

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ



Актуелна монетарна и макроекономска кретања

Радован Јелашић – Гувернер Народне банке Србије

Београд, 10. јул 2009. године

Монетарни одбор НБС је одлучио да референтну стопу снизи на 12%

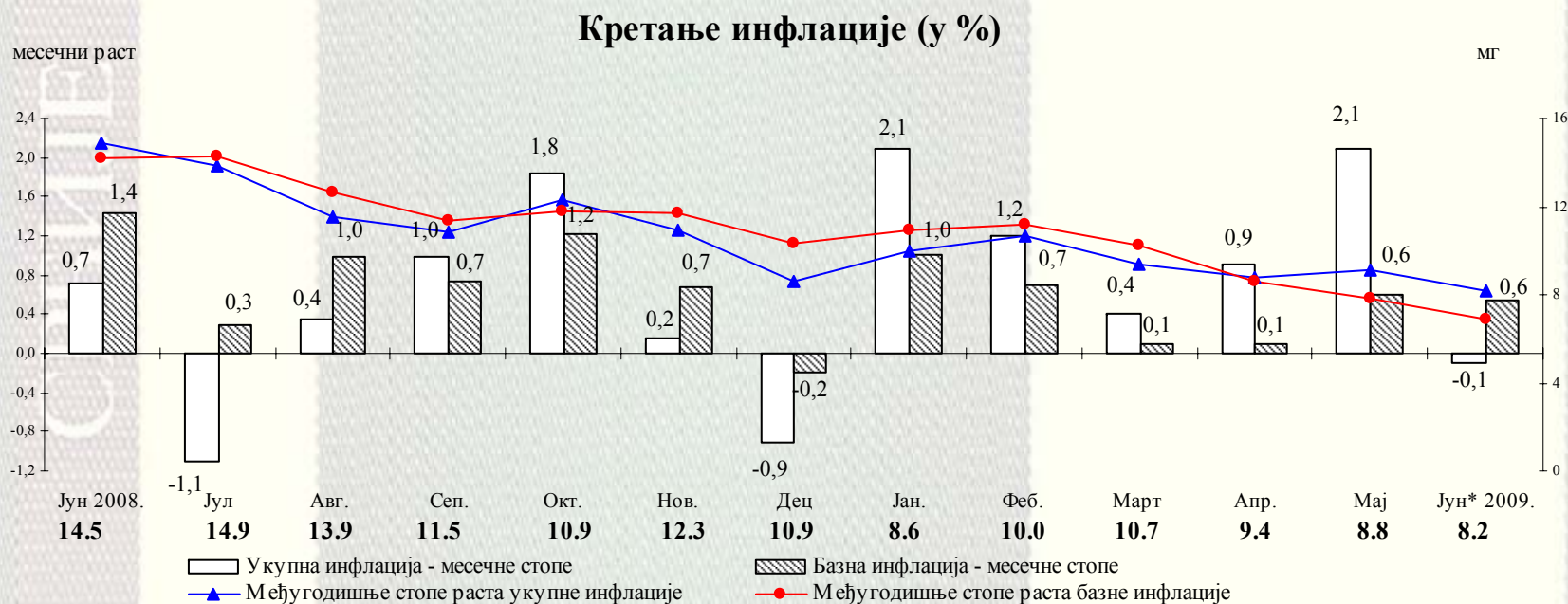
Одлука Монетарног одбора је заснована на:

- повољнијим платнобилансним кретањима и стабилном курсу;
- наставку дезинфлаторних ефеката по основу смањења агрегатне тражње;
- смањеном ризику по основу евентуалног раста цена хране;
- стабилизацији инфлационих очекивања;

... уз уважавање потенцијалних ризика везаних за:

- цене сирове нафте;
- монетарне ефекте фискалне политике.

Очекивана укупна инфлација у јуну на нули, а базна на нивоу мајске



- Очекивана инфлација у јуну ће износити око -0,1%, првенствено као последица сезонског пада цена пољопривредних производа (око -7%). Базна инфлација ће износити око 0,6%, а раст регулисаних цена око 0,7%.
- Укупни раст регулисаних цена од почетка године износи 13,9%;
- Међугодишњи раст укупне инфлације у јуну успорава и износиће око 8,2%, што је нешто испод централне вредности циљаног распона за овај месец (7-11%).

* Прелиминаран податак

И у наредном периоду инфлација ће бити у границама циљаног распона

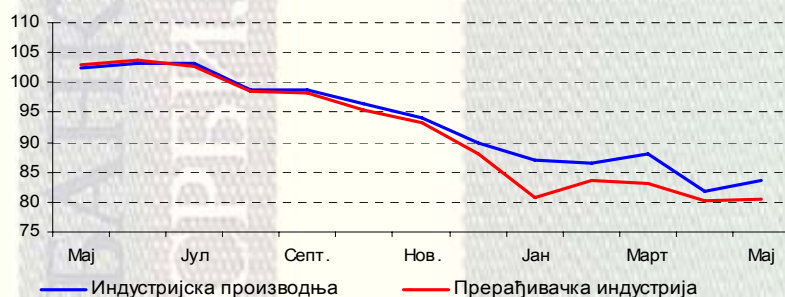
Краткорочна пројекција инфлације
(међугодишњи раст, у %)



- У трећем тромесечју очекујемо знатан пад укупне инфлације, на 0,2% (према 3,8% у Q1 и 2,9% у Q2). На успоравање инфлације највише ће утицати пад цена пољопривредних производа, али и успоравање раста регулисаних цена (око 1,1%).
- Очекивани раст регулисаних цена:
 - Нафтни деривати 2,3%;
 - Комунално-стамбене услуге 2,5%.
 - Цигарете 2,0%.

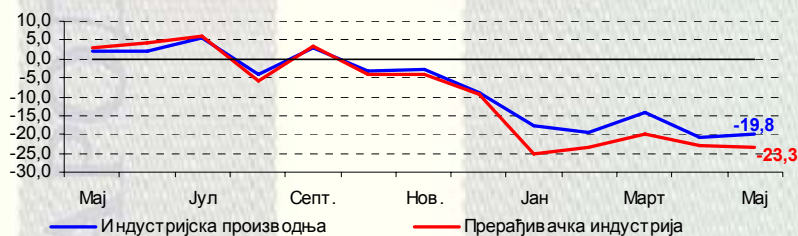
Стабилизација на ниском нивоу: преокрет или предах који треба искористити

Кретање индустријске производње
(десезонирани подаци, 2008=100)



Извор података : РЗС

Кретање индустријске производње
(међугодишњи раст, у %)



Извор података : РЗС

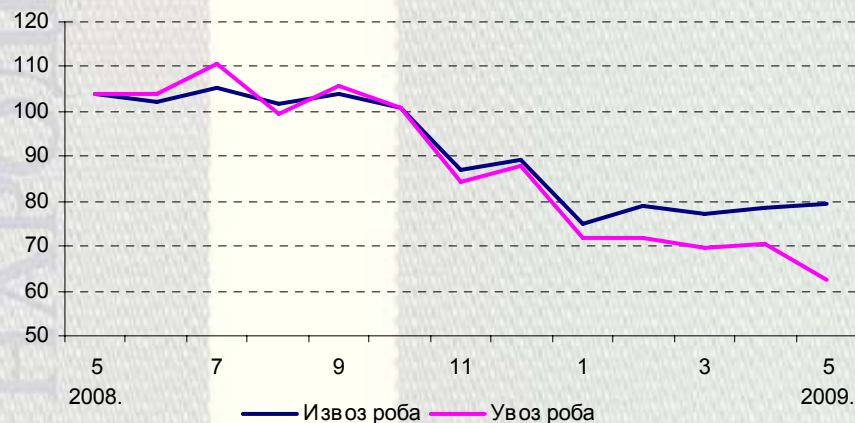
- Према званичној статистици, у првом тромесечју 2009. остварен је међугодишњи пад БДП од 3,5%, што је повољније од очекиваног (пре свега услед виших стопа раста саобраћаја/телекомуникација).
- Након значајног десезонираног пада у априлу (7%), индустријска производња у мају бележи изванредан опоравак (2,1%);
- У другом тромесечју 2009. пад економске активности биће нешто изнад првог, а опоравак се може очекивати у трећем тромесечју.
- Пад агрегатне тражње, имајући у виду актуелни ниво спољнотрговинског дефицита, је преко 10%. Међутим, пад тражње је асиметричан:
 - смањење инвестиционе активности је драстично (како у приватном тако и у јавном сектору).
 - потрошачка тражња је знатно мање погођена: ефекти кризе су амортизовани продајом девиза од стране становништва
- Пресудно питање: како брзо може Србија да се врати на претходни ниво привредне активности?

Извоз и увоз прате кретање економске активности, а позитивне разлике у динамици су делом резултат прилагођавања курса

Извоз и увоз робе (у млн ЕУР)



Кретање извоза и увоза роба
(десезонирани подаци, 2008=100)

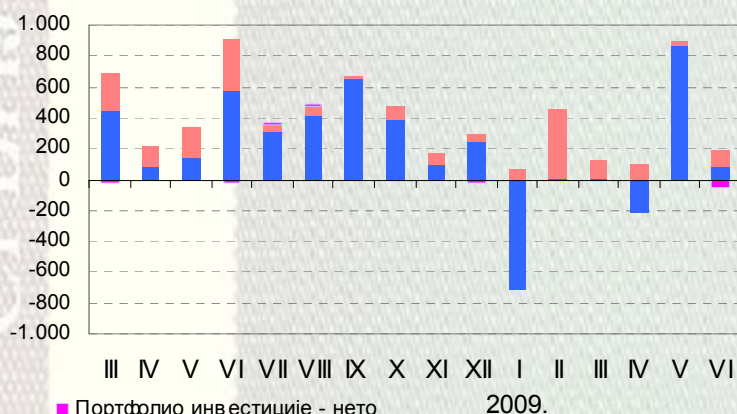


- У мају 2009, у текућем делу биланса, први пут у последњих неколико година, остварен је суфицит (65,3 млн ЕУР) као резултат пре свега преполовљеног спољнотрговинског дефицита у мају у односу на исти месец претходне године (300,6 млн ЕУР) и високих дознака (343 млн ЕУР)

	Трговински дефицит	Текући дефицит
у млн ЕУР		
јан-мај 2008.	-3.113,5	-2.367,02
јан-мај 2009.	-2.068,2	-890,9
јан-мај 09/јан-мај 08.	-33,6%	-62,4%

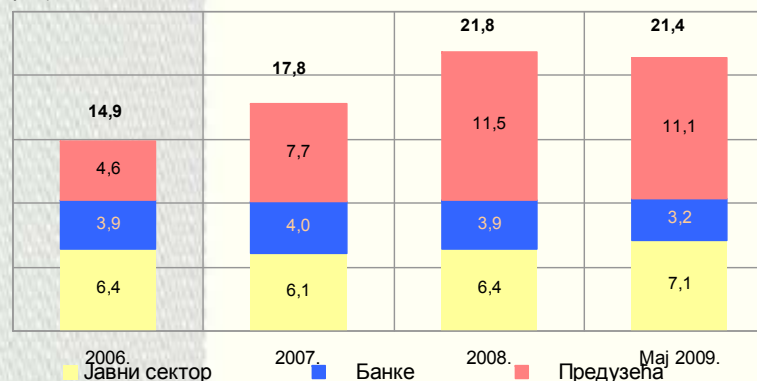
Капитални токови са иностранством су се нормализовали, ...

Нето прилив капитала
(у млн ЕУР)



■ Портфолио инвестиције - нето
■ Директне инвестиције - нето
■ Финансијски кредити
*Прелиминарни подаци за јун 2009. године.

Структура спољног дуга Републике Србије
у млрд ЕУР



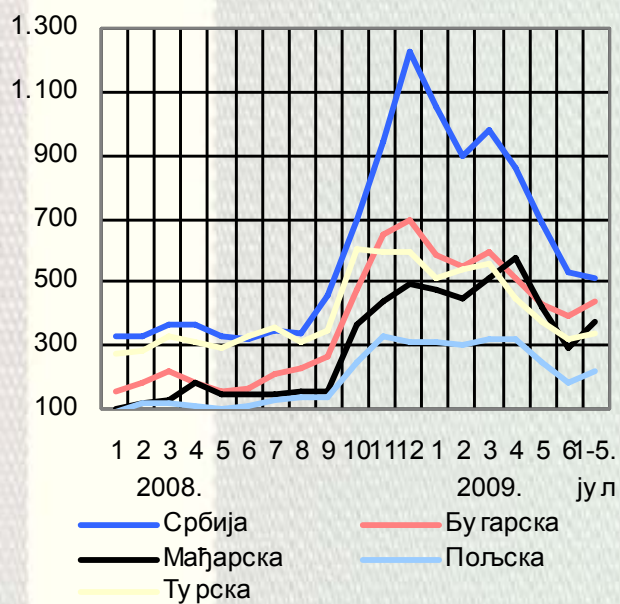
Извор: НБС.

- Суфицит финансијског рачуна у мају 2009. је последица нето прилива СДИ (33,8 млн ЕУР), портфолио улагања (2,6 млн ЕУР), као и осталих инвестиција (829,5 млн ЕУР) од чега се на коришћење кредита ММФ-а односи 782,5 млн ЕУР.
- Од фебруара до маја 2009. евидентирано је нето задуживање банака у износу 43,2 млн ЕУР и раздуживање предузећа у износу од 215 млн ЕУР. Према прелиминарним подацима, таква кретања, али значајно позитивнија су настављена и у јуну 2009. (банке су се нето задужиле за 86, а предузећа раздужила за 7 млн ЕУР).

... услови задуживања појефтини, ...

Показатељ премије ризика – EMBI по земљама

(месечни просеци, у базним поенима)



Извор: JP Morgan.

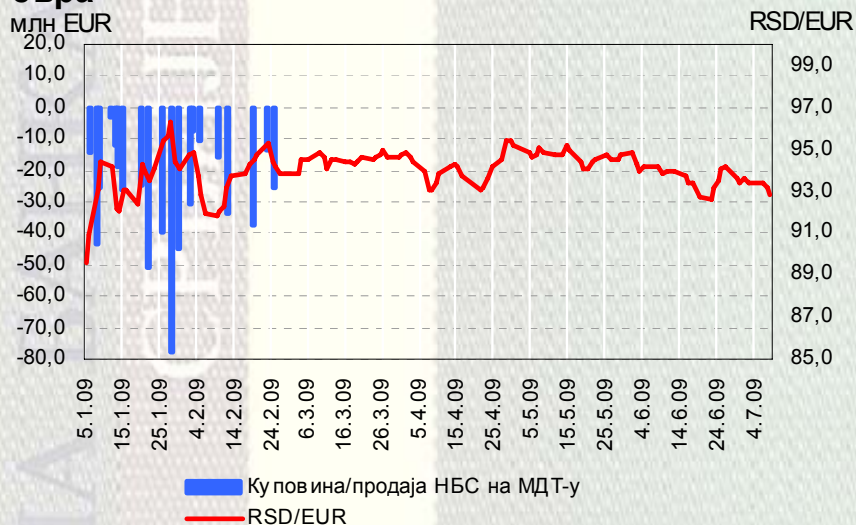
Показатељ премије ризика - EMBI за Србију (у базним поенима)



Премија ризика земље од потписивања аранжмана с ММФ-ом наставља да пада:
вредност EMBI индекса за Србију тренутно је испод 500 базних поена (5%).

... а курс и девизна ликвидност су се стабилизовали без интервенција НБС

Куповине/продаје НБС на МДТ-у и курс евра*



* Позитивне вредности представљају куповину, а негативне -

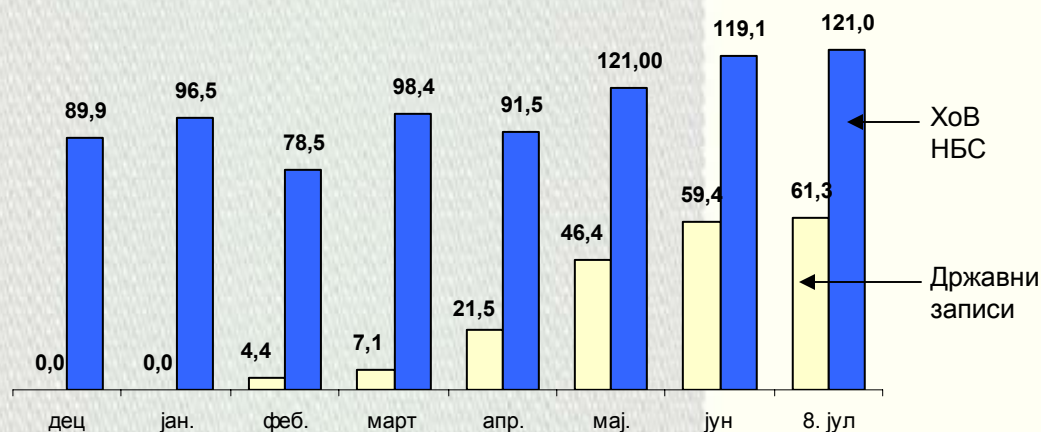
Промет на МДТ-у и кретање распона у котацијама банака



- НБС није интервенисала на девизном тржишту од 26. фебруара;
- У јуну је промет на МДТ-у био сличан ономе у мају (просечан дневни промет износио је у мају 28,5 мљн EUR, а у јуну 27,8 мљн EUR);
- Због довољног обима ликвидности банкарског сектора, на девизним своп аукцијама у јуну није било понуда банака за куповину/продају девиза.

Поред високе ликвидности банкарског сектора ...

Показатељи ликвидности банкарског сектора
(млрд динара)

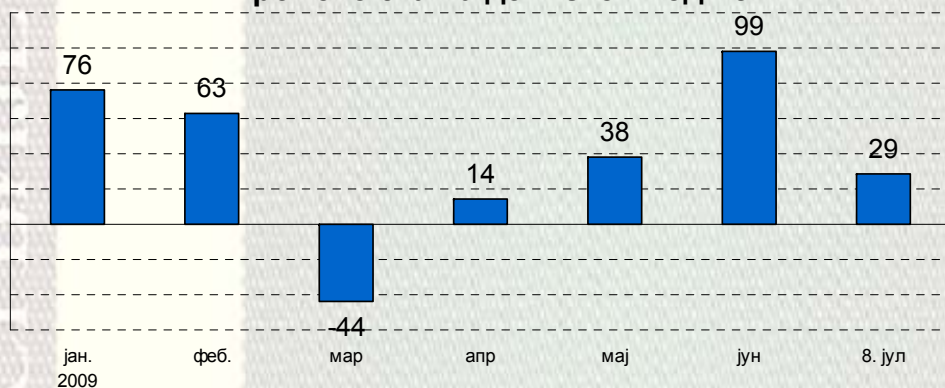


- Банке нису користиле новоуведене краткорочне кредите за ликвидност у току јуна.
- Држава је у јуну продала записе у износу од 17,2 млрд динара, што је знатно мање у односу на мај. Поред тромесечних, продавани су и шестомесечни записи.
- Од фебруара је по овом основу држава је остварила “прилив” у износу од РСД 61,3 млрд;
- Одлука НБС да се измени структура полагања обавезне девизне резерве, уместо 65:35 на 70:30 (удео дела који се полаже у девизама : динарима) банкама ће се вратити додатна РСД ликвидност у висини од РСД 13 млрд.

... и обим девизне штедње се полако, али сигурно повећава

у млн ЕУР

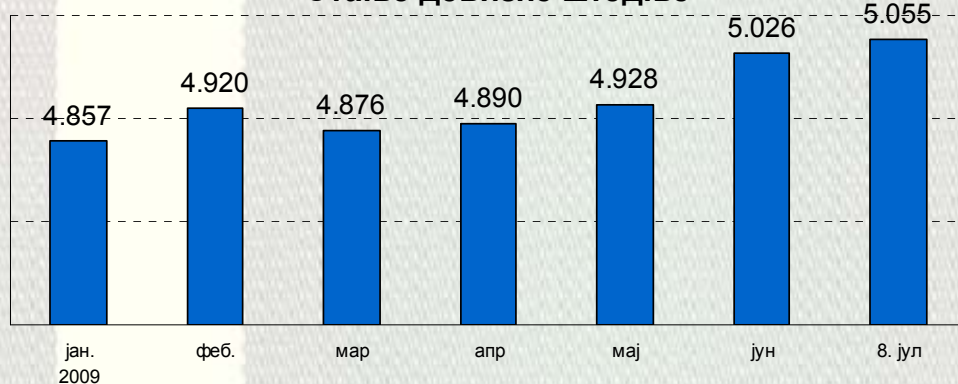
Промене стања девизне штедње



У јуну је забележен рекордни пораст девизне штедње грађана у висини од ЕУР 99 млн, у јулу је настављена иста тенденција.

у млн ЕУР

Стање девизне штедње



У односу на крај претходне године, обим девизне штедње повећан је за укупно ЕУР 274 млн.

Месечне стопе раста кредитне активности привреди су позитивне



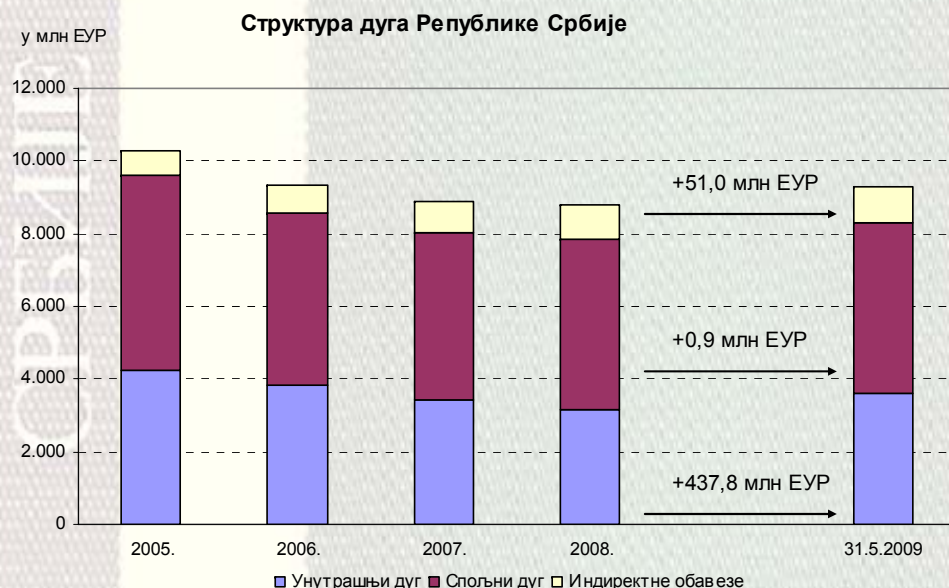
- Пораст кредитне активности се успорио у мају.
- Предузећа кредите одобрене уз подршку Владе РС користе за рефинансирање обавеза.
- Дуг предузећа према иностранству се и надаље смањује.

Фискална кретања на приходној страни су испод, а на расходној изнад очекивања



- Готово сви фискални приходи бележе пад у односу на април, али и расходи!
- Консолидовани фискални дефицит у мају износио РСД 17 млрд, који је у потпуности финансиран задуживањем на домаћем тржишту - у првих пет месеци он износи око РСД 45 млрд.
- Дефицит буџета Републике у јуну износио је додатних РСД 11,1 млрд;
- С обзиром да је пуњење државне касе и даље слабо, и у наредном периоду, при утврђеним расходима, може се очекивати висок дефицит!

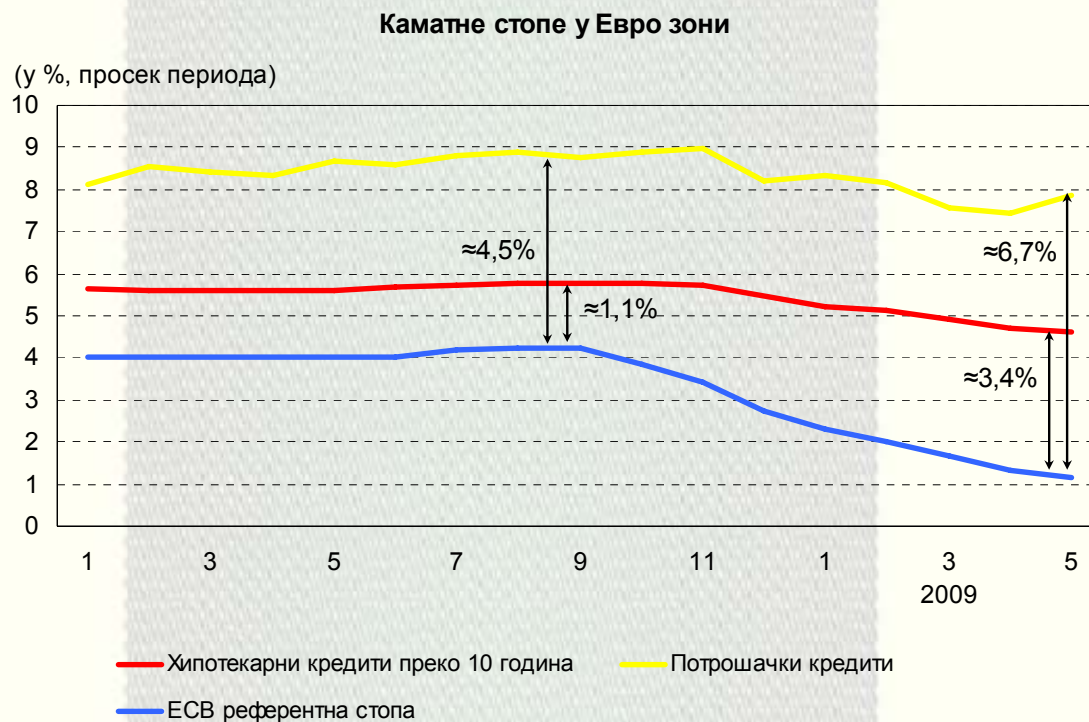
Јавни дуг за првих пет месеци повећан је за ЕУР 490 млн



Извор: Министарство финансија

- У току јуна преко државе су обезбеђена додатна средства продајом трезорских записа (РСД 17,2 млрд), као и кредитима за општинску инфраструктуру (ЕУР 25 млн), Електромрежу (ЕУР 24,5 млн) и Дирекцију за путеве (ЕУР 175 млн).
- У јулу месецу у буџет Републике Србије стиже УСД 50 млн од СБ, за Дирекцију за путеве у јулу се очекује реализација кредита од ЕУР 60 млн, окончани су преговори за Коридор 10 (ЕБРД ЕУР 150 млн и СБ УСД 388 млн), комерцијално задуживање код домаћих банака за покриће дефицита и рефинансирање дуга (ЕУР 90 млн), а у 2009. години очекује се и прилив од ЕУ у износу од ЕУР 50 млн за буџет.
- Преговора се са KfW око кредита за водовод (ЕУР 40 млн), са ЕИБ за Коридор 10 (додатних ЕУР 600 млн у октобру), са СБ (за УСД 200 млн за буџет), Руском Федерацијом итд.

Смањење референтних каматних стопа ни у ЕУ не значи преко ноћи јефтиније задуживање!



- Висина референтне каматне стопа се само са закашњењем преноси на висину трошкова кредита!

Закључак

- Макроекономски показатељи су се стабилизовали али на знатно нижем нивоу.
 - Без брзог економског опоравка Србије предстоји значајно повећање јавног дуга, а одрживост дуга али и стандарда становништва на дуги рок је могуће једино ако се овако прикупљена средства одговорно користе - за инвестиције а не за потрошњу.
- Ниво прихода се креће сходно очекивањима (смањење БДП-а) + мерама које је држава (не) преузима по основу ребаланса буџета. Корекције су потребне по сва два основа, чим пре тим лакше и ефикасније!