

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ

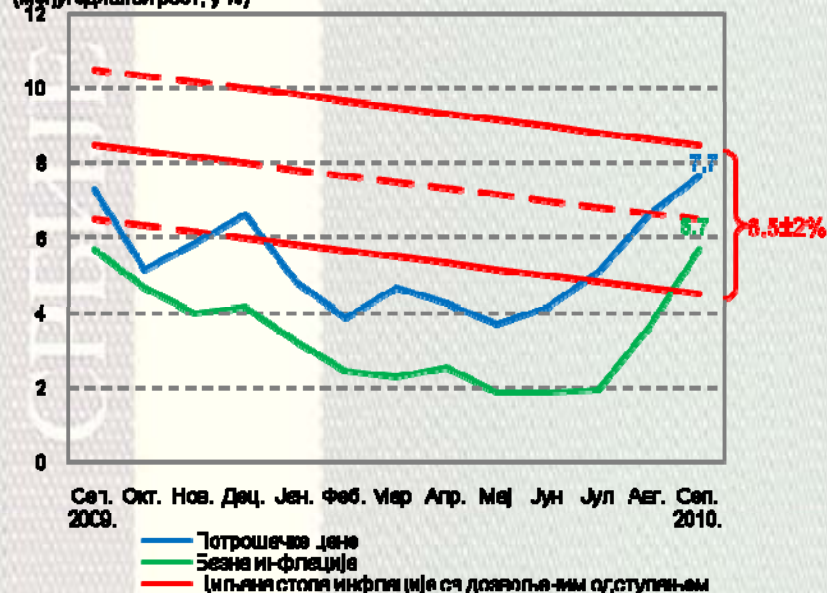


Актуелна монетарна и макроекономска кретања – октобар 2010. године

Др Дејан Шошкић – гувернер, Народна банка Србије
Београд, 19. октобар 2010.

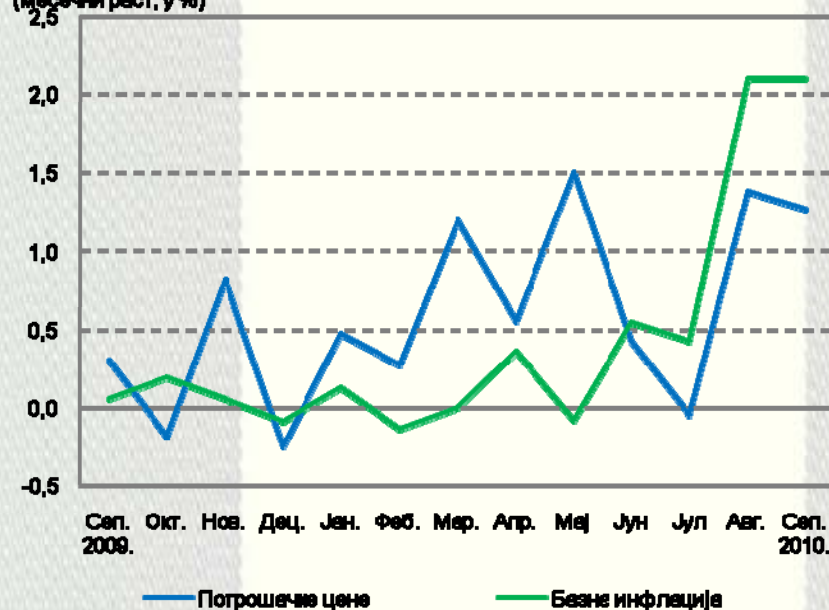
Инфлација у септембру изнад циља, али у оквирима дозвољеног одступања од циља

Графикон 1. Кретање цена
(многогодишњи раст, у %)



Извор: Републички завод за статистику, прерачун НБС

Графикон 2. Кретање цена
(месечни раст, у %)

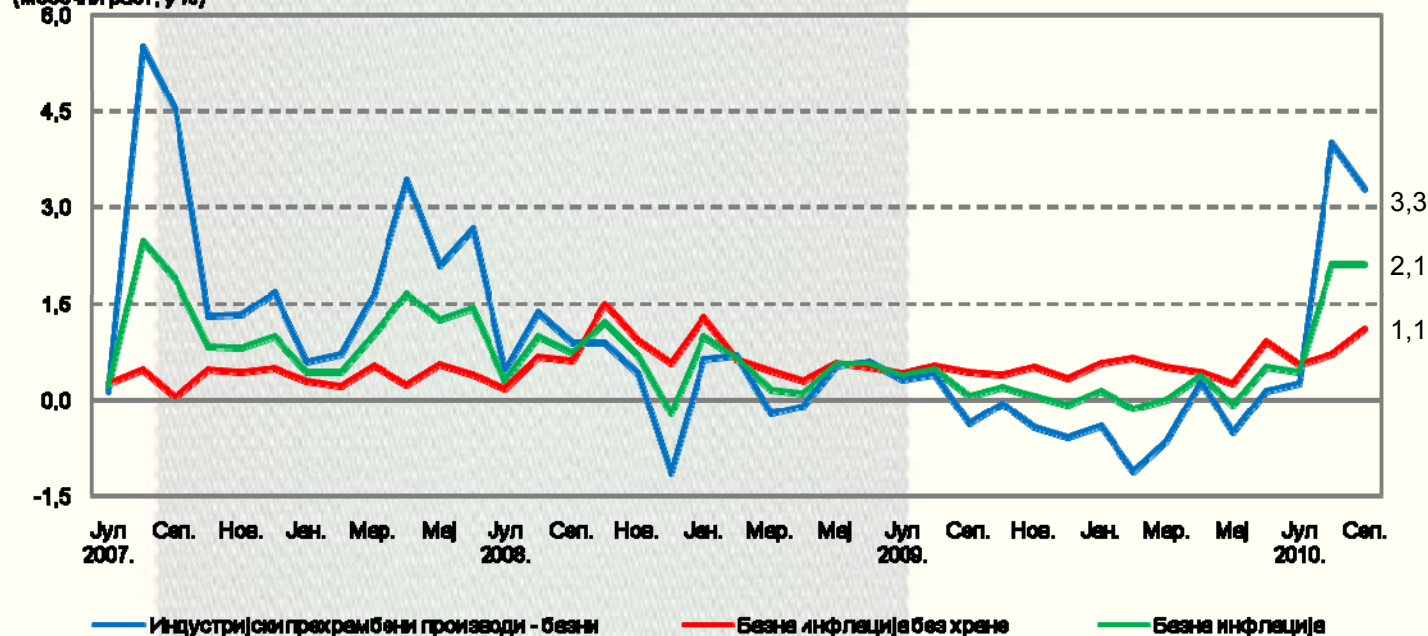


Извор: Републички завод за статистику, прерачун НБС

- Раст потрошачких цена у септембру износио је 1,3% (7,7% мг.), што је последица:
 - знатног раста базне инфлације (ефекат је 1,4 п.п.),
 - нешто мањег од сезонски уобичајеног пада цена пољопривредних производа (ефекат је -0,2 п.п.),
 - благор раста регулисаних цена (ефекат је 0,1 п.п.).
- Кључни допринос оствареној инфлацији дао је раст цена прерађене хране (0,8 п.п.);
- Актуелни раст инфлације изазван пре свега ефектима пољопривредног шока ће вероватно довести до једнократног и краткорочног пребацивања горње границе циља с тенденцијом поновног приближавања циљаном нивоу инфлације од краја другог тромесечја 2011.

Други месец заредом висок раст базне инфлације

Графикон 3. Базна инфлација по компонентама
(месечни раст, у%)

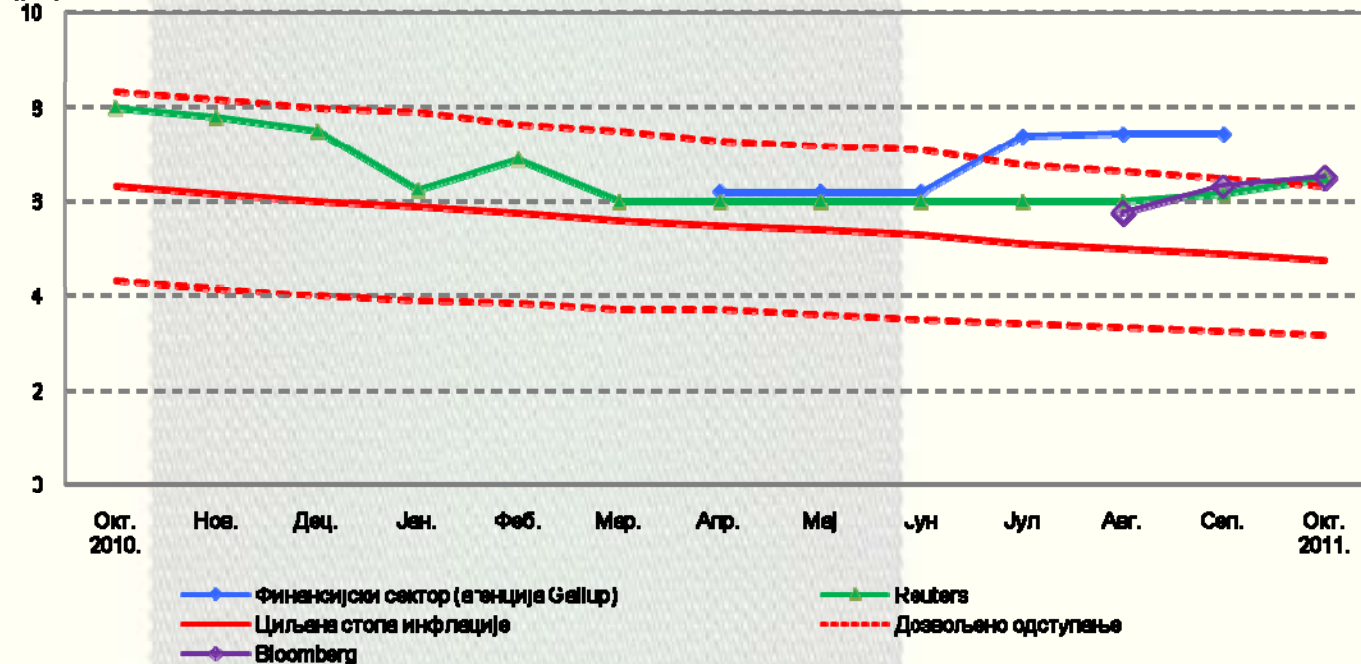


Извор: Републички завод за статистику, прерачун НБС

- Базна инфлација је у септембру остварила висок раст (2,1%);
- Цене индустријско-прехранбених производа повећане су за 3,3% (ефекат на базну инфлацију 1,5 п.п.). Највећи раст забележиле су цене: уља (21,6%, допринос базној инфлацији 0,26 п.п.), меса (4,7%, 0,37 п.п.), хлеба (3,6%, 0,18 п.п.), пића (2,3%, 0,18 п.п.) и брашна (13,1%, 0,10 п.п.);
- Код цена непрехрамбених производа дошло је до убрзања раста (1,1%, наспрам 0,7% у августу);
- Међугодишња базна инфлација је у септембру износила 5,7%.

Инфлациона очекивања су у благом порасту

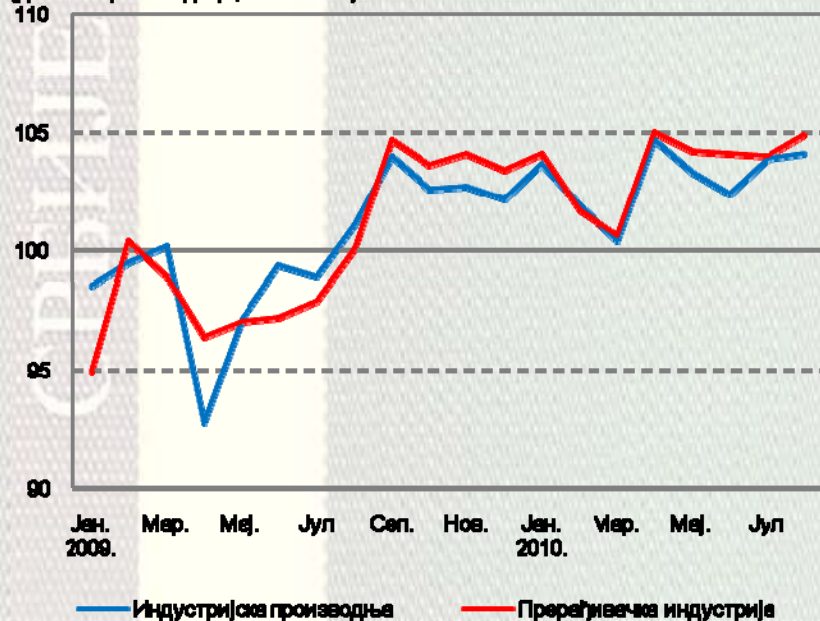
Графикон 4. Очекивана и циљана инфлација за наредну годину (у%)



- Резултати анкета о инфлационим очекивањима:
- Галуп (септембар 2010): Инфлациона очекивања финансијског сектора непромењена од јула (износе 7,4%). У односу на август, у сектору становништа дошло је до пада очекивања, док су очекивања осталих сектора непромењена.
- Ројтерс (октобар 2010): Инфлациона очекивања финансијског сектора за наредних годину дана повећана са 6,2 на 6,5%.
- Блумберг (октобар 2010): Раст инфлационих очекивања, трећи месец заредом, са 6,3 на 6,5%.

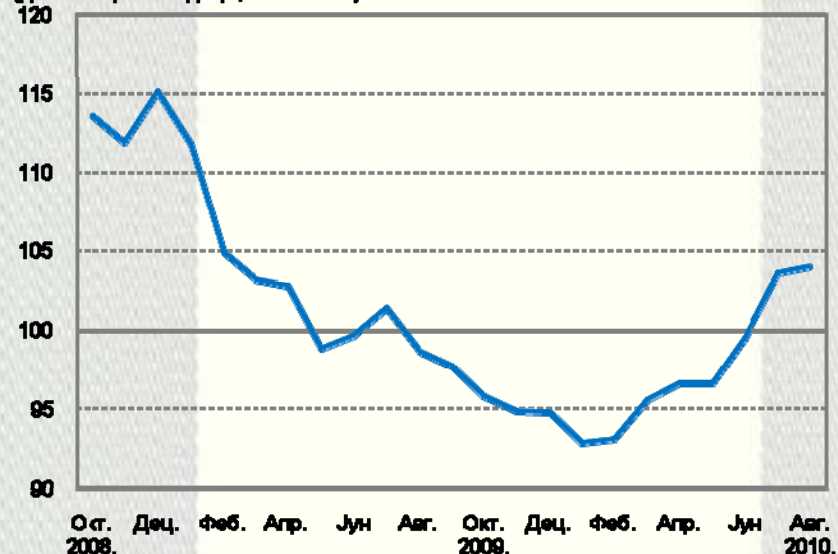
Опоравак индустријске производње и промета

Графикон 5. Кретање индустријске производње
(десезонирани подаци, 2009 = 100)



Извор: Републички завод за статистику

Графикон 6. Кретање реалног промета у трговини на мало
(десезонирани подаци, 2009 = 100)

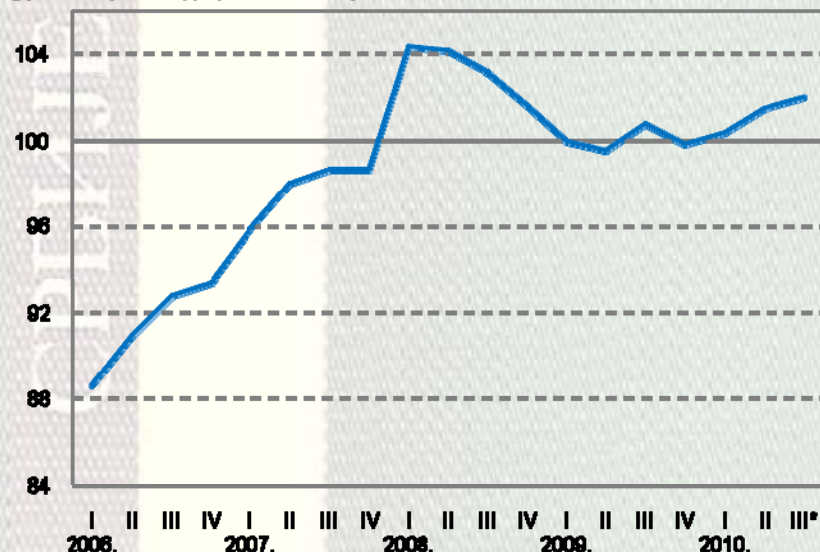


Извор: Републички завод за статистику

- Десезонирани раст индустријске производње је у августу износио 0,2%, а прерађивачке индустрије 0,9%. Према међугодишњим подацима, укупна и прерађивачка индустрија забележиле су раст од 3,4% и 5,0%, респективно;
- Највећи допринос расту индустријске производње дала је производња хемикалија и хемијских производа (допринос 1,1 п.п.);
- Након знатног месечног раста у јуну и јулу, промет у трговини на мало је у августу имао успорен опоравак (десезонирани раст 0,4%). И међугодишње посматрано, промет у трговини на мало наставља раст у августу (5,3%).

Благ, али одржив раст економске активности у 2010. години

Графикон 7. Кретање бруто домаћег производа
(десезонирани подаци, 2009 = 100)



Извор: Републички завод за статистику
* Процена НБС.

Табела 1. Доприноси међугодишњем расту БДП-а

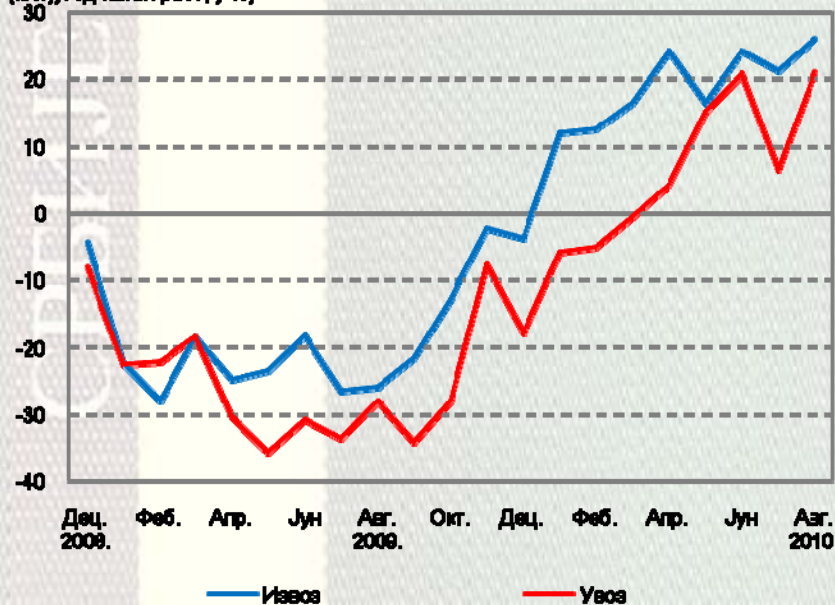
	2007	2008	2009*	2010*
БДП	6,9	5,5	-3,1	1,5
Домаћа тражња	12,7	7,9	-10,1	0,0
Укупна финална потрошња	9,0	5,9	-5,0	-1,7
Укупна инвестициона потрошња	3,7	2,1	-5,2	1,7
Нето извоз (извоз - увоз)	-5,8	-2,4	7,0	1,5

* Процена НБС

- Процењујемо да ће у трећем тромесечју раст економске активности бити 1,2% мг., тј. 0,5% десезонирано;
- У 2010. години очекујемо опоравак и раст БДП-а од 1,5%, који ће бити заснован на расту извозне тражње и инвестиција. Допринос финалне потрошње ће бити негативан;
- Очекујемо у 2011. години раст БДП-а око 3,5%, док за 2012. годину предвиђамо раст до 5%.

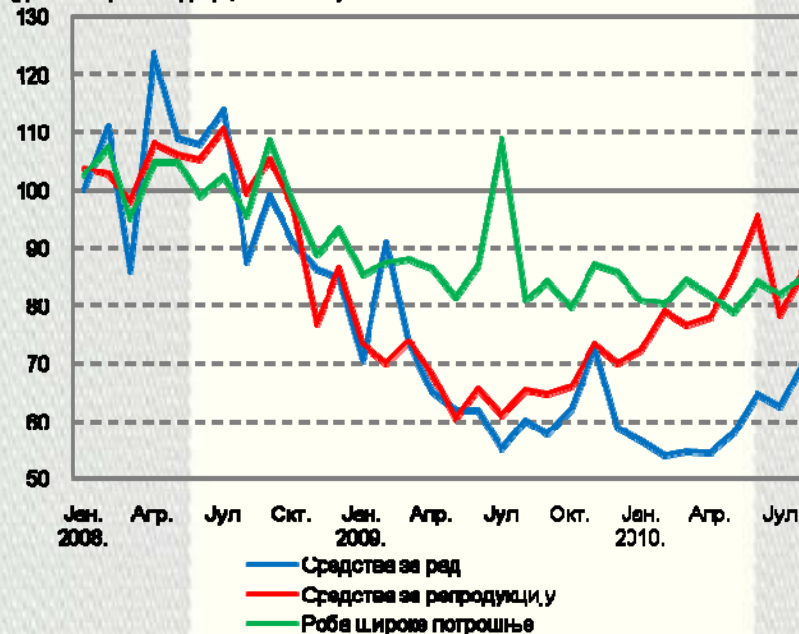
Раст извоза, али и увоза средстава за производњу

Графикон 8. Робна размена
(међугодишњи раст, у %)



Извор: Републички завод за статистику и НБС

Графикон 9. Кретање увоза робе
(гласованирани подаци, 2008=100)

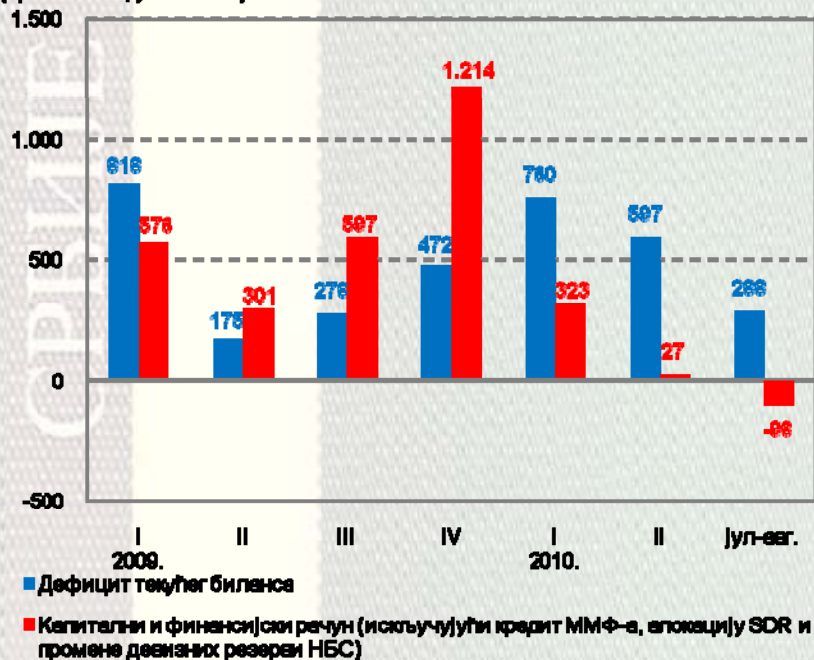


Извор: Републички завод за статистику и НБС

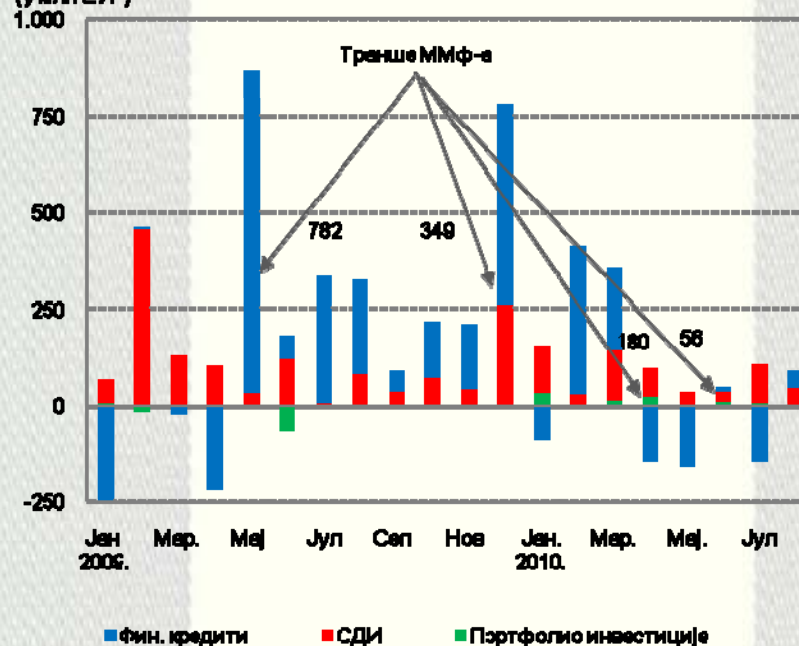
- У јулу и августу су одржане високе стопе раста извоза (21% и 26% мг.). Међутим, у августу је и увоз убрзао раст (са 7% на 21% мг.);
- Брз раст увоза средстава за производњу указује на позитивна очекивања у погледу опоравка економске активности у наредном периоду;
- Већ остварена реална депрецијација динара требало би да и убудуће доприноси повећању извоза.

Прилив инокапитала и даље не покрива текући дефицит

Графикон 10. Дефицит текућег биланса и нето прилив капитала (тримесечно, у млн EUR)



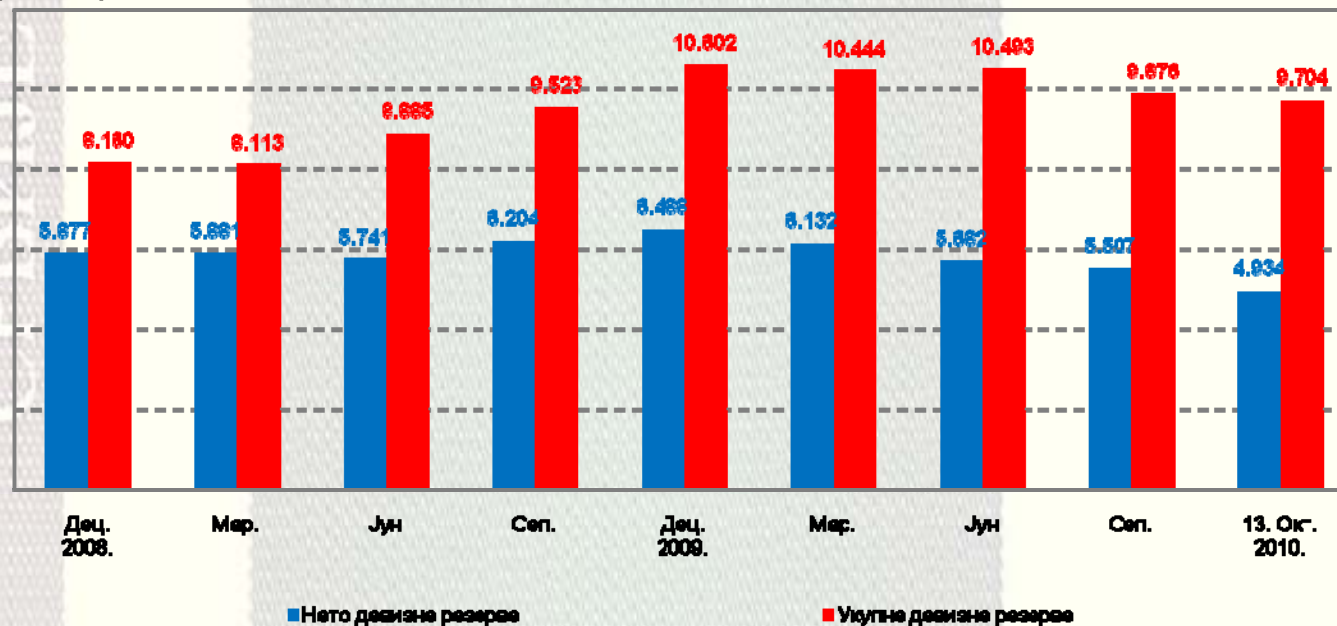
Графикон 11. Прилив капитала (у млн EUR)



- И поред вишег спољнотрговинског дефицита, јул и август је карактерисао релативно низак дефицит текућег рачуна због солидног прилива од дознака;
- У истом периоду, прилив инокапитала је био низак. По основу СДИ, прилив је износио 144 млн евра. У јулу су се банке и предузећа раздужили за 275 млн евра. Међутим, у августу су се банке нето задужиле за 42 млн евра, док су се предузећа незнатно нето раздужила (8 млн евра);
- Због релативно високе премије ризика земље, прилив капитала био је недовољан да покрије дефицит текућег рачуна;
- У 2010. години очекује се текући платни дефицит од око 2,7 млрд евра, док би прилив по основу СДИ требало да износи око 1,1 млрд евра.

Ниво девизних резерви је задовољавајући

Графикон 12 Кретање девизних резерви
(у млн ЕУР)



Нето девизне резерве:

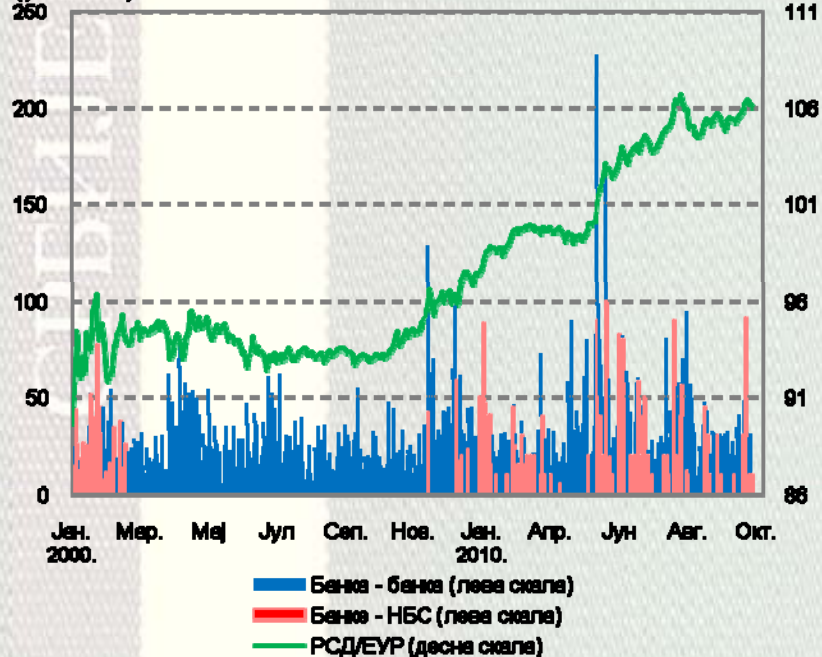
- девизна актива
(монетарно злато, ефективни страни новац, девизна средства НБС на рачунима у иностранству и хартије од вредности)

- девизна пасива
(кредити од ММФ-а, средства по основу обавезне резерве, остали кредити према иностранству)

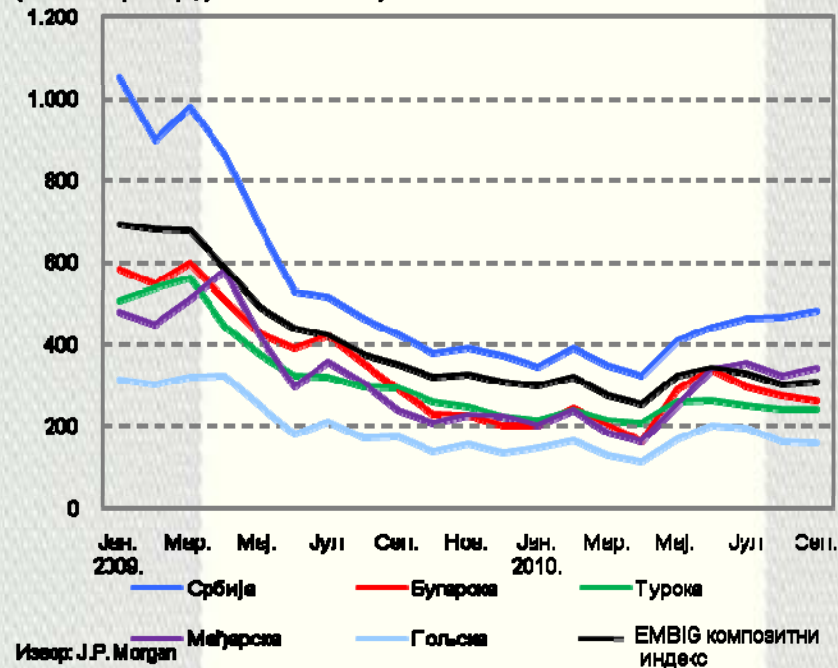
- Девизне резерве НБС тренутно износе 9,7 млрд евра и изнад су стандардних критеријума оптималности (покривеност преко осам месеци увоза робе и услуга, 433% М1 у септембру);
- У оквиру *stand-by* аранжмана с ММФ-ом, Србија је ове године, ради јачања девизних резерви, повукла 289,6 млн евра. Због стабилног нивоа девизних резерви и потребе да се минимизирају трошкови овог аранжмана, трансхе се не повлаче у целини. До сада је укупно повучено нешто више од 1,4 млрд евра (аранжман износи укупно 2,87 млрд евра);
- Средином октобра 2010, НБС располаже са 4,9 млрд евра које није прикупила по основу обавезних резерви или инозадужења (нето девизне резерве), док с ММФ-ом договорен *NFA floor* за крај године износи 4,0 млрд евра.

Депрецијацијски притисци су последица високе премије ризика земље и ниског прилива капитала

Графикон 13. Промет на МДТ-у и курсе (у млн ЕУР)



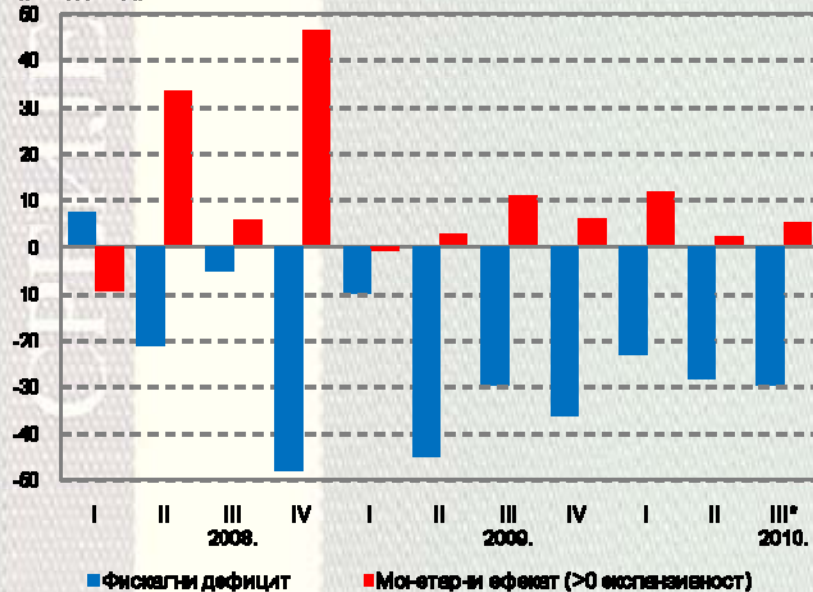
Графикон 14. Показатељ премије ризика – EMBI по земљама (месечни просеци, у базним поенима)



- Депрецијацијски притисци у ТЗ могу се довести у везу с повећаном премијом ризика земље од маја, врло ниским приливом капитала по основу СДИ, као и раздуживањем банака и предузећа према иностранству;
- Ипак, несклад између понуде и тражње за девизама клијената банака је у августу и септембру био мањи, што је допринело релативном смањењу притисака на динар у та два месеца;
- Динар је у просеку у августу депрецирао за 0,6% према евр, а у септембру 0,1%. У истом периоду, НБС је банкама продала нето 364 млн евра.

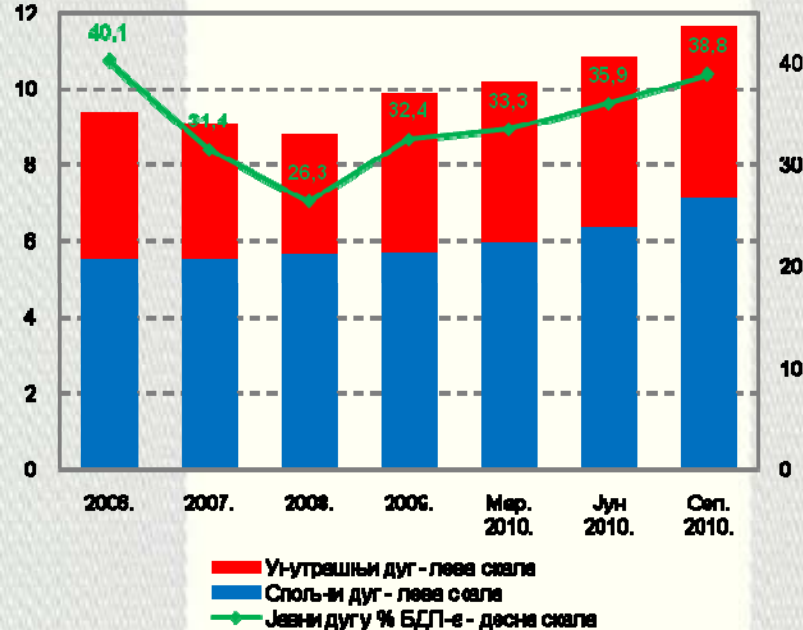
Умерена експанзивност фискалне политике у наредним месецима

Графикон 15. Фискални дефицит и монетарни ефекат (у млрд РСД)



Извор: Министарство финансија РС, прерачуни НБС.
*Процена НБС

Графикон 16. Јавни дуг (у млрд РСД)

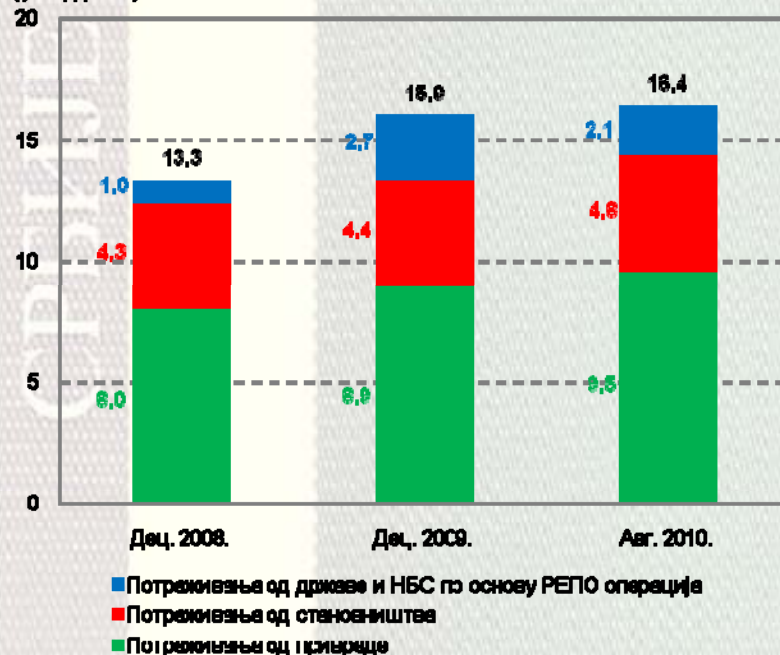


Извор: Министарство финансија РС.

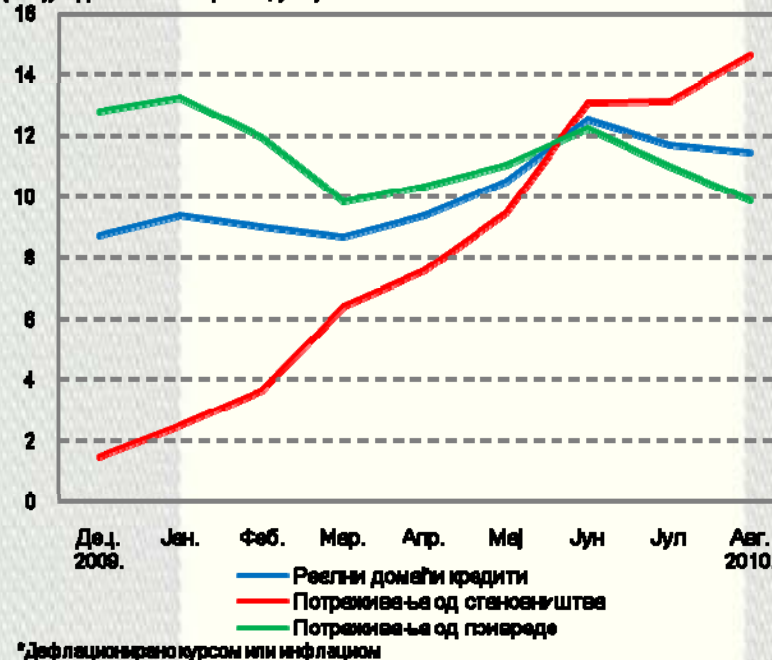
- Монетарни ефекат фискалне политике ове године ће бити већи него претходне, али вероватно нижи од првобитно пројектованог Законом о буџету;
- Јавни дуг је повећан у септембру на 11,6 млрд евра (38,8% БДП-а), због укључивања прошлогодишње ММФ алокације (444 млн евра), репрограмираних обавеза према Кувајту (276 млн евра) и кредита Руске Федерације (147 млн евра). Због тога се валутна структура јавног дуга погоршала: учешће дуга у динарима је смањено на 13,9% у септембру, са 14,9% колико је износило у августу.

Кредитна активност се током трећег тромесечја успорава

Графикон 17. Кредитни портфељ комерцијалних банака (у млрд ЕУР)



Графикон 18. Реални домаћи кредити* (међугодишње стопе раста, у %)



- Кредитна активност се на међугодишњем нивоу успорава, при чему је успоравање најизраженије код сектора привреде. Реални међугодишњи раст кредита је у августу износио 11,5%, што је незнатно ниже у односу на јул, и за 1 п.п. ниже у односу на јун;
- И на субвенционисаном сегменту тржишта банке већ два месеца заредом одобравају знатно мање кредита у односу на претходни период ове године;
- У току 2010. године смањено је учешће кредита приватном сектору индексираних у иностраној валути у укупним кредитима за 4 п.п., на 74% у августу;
- Од почетка године предузећа су се према иностранству раздужила за око 600 млн евра.

Извршни одбор НБС је на седници 14. октобра одлучио да референтну каматну стопу повећа на 9,5%

- Извршни одбор је повећао референтну стопу узимајући у обзир јачање инфлаторних притисака по основу:
 - инфлаторних очекивања подстакнутих растом цена хране;
 - депрецијације из претходног периода која ће се још неко време одражавати на повећање цена увозних производа;
 - слабљења ефеката ниске агрегатне тражње због економског опоравка, али и планираног одмрзавања зарада у јавном сектору и пензија.
- Оцењено је да ће међугодишња инфлација, мерена растом потрошачких цена, у октобру 2010. године прећи горњу границу дозвољеног одступања од циља за тај месец ($6,3 \pm 2\%$).
- Инфлација ће се највероватније крајем текуће и у првој половини наредне године кретати изнад горње границе циља, али се у другој половини 2011. године очекује њено постепено приближавање циљу (циљ $4,5 \pm 1,5\%$ за крај 2011. и $4 \pm 1,5\%$ за крај 2012. године).
 - Приближавању инфлације циљу ће делом допринети и стабилизација цена хране због очекивано повољније понуде пољопривредних производа у поређењу с текућом годином.

Као конзервативни супервизор са снажном контрацикличном политиком, НБС је у великој мери утицала на тренутно стање банкарског сектора у Србији

- У периоду од 2004. до 2008. године, у коме је утростручен како кредитни портфељ тако и укупна актива банкарског сектора, НБС је предузела бројне контрацикличне мере:
 - монетарне мере (шира база и висок ниво ОР, висока референтна каматна стопа...);
 - супервизорске мере (виши рацио адекватности капитала (CAR) – минимум 12%, конзервативна правила у вези с класификацијом кредита и резервисања, виши захтеви за капиталом, односно пондери ризика код изложености валутно незаштићених дужника, рестриктивна политика у вези с дозвољеним оптерећењем месечне нето зараде код становништва...);
 - тржишна дисциплина (интензиван рад на заштити потрошача и финансијској едукацији, повећање транспарентности банкарског пословања...);
 - административне мере (ограничавање раста кредита становништву до нивоа основног капитала, ограничавање раста билансне активе, лимити на рок отплате готовинских кредита, обавезан депозит код готовинских кредита становништву...);
- Стриктна правила која се односе на учешће у власништву над банкама.

Банкарски сектор у Србији наставља да расте упркос ефектима светске економске кризе...

РСД млрд.	31.08.2010	31.12.2009	Раст	
Број банака	34	34		—
Број запослених у банкарском сектору	30,718	31,182	-1.5%	▼
Укупна актива	2,396.1	2,160.4	+10.9%	▲
% у власништву стратешких партнера из ЕУ	73.14	74.0	-1.2%	▼
Укупна актива у % БДП	80.4	75.7	+6.2%	▲
Капитал	487.5	447.5	+8.9%	▲
Кредитни портфељ	1,485.9	1,201.3	+23.7%	▲
Кредити приватном сектору	1,228	1,042.2	+17.8%	▲
Привреда	721.0	622.2	+15.9%	▲
Становништво (физ. лица и предузетници)	507.0	420.0	+20.7%	▲
Депозити	1,381.72	1,301.2	+6.2%	▲
Депозити приватног сектора	1,017	920.7	+10.5%	▲
Привреда	286.0	293.1	-2.4%	▼
Становништво (физ. лица и предузетници)	731.0	627.6	+16.5%	▲
LTD рацио	1.07	0.92		▲
Прекогранични кредити банкарског сектора	297.3	210.5	+41.2%	▲
Ликвидна актива / Укупна актива (%)	27.7	34.1	-18.8%	▼

...без већег утицаја на солвентност и ликвидност

Индикатори	Август 2010.
CAR	20,7% (јун)
Основни капитал/ ризична актива	23,0% (јун)
Бруто NPL рацио	17,4%
Обрачуната резерва за процењене губитке/NPL	126%
Рацио ликвидности	1,9
Показатељ девизног ризика (FX рацио)	3,9%
ROA	1,4%
ROE	6,9%
NIM	4,7%
Cost to Income	67,4%

- И поред тога што је рацио проблематичних кредита (NPL), у износу од 17,4%, један од највиших у региону, рацио адекватности капитала (CAR) и даље је на високом нивоу (20.7%) → тиме је обезбеђена више него адекватна капитализованост банкарског сектора током претходног периода;
- Ликвидност банкарског сектора се такође не доводи у питање, имајући у виду да је рацио ликвидности 90 п.п. изнад прописаног минимума;
- Добит банкарског сектора пре опорезивања, у износу од 21,4 млрд динара, остварена у првих осам месеци 2010. бележи раст у односу на крај 2009, остварујући ROE од 6,9% и ROA од 1,4% на годишњем нивоу.