

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ

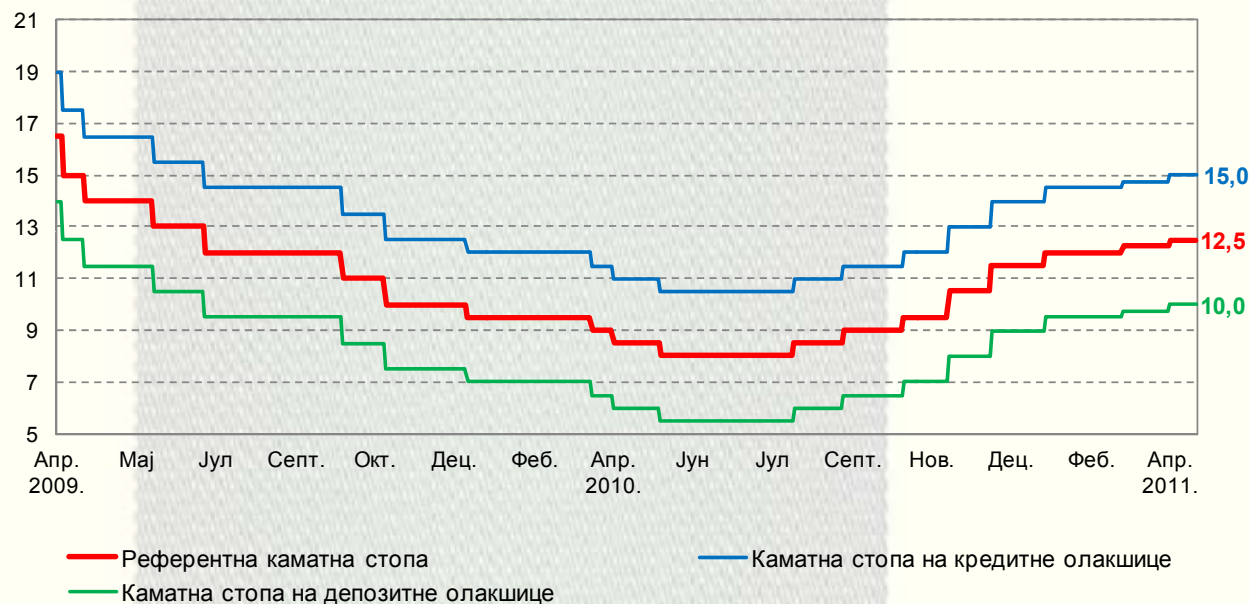


Текућа макроекономска кретања – април 2011. године

Др Дејан Шошкић – гувернер Народне банке Србије
Београд, 11. април 2011

На седници Извршног одбора НБС 7. априла референтна каматна стопа повећана за 0,25%

Графикон 1. **Кретање коридора каматних стопа Народне банке Србије**
(дневни подаци, на годишњем нивоу, у %)



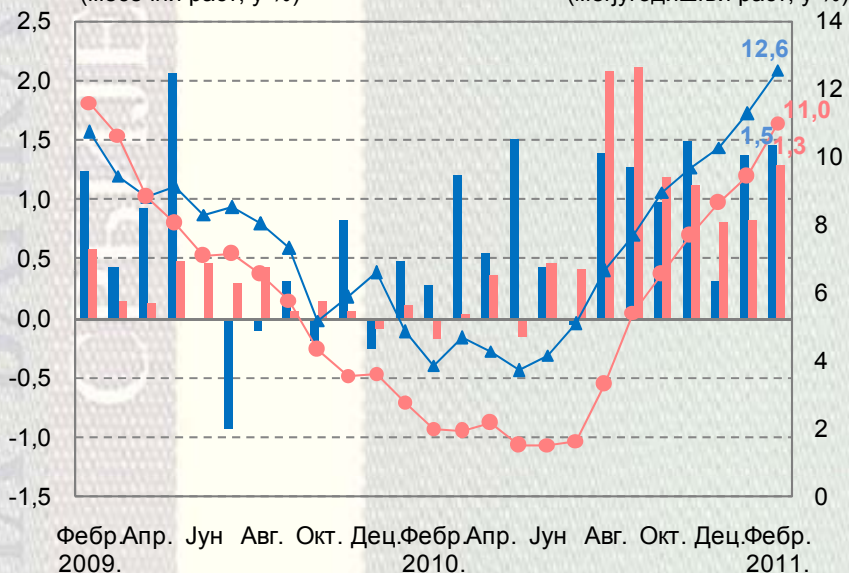
- Повећање референтне стопе има за циљ да ублажи инфлационе притиске, који су у највећој мери генерисани растом цена хране и енергената, као и релативно високим инфлационим очекивањима.
- При доношењу одлуке о величини корекције референтне стопе у обзир је узета чињеница да ће агрегатна тражња и у наредном периоду деловати дезинфлаторно, као и да ће с новом пољопривредном сезоном вероватно доћи до знатног ублажавања инфлаторних притисака по основу цена хране.
- Поред тога, очекујемо да ће до сада предузете мере монетарне политике свој пуни ефекат постићи тек у наредном периоду.

Високе месечне стопе инфлације почетком 2011.

Графикон 2 Кретање инфлације

(месечни раст, у %)

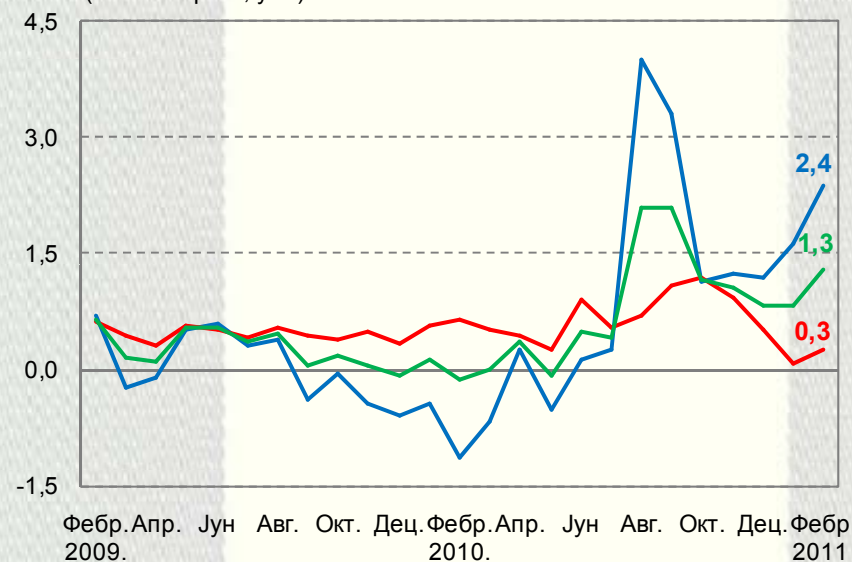
(међугодишњи раст, у %)



■ Ук. инфлација - мес. стопе
▲ Ук. инфлација - мг. стопе
■ Базна инфлација - мес. стопе
● Базна инфлација - мг. стопе

Графикон 3. Базна инфлација по компонентама

(месечни раст, у %)

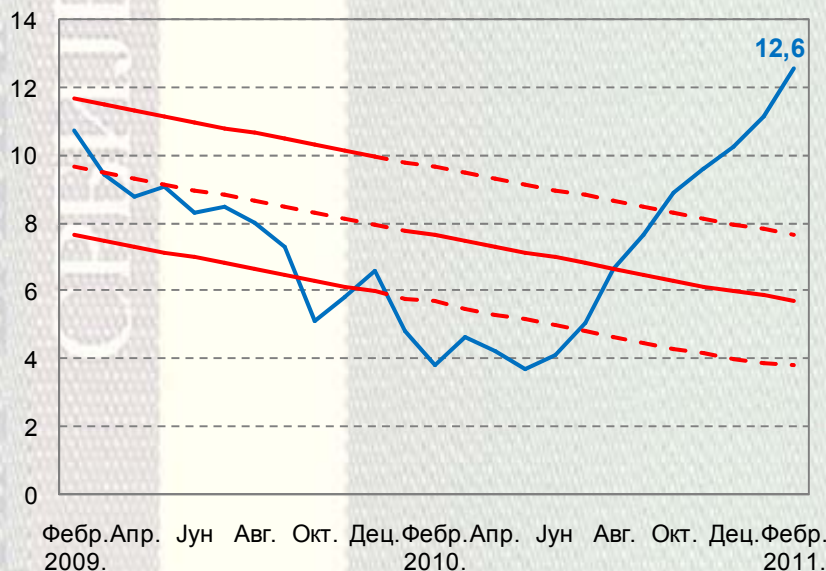


— Индустријско-прехрамбени производи
— Базна инфлација без хране
— Базна инфлација

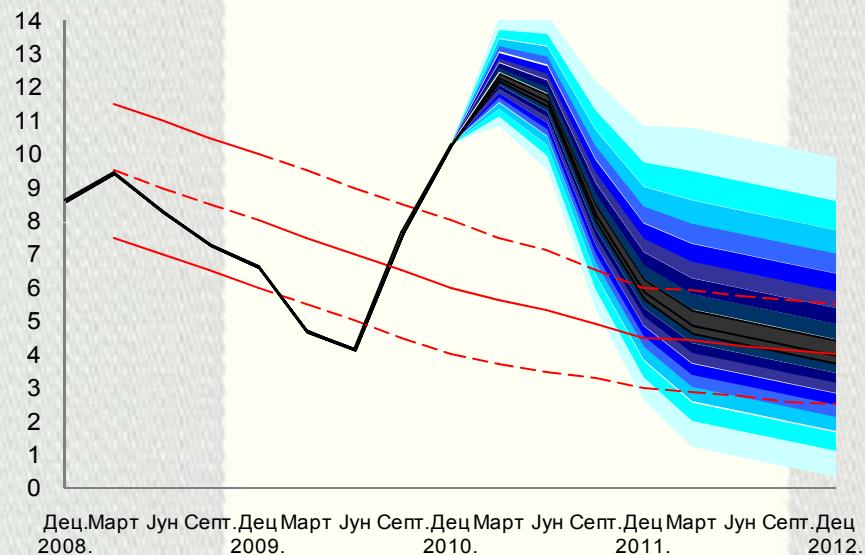
- Високе месечне стопе инфлације почетком године последица су пре свега наставка веома великог раста цена хране и регулисаних цена. Раст цена воћа и поврћа је за ово доба године знатно виши од сезонски уобичајеног.
- С друге стране, кретање непрехрамбене базне инфлације је релативно стабилно.

Смањивање инфлације од средине године

Графикон 4. Кретање индекса потрошачких цена
(међугодишњи раст, у %)



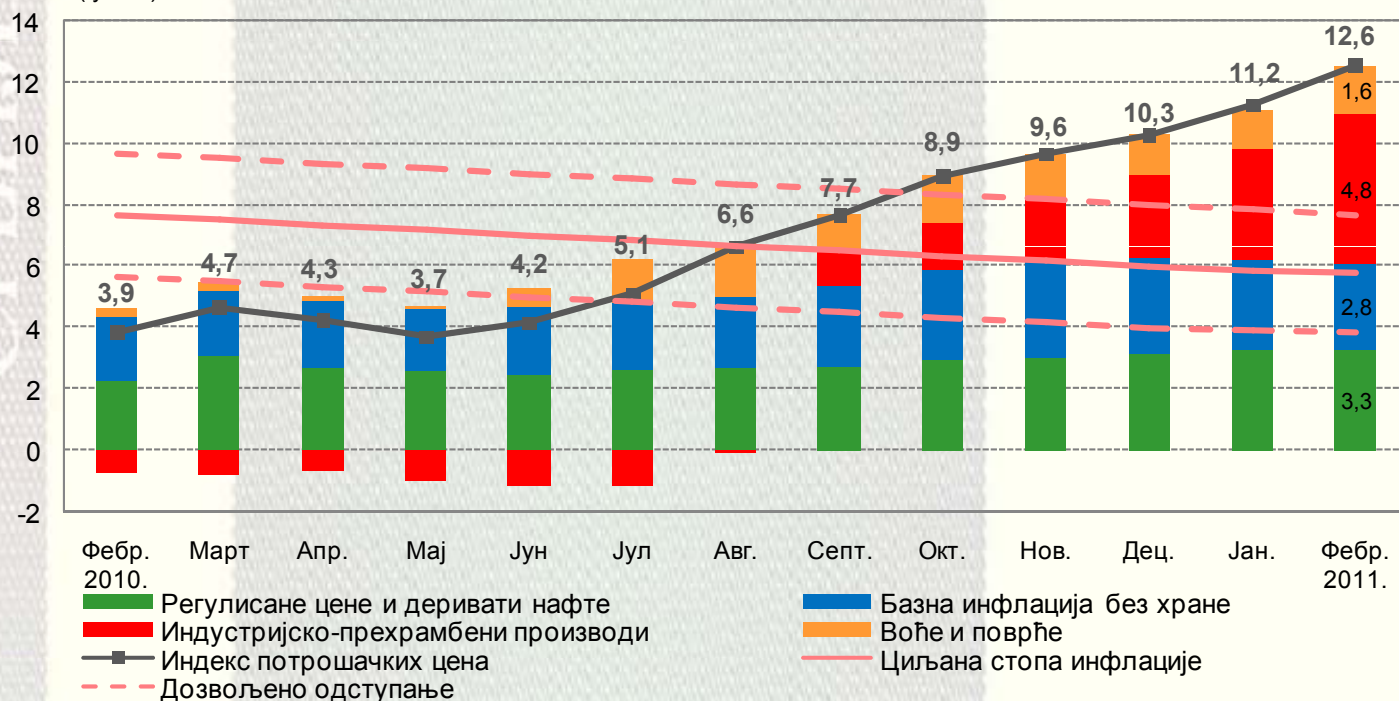
Графикон 5. Пројекција инфлација
(међугодишње стопе, у %)



- Очекиван наставак раста мг. стопа инфлације у првој половини године биће последица високих месечних стопа инфлације (раст цена хране, регулисаних цена и нафте), али и ниске базе из 2010.
- Пад инфлације у другој половини 2011. и почетком 2012. године очекујемо, у највећој мери, по основу стабилизације цена хране и до сада предузетих мера монетарне политике.

Висока инфлација почетком године последица је наставка великог раста цена хране

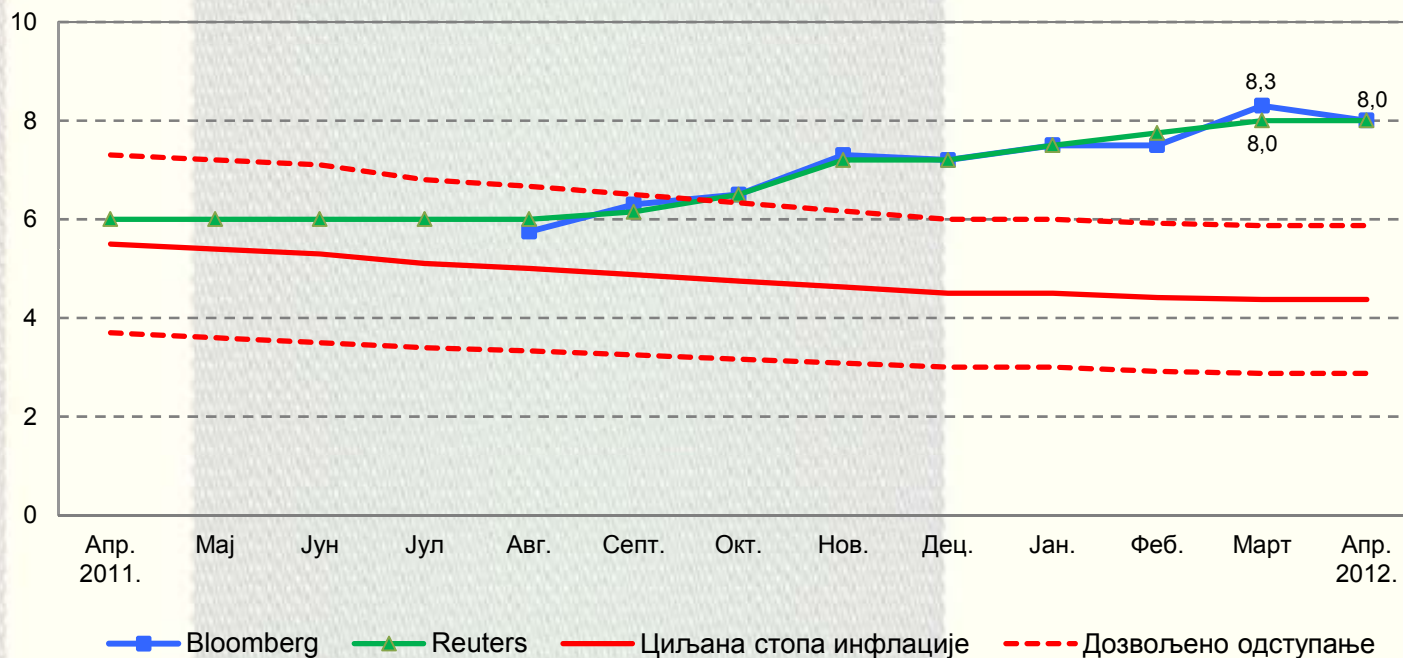
Графикон 6. Допринос компоненти ИПЦ међугодишњој инфлацији
(у п.п.)



- Повећање мг. инфлације са 4,2% у јуну 2010. на 12,6% у фебруару 2011, што износи 8,4 п.п., у највећој мери је последица раста цена хране (допринос 6,9 п.п., или око 80%).

Благои пад инфлационих очекивања

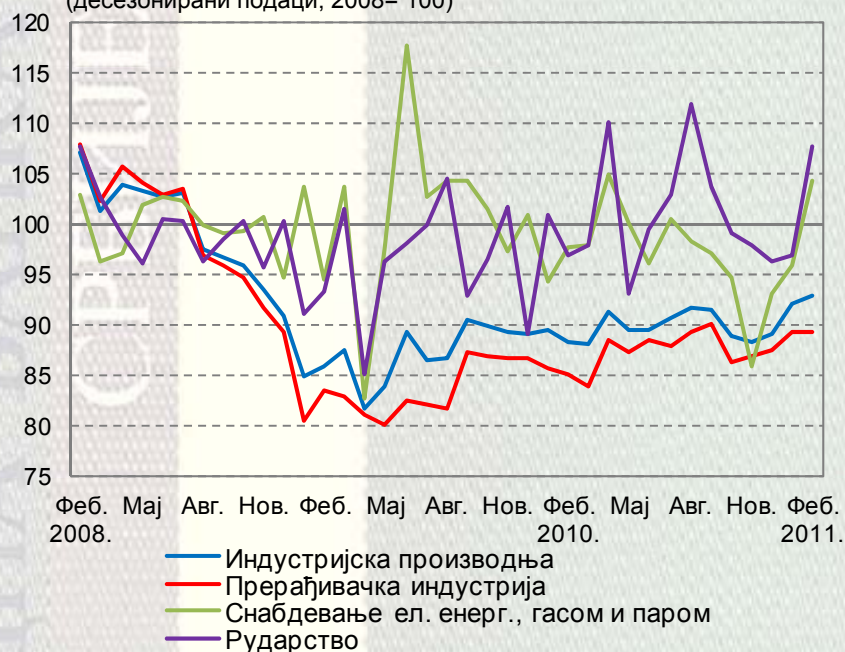
Графикон 7. Очекивана инфлација финансијског сектора и циљана инфлација за наредну годину (мг стопе, у %)



- Инфлациона очекивања финансијског сектора у априлу су, и поред благог пада (Блумберг), изнад горње границе дозвољеног одступања од циља за наредну годину дана (непромењена према Ројтерсу).

Скроман раст индустријске производње у фебруару и низак ниво промета у трговини на мало

Графикон 8. Кретање индустријске производње
(десезонирани подаци, 2008= 100)



Извор: Републички завод за статистику.

Графикон 9. Кретање реалног промета у трговини на мало
(десезонирани подаци, 2008= 100)



- Индустријска производња је у фебруару порасла 1,0% дсз., док је прерађивачка индустрија стагнирала.
- У оквиру прерађивачке индустрије, раст производње је забележен код репроматеријала, а пад код производње финалних производа.
- Ниво промета у трговини на мало у фебруару је најнижи у последње четири и по године.

Очекивани опоравак економске активности у Т1

Графикон 10. Кретање бруто домаћег производа
(десезонирани подаци, 2009 = 100)



* Процена НБС.
Извор: Републички завод за статистику.

Графикон 11. Доприноси међугодишњем расту БДП-а
(у п.п.)



Индустрија и грађ.
Порези-субвенције на производе
Услуге
Пољопривреда, лови шум.
ФИСИМ
БДП
* Процена НБС.
Извор: Републички завод за статистику.

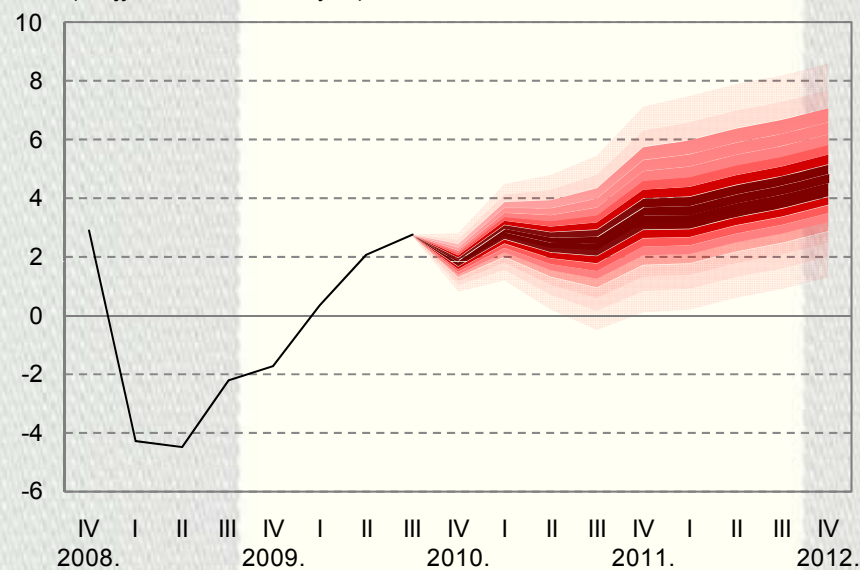
- Имајући у виду кретање индикатора економске активности, процењујемо да ће у Т1 2011. бити остварен раст БДП-а од 1,0% дсз. (2,4% мг.).
- Раст БДП-а у Т1 резултат је, у највећој мери, очекиваног опоравка индустријске производње, а кад је реч о тражњи - инвестиција.

Очекивани раст БДП-а у 2011. години 3%

Графикон 12. Доприноси међугодишњем расту БДП-а
(у процентним поенима)



Графикон 13. Пројекција раста бруто домаћег производа*
(међугодишње стопе, у %)

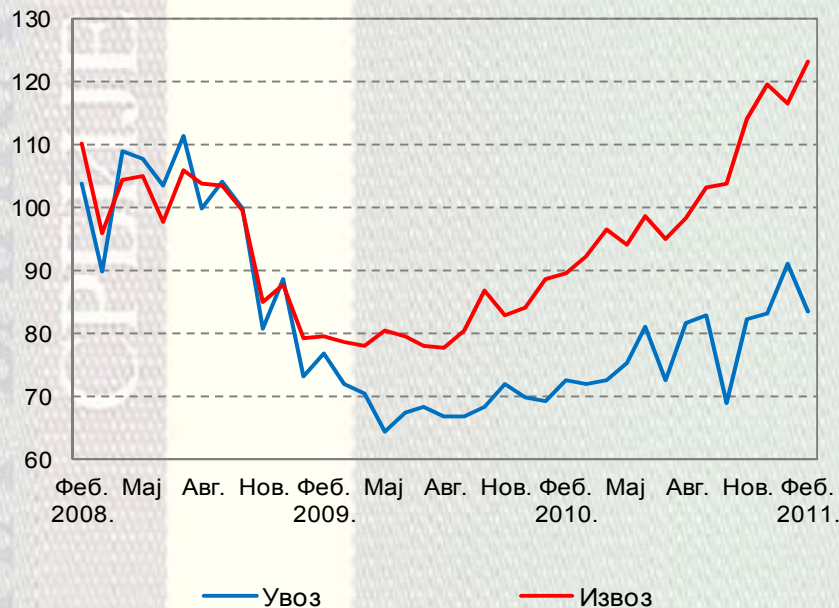


* Извештај о инфлацији - фебруар 2011.

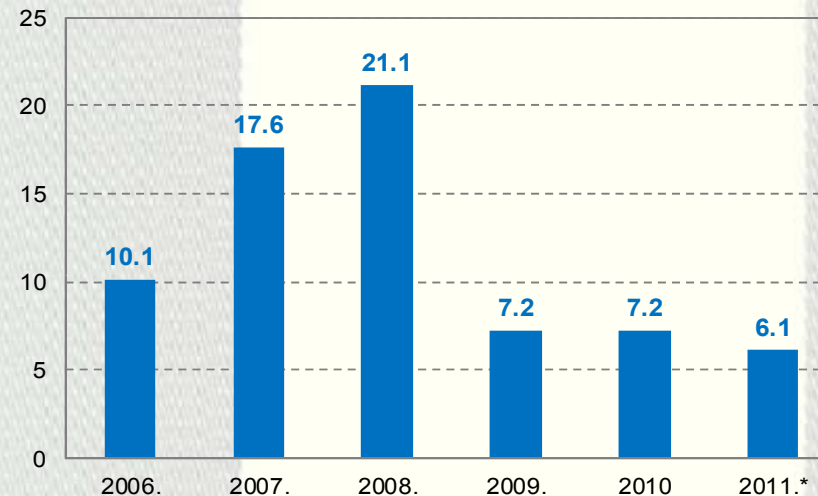
- Према подацима РЗС-а, раст БДП-а у 2010. години је износио 1,8%, а заснивао се на расту нето извоза (допринос 2,7 п.п.), док је финална и инвестициона потрошња имала негативан допринос том расту (-0,9 п.п.).
- Процењени раст БДП-а у 2011. години од око 3% заснива се на очекиваном расту инвестиција, пре свега приватних.

И даље висока покривеност увоза извозом

Графикон 14. **Робна размена**
(десезонирани подаци у еврима, 2008=100)



Графикон 15. **Дефицит текућег рачуна платног биланса**
(у % БДП-а)

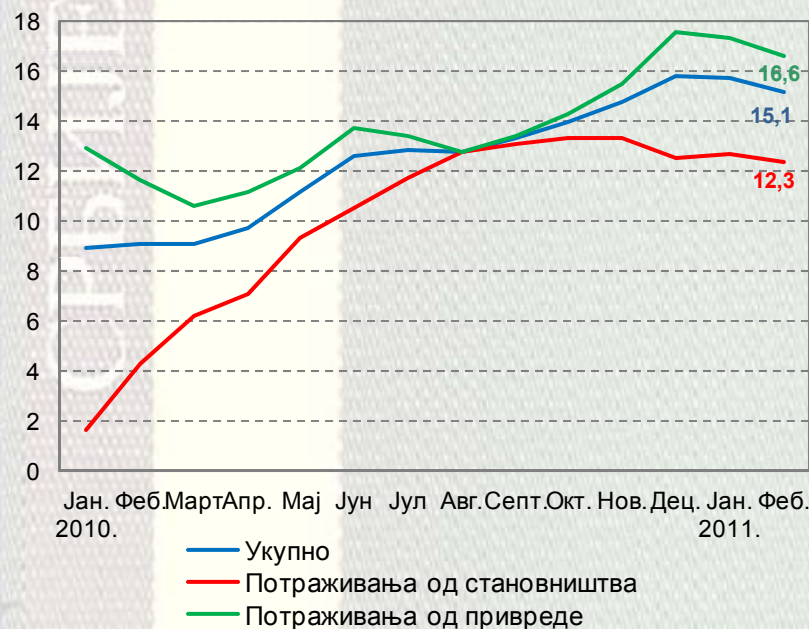


* Процена НБС.

- У фебруару је забележен раст извоза (5,6% дсз.) и пад увоза (8,3% дсз.), што је резултирало нижим трговинским дефицитом. Покривеност увоза робе извозом износи 63%.
- Ниво извоза је тренуто за око 19% изнад нивоа пре кризе, док је увоз за исто толико испод нивоа пре кризе.
- У 2011. години се очекује смањење дефицита текућег рачуна на 6,1% БДП-а.

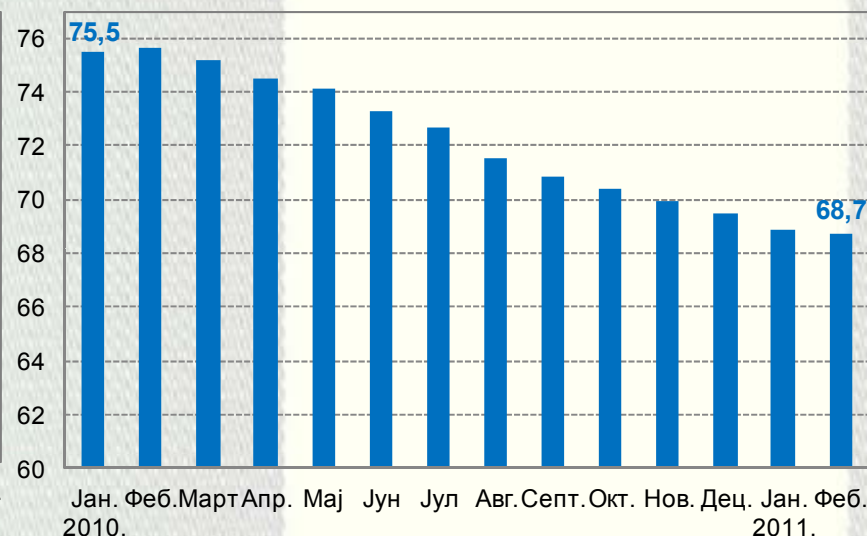
Настављено успоравање раста кредитне активности

Графикон 16. Реална потраживања банака по кредитима *
(међугодишње стопе раста, у %)



*Дефлационирано инфлацијом по искључењу ефеката промене курса.

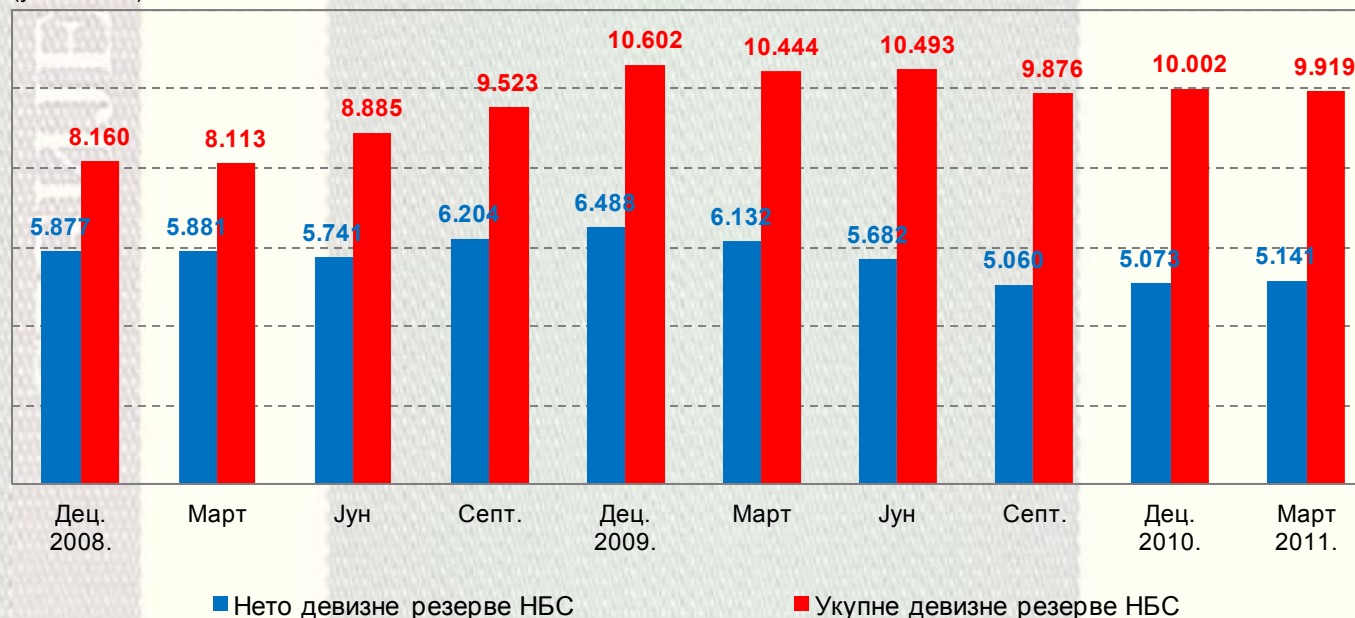
Графикон 17. Учешће индексираних и девизних кредита
привреди и становништву у укупним
(у %)



- У фебруару је остварен релативно скроман обим кредитне активности. На основу прелиминарних података очекујемо већи раст кредита у марту.
- Учешће индексираних и девизних кредита у укупним кредитима се и даље смањује. Од укупно новоодобрених кредита у фебруару, 36% се односило на чисто динарске кредите.
- До краја марта банке су одобриле EUR 261 млн субвенционисаних кредита, при чему 90% њих чине кредити за ликвидност.

Девизне резерве су на задовољавајућем нивоу

Графикон 18. Кретање девизних резерви
(у ЕУР млн)



Нето девизне резерве:

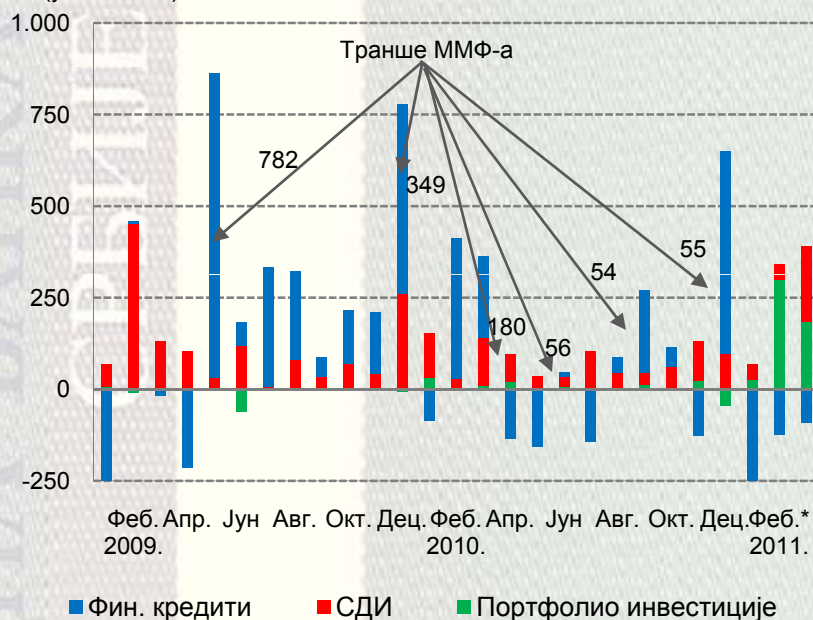
-**девизна актива**
(монетарно
злато, ефективни страни
новац, девизна средства
НБС на рачунима у
иностранству и хартије од
вредности)

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

- Девизне резерве НБС су крајем марта 2011. износиле EUR 9,9 млрд (покривеност око осам месеци увоза робе и услуга или 447% М1).
- У оквиру стенд-бај аранжмана с ММФ-ом, ради јачања девизних резерви, Србија је у 2010. повукла EUR 344 млн. До сада је укупно повучено EUR 1,48 млрд (укупан аранжман износи EUR 2,87 млрд).
- Крајем марта 2011, НБС је располагала са EUR 5,1 млрд које није прикупила по основу обавезне резерве или инозадужења (нето девизне резерве).

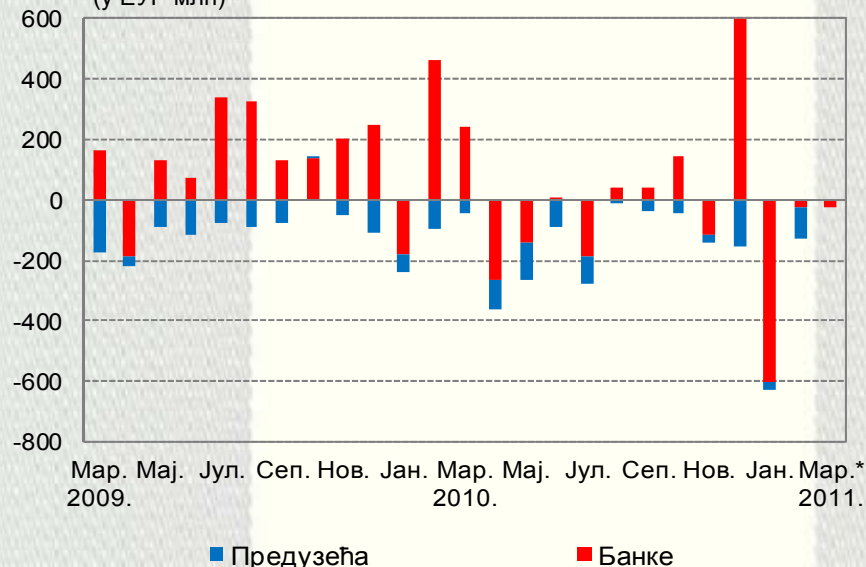
Висок прилив капитала по основу портфолио инвестиција

Графикон 24. Прилив капитала
(у млн EUR)



* Прелиминарни подаци за март 2011.

Графикон 20. Задужевање банака и предузећа у иностранству
(у ЕУР млн)

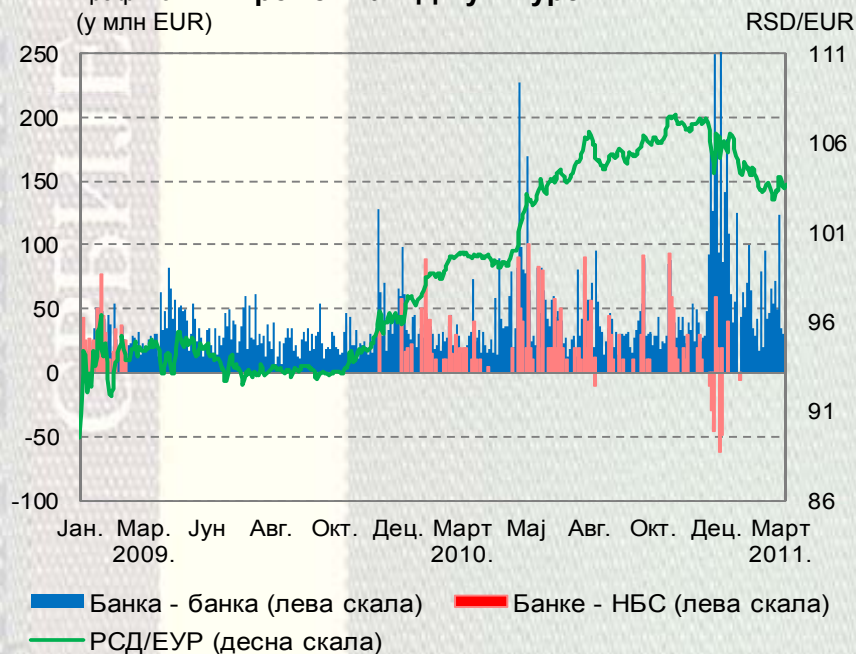


* Прелиминарни подаци за март 2011.

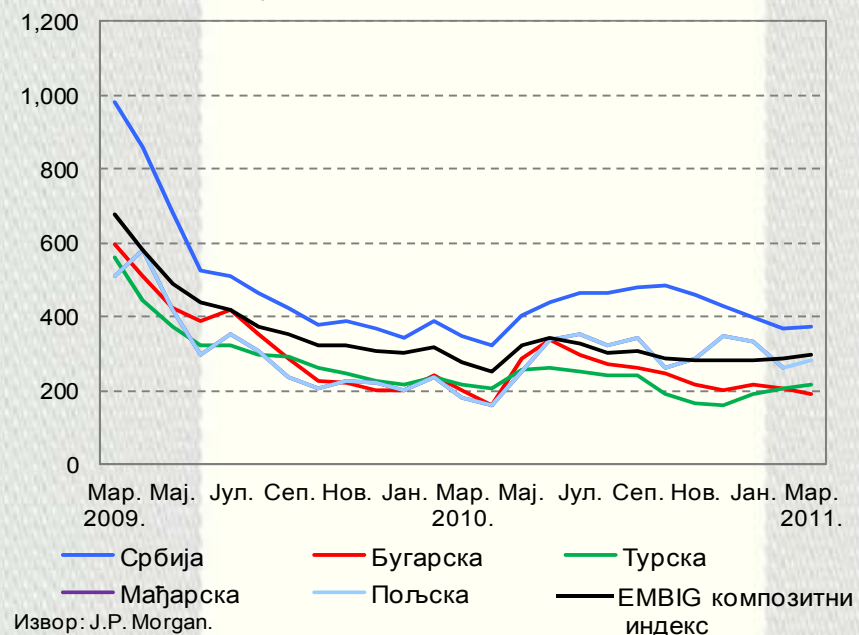
- Прилив по основу портфолио инвестиција у фебруару и прве две декаде марта износио је EUR 286 и EUR 185 млн, респективно (улагање у трезорске записе).
- Након ниског нето прилива по основу страних директних инвестиција у јануару и фебруару, у прве две декаде марта прилив је био нешто већи (EUR 125 млн).
- У фебруару и прве две декаде марта банке су се раздужиле укупно EUR 52 млн (превасходно краткорочно), а предузећа EUR 107 млн.

Стабилизација девизног тржишта

Графикон 21. Промет на МДТ-у и курс
(у млн EUR)



Графикон 22. Показатељ премије ризика – ЕМВI по земљама
(месечни просеци, у базним поенима)



- Од почетка године динар је номинално ојачао 3,5%.
- Актуелна апрецијација динара резултат је неколико фактора: повећања референтне каматне стопе, пада премије ризика земље и повећане заинтересованости страних инвеститора за куповину трезорских записа Републике Србије.
- Пад премије ризика земље, започет у новембру, настављен је и током фебруара и марта. Средином марта S&P је повећао кредитни рејтинг Србије са BB- на BB. Тренутно ЕМВI износи 362 б.п.