

НАРОДНА БАНКА

СРБИЈЕ

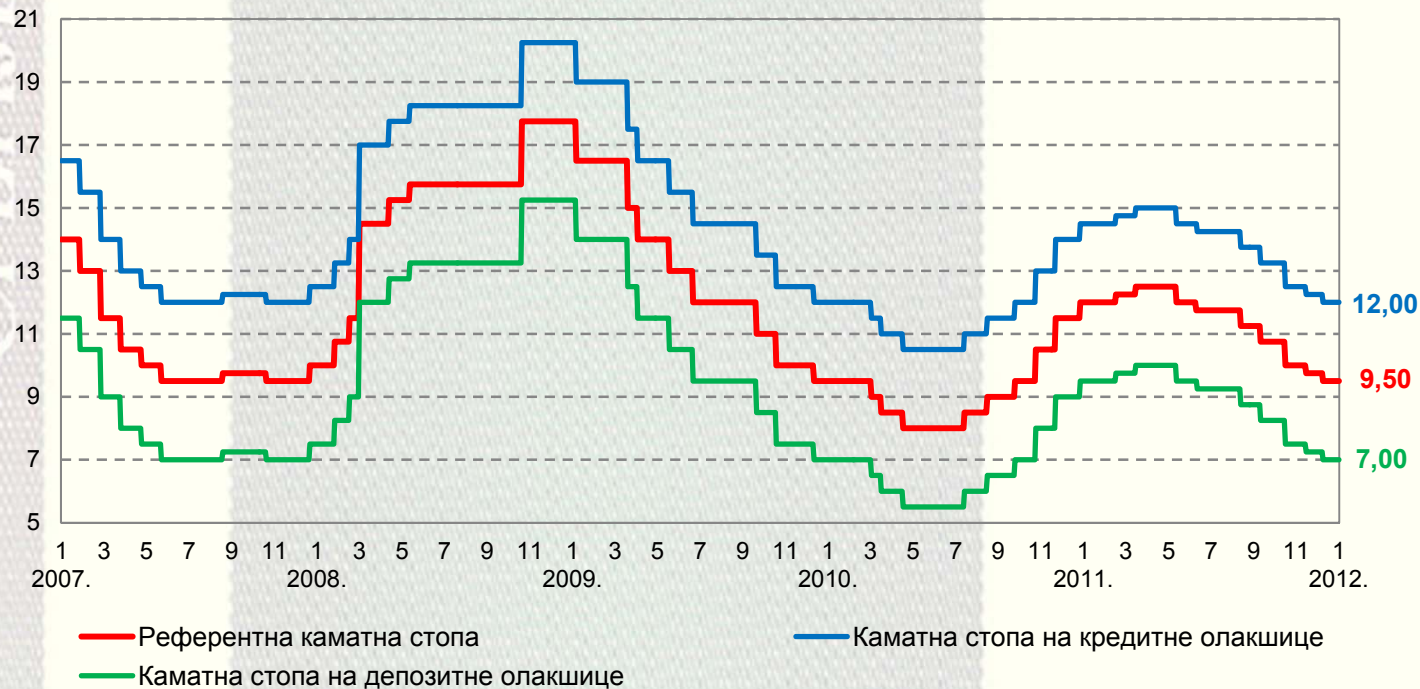


Текућа макроекономска кретања – јануар 2012.

Др Дејан Шошкић, гувернер Народне банке Србије
Београд, 23. јануар 2012.

Референтна каматна стопа смањена за 25 б.п. – на 9,50%

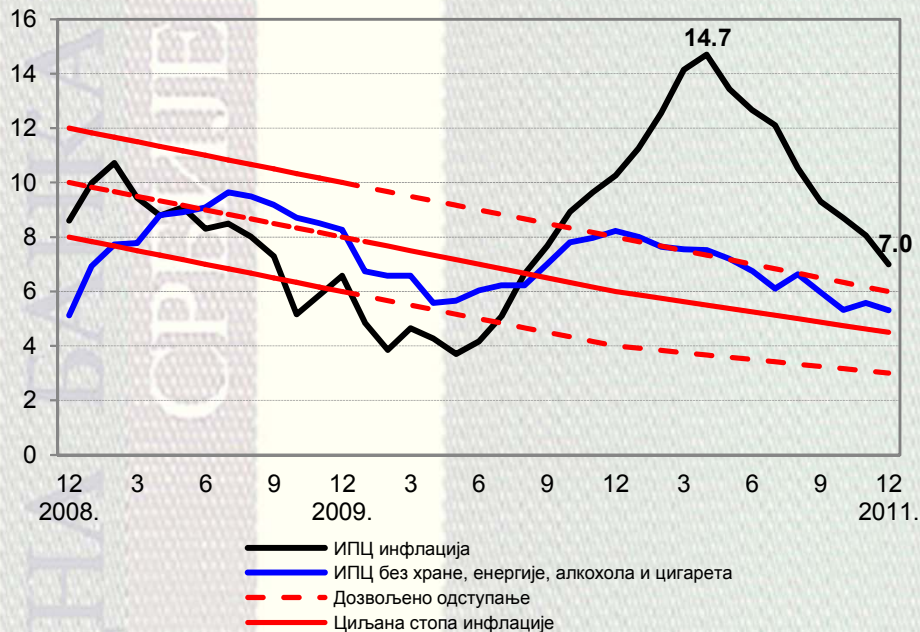
Графикон 1. **Кретање коридора каматних стопа Народне банке Србије**
(дневни подаци, на годишњем нивоу, у %)



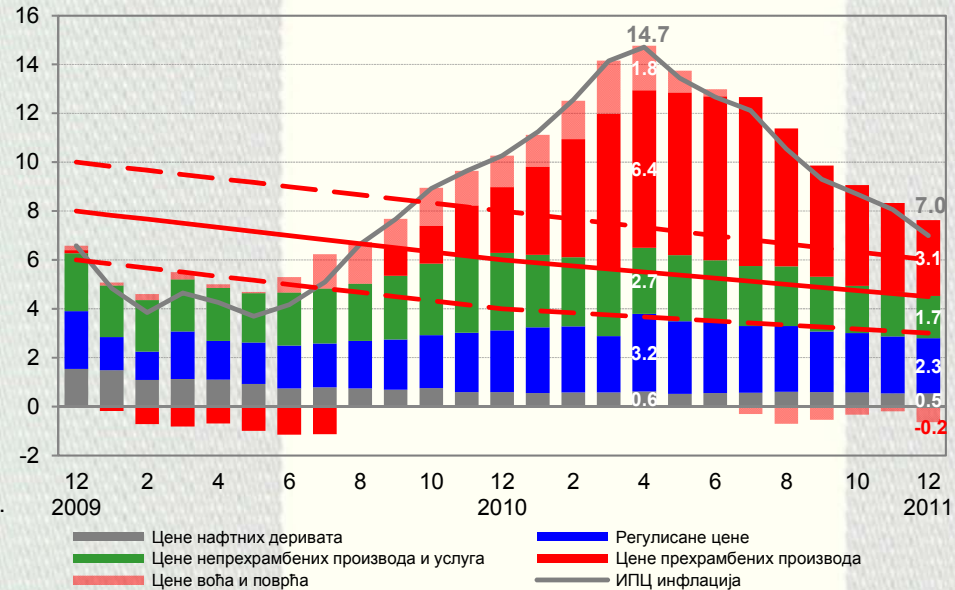
- Имајући у виду опадајуће инфлаторне притиске, Народна банка Србије је наставила са снижавањем референтне каматне стопе у јануару за 25 б.п., на ниво од 9,50%, а укупно снижење од јуна 2011. износи 3 п.п.
- Кретање референтне каматне стопе ће у наредном периоду у највећој мери зависити од остваривања ризика у међународном окружењу и у области фискалне политике и од њиховог утицаја на инфлацију.

Убрзан пад међугодишње инфлације

Графикон 2. Кретање инфлације
(међугодишње стопе, у %)



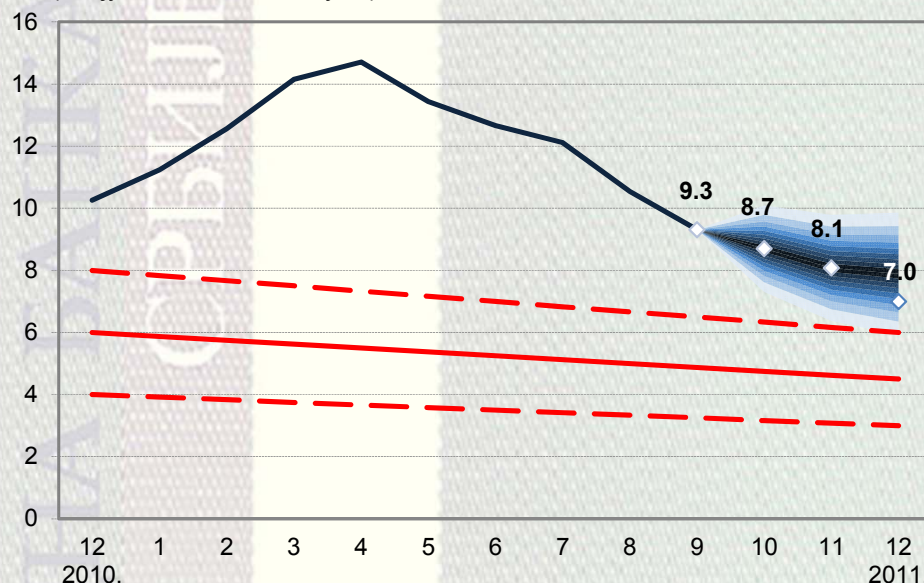
Графикон 3. Доприноси компоненти ИПЦ расту мг. инфлације
(међугодишње стопе, у процентним поенима)



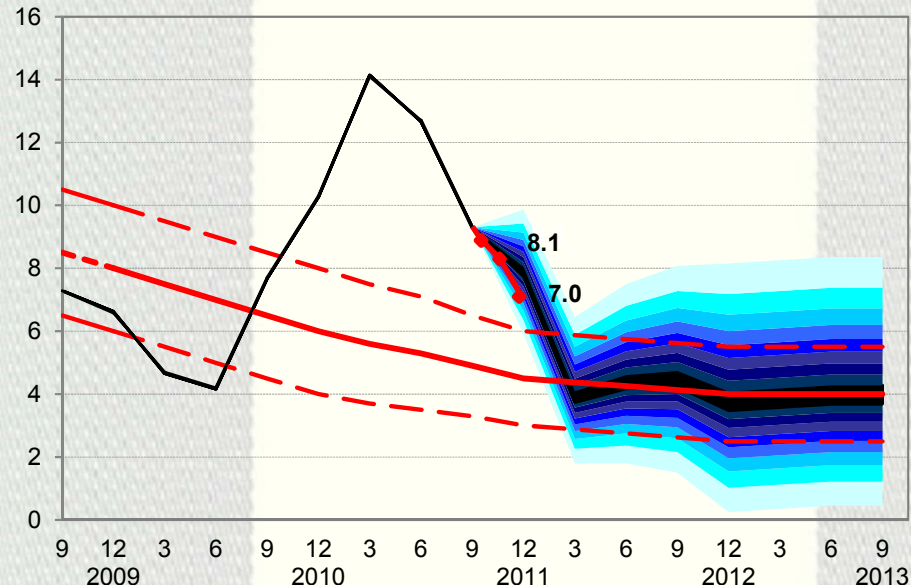
- Крајем 2011. године **међугодишња инфлација** се приближила горњој граници циља (6%) и износила је **7,0%**.
- Кључан допринос дезинфлацији потиче од: смањења трошковних притисака на цене прерађене хране, пада инфлационих очекивања и ниске агрегатне тражње.
- ИПЦ је, по искључењу хране, енергије, алкохола и цигарета** (међународно прихваћена мера базне инфлације), од увођења режима циљане инфлације (децембар 2008) био практично у границама циља.
- Инфлациона очекивања у јануару** су, према расположивим анкетама, у свим секторима у паду, са изузетком становништва, где стагнирају.

Враћање инфлације у границе циља током T1 2012

Графикон 4.
Краткорочна пројекција инфлације (ИоИ новембар 2011)
(међугодишње стопе, у %)



Графикон 5.
Средњорочна пројекција инфлације (ИоИ новембар 2011)
(међугодишње стопе, у %)



- Инфлација је на крају године била нешто нижа од очекивања Народне банке Србије, углавном због **једнократних методолошких ефеката** у обрачуна цена воћа и поврћа.
- У T1 2012. изван је још снажнији пад мг. инфлације и њен повратак у границе циља (пре свега услед **базног ефекта** високих месечних стопа инфлације с почетка 2011. године, као и **административног ограничења** трговачких маржи), уз могућност да се она привремено нађе испод доње границе дозвољеног одступања од циља у појединим месецима првог полугодишта.
- С доласком нове пољопривредне сезоне очекује се раст цена воћа и поврћа, због њиховог тренутно ниског нивоа, што ће током T2 резултирати умереним растом мг. инфлације и њеним постепеним стабилизовањем око циља.

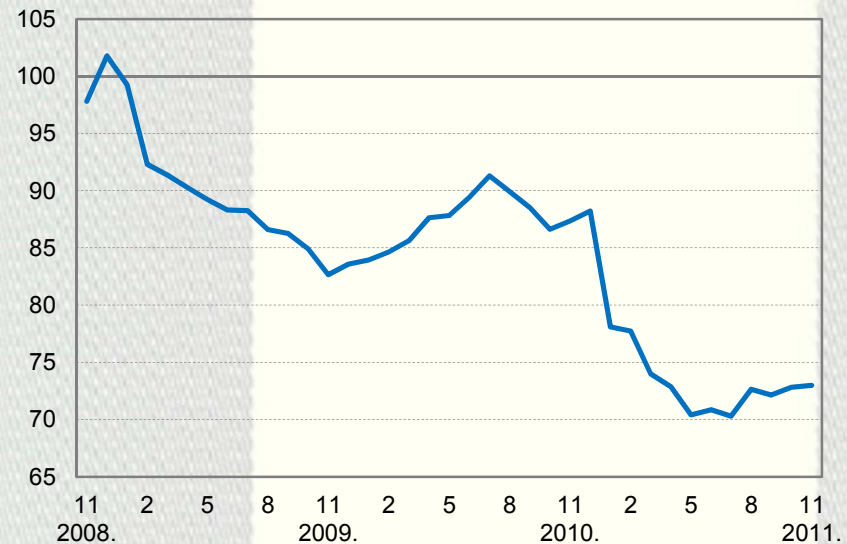
Раст индустријске производње и благ опоравак промета у трговини у новембру

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)

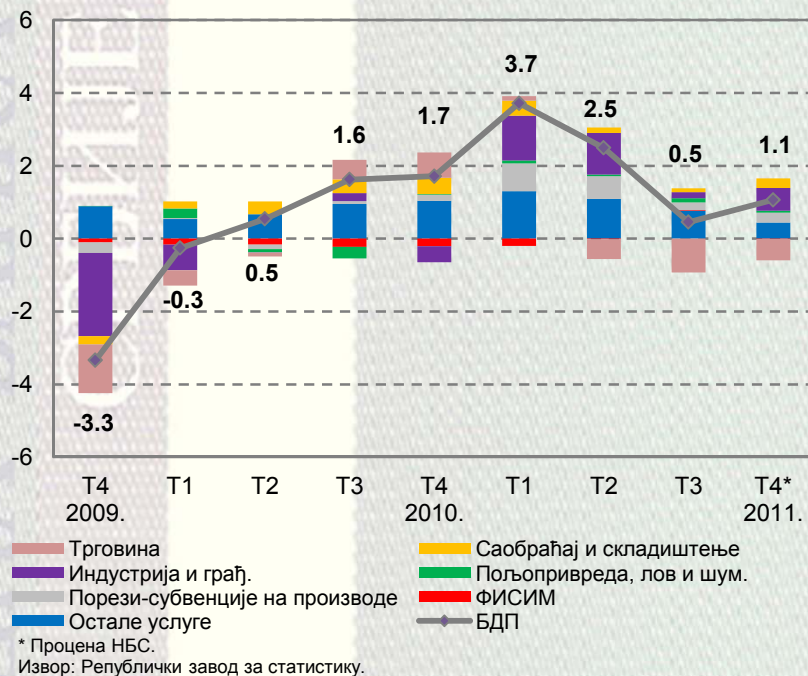


Извор: Републички завод за статистику.

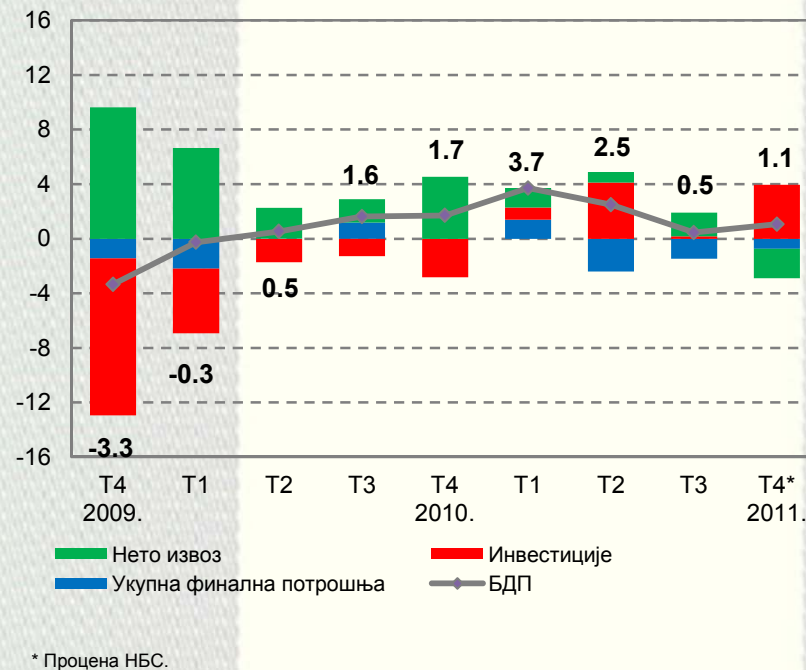
- Укупна **индустријска производња** је у новембру забележила раст од **0,5% дсз.**, вођен растом у секторима рударства и снабдевања електричном енергијом (1,5% дсз. и 8,1% дсз., респективно).
- Прерађивачка индустрија** бележи пад (2,0% дсз.), у највећој мери као последица пада производње фармацеутских производа, хемијских производа и производа од гуме и пластике.
- И поред опоравка у новембру, **промет робе у трговини на мало је био** на ниском нивоу (мг. пад износи 16,4%), што указује на још увек веома слабу домаћу потрошачку тражњу.

Благ опоравак економске активности у Т4

Графикон 8. Доприноси међугодишњем расту БДП-а (производна страна)



Графикон 9. Доприноси међугодишњем расту БДП-а (расходна страна)



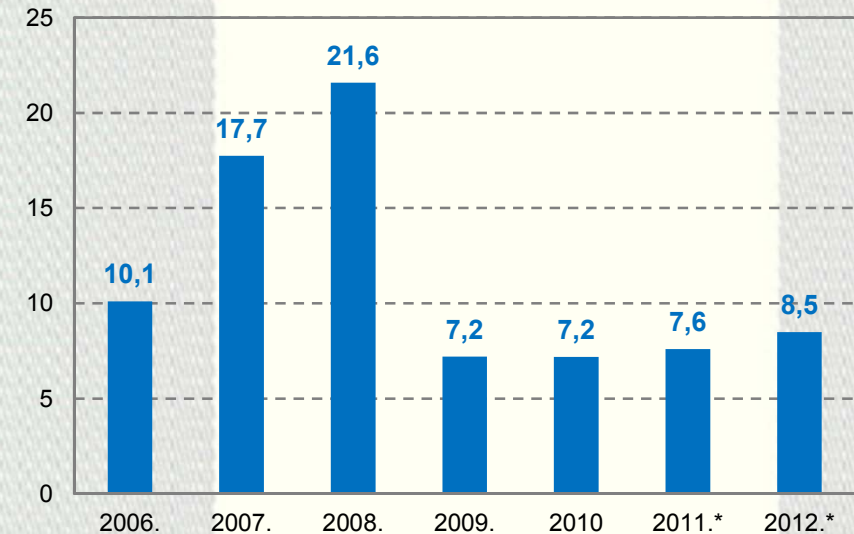
- Према расположивим индикаторима економске активности и нашој процени, очекујемо благ **опоравак БДП-а** у Т4 по основу раста индустријске производње, саобраћаја и осталих услуга. Највећи негативан допринос имао је сектор трговине на велико и мало.
- Посматрано с расходне стране, очекујемо да раст БДП-а у Т4 буде вођен инвестицијама, док негативан допринос очекујемо по основу укупне финалне потрошње и нето извоза.
- Очекујемо да ће раст БДП-а у 2011. години износити око **2%**.

Извоз и даље изнад, а увоз испод преткризног нивоа

Графикон 10. **Робна размена**
(десезонирани подаци, 2008=100)



Графикон 11. **Дефицит текућег рачуна платног биланса**
(у % БДП-а)

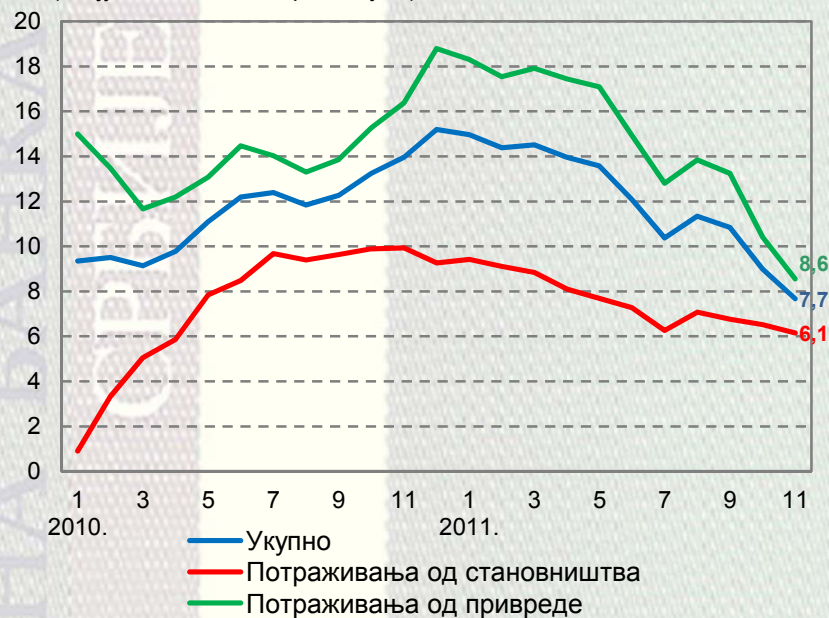


* Процена НБС.

- У новембру 2011. **извоз** је порастао 2,8% дсз., а **увоз** 9,3% дсз. Покривеност увоза извозом износи 62%.
- Извоз** је у новембру 2011. био 10% изнад, а **увоз** 12% испод преткризног нивоа.
- У 2012. години очекује се нешто већи **дефицит текућег рачуна** (8,5% БДП-а), услед завршетка инвестиционог циклуса у извозно оријентисаним секторима и, с тим повезаног, већег увоза.

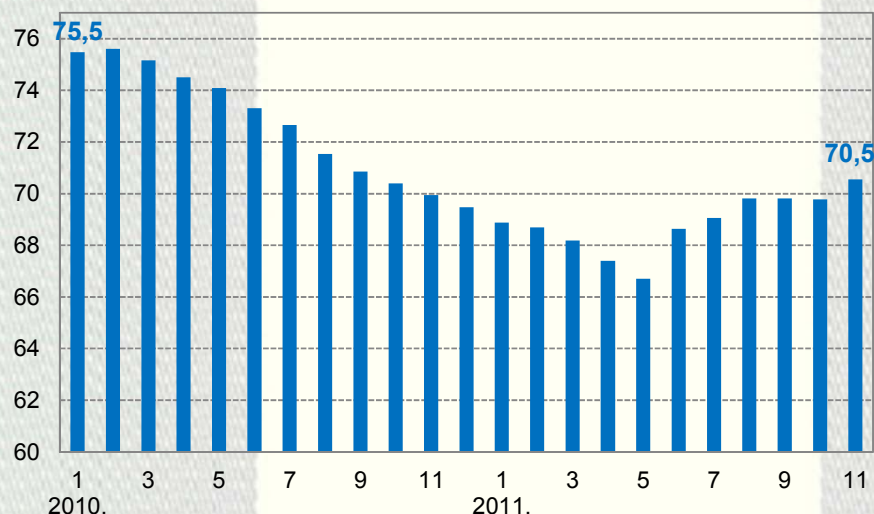
Наставак успоравања раста кредитне активности

Графикон 12. Реална потраживања банака по кредитима*
(међугодишње стопе раста, у %)



*Дефлационирано инфлацијом по искључењу ефеката промене курса.

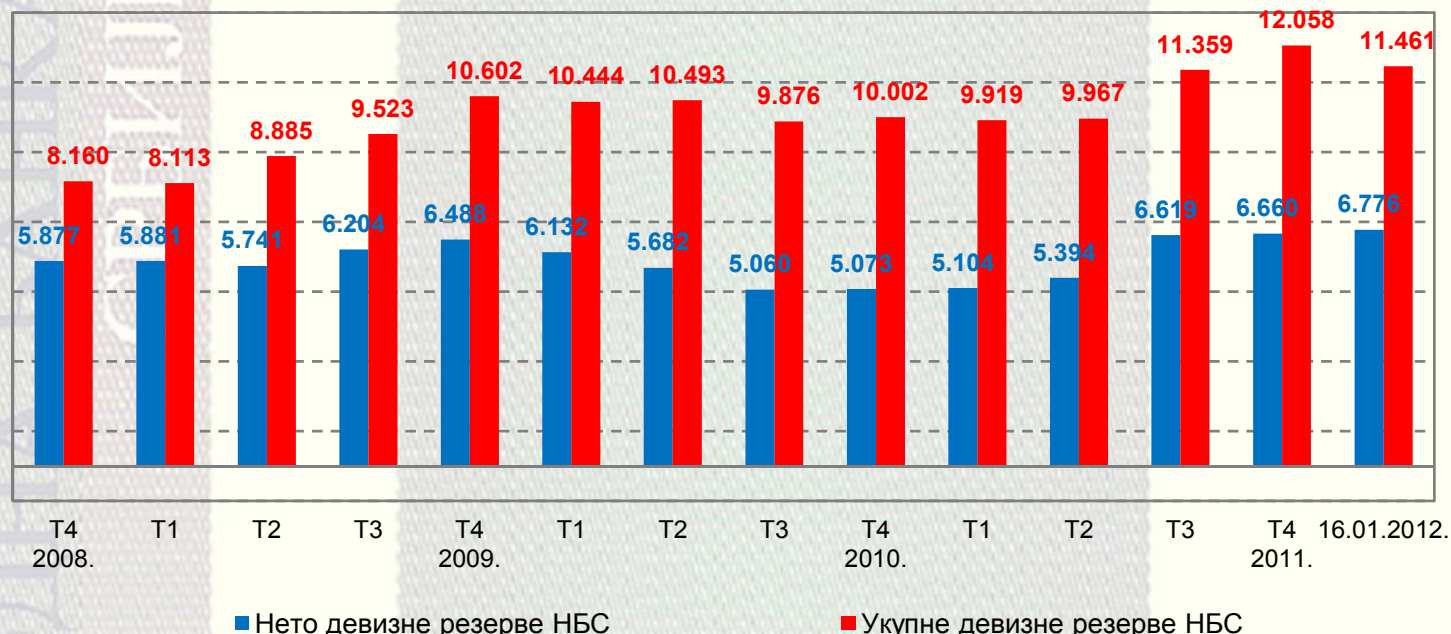
Графикон 13. Учешће индексираних и девизних кредита
привреди и становништву у укупним кредитима
(у %)



- **Кредитна активност** је наставила да успорава раст у новембру (реална мг. стопа раста кредита привреди и становништву износила је 7,7%).
- Учешће индексираних и девизних кредита у укупним кредитима је у новембру порасло у односу на октобар и износило је 70,5%. Повећано учешће индексираних и девизних кредита у укупним кредитима резултат је смањеног учешћа динарских кредита у новоодобреним кредитима у том месецу (35,9%).
- Учешће **проблематичних кредита у укупним кредитима** (према бруто принципу) у новембру је износило 19,3% (8,4% становништву и 23,2% привреди).

Девизне резерве Народне банке Србије на адекватном нивоу

Графикон 14. **Кретање девизних резерви**
(у EUR млн)



Нето девизне резерве:

– **Девизна актива**
(монетарно злато, ефективни страни новац, девизна средства Народне банке Србије на рачунима у иностранству и хартије од вредности);

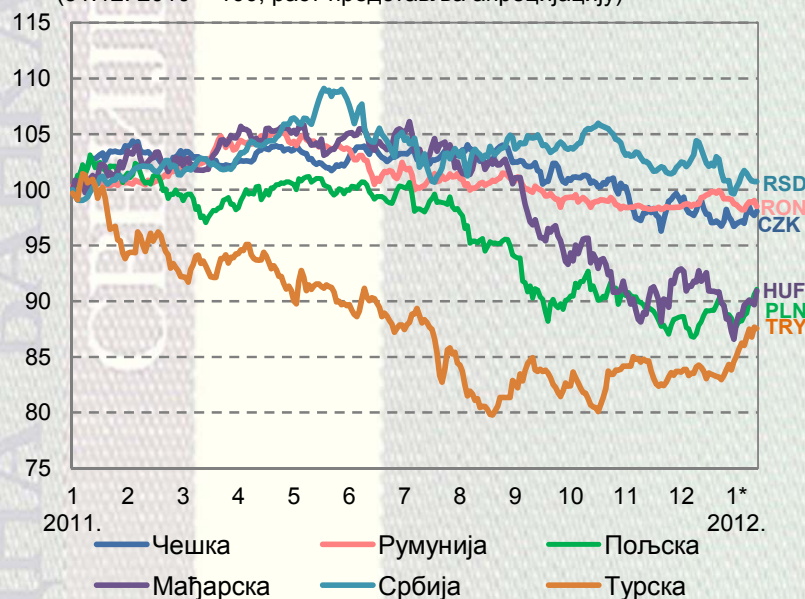
– **Девизна пасива**
(кредити ММФ-а, средства по основу обавезне резерве, остали кредити од иностранства).

- Девизне резерве Народне банке Србије су крајем 2011. године износиле ≈ EUR 12,1 млрд (једнократно повећање издвајања за обавезне резерве због примене Базела 2).
- Девизне резерве Народне банке Србије су средином јануара 2012. године износиле ≈ EUR 11,5 млрд (покривеност око осам месеци увоза робе и услуга, или 449% M1), што представља адекватан ниво према критеријумима екстерне ликвидности и изложености финансијском ризику.
- Средином јануара 2012. године **нето девизне резерве Народне банке Србије** су износиле **EUR 6,8 млрд**.

Динар релативно стабилан у поређењу с другим валутама у окружењу

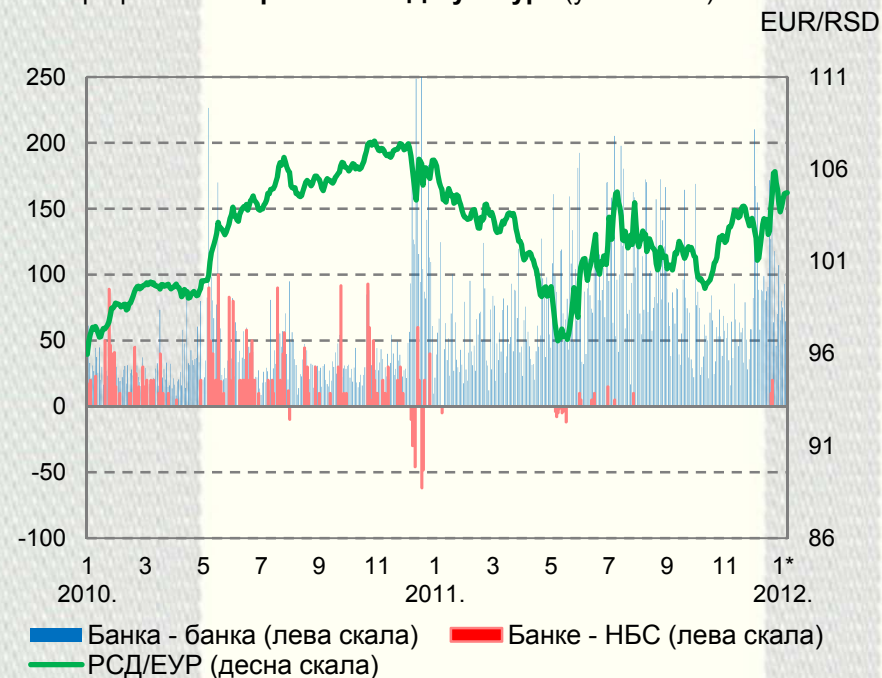
Графикон 15.

Кретање курсева одређених националних валута према евр
(31.12. 2010 = 100, раст представља апрецијацију)



* Закључно са 18.01.

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



* Закључно са 18.01.

- Слабљење динара у другој половини децембра првенствено је последица сезонски повећане тражње предузећа за девизама.
- Народна банка Србије је интервенисала на девизном тржишту два пута крајем децембра (продајом укупно **EUR 30 млн**) да би ублажила прекомерне дневне осцилације девизног курса.
- Претходну годину карактерисале су високе краткорочне осцилације, али стабилност девизног курса на нивоу године, уз минималне интервенције Народне банке Србије (нето продаја **EUR 45 млн**).

Значај аранжмана с ММФ-ом

- ❑ У условима међународне финансијске нестабилности додатна гаранција краткорочне и средњорочне макроекономске стабилности земље;
- ❑ Директан утицај на пад премије ризика земље (ниже каматне стопе, раст СДИ и портфолио инвестиција);
- ❑ Непосредан утицај на повољније финансирање јавног дуга Републике Србије;
- ❑ Доступност повољних финансијских линија осталих међународних финансијских институција;
- ❖ Додатна гаранција поштовања правила фискалне одговорности и кредибилитета фискалне политике;
- ❖ Народна банке Србије апелује да се учине додатни напори ради постизања договора и наставка аранжмана с ММФ-ом.