

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ



Актуелна монетарна и макроекономска кретања – резултати стрес тестова банкарског система Србије

Радован Јелашић – гувернер Народне банке Србије

Мира Ерић-Јовић – вицегувернер Народне банке Србије

Београд, 8. октобар 2009. године

Монетарни одбор НБС је одлучио да референтну стопу снизи са 12% на 11%...

- **Монетарни одбор је одлучио да референтну стопу додатно снизи, имајући у виду да се ризици остварења циљане инфлације смањују.**

На то указују:

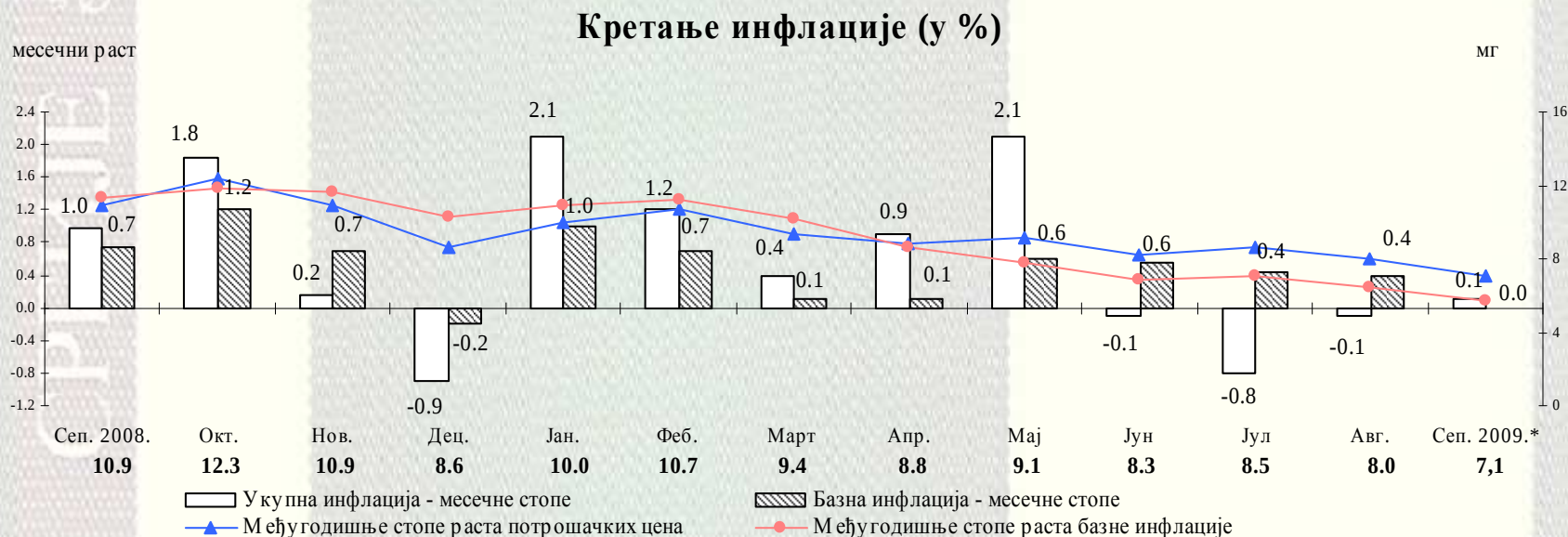
- раст регулисаних цена у другој половини године спорији од очекиваног,
- смањење премије ризика,
- нижа инфлациона очекивања,
- стабилност девизног курса,
- наставак дезинфлаторних ефеката по основу смањења агрегатне тражње, иако нешто блажих него што се раније претпостављало.

Наставак ублажавања монетарне политике (и знатније снижење референтне стопе) зависи од економске политике у 2010. години, чији оквири још нису дефинисани!

... као и да промени структуру девизне обавезне резерве

- Уместо да 70% девизне ОР држе у девизама, а 30% у динарима, од обрачунског периода 18. октобар – 17. новембар банке чланице “Бечке иницијативе” ће издвајати 75% у девизама, а 25% у динарима.
- Ефекти ове мере:
 - ослобађање динарске ликвидности банака за око 14,5 млрд RSD и повећање девизне ОР банака за око 155 млн EUR;
 - банке ће самостално одлучивати како ће да искористе ослобођене динаре:
 - а) за повећање кредитне активности;
 - б) за куповину неопходних девиза на МДТ-у;
 - в) за пласман у државне ХоВ или ХоВ НБС.

Инфлација у септембру знатно испод очекивања



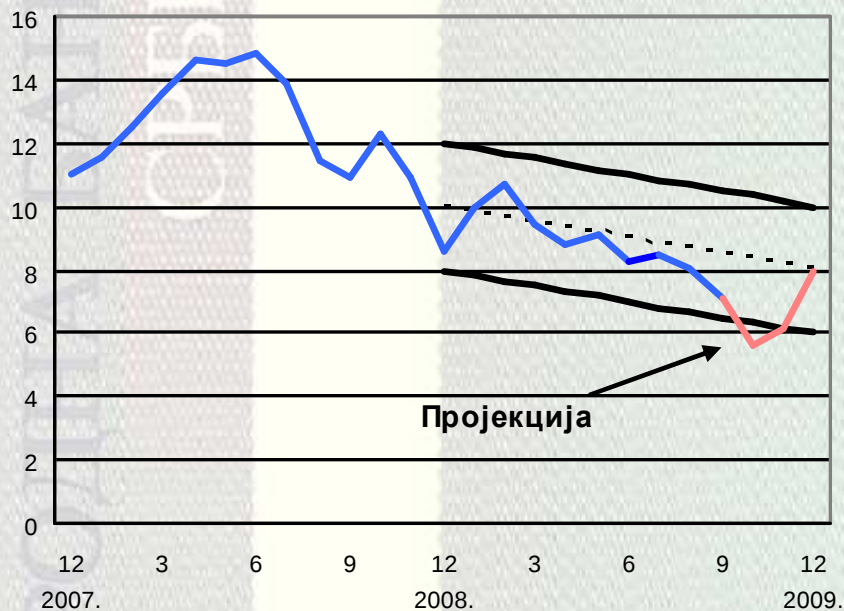
- У септембру очекујемо инфлацију од 0,1%, првенствено због: а) нижег раста цена пољопривредних производа (1,0%), б) изостанка раста цена које се формирају слободно, на тржишту, и в) незнатног раста регулисаних цена (0,2%).
- Укупан раст регулисаних цена у првих девет месеци ове године износи 15,1%, што је изнад горње границе распона за ову годину ($13 \pm 2\%$) који је утврдила Влада РС, али ипак нешто ниже од очекивања изнетих у последњем Извештају о инфлацији;
- Међугодишњи раст укупне инфлације у септембру се успорава и износиће око 7,1%, што је близу доње границе циљаног распона за овај месец (6,5–10,5%).

* Прелиминарни податак.

У октобру, инфлација вероватно и испод доње границе циљаног распона, али крајем године ће се кретати око средње вредности циљаног распона

Краткорочна пројекција инфлације

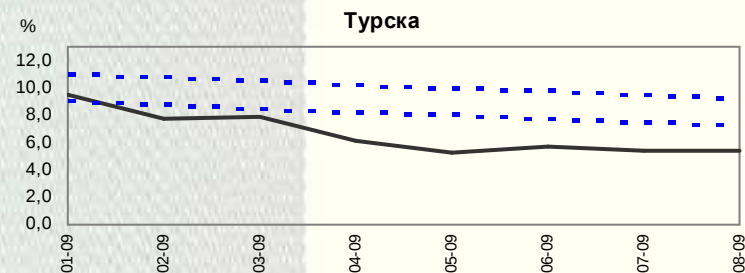
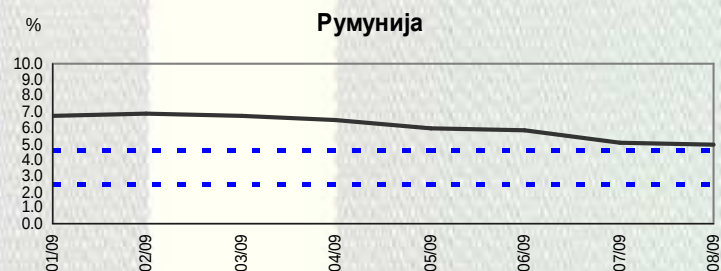
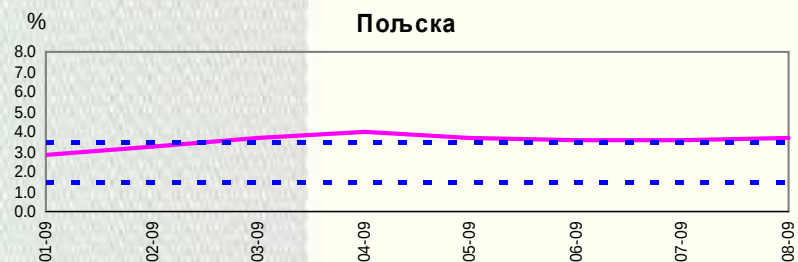
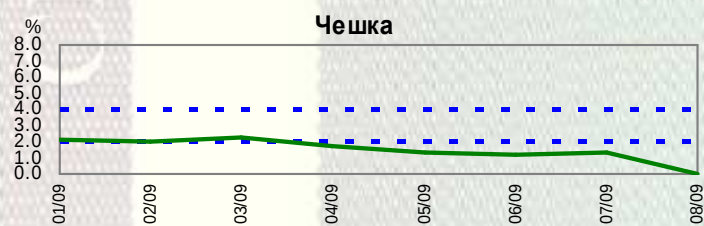
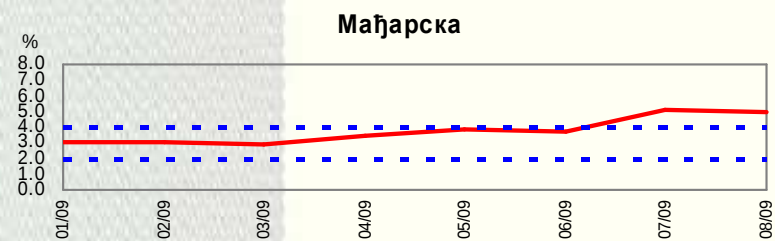
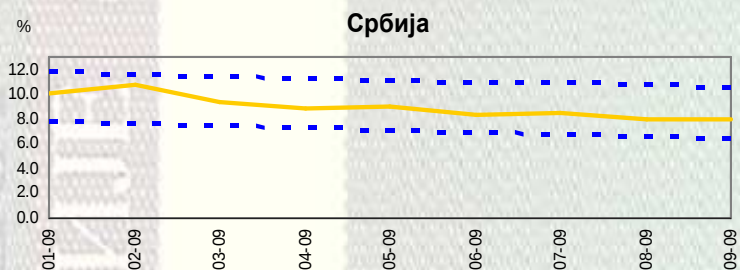
(међугодишњи раст, у %)



- Након дефлације у трећем тромесечју од 0,9%, у четвртом очекујемо раст цена од око 1,9%, првенствено због раста цена пољопривредних производа и базне инфлације;
- Код регулисаних цена се очекује наставак успоравања тромесечног раста;
- Инфлација ће се кретати у границама циљаног распона у свим месецима ове године, осим у октобру, када се очекује раст цена од око 0,4%, односно 5,6% мг., што је испод доње границе циљаног распона (6,3%);
- Очекујемо да ће се инфлација крајем године кретати око средње вредности циљаног распона (око 8% мг.).

Уколико би се до краја године остварило повећање регулисаних цена, које је иначе планирано за прву половину идуће године, то би значило више простора за ублажавање монетарне политике већ сада!

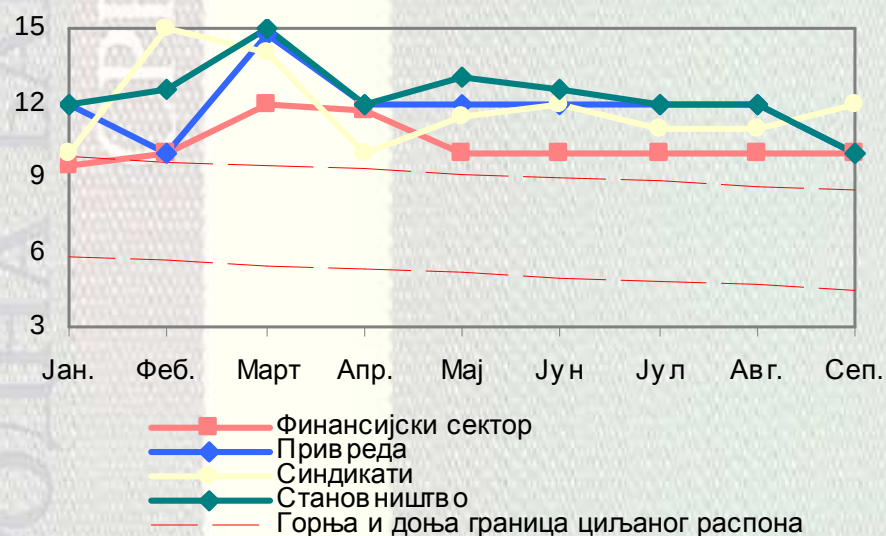
У поређењу са земљама у региону, Србија је у 2009. години успешнија у циљању инфлације



Инфлациона очекивања привреде и становништва се полако, али сигурно, смањују

Очекивана и циљана инфлација у 2010.

години (Strategic Marketing)
%



- У септембру је дошло до пада инфлационих очекивања привреде и становништва (са 12% на 10%), док су очекивања синдиката нешто виша;
- Инфлациона очекивања финансијског сектора су од маја непромењена (10%);
- Очекивања свих сектора су и даље изнад нивоа циљане инфлације за следећу годину.

Пад економске активности у 2009. години биће мањи од очекиваног

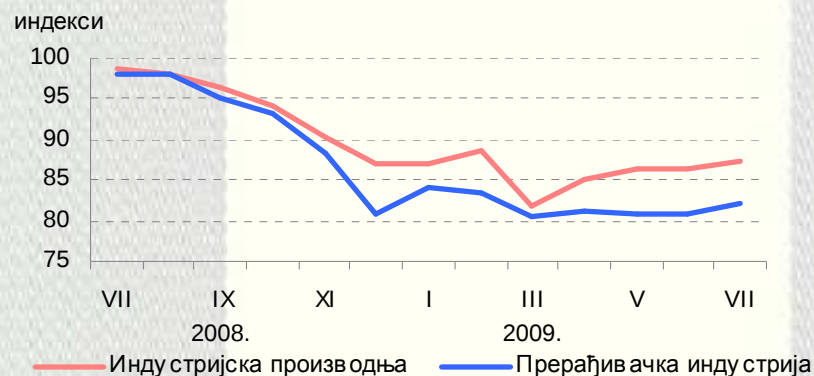
Раст индикатора економске активности

(десезониране тром. стопе раста БДП, на год. нивоу)



Кретање индустријске производње

(десезонирани подаци, 2008=100)

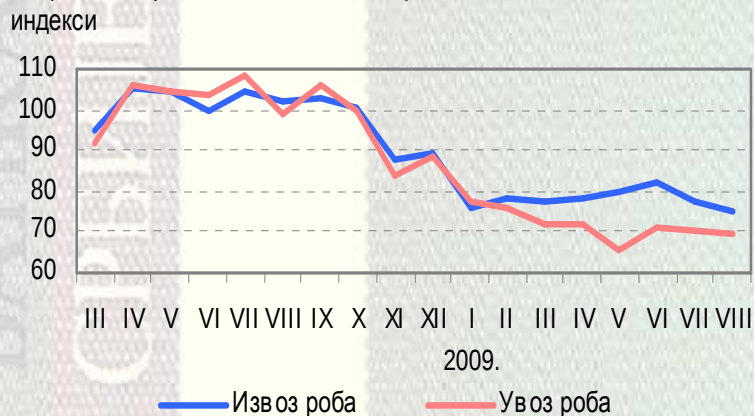


- Пад реалног БДП-а у првој половини 2009. године износи 4,1% м.г.;
- У трећем тромесечју је настављен тренд успоравања пада економске активности (процењујемо да пад реалног БДП-а износи око 2,7% м.г.);
- Према десезонираним подацима, у трећем тромесечју се, након више од годину дана, очекује раст БДП-а (за 2,6%);
- Индустријска производња се у трећем тромесечју благо опоравља;
- Пад БДП-а у 2009. години износиће око 3,0%, што је мање у односу на нашу првобитну процену (3,6%), као и последњу пројекцију ММФ-а (4,0%).

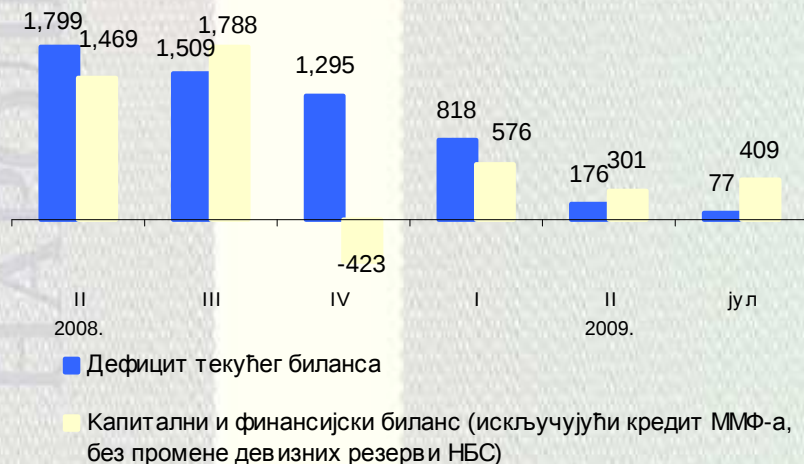
Погоршање спољнотрговинске размене – пад извоза и стагнација увоза

Робна размена

(десезонирани подаци, 2008=100)



Платнобилансна кретања (млн ЕУР)



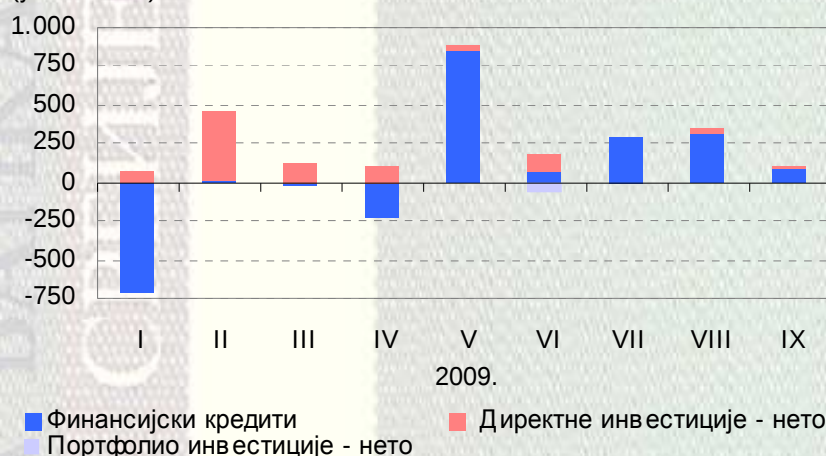
- Према десезонираним подацима, у августу, већ други месец заредом, погоршање спољнотрговинске размене – пад извоза и стагнација увоза;
- У наредним месецима се очекује извесно побољшање извоза, као резултат оживљавања индустријске производње;
- У 2009. години се очекује да ће учешће текућег дефицита у БДП-у бити на нивоу из прве половине године, износиће око 7% (наспрам 17,4% у 2008).

У млн EUR	Трговински дефицит	Текући дефицит
	Јан.-август	Јан.-јул
2008.	-5.381,2	-3.678,33
2009.	-3.385,4	- 1070,12
2009/2008.	-37,1%	-70,9%

Изузетно низак прилив капитала, као и минималан раст кредитне активности

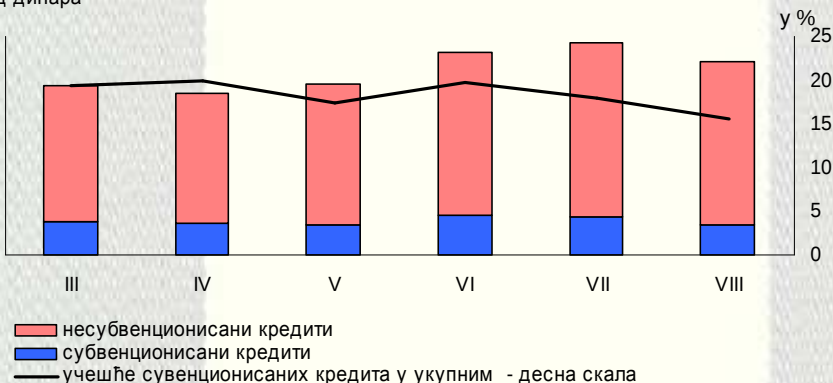
Нето прилив капитала

(у млн ЕУР)



Новоодобрени кредити привреди и становништву у 2008. години

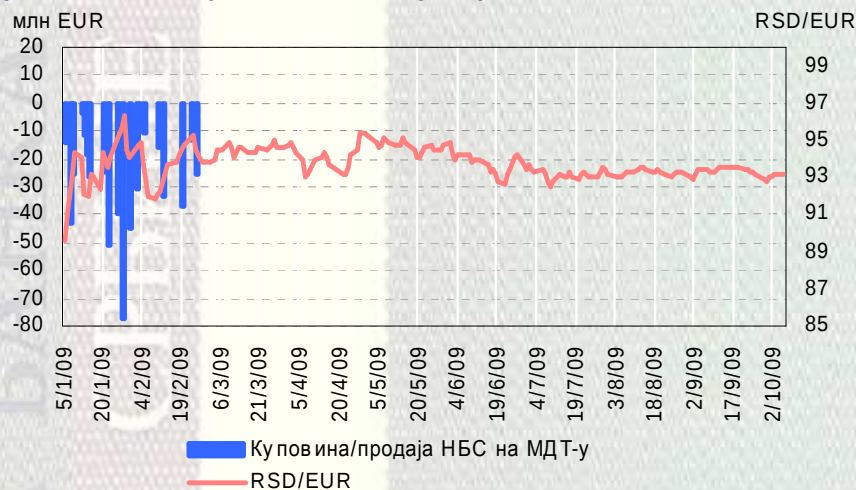
у млрд динара



- Према прелиминарним подацима, у августу и септембру прилив по основу СДИ веома скроман (42,4 и 26,6 млн EUR, респективно);
- У поменутним месецима банке су се у иностранству додатно задужиле (око 333,8 млн EUR у августу, односно 136,3 млн у септембру), углавном по основу краткорочних кредита (око 252,3 млн EUR у августу, односно 73 млн EUR у септембру), док су се предузећа нето раздуживала (21,7 млн EUR у августу, односно 56,8 млн EUR у септембру);
- Кредити привреди и становништву у августу забележили су скроман раст, 7,3 млрд RSD;
- У оквиру Програма мера Владе, банке су у августу укупно одобриле 118,4 млн EUR кредита, док је у септембру одобрено свега 80,2 млн EUR кредита (најнижи месечни износ од почетка спровођења Програма).

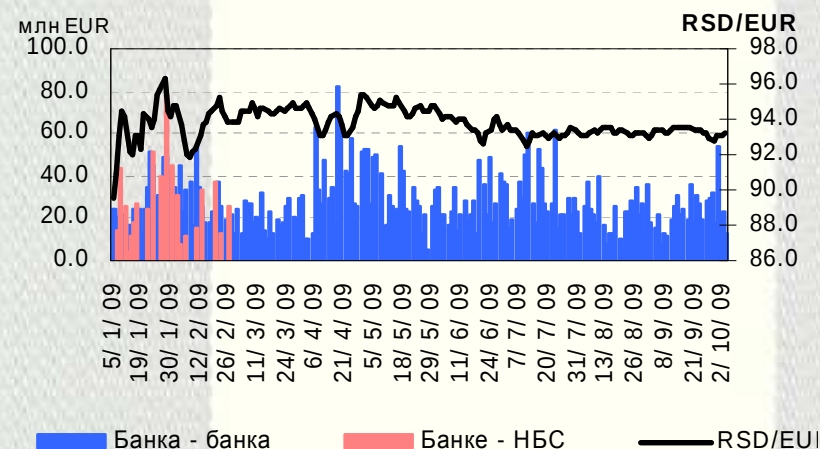
Нема већих притисака на курс динара

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



* Позитивне вредности представљају куповину, а негативне - продају девиза.

Промет на МДТ-у и курс



- У току септембра, вредност динара према еврџ је у просеку остала непромењена;
- Међубанкарско девизно тржиште је у септембру обележила незнатно већа активност у односу на август, просечан дневни промет износио је око 23 млн EUR;
- Нема већих притисака на девизну ликвидност банака захваљујући наставку задуживања банака у иностранству, наставку раста девизне штедње грађана и нето откупу девиза од мењача и физичких лица.

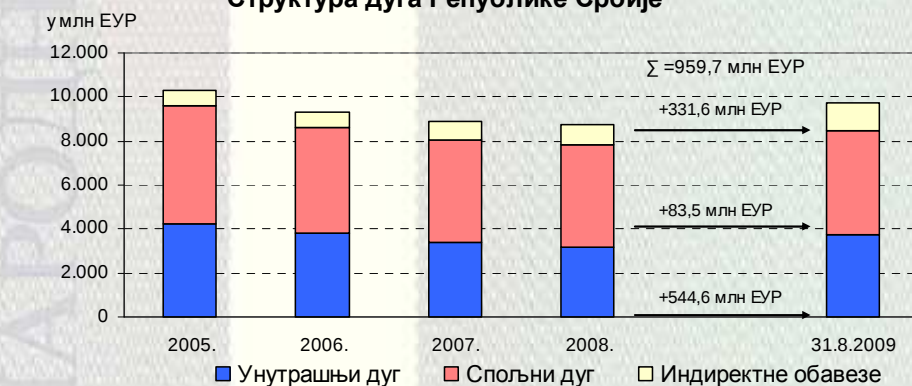
Иако се и приходи и расходи остварују испод плана, јавна потрошња је и даље изразито висока

Фискални дефицит (млрд динара)

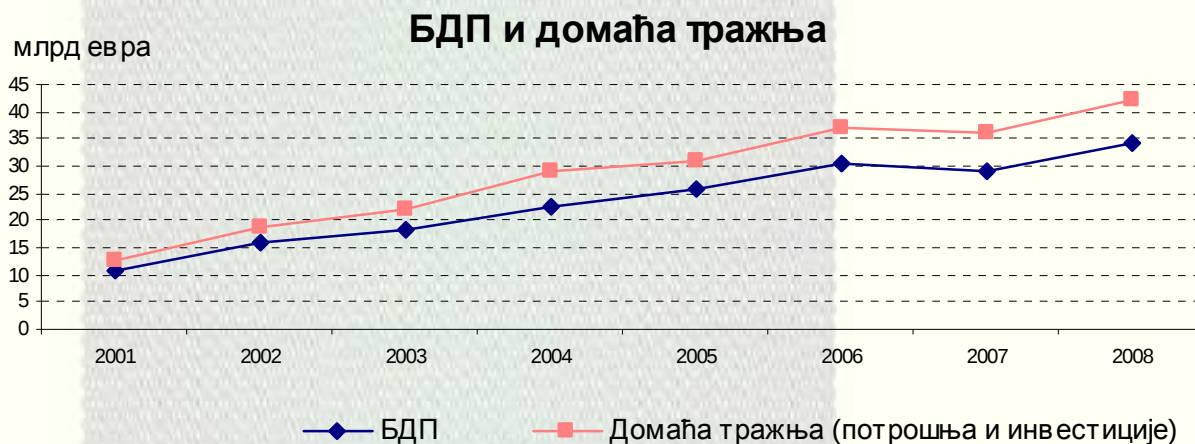


- Натпросечни августовски приходи нису били довољни да спрече повећање дефицита – консолидовани фискални дефицит је у августу износио 14,1 млрд RSD, а у првих осам месеци 77 млрд RSD.
- Квантитативни критеријум извршења ММФ-а дефинисан у марту, по коме дефицит консолидованог буџета у првих девет месеци треба да износи 60 млрд RSD, у августу је већ премашен.
- У септембру је регистрован дефицит републичког буџета од 7,8 млрд RSD.
- Од почетка године јавни дуг је повећан за скоро 1 млрд EUR.

Структура дуга Републике Србије



Повећање домаће тражње у првих осам година транзиције било је знатно изнад раста економске активности

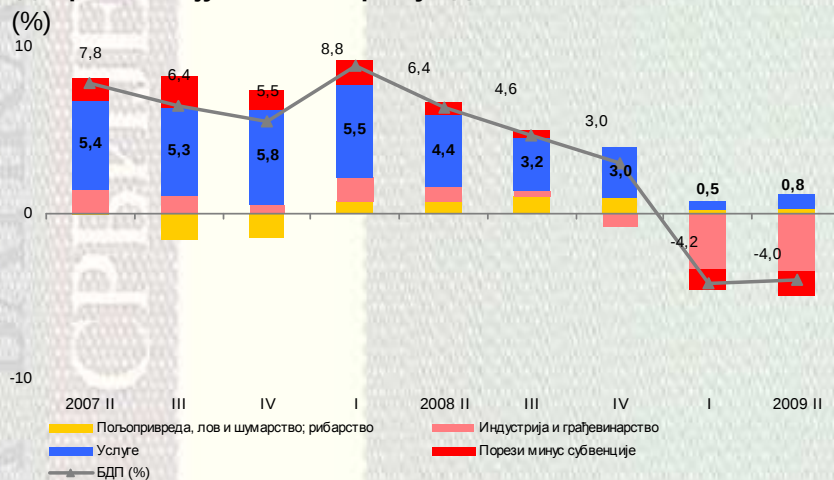


БДП = домаћа тражња (потрошња + инвестиције) + разлика извоза и увоза

- Раст домаће тражње је био бржи од раста економске активности, што је резултирало порастом дефицита робе и услуга;
- Србија је у претходном периоду на сваких произведених 100 EUR трошила 122 EUR!!!
- Узрок тог хроничног дебаланса јесте релативно висок раст прихода становништва (зараде, пензије...) и расхода државе, а, релативно мањим делом, и улагања;
- У посматраном периоду, разлика између домаће производње и тражње је финансирана страним директним инвестицијама, иностраним задуживањем и дознакама.

Раст БДП-а се заснивао пре свега на значајном повећању услуга (неразмењивих добара)

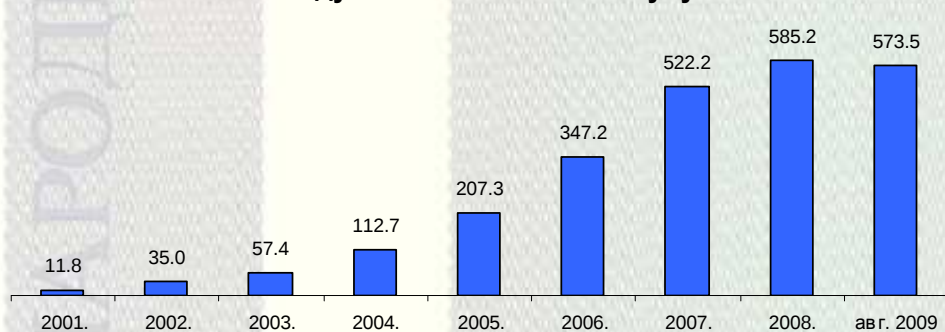
Допринос међугодишњем расту БДП



Просечна плата

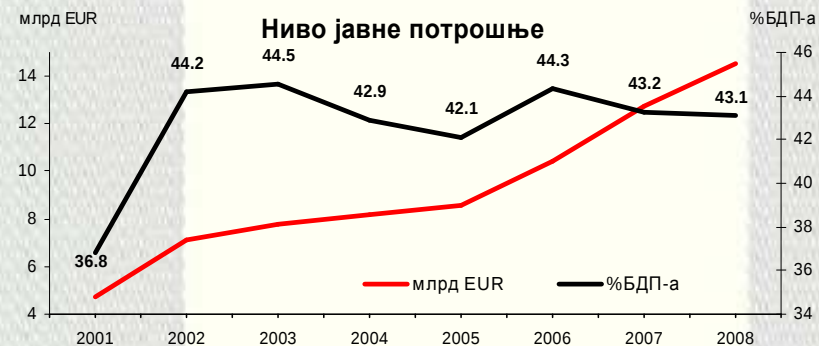


Задуженост по становнику* у ЕУР



*Кредити становнику/ број становника

Ниво јавне потрошње



Постојећи модел равнотеже – више није одржив

- Висок раст БДП-а, заснован на значајном расту сектора неразмењивих добара, тј. домаћој тражњи (високе зараде, раст кредита и задуживања у иностранству), више није одржив. Додатно задуживање државе не може у потпуности да надомести смањење домаће тражње!
- Привредни раст из претходног периода може се остварити само ако се у већој мери буде заснивао на извозу. Да би се то постигло, потребни су:

- конкурентна радна снага,
- добра инфраструктура,
- стабилно политичко и макроекономско окружење,
- јаки стратешки партнери...

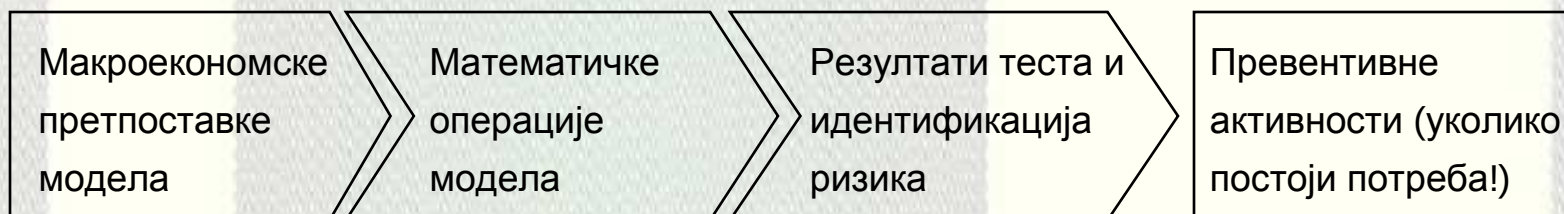


Смањењем текуће и повећањем инвестиционе потрошње у оквиру буџета

Без раста БДП-а од најмање 5% на годишњем нивоу, финансирање дуга према иностранству није одрживо у средњем и дужем року!

Стрес тестови – концепт технике, сценарио анализе

- Такозвани стрес тестови представљају једну од најактуелнијих превентивних техника (тј. инструмент) коју користе супервизори и централне банке;
- Циљ спровођења ове врсте тестирања је процена осетљивости банака на претпостављене екстерне факторе, тј. утицаја макроекономског сценарија на финансијско стање и стабилност банкарског сектора и банака појединачно;
- Резултати теста омогућују да се идентификују најосетљивије области пословања и, евентуално, потреба превентивног деловања;
- Народна банка Србије користи у супервизији интерни модел стрес тестова од 2007. године;
- Функционисање модела:



Стрес тест банкарског сектора се спроводи као саставни део “Бечке иницијативе”

- “Бечка иницијатива” (FSSP - *Financial Sector Support Program* / Програм подршке финансијског система) започета је марта 2009. године са 10 банака – тренутно 27 банака је приступило том програму;

Обавезе банака

- Одржање нивоа изложености групе према Србији (директан канал, прекогранични кредити + индиректан канал, пласмани преко банака кћери), уз константно одржање нивоа регулаторних показатеља (адекватност капитала, коефицијент ликвидности...) изнад прописаног минимума;
- Дефинисање методологије и учествовање у стрес тестовима у координацији с ММФ-ом;
- Разматрање опције превентивне докапитализације уколико стрес тестови покажу потребу;

Обавезе НБС

- Спровођење стрес тестова на нивоу укупног банкарског сектора до краја 2009. године – за сада УРАЂЕНО (на бази дијагностичке анализе) за 16 највећих банака, које чине 83% билансне суме;
- Обезбеђење динарске (краткорочни кредити за ликвидност) и девизне ликвидности (EUR/RSD “swap” трансакције између НБС и пословних банака) – УРАЂЕНО;
- Ублажавање критеријума доцње у случају реструктурирања обавеза по кредитима одобреним пре априла 2009. године – УРАЂЕНО;

Модел и претпоставке

- **Модел** – регресија која као независне варијабле користи производни јаз, депресијацију и промену каматних стопа и њихов утицај на погоршање кредитног портфолија и губитке по основу пораста NPL-а (удела кредита у доцњи у укупним кредитима) од две године (2009. и 2010);
- НБС за ову потребу користи стандардизован ММФ-ов “bottom-up” приступ тестирања на кредитни ризик – према искуству, доминантан утицај;
- Коришћене су **претпоставке** песимистичког сценарија (тзв. “downside”):

	2008.	Претпоставке	
		2009.	2010.
Промена БДП-а	5,4	-6	-3,5
Производни јаз	0,7	-5,8	-8,5
Депресијација	11,8	12	10
Промена каматних стопа	/	0,1	2

- Еластичности које показују интензитет утицаја макроекономског сценарија на повећање NPL-а (на основу ММФ-ове панел регресије утицаја спроведене у око 50 земаља).

Производни јаз	0,7
Депресијација	0,3
Промена каматних стопа	0,4

Композитни резултати стрес теста за банкарски систем (83% – 16 банака) – позитиван!

Полазна основа након дијагностичких испитивања (у млрд RSD)

Регулаторни капитал	276,99
Ризична актива	1456,97
Адекватност капитала	19,01%

2009.

Процењен годишњи губитак од пораста NPL	-63,09
---	--------

Адекватност капитала	18,04%
----------------------	---------------

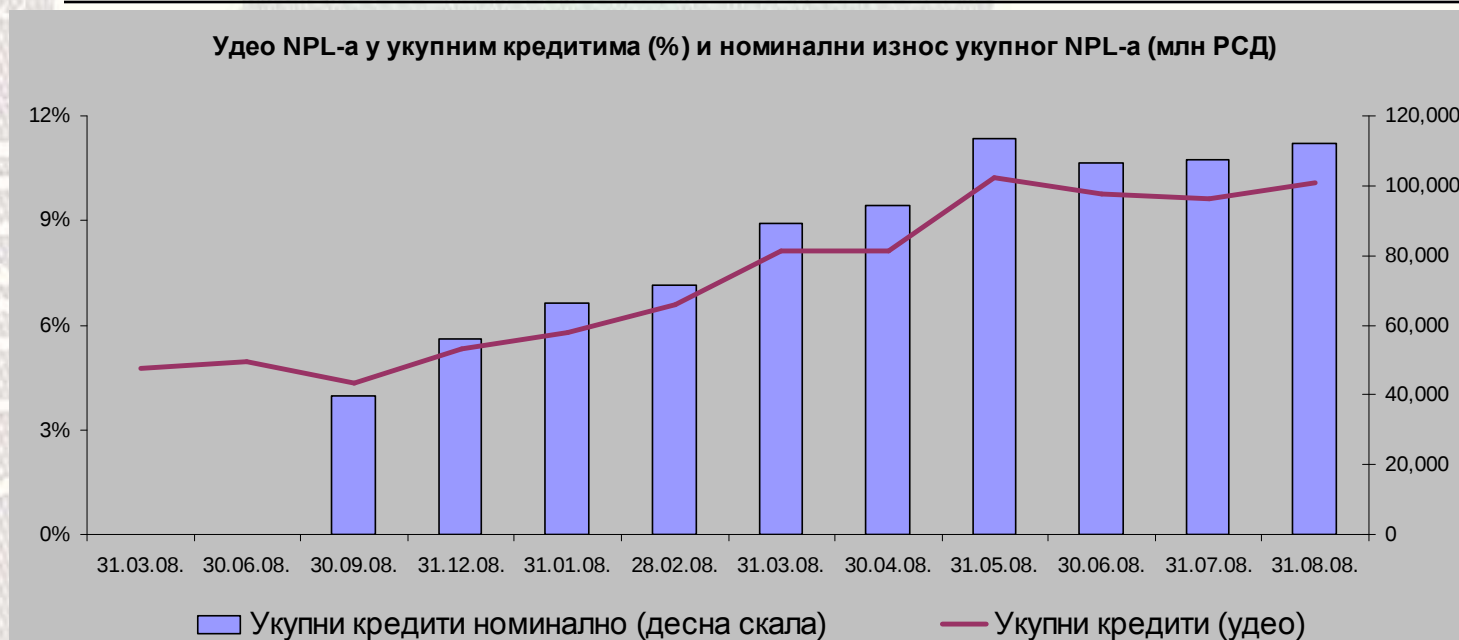
2010.

Процењен годишњи губитак од пораста NPL	-34,81
---	--------

Адекватност капитала	16,42%
----------------------	---------------

- У песимистичком макроекономском сценарију обим NPL-а би се повећао за 13,9%;
- Чак и у случају да се оствари песимистички сценарио, композитни показатељ адекватности капитала остао би далеко изнад прописаног минимума (12%);
- Банке у Србији немају потребу за ванредним/превентивним докапитализацијама;
- Најјачи утицај на повећање кредита у доцњи има пад економске активности, представљен кроз промену БДП-а, односно производног јаза.

Закључак



- Реализација песимистичног сценарија довела би: а) до повећања NPL-а од 13,9% (са 8,1% на 22%), односно повећања нивоа из марта 2009. године од 175% у номиналном износу, и б) до пада адекватности капитала са 19,0% на 16,4% на крају 2010. године;
- До августа 2009. године повећање NPL-а износило је 25% (са 8,1% на 10,1%), уз присутан тренд стагнације — **минималне шансе остварења песимистичног сценарија до краја 2010!**
- Стрес тестови показују да чак и у случају да се реализује песимистички сценарио, банкарски сектор је способан да с постојећим капиталом и резервама апсорбује све евентуалне губитке, штавише, и у том случају остаће 37% изнад прописаног минимума!

Годишња скупштина ММФ-а и Светске банке у Истанбулу

- Светска банка и ММФ предвиђају спор опоравак привреде у региону централне и југоисточне Европе, пре свега у земљама које касне у реформама.
- Србија треба да осмисли нов модел привредног раста:
 - како остварити привредни раст из претходног периода БЕЗ знатног повећања домаће тражње?
- Србији су потребне дубље реформе у односу на суседне земље, пре свега нове чланице ЕУ;
- Не постоји спремност ММФ-а да се подржи програм са Србијом који се заснива на обећањима.