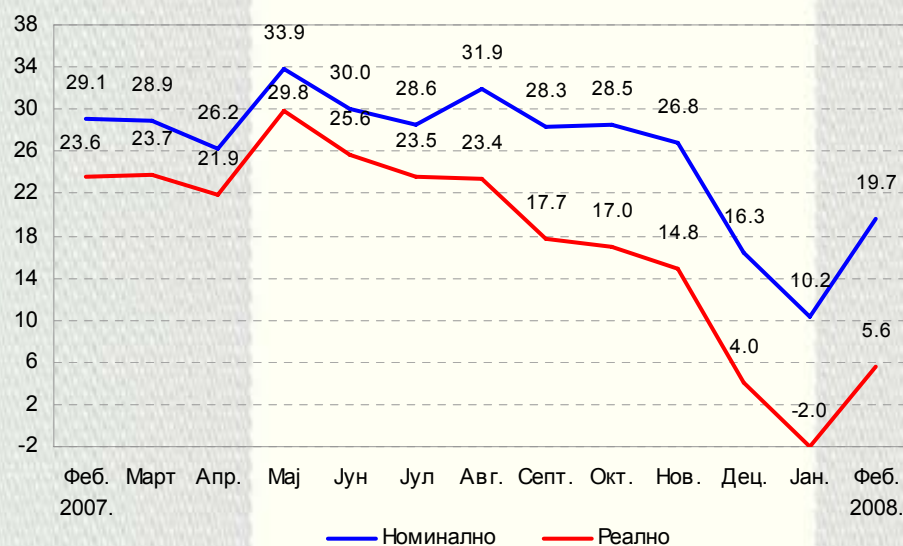
- Курс се не брани фиксинг састанком – он се не одржава месецима.
- У првом тромесечју 2007. године НБС је (путем фиксинг састанка) продала укупно 481,3 млн EUR, а до 28. марта 2008. (сада ван фиксинга) укупно 276 млн EUR (за 60 радних дана).

Зараде у фебруару поново бележе високе стопе раста

Просечна нето зарада
(међугодишњи раст, у %)



Просечна нето зарада у јавном сектору
(међугодишњи раст, у %)

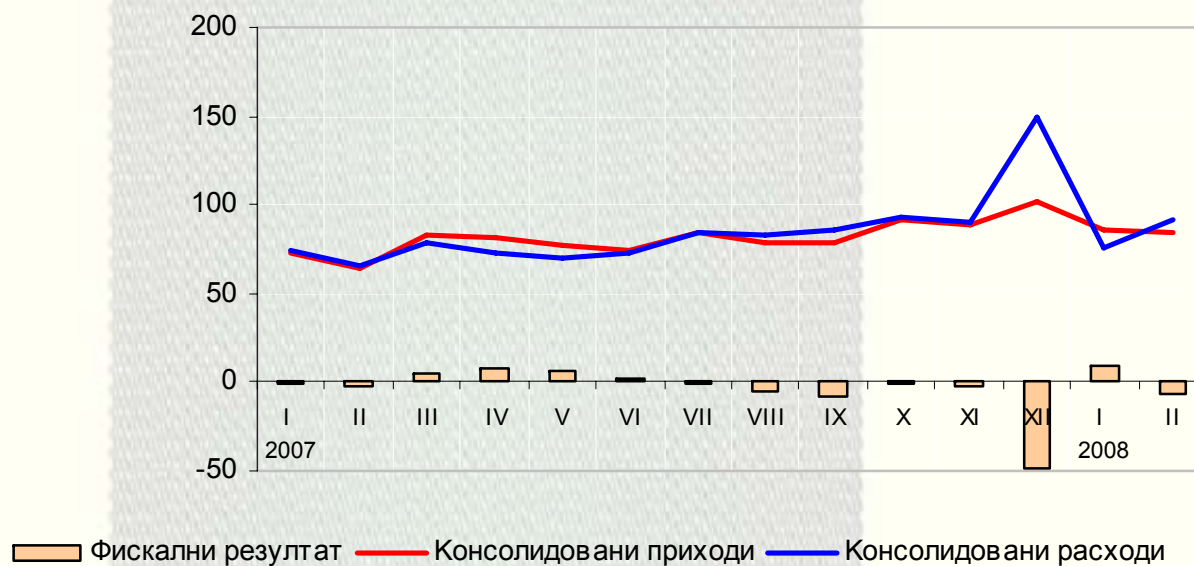


- Након вишемесечног успоравања, зараде у фебруару бележе убрзање међугодишњег раста.
- Реалне зараде, као и увек, не смањује мање повећање зарада него инфлација.

Фискална кретања

Месечни консолидовани приходи, расходи и фискални резултат

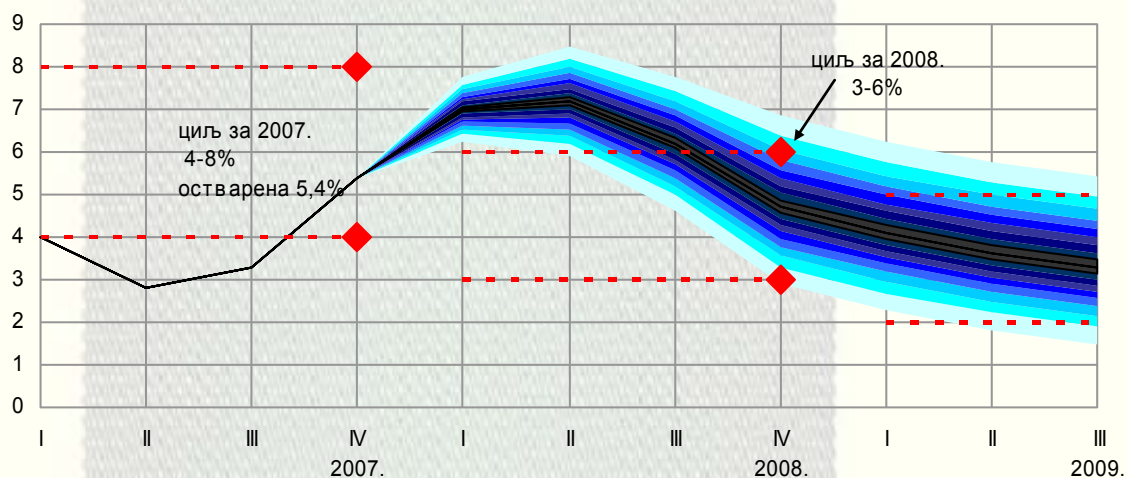
у милионима
динара



- У фебруару је повећан степен експанзивности фискалне политике, пре свега као последица смањења прихода по основу ПДВ-а (монетарни ефекат око 6 милијарди динара).

Циљ за базну инфлацију у 2008. ће бити остварен

Пројектована базна инфлација
(међугодишње стопе, у %)



- Очекивана инфлација у другом тромесечју 2008: базна 1,6-2,0%, а укупна 1,9%-2,2%;
- Рестриктивнији карактер текуће монетарне политике допринеће враћању базне инфлације крајем године у циљани распон (3-6%).

Оцена стања економије и инфлационих притисака

- Актуелну макроекономску ситуацију у Србији карактерише растућа неизвесност на робном, новчаном, девизном тржишту и тржишту капитала, уз сужавање обима промета
- Основни узроци:
 - *екстерни*: продубљивање кризе на међународним финансијским тржиштима, као и раст светских цена енергената, сировина и прехранбених производа;
 - *интерни*: ефекти политичких дешавања (избори, европске интеграције и статус Косова и Метохије) на спремност страних инвеститора да улажу у Србију;
 - релативно неповољне макроекономске тенденције: растући дефицит платног биланса, раст инфлације и успоравање економског раста.

Шта мора да уради монетарна политика?

- Благо успоравање економског раста упућује на закључак да су у Србији, са макроекономског становишта, тренутно кључни проблеми инфлација и спољнотрговински дефицит;
- Повећање рестриктивности монетарне политике је неминовност;
- Реаговање кључним инструментом монетарне политике (повећањем референтне каматне стопе) већ је извршено: на претходној седници Монетарног одбора она је повећана за 300 базних поена;
- Очигледно је да се деловањем само том мером не може амортизовати утицај снажних егзогених фактора на стабилност финансијских тржишта и цена;
- У претходном периоду НБС је на девизном тржишту дневно продавала 5 млн EUR како би подстакла трговину, али ни то није допринело трајнијем оживљавању тржишта;
- НБС ће пажљиво пратити даља макроекономска кретања и предузеће додатне мере ради постизања свог циља за базну инфлацију који је дефинисан у мају 2007. године (3-6%).

Нове мере монетарне политике

Од 17. маја 2008. године:

- Уводи се обавеза банака да 10% обрачунате девизне обавезне резерве издвајају и држе у динарима;
- Помера се обрачунски период за обавезну резерву за седам дана: од 18. текућег до 17. наредног месеца;
- Камата на обавезну резерву која се држи у динарима обрачунава се и плаћа два радна дана након истека обрачунског периода;
- Камата на обавезну резерву банака се обрачунава и плаћа, односно наплаћује у валути у којој се врши издвајање обавезне резерве;
- При обрачуну обавезне резерве, као и одржавању просечног стања у обрачунском периоду, узимаће се сви календарски дани у месецу;

Од 1. маја 2008. године:

- Укида се минимални лимит за плаћање средстава на депозитне вишкове (30 млн динара), а камата се плаћа наредног дана (уместо до осам дана за претходни месец);

Циљ нових мера монетарне политике

- Измене у билансној структури банака (ефекат се процењује на око 28 млрд динара);
- Повећање атрактивности динарске штедње;
- Раст девизне понуде и стабилизација девизног тржишта.

Нове мере у области супервизије од 14. априла...

- Укида се обавеза полагања готовинског депозита од 20% за пласмане становништву ако је задуживање у динарима – без валутне клаузуле;
- Повећава се обавеза депоновања за кредите у страниј валути – укључујући кредите индексиране у страниј валути – са садашњих 20% на 30%!
- Третман хипотекарних кредита и кредитних картица остаје исти;

Циљ је јачање како стабилности банкарског сектора у јеку великих валутних осцилација, тако и трансмисионог механизма референтне каматне стопе.

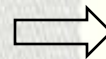
... сигурно ће истаћи важност смањења инфлације

- У случају веће инфлације, код девизног (индексираног) кредита каматна стопа се мења у мањој мери, али се девизни ризик, због флукутације курса, знатно повећава.

већи
инфлаторни
притисци



виша
референтна
каматна стопа



виша каматна
стопа динарског
кредита

Очекивани ефекти нових мера НБС

- Повећање динарског удела билансне суме банкарског сектора;
- Реалније приказивање задуживања грађана у динарима уместо у еврима и швајцарским францима;
- Стабилизирање дугорочне криве приноса у динарима;
- Интензивирање рада банака на прикупљању динарских депозита.

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ

Хвала на пажњи!