

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ

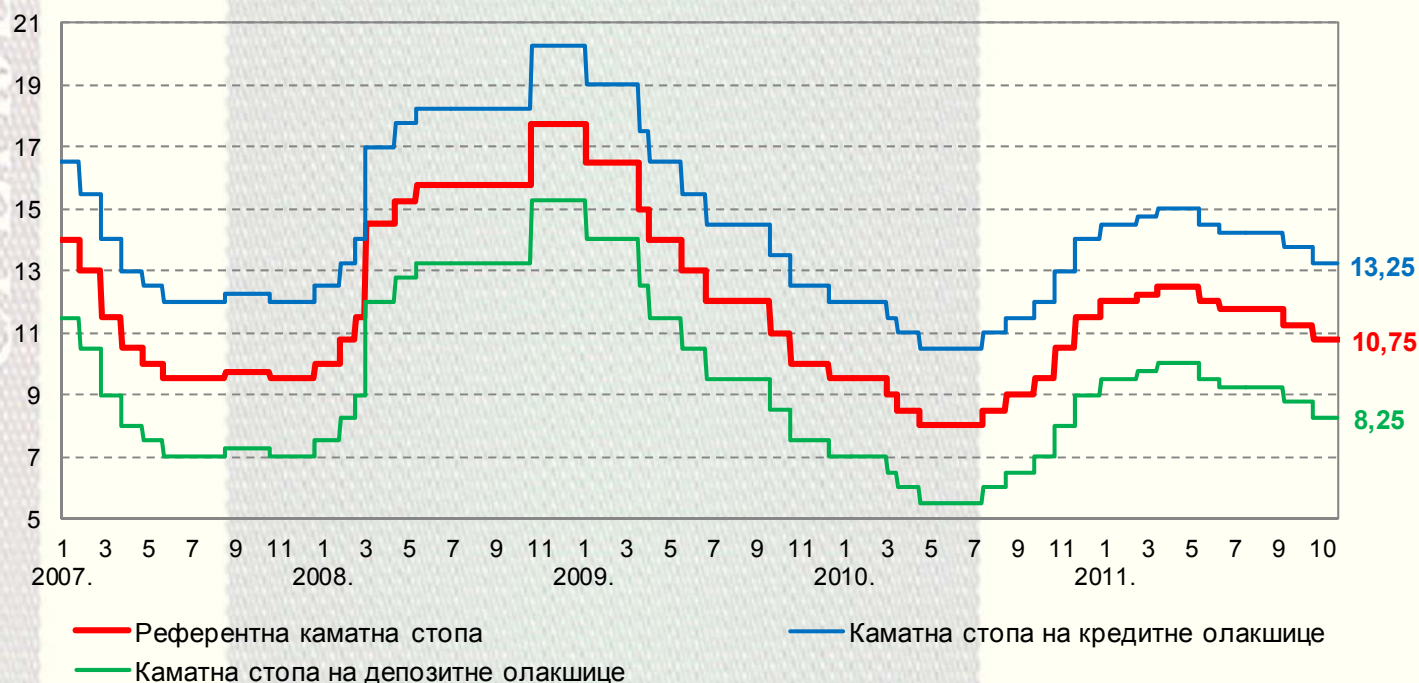


Текућа макроекономска кретања – октобар 2011.

Др Дејан Шошкић – гувернер Народне банке Србије
Београд, 10. октобар 2011.

Референтна каматна стопа смањена за 50 б.п.

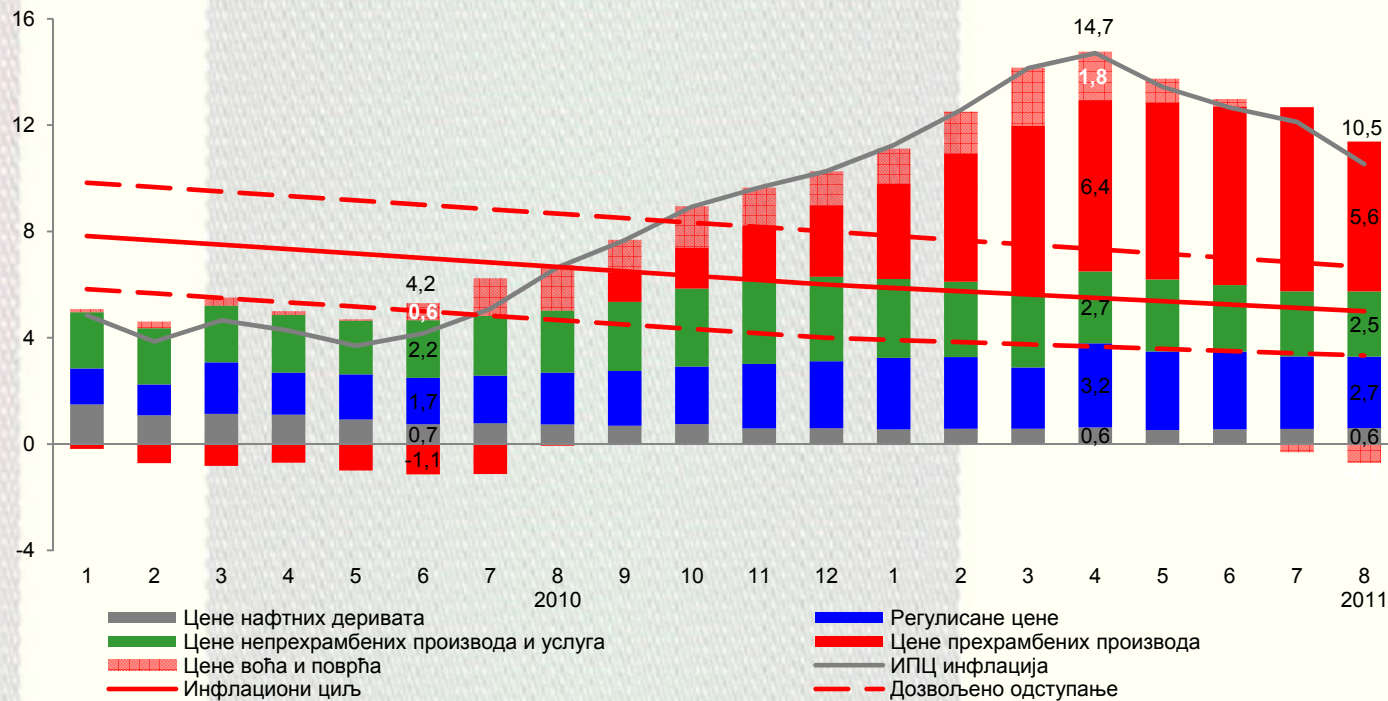
Графикон 1. **Кретање коридора каматних стопа Народне банке Србије**
(дневни подаци, на годишњем нивоу, у %)



- Очекујемо да ће инфлација наставити да пада и да ће се у границама циља наћи у првом полугодишту (П1) наредне године.
- Цене хране су стабилзоване, а раст регулисаних цена успорен. Ниска агрегатна тражња ће и даље бити преовлађујући дезинфлаторни фактор, што потврђују актуелна и очекивана кретања код нас и у окружењу.
- Кретање референтне каматне стопе у будућности зависиће од остваривања пројектоване инфлације, односно од ризика из међународног окружења и из области фискалне политике.

Инфлација наставља пад и кретање ка утврђеном циљу, првенствено под утицајем цена хране

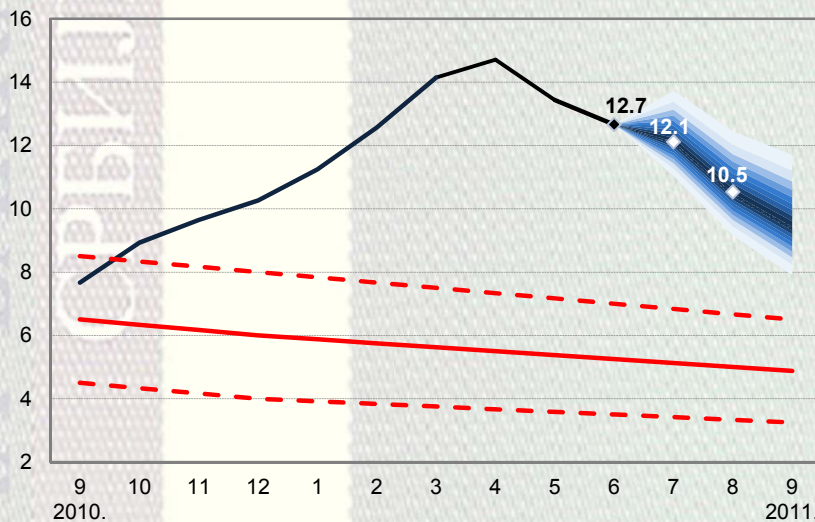
Графикон 2. Доприноси компоненти ИПЦ расту мг инфлације (међугодишње стопе, у процентним поенима)



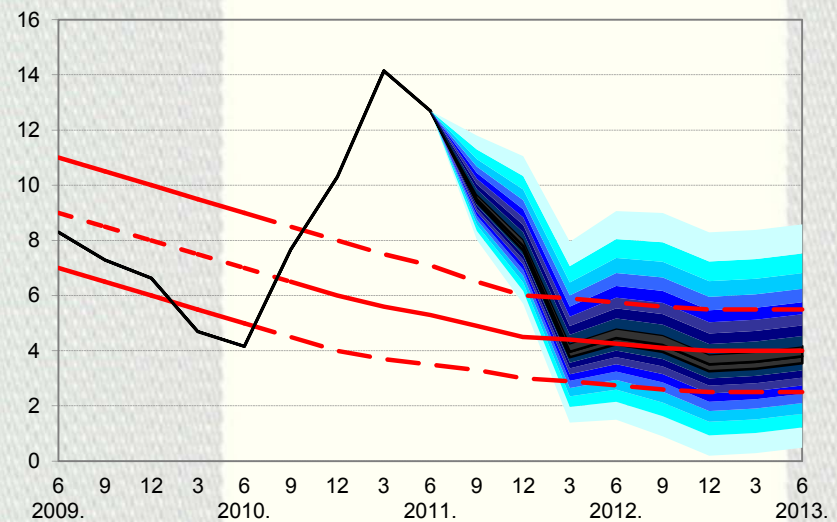
- Раст потрошачких цена је у августу износио 0,0%.
- Према очекивањима, пад инфлације је настављен захваљујући пре свега стабилизацији цена хране.
- Пад мг. инфлације са 14,7% у априлу на 10,5% у августу је у највећој мери (око 80%) последица смиривања цена хране.

Пад мг. инфлације у Т3 у складу с пројекцијом НБС, а повратак у границе инфлационог циља очекујемо у П1 2012.

Графикон 3. Краткорочна пројекција инфлације
(међугодишње стопе, у %)

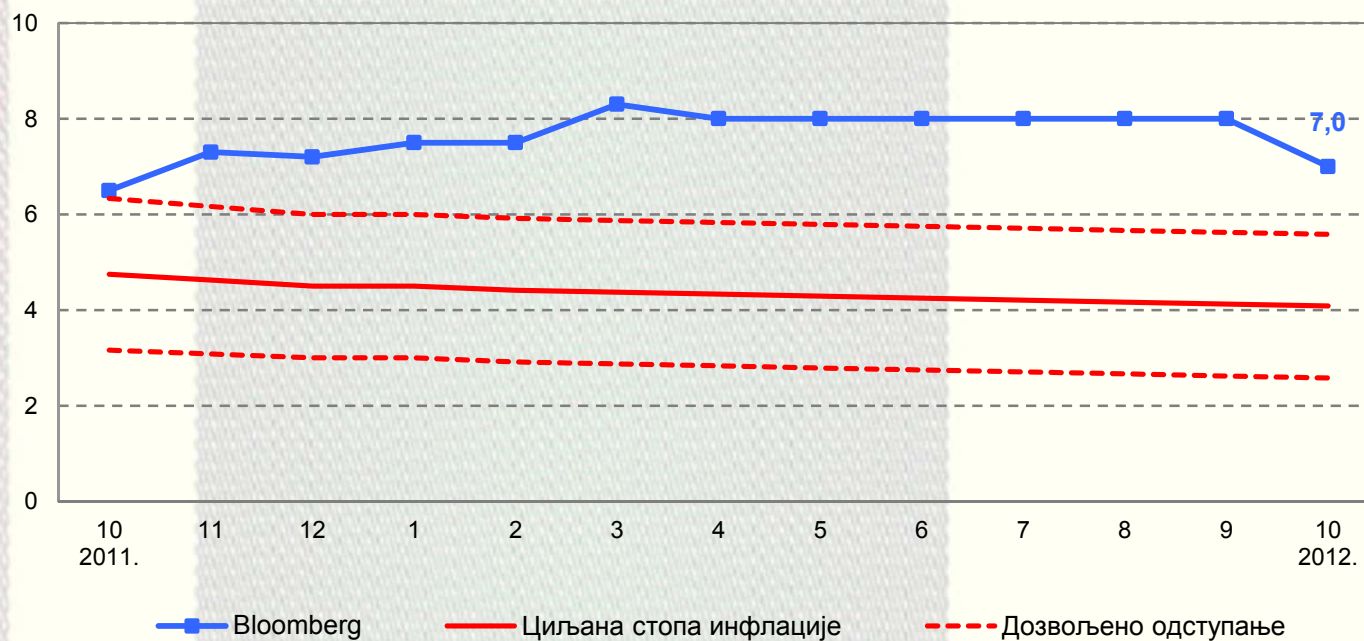


Графикон 4. Средњорочна пројекција инфлација
(међугодишње стопе, у %)



Пад инфлационих очекивања према анкети агенције Блумберг

Графикон 5. Очекивана и циљана инфлација за наредних годину дана
(мг стопе, у %)



- Према анкети агенције Блумберг, инфлациона очекивања финансијског сектора за наредну годину дана су смањена на 7%, након периода од шест месеци у коме су била на нивоу од 8%.

У августу повећан промет у трговини и смањена индустријска производња

Графикон 6. Кретање индустријске производње
(десезонирани подаци, 2008 = 100)



Извор: Републички завод за статистику.

Графикон 7. Кретање реалног промета у трговини на мало
(десезонирани подаци, 2008= 100)



Извор: Републички завод за статистику.

- Укупна индустријска производња је у августу забележила пад од 1,0% дсз., а прерађивачка индустрија 3,2% дсз. Позитиван допринос у оквиру индустријске производње дао је раст активности у рударству и снабдевању електричном енергијом.
- Највећи негативан допринос у оквиру прерађивачке индустрије имале су производња прехранбених производа и пића.
- Промет робе у трговини на мало у августу бележи опоравак од 3,1% дсз.
- У првих осам месеци 2011. у односу на првих осам месеци претходне године, промет у трговини на мало бележи пад од 15,1%.

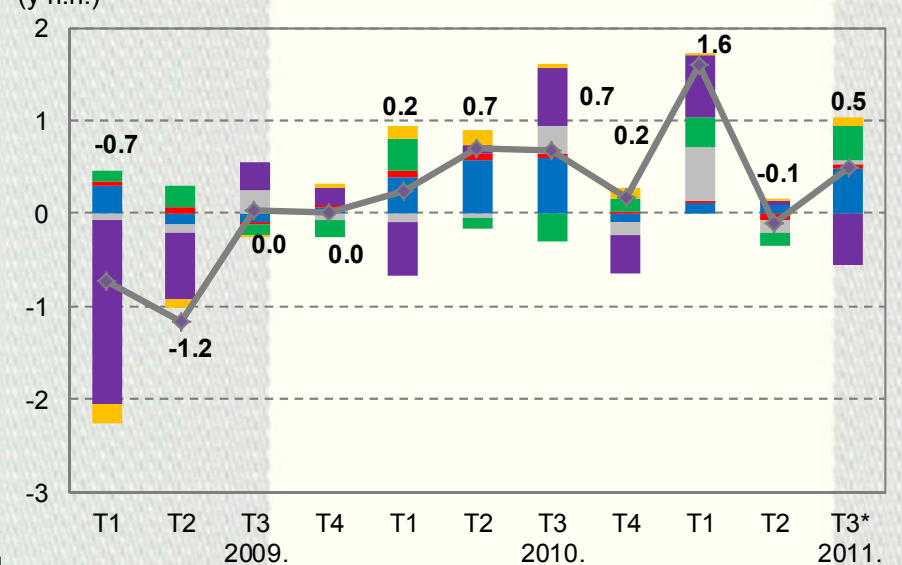
Бржи раст економске активности у Т3

Графикон 8. Кретање бруто домаћег производа
(десезонирани подаци, 2009= 100)



* Процена НБС.
Извор: Републички завод за статистику.

Графикон 9. Доприноси тромесечном расту БДП-а (производна страна)
(у п.п.)



* Процена НБС.
Извор: Републички завод за статистику.

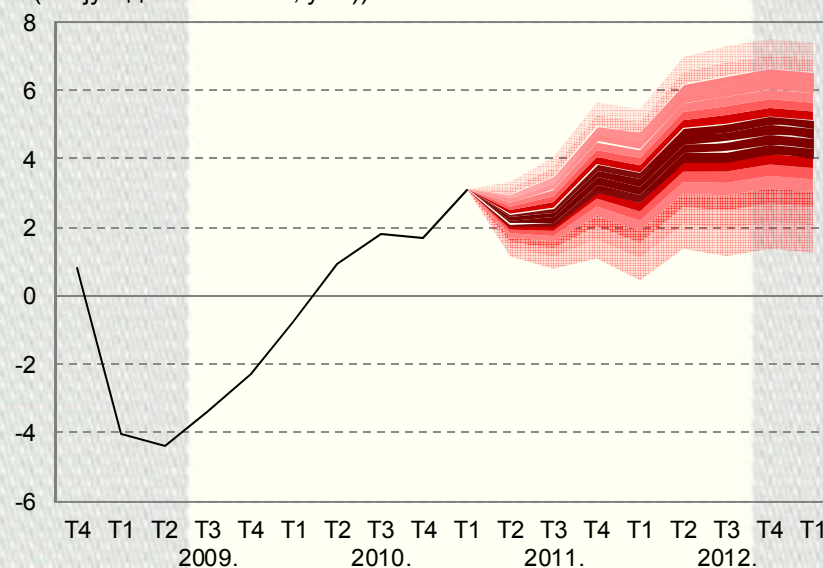
- Према ревидираним подацима РЗС-а, реални међугодишњи раст БДП-а у првом тромесечју 2011, у ценама из претходне године, био је виши и износио је 3,7%. Такође навише је ревидиран и БДП за Т2, на 2,4%.
- Након релативно високог раста у Т1 (1,6% дсз.) и незнатног пада у Т2 (-0,1% дсз.), у Т3 очекујемо опоравак економске активности (0,5% дсз.).
- Расту економске активности у Т3 ће у највећој мери допринети очекивано бољи резултати у сектору пољопривреде и саобраћаја.

Ревидирана пројекција раста БДП-а у 2011. години са 3% на 2,5%

Графикон 10. Доприноси међугодишњем расту БДП-а (расходна страна) (у процентним поенима)



Графикон 11. Пројекција раста бруто домаћег производа* (међугодишње стопе, у %)



* Извештај о инфлацији - август 2011.

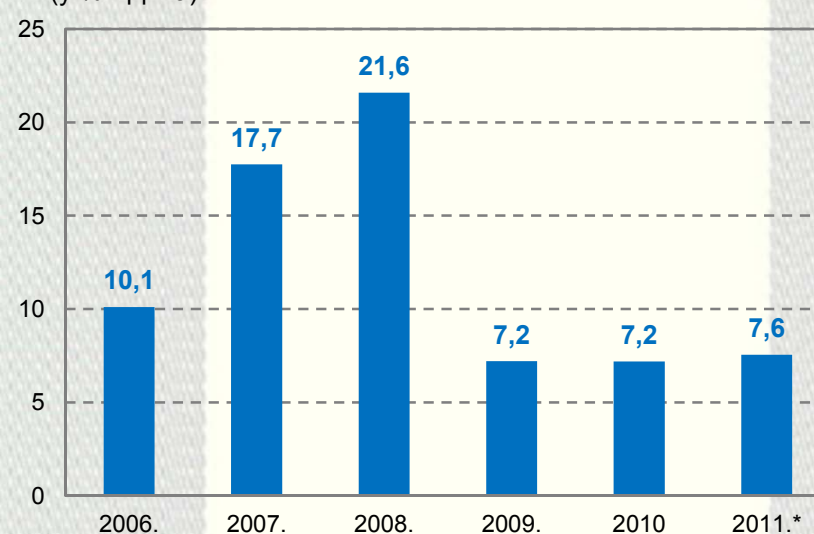
- Имајући у виду пад домаће и иностране тражње, Народна банка Србије је ревидирала пројекцију раста БДП-а у 2011. години са 3,0% на 2,5%.
- Раст БДП-а у 2011. години ће се заснивати у највећој мери на очекиваном расту приватних инвестиција и нето извоза, док ће финална потрошња имати негативан допринос.

Извоз и даље изнад, а увоз испод преткризног нивоа

Графикон 12. Робна размена
(десезонирани подаци, 2008= 100)



Графикон 13. Дефицит текућег рачуна платног биланса
(у % БДП-а)

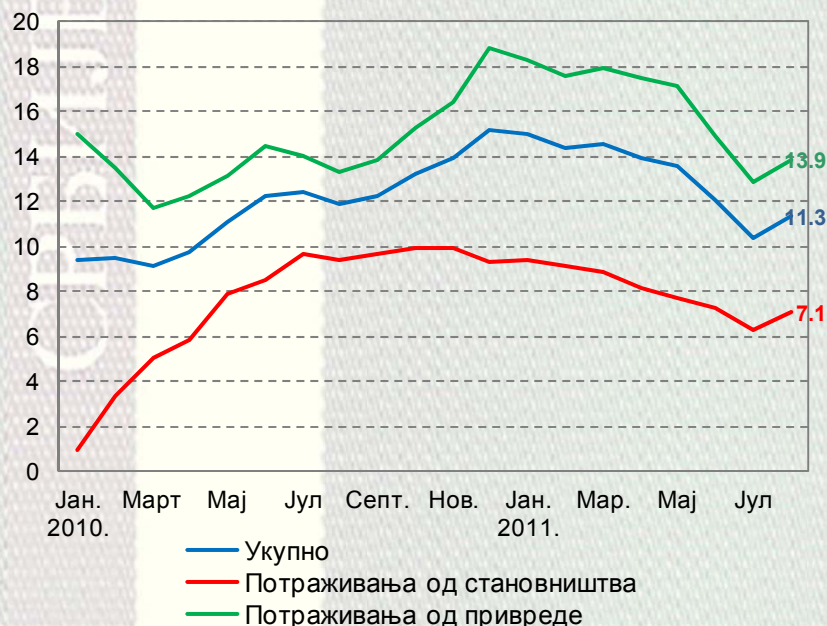


* Процена НБС.

- У августу је извоз порастао 7,6% дсз., док је увоз опао 1,2% дсз. Покривеност увоза извозом износи 63%.
- Извоз је у августу 15% изнад, а увоз 19% испод преткризног нивоа (П1 2008).
- Имајући у виду да ће економски раст у 2011. години бити заснован углавном на инвестицијама (већи увоз капиталних добара), очекује се нешто већи дефицит текућег рачуна, 7,6% БДП-а.

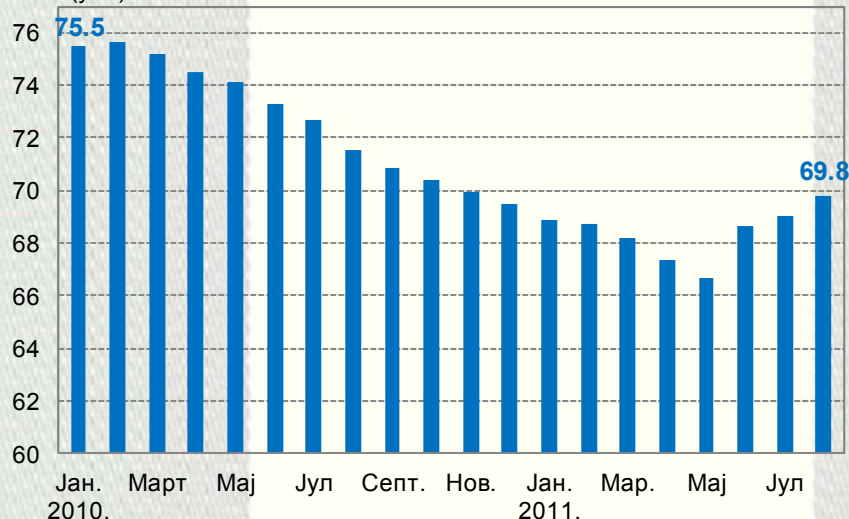
Бржи раст кредитне активности у августу привременог карактера

Графикон 14. Реална потраживања банака по кредитима* (међугодишње стопе раста, у %)



*Дефлационирано инфлацијом по искључењу ефеката промене курса.

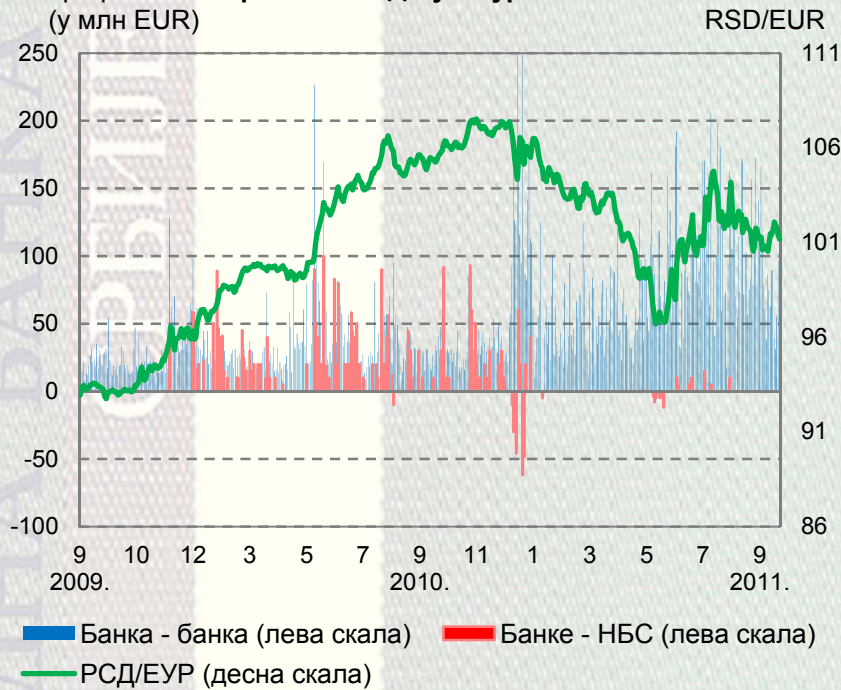
Графикон 15. Учешће индексираних и девизних кредита привреди и становништву у укупним (у %)



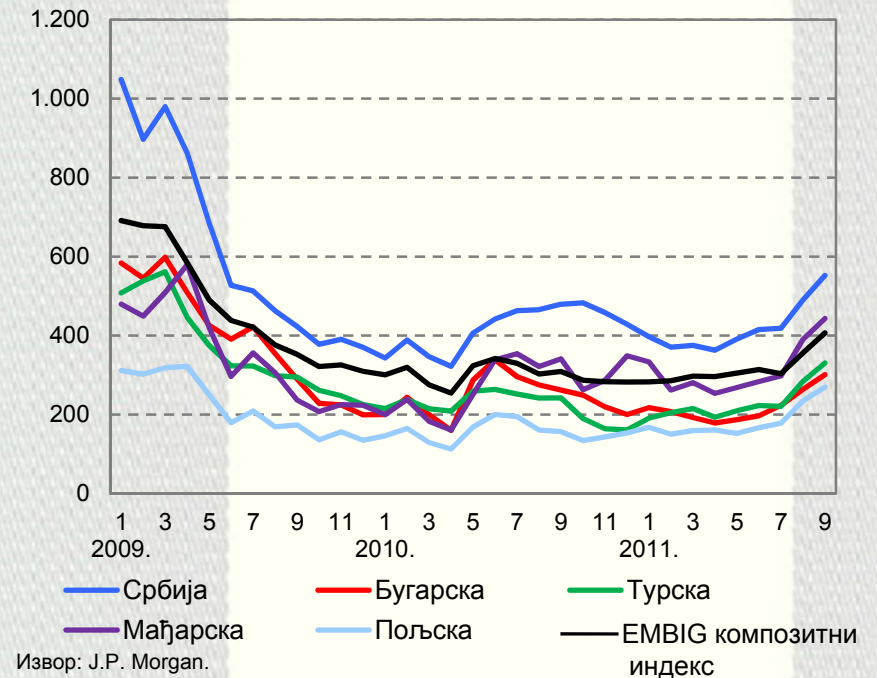
- Реални раст кредита привреди и становништву је у августу убрзан на 11,3%, чему је у великој мери допринело коришћење кредита од стране Србијагаса.
- Раст пласмана банака заснован је пре свега на домаћим изворима финансирања.
- Кредитна активност на субвенционисаном сегменту смањивала се од јуна, а до краја августа средства највећег броја програма субвенционисаних кредита била су готово потрошена. У 2011. години је одобрено RSD 94 млрд субвенционисаних кредита.
- Учешће индексираних и девизних кредита у укупним кредитима расте од јуна и крајем августа је износило 69,8%.
- Учешће проблематичних зајмова (NPL) у августу је износило 18,2%, рачунато по бруто принципу (8,2% становништво и 21,9% привреда).

Стабилна кретања на девизном тржишту

Графикон 16. Промет на МДТ-у и курс
(у млн EUR)



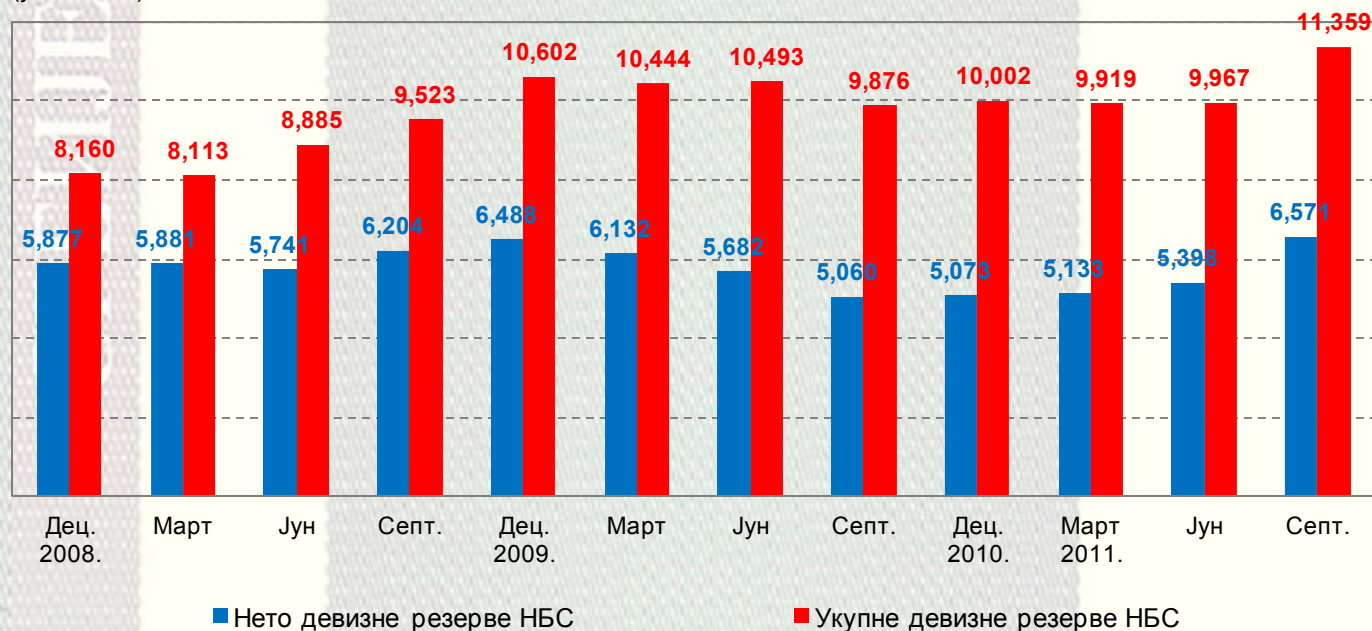
Графикон 17. Показатељ премије ризика – EMBI по земљама
(месечни просеци, у базним поенима)



- Курс динара је од краја јула стабилизован, чему је допринео прилив капитала по основу страних директних улагања.
- Стабилним кретањима на девизном тржишту, упркос расту премије ризика земље, допринело је и склапање стендбај-аранжмана из предострожности с ММФ-ом.
- Промет на МДТ-у је и даље висок (дневни просек скоро EUR 100 млн).

Девизне резерве 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 септембра 2011. износиле EUR 11,4 млрд и тиме су изнад оптималног нивоа, судећи по готово свим показатељима (покривеност око осам месеци увоза робе и услуга или 446% М1).
- Закључен је стендбај-аранжман из предострожности с ММФ-ом.
- Крајем септембра 2011. године нето девизне резерве НБС су износиле EUR 6,6 млрд.

Успешна реализација прве емисије еврообвезница РС

- Тражња за еврообвезницама Републике Србије, без уграђених опција и с роком доспећа од десет година, била је више него двоструко већа од понуде.
- Реализована је целокупна емисија (USD 1,0 млрд) по каматној стопи од 7,5% (купон: 7,25%).
- Највећи купци еврообвезница су велики инвестициони фондови, претежно амерички. Дobar део инвеститора је већ присутан на тржишту Србије.
- Ова еврообвезница испуњава све критеријуме за укључивање у индексе EMBIG*, што ће се, према очекивањима, остварити од 31. октобра.
- Имајући то у виду, кретање приноса на ове хартије од вредности у секундарној трговини биће добар индикатор перцепције ризика Србије од стране инвеститора.

* Индекси **EMBI** (*Emerging Market Bond Index*) - индекси компаније *JP Morgan*, који обухватају државне обвезнице земаља у развоју деноминоване у доларима.

Индекси EMBI су широко прихваћени као „бенчмарк“ за улагања у дуг земаља у развоју.

Висина каматних стопа у Недељи штедње

- Више пасивне каматне стопе (на депозите) → више активне каматне стопе (на кредите).
- Неки банкарски приходи ће се смањити у наредном периоду.
- Ограничена и смањена могућност јефтиних извора средстава из иностранства.