

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ



Србија, Народна банка Србије и криза

Радован Јелашић – гувернер Народне банке Србије

Београд, 4. мај 2009. године

При свакој својој активности НБС треба да се
придржава свог Законом дефинисаног циља

Члан 3.

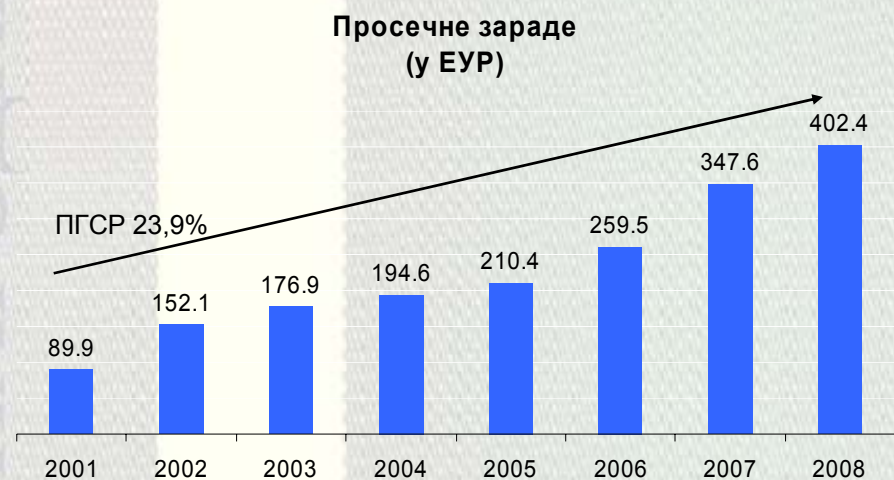
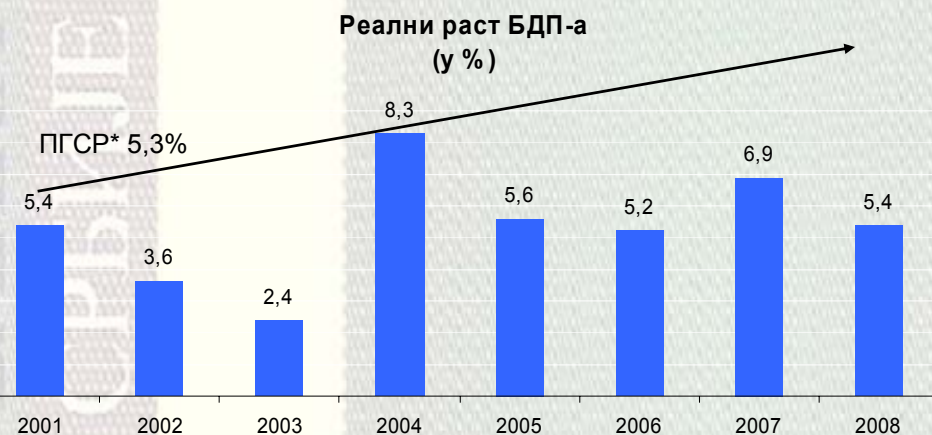
Закона о Народној банци Србије

Основни циљ Народне банке Србије јесте **постизање и одржавање стабилности цена.**

Народна банка Србије, поред основног циља, има за циљ и **очување финансијске стабилности.**

Народна банка Србије, не доводећи у питање остваривање свог основног циља, **подржаће спровођење економске политике Владе Републике Србије** послујући у складу с начелима тржишне привреде.

“Бољи живот” у првих осам година транзиције...

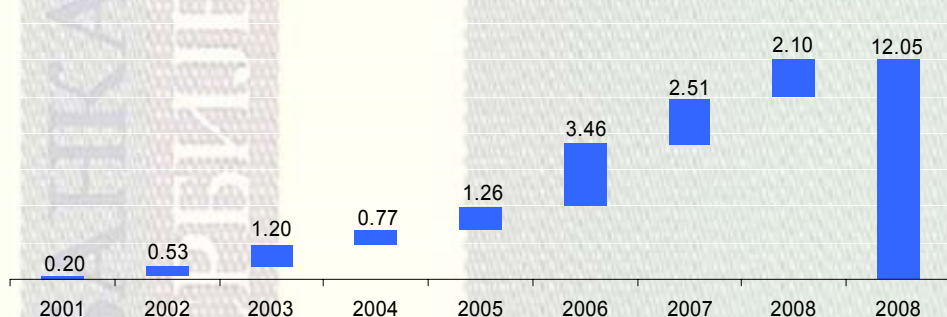


- Кључни фактор привредног раста била су неразмењива добра (финанасијске услуге, саобраћај, трговина итд.);
- Раст зарада (23,9%) био је виши од раста продуктивности = погоршавање конкурентности Србије;

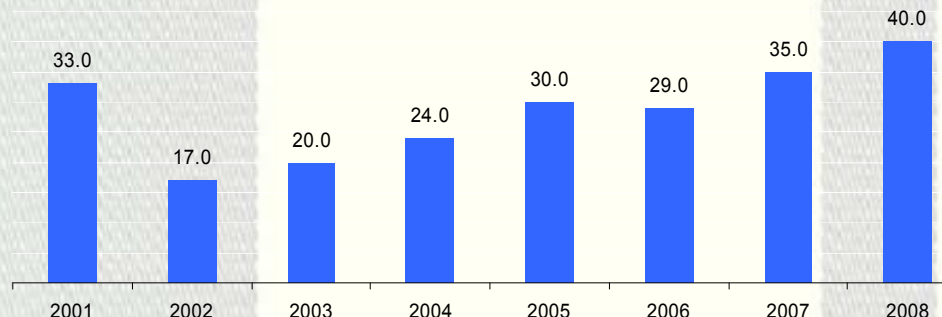
* ПГСР – просечна годишња стопа раста.

... финансиран је у највећој мери СДИ и задуживањем у земљи и иностранству

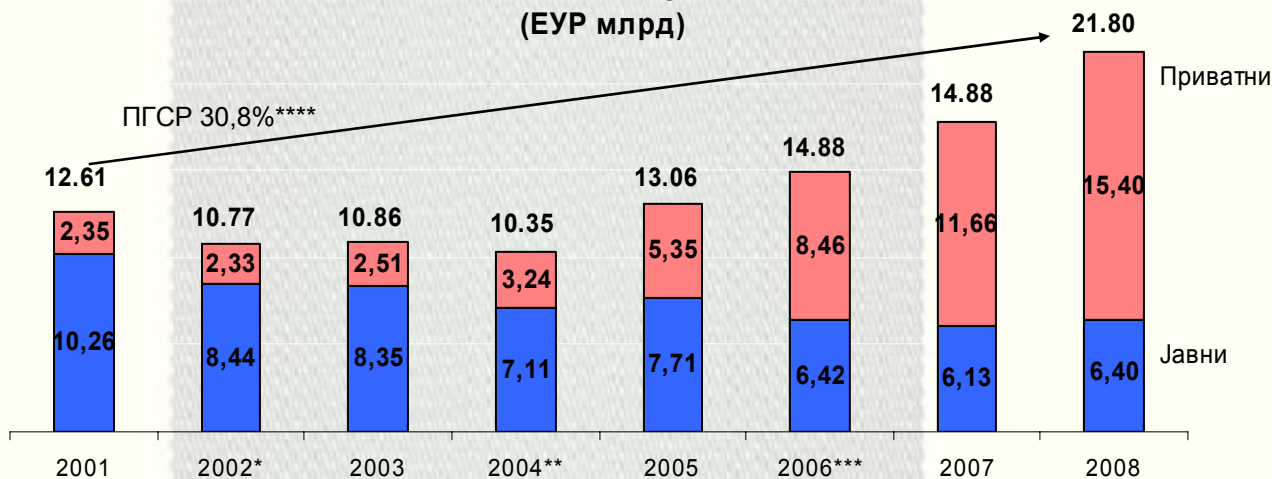
Нето стране директне инвестиције
(у ЕУР млрд)



Учешће кредита у БДП-у (%)



Спољни дуг
(ЕУР млрд)



*ЕУР 2,03 млрд смањење од стране Париског клуба поверилаца.

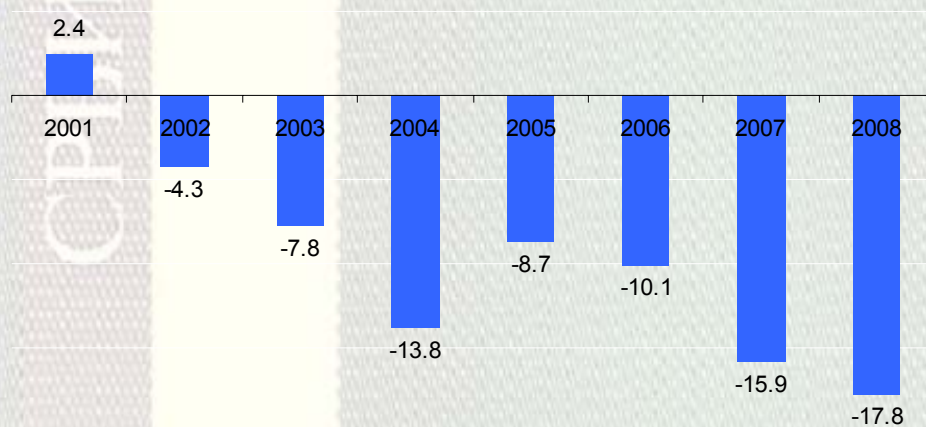
**ЕУР 1,42 млрд смањење од стране Лондонског клуба поверилаца.

***Додатно смањење од ЕУР 0,52 млрд од стране Париског клуба поверилаца.

**** ПГСР приватног дуга.

Резултат је, између осталог, и знатно повећан текући платни дефицит

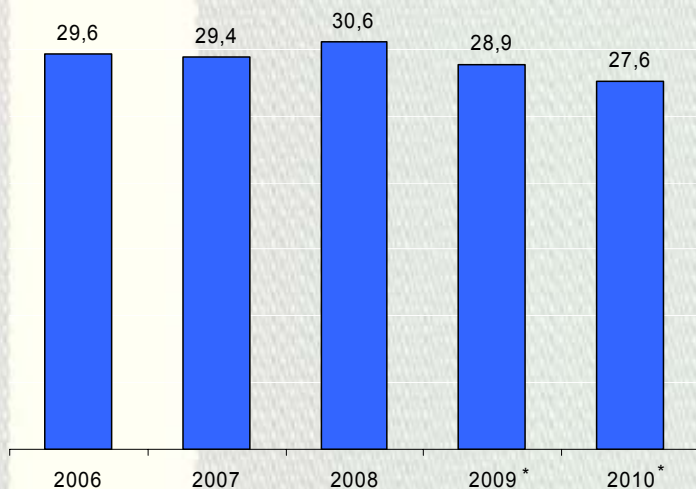
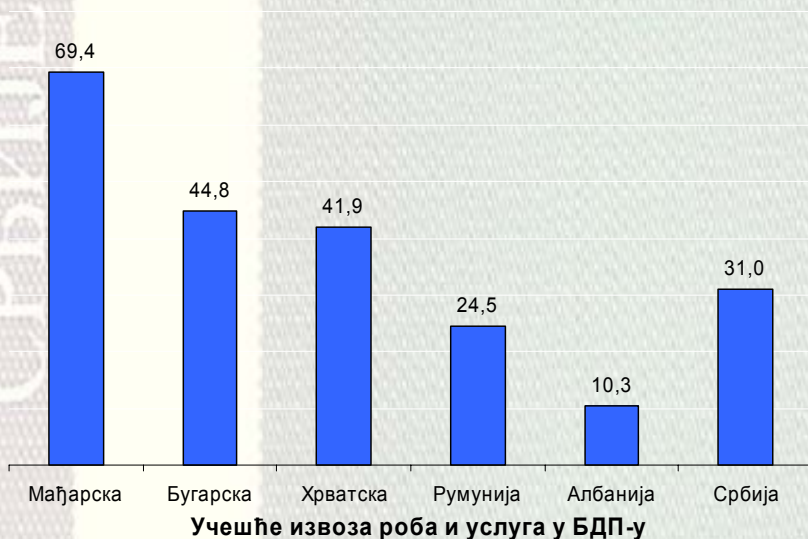
Текући платни биланс (% БДП-а)



- Текући платни дефицит = «Пружили смо се дуже од губера»;
- Покривање финансијског јаза било је до прошле године обезбеђивано (пре свега по основу нето прилива СДИ и задуживања у иностранству) и у том периоду девизне резерве су биле у порасту;

Србија, нажалост, није довољно конкурентна на светском тржишту

Учешће извоза роба и услуга у 2008. години (у БДП-у)

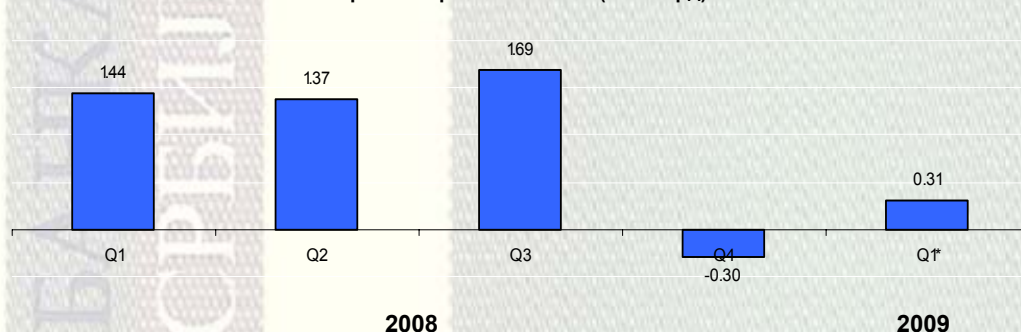


- Покретач привредног раста у претходним годинама била је у већој мери домаћа тражња него извоз;
- Ипак, узимајући у обзир релативно ниско учешће извоза у поређењу с другим земљама, садашњи пад светске тражње није довољан да објасни (знатан) пад привредне активности;
- Узроке треба тражити и у паду домаће тражње, негативном утицају пада вредности динара на ликвидност пре свега привреде, отежаној наплативости потраживања међу привредним субјектима, уздржавању банака од одобравања кредита итд.;
- За последње три године Србија је успела да удео извоза у БДП-у тек незнатно повећа – недовољно конкурентни на светском тржишту!

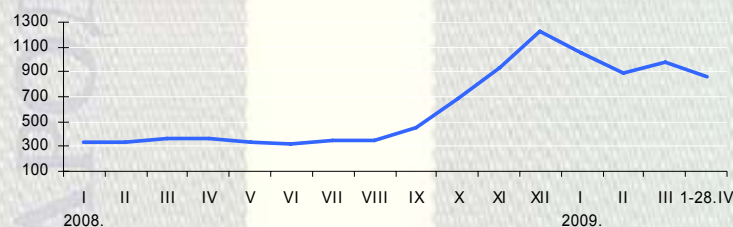
* пројекција

Светска финансијска криза, значајних размера, у Србији се испољила кроз...

Прилив страног капитала (ЕУР млрд)

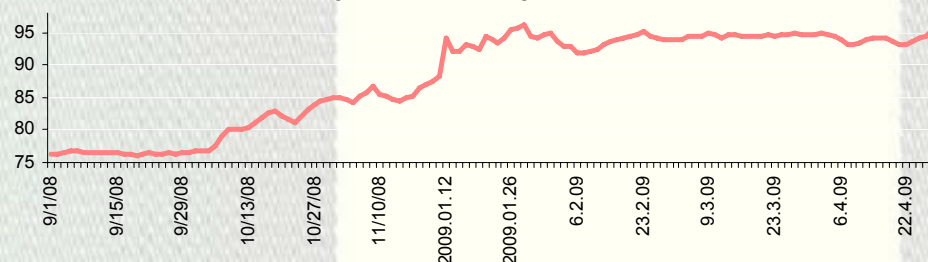


Показатељ премије ризика - EMBI
(месечни просеци, у базним поенима)



Извор: JP Morgan.

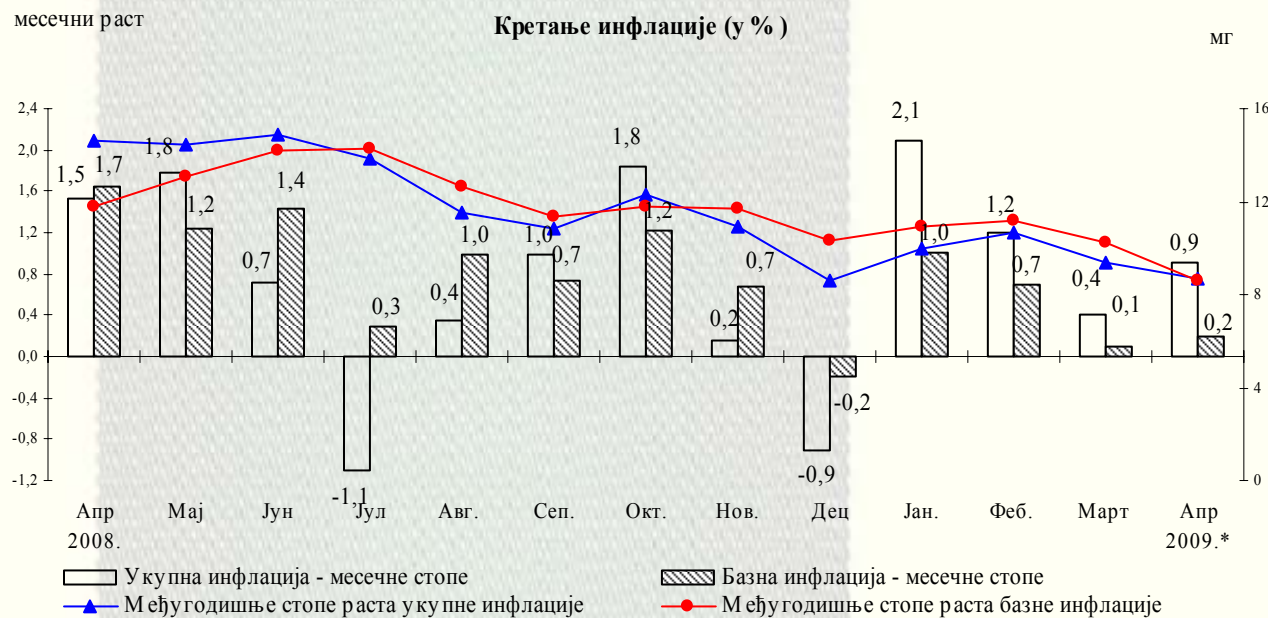
Кретање курса РСД/ЕУР
септембар 2008. - 29. април 2009. године



- отежан приступ спољним изворима финансирања (кредити, СДИ),
 - раст премије ризика и снажан депресијацијски притисак на курс (око 14% у Q4 2008),
 - пад економске активности и агрегатне тражње.
- Кризу у Србији су додатно обележили: **а)** експанзивнија фискална политика од очекиване, **б)** повлачење девизне штедње грађана (око 17% у Q4 2008), **в)** знатни инфлаторни притисци у прва два месеца 2009 – раст контролисаних цена.

* Рачунато на бази прелиминарних података за СДИ, портфолио инвестиције и финансијске кредите (непотпун податак).

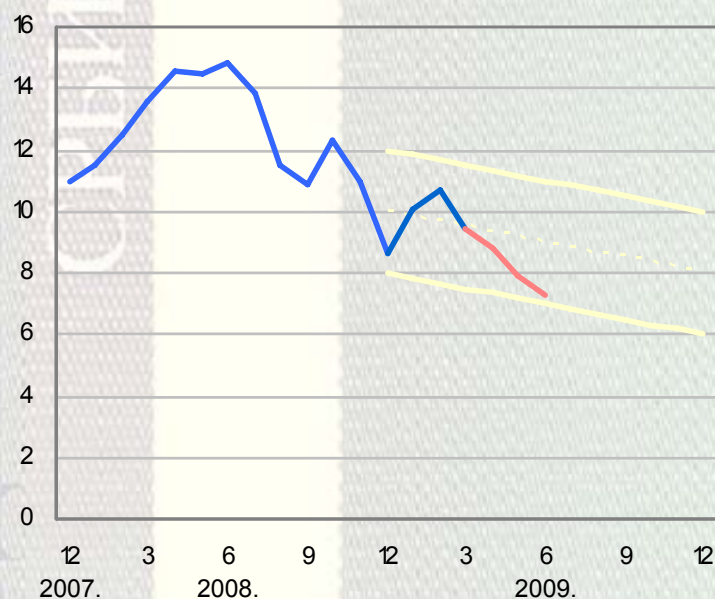
У априлу очекујемо даље успоравање међугодишњег раста потрошачких цена. Раст регулисаних цена је у највећој мери определио априлску инфлацију



* Процена.

- Инфлаторни притисци на почетку године по основу а) депресијације динара и б) високог раста регулисаних цена надјачали су дезинфлаторне притиске по основу пада агрегатне тражње, резултирајући високим стопама инфлације у прва два месеца. У марту и априлу стопе базне инфлације су биле ниске.
- Процењујемо да ће раст потрошачких цена у априлу износити око 0,9% (8,7% мг.). Више од половине њиховог месечног раста може се приписати расту регулисаних цена (деривата нафте, лекова, ТВ претплате). Цене које се формирају слободно, на тржишту, оствариће низак месечни раст, око 0,2%.

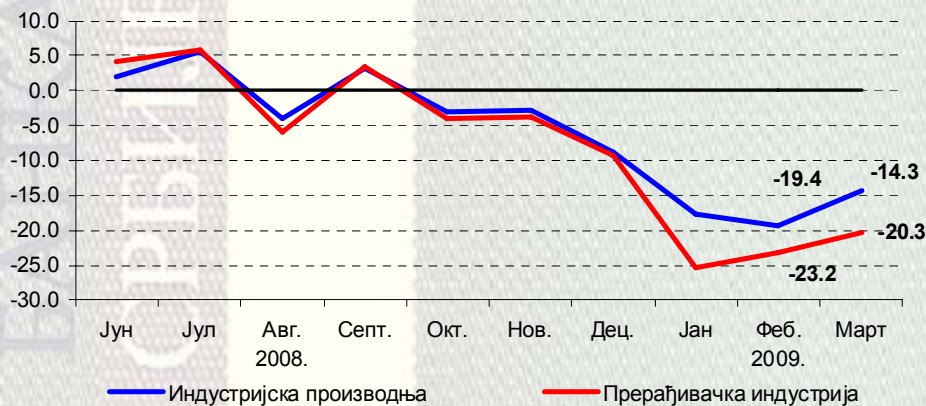
Кретање инфлације ће у другом тромесечју бити ближе доњој граници



- У другом тромесечју:
 - инфлација ће се кретати ближе доњој граници циљаног распона,
 - раст потрошачких цена ће износити око 2,0% (7,3% мг.),
 - укупна инфлација ће имати спорији раст по основу споријег раста регулисаних цена (око 3%), као и цена које се формирају на тржишту (око 1,1%).
-
- Све је извесније да ће се инфлација на крају године наћи у границама циљаног распона који је утврдила Народна банка Србије ($8 \pm 2\%$) - иако је инфлациони коридор, усаглашен с ММФ-ом, за крај 2009. на вишем нивоу ($10 \pm 2\%$).

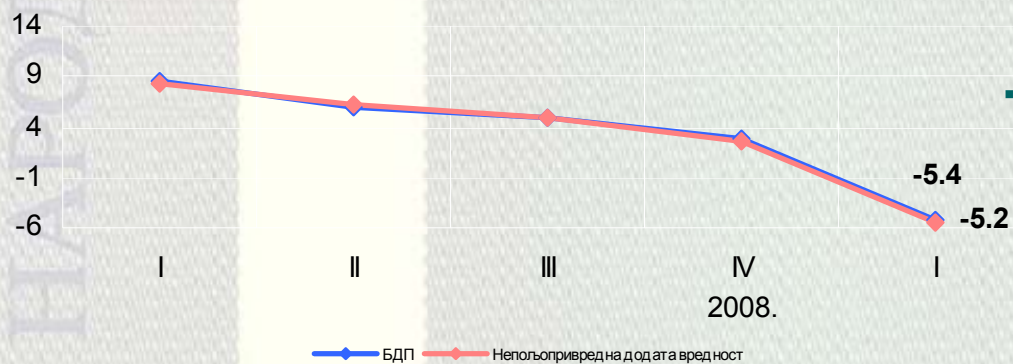
У 2009. години је забележен знатан пад економске активности

Кретање индустријске производње
(међугодишњи раст, у %)



Извор података : РЗС

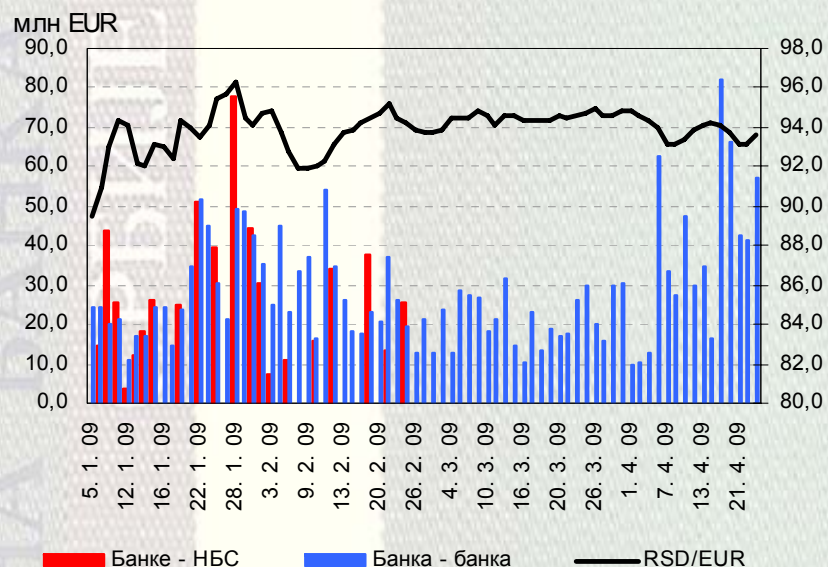
Раст индикатора економске активности
(међугодишње стопе раста)



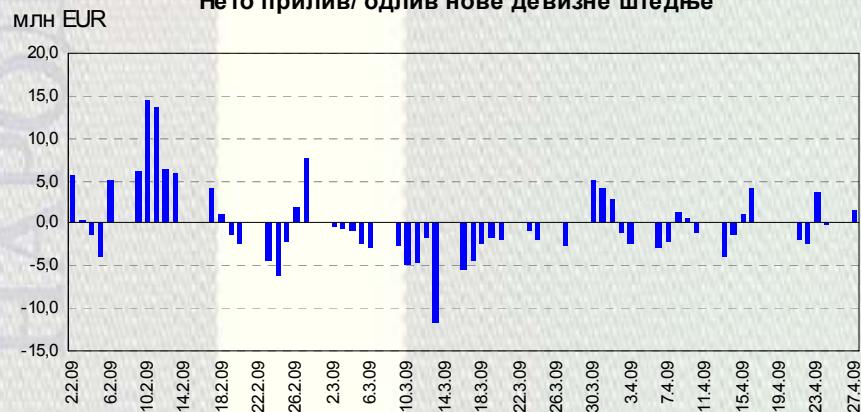
- Знатан међугодишњи пад индустријске производње у првом тромесечју условљен је падом прерађивачке индустрије;
- Број неликвидних предузећа је у порасту (од почетка године за око 5%);
- Процена НБС је да у првом тромесечју економска активност у паду 5 до 7%;
- Основни узроци пада економске активности су пад домаће и светске тражње (удео извоза робе у БДП-у око 21%), као и ликвидности домаће привреде;
- Пад економске активности у 2009. ће вероватно бити и већи од очекиваних 2% ако изостане повлачење пројектних зајмова од МФИ у износу од 1 млрд евра.

Девизно тржиште се стабиризовало без интервенција НБС

Промет на МДТ-у и курс



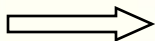
Нето прилив/ одлив нове девизне штедње



- Током прва два месеца НБС је на МДТ-у интервенисала са 556,4 млн евра, а курс динара је депресирао за око 7%;
- Од средине фебруара НБС није учествовала у продаји на МДТ-у;
- И поред смањења девизне штедње грађана (у марту и априлу око 50 млн евра) и раздуживања предузећа према иностранству, притисак на девизну ликвидност банака је био мањи с обзиром на то:
 - да је нето откуп девиза банака од овлашћених мењача био значајан (у марту 204 и у априлу 260 млн евра),
 - да су банке у марту по први пут у 2009. биле нето купци девиза од физичких лица (3,5 млн евра), а иста тенденција је настављена и током априла (1,8 млн евра до 27. априла),
 - да су током марта банке повећале нето краткорочно задуживање у иностранству.

Зашто нам, по свему судећи, инфлација неће бити проблем ове године

- Програм с ММФ-ом предвиђа знатно смањење домаће тражње:
 - реалних зарада у јавном сектору,
 - реалних пензија,
 - јавне потрошње.
- Очекује се смањење како економске, тако и спољнотрговинске активности;
- Кредитна активност се успорава, и кад је реч о кредитима у земљи и кад је реч о тзв. прекограничним кредитима.



НБС је забрањено да даје кредите Влади РС!

НБС се благовремено припремила за кризу

Иако је због своје рестриктивне монетарне политике НБС била често критикована, данас је јасно да је вођење такве политике у периоду пре кризе у великој мери омогућило да банкарски систем, и поред великог удара који трпи, остане ликвидан и солвентан:

- Висока референтна стопа ради стерилисања вишка ликвидности - главни амортизер притиска на ликвидност банкарског сектора;
- Пруденцијалне и административне мере:
 - висока обавезна резерва на девизну штедњу и задуживање банака у иностранству,
 - ограничавање односа бруто пласмана становништву и капитала,
 - ограничавање задужења становништва (30% и 50%);
- Пооштрена контрола пословних банака (оснивање кредитног бироа, смањивање изложености девизном ризику).

Шта је НБС до сада урадила ради ублажавања ефеката светске финансијске кризе (1/3)

Опште мере

- «Бечка иницијатива»: а) задржавање изложености банака према Србији на нивоу од 31. децембра 2008. године; б) спровођење стрес-тестова, в) обезбеђивање додатне ликвидности (динарске и девизне) на бази залогe;
- Смањење рефернтне стопе НБС;
- Подршка емисији републичких ХоВ;

Шта је НБС до сада урадила ради ублажавања ефеката светске финансијске кризе (2/3)

Побољшање девизне ликвидности:

- Интервенисала је, од октобра прошле године, на МДТ-у нето продајом девиза у износу од 1.451,1 млн евра;
- Изменила је, у два наврата, структуру полагања девизне обавезне резерве (тренутно 60% у страној валути и 40% у динарима);
- Ослободила је банке, од 1. октобра, полагања обавезне резерве на инозадуживање, субординиране кредите и финансијски лизинг у иностранству - јефтинији извори финансирања;
- Дестимулисала је, индиректно својим прописима, превремено враћање иностраних кредита банака;

Шта је НБС до сада урадила ради ублажавања ефеката светске финансијске кризе (3/3)

Стимулисање кредитне активности:

- Искључивање ефеката депресијације на прописани однос бруто пласмана физичким лицима и капитала банке (150%);
- Ослобађање банака од лошијег класификовања индексираних потраживања клијената који прекорачују однос 30/50% уколико је узрок таквог прекорачења депресијација;
- Превазилажење потешкоћа у отплати кредита – а) могућност превремене отплате без накнаде, б) продужење рока отплате до годину дана за кредите који се користе, по захтеву клијента, при чему је готовинске кредите могуће продужити само ако се конвертују у динарске, в) конверзија кредита индексираних у иностраној валути у динарске, по захтеву клијента, и г) конверзија кредита индексираних у CHF у EUR, по захтеву клијента;
- Стимулисање кредита предузетништву искључењем из прописаног односа пласмана и капитала (150%) кредита предузетницима и кредита пољопривреди.

Чега треба, ипак, бити свестан током кризе?

- Криза = природна селекција и кроз овај тежак процес мора да се прође;
- Кредит не решава ниједан суштински проблем привреде - знатно смањење домаће тражње, неефикасност у производњи, немогућност докапитализације, смањење неекономских баријера итд. - него их само ублажава!
- Криза није изговор за штампање пара и стварање инфлације!