



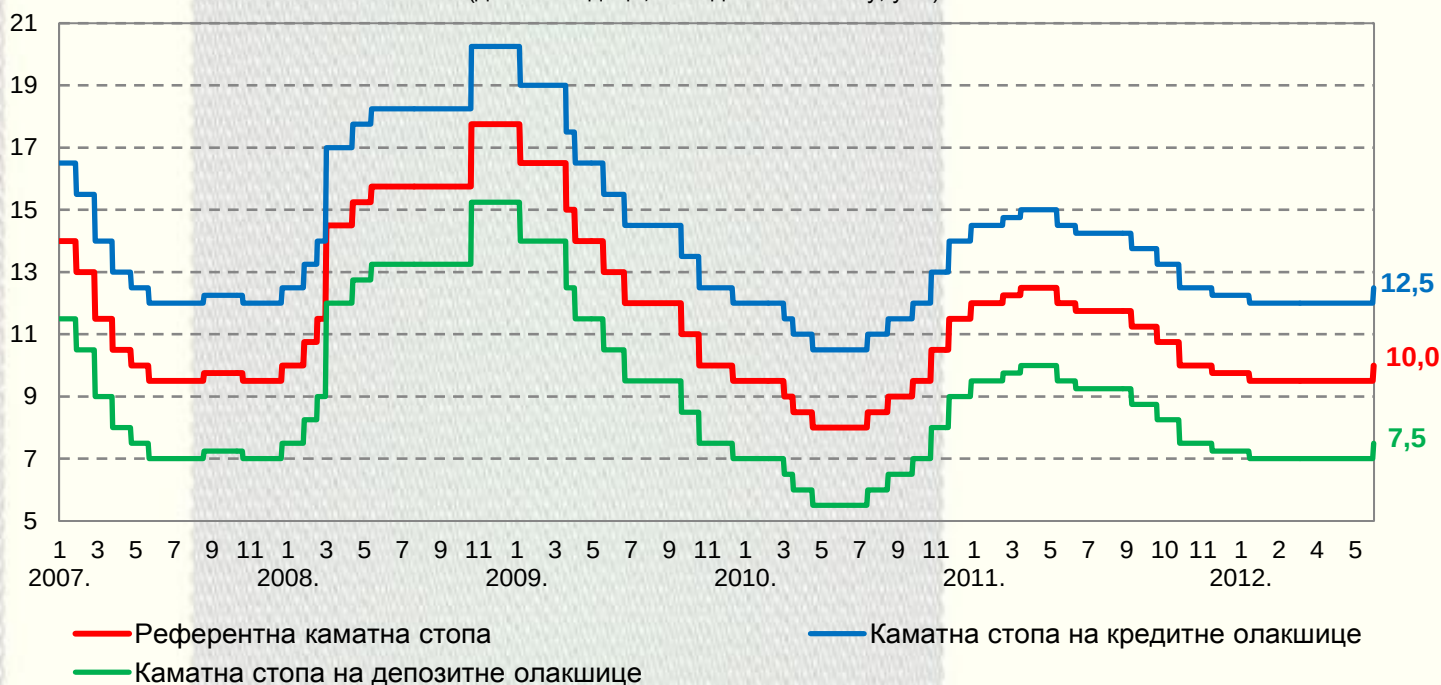
## Текућа макроекономска кретања – јун 2012.

---

Др Дејан Шошкић, гувернер Народне банке Србије  
Нови Сад, 8. јун 2012.

# Референтна каматна стопа повећана у јуну са 9,5% на 10,0%

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

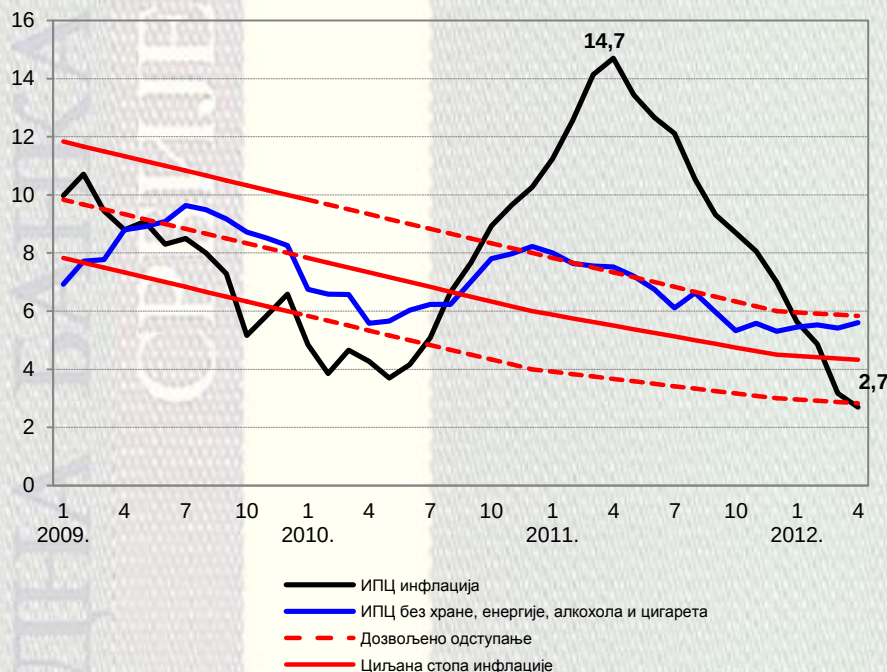


- С обзиром на раст увозних цена, долазак нове пољопривредне сезоне, као и очекивани раст регулисаних цена у другој половини године, од маја се очекује умерен пораст инфлације ка циљу, а крајем текуће и почетком следеће године њено кретање око горње границе дозвољеног одступања од циља. Имајући то у виду, Извршни одбор НБС одлучио је да повећа референтну каматну стопу на 10%.
- Степен рестриктивности монетарне политике у наредном периоду кључно ће зависити од брзине доношења, интензитета и примене програма фискалне консолидације, као и наставка аранжмана с ММФ-ом.

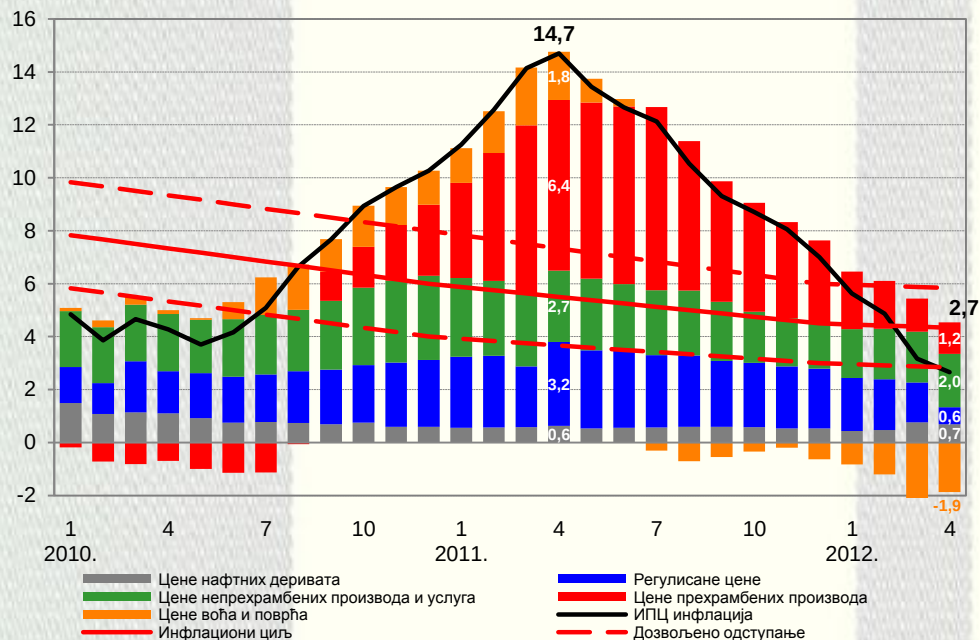


# Наставак пада међугодишње инфлације у априлу

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



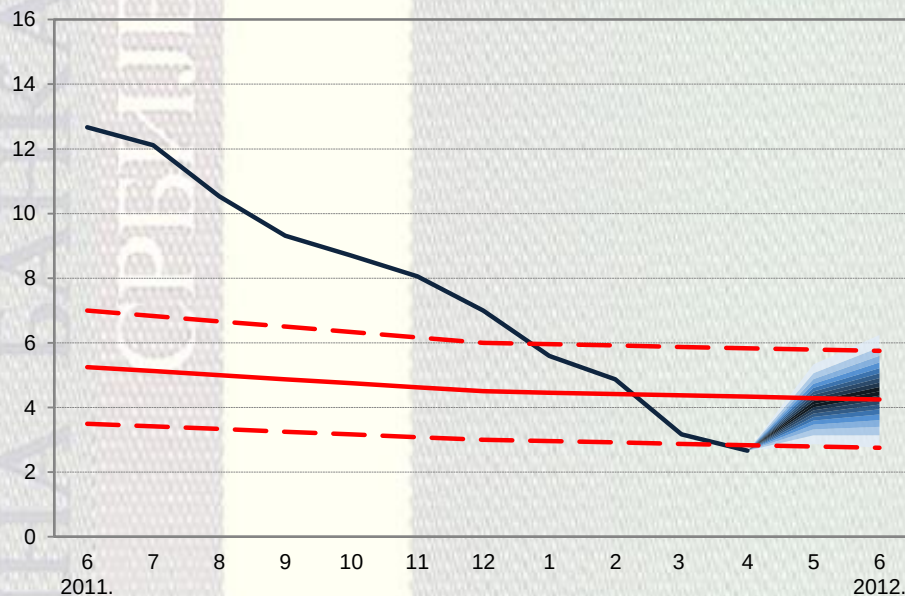
Графикон 3. Доприноси компоненти ИПЦ расту мг. инфлације  
(међугодишње стопе, у процентним поенима)



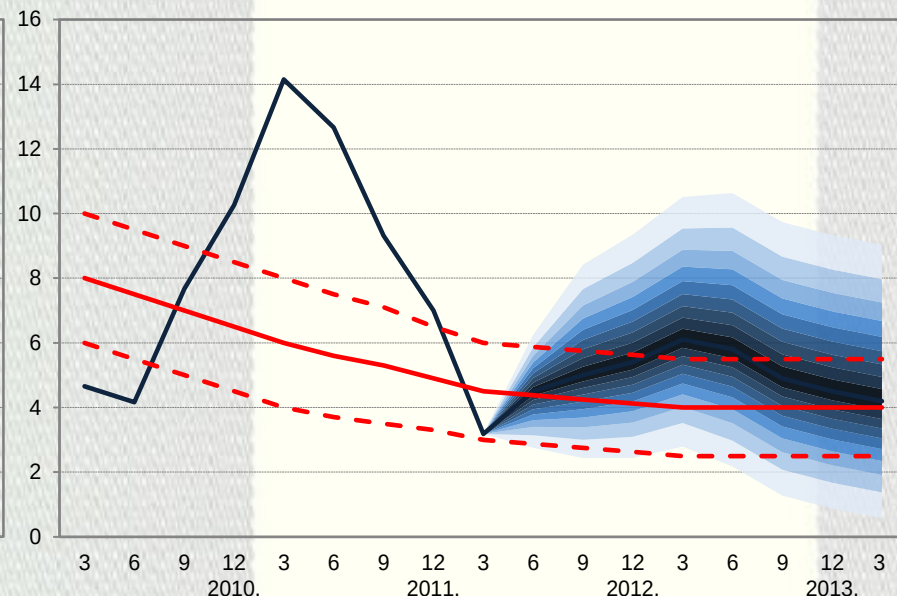
- **Међугодишња инфлација** је у априлу, у складу с нашим очекивањима, наставила пад и нашла се нешто испод доње границе дозвољеног одступања од циља за овај месец (2,8%).
- Инфлација је у априлу износила 2,7%. У односу на крај 2011. године, пад од 4,3 п.п. највише је условљен падом цена хране од 3,1 п.п. (73%).
- **ИПЦ по искључењу хране, енергије, алкохола и цигарета** (међународно прихваћена мера базне инфлације) од увођења режима циљане инфлације (децембар 2008) практично је био у границама циља.

# Враћање инфлације ка циљу од маја

Графикон 4. Краткорочна пројекција инфлације (ИоИ мај 2012)  
(међугодишње стопе, у %)



Графикон 5. Средњорочна пројекција инфлације (ИоИ мај 2012)  
(међугодишње стопе, у %)

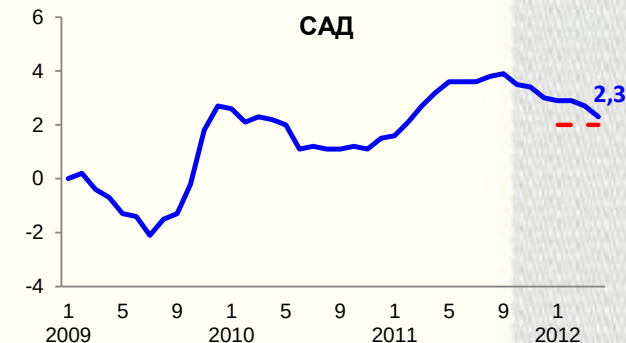
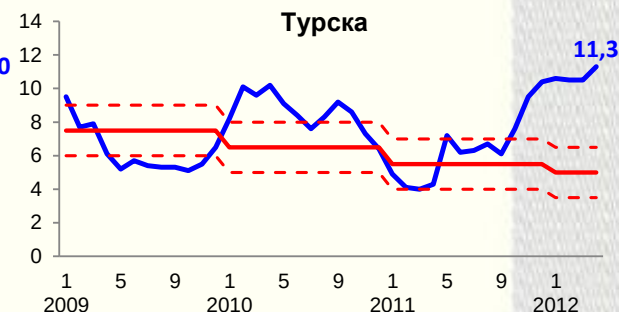
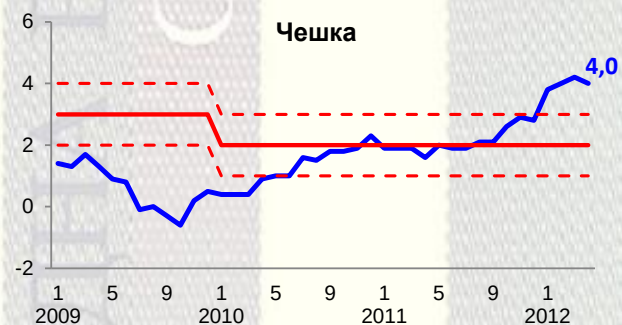
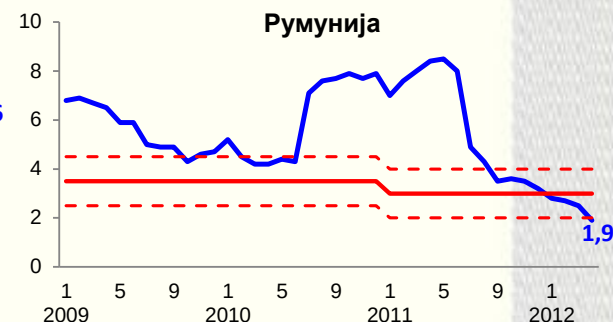
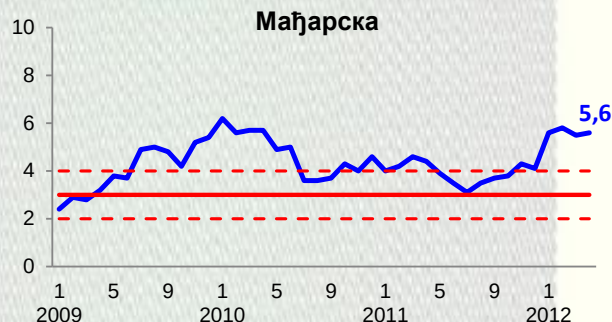


- Раст цена у другом тромесечју биће нешто виши од раста цена у првом тромесечју и у највећој мери опредељен растом цена **воћа и поврћа**, као и растом цена **непрехрамбених производа и услуга**.
- Долазак **нове пољопривредне сезоне**, већи **раст регулисаних цена** у наредном периоду, одложени **ефекти раста увозних цена** и **престанак важења уредбе о ограничавању трговачких маржи** довешће до враћања инфлације ка циљу средином ове године.
- Међугодишња инфлација би у **првом полугодишту 2013.** могла привремено бити око горње границе дозвољеног одступања од циља, да би се након тога вратила ка циљу од  $4 \pm 1,5\%$ .



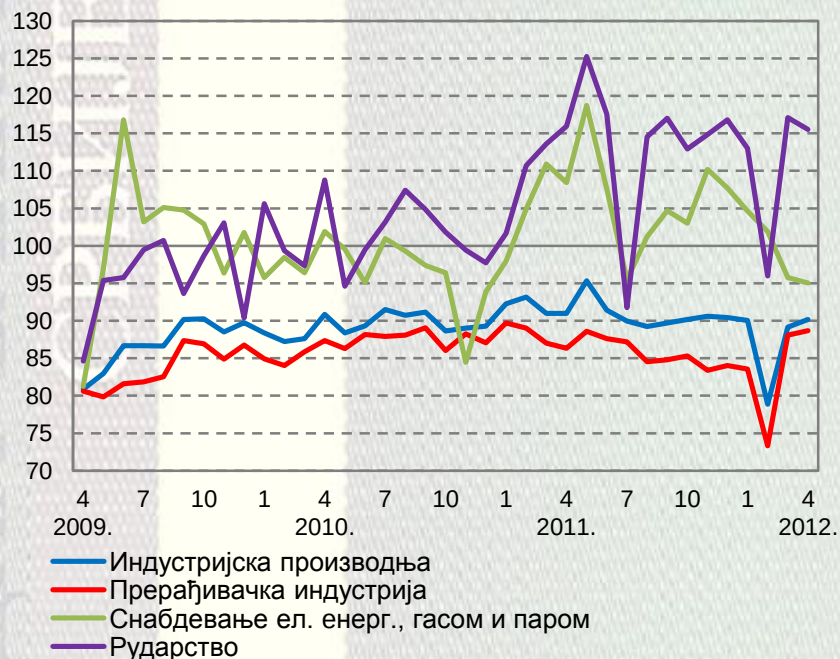
# Априлска инфлација у Србији и другим земљама

Кретање инфлације у земљама које су у режиму циљања инфлације, еврозони и САД  
(међугодишње стопе, у %)



# Наставак опоравка индустријске производње и пад промета у трговини на мало у априлу

Графикон 7. Кретање индустријске производње  
(десезонирани подаци, 2008=100)



Извор: Републички завод за статистику.

Графикон 8. Кретање реалног промета у трговини на мало  
(десезонирани подаци, 2008=100)



Извор: Републички завод за статистику.

- Укупна **индустријска производња** је у априлу остварила раст у односу на претходни месец (**1,1% дсз.**), а прерађивачка индустрија раст од **0,7%**.
- Раст **прерађивачке индустрије** у априлу вођен је растом производње деривата нафте и производње основних метала.
- Након вишемесечног опоравка, у априлу је, десезонирано посматрано, дошло до пада промета у **трговини на мало** (**1,8% дсз.**). Међугодишње посматрано, промет у трговини на мало је реално виши за **3,5%**.



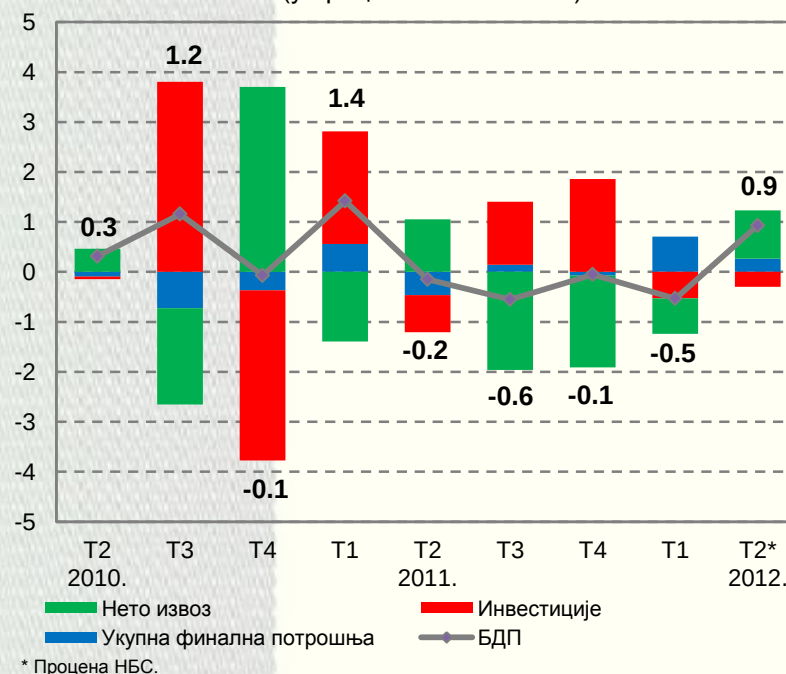
# Раст БДП-а у другом тромесечју биће вођен нето извозом

Графикон 9. Кретање бруто домаћег производа  
(десезонирани подаци, 2009 = 100)



\*Процена НБС  
Извор: Републички завод за статистику.

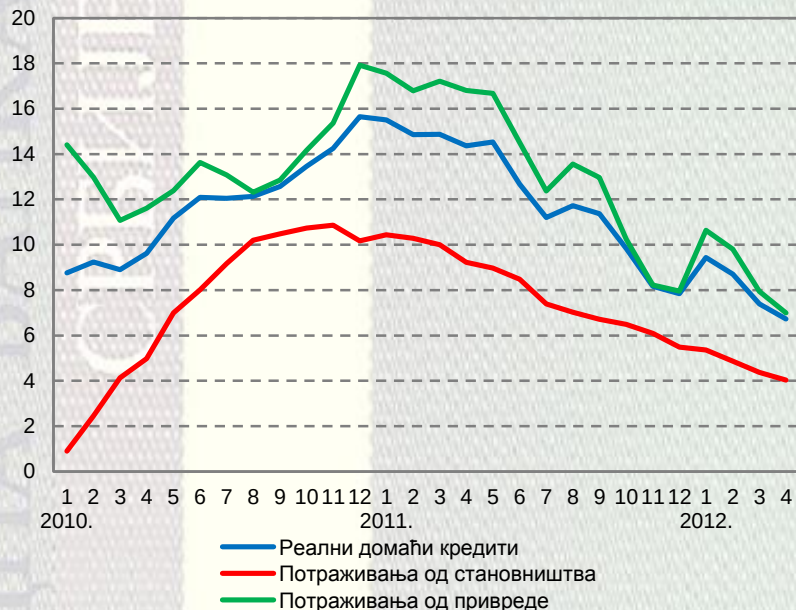
Графикон 10. Доприноси тромесечном расту БДП-а  
– расходна страна  
(у процентним поенима)



- Према нашој процени, након дсз. пада у **првом тромесечју** (–0,5% дсз.), у другом тромесечју очекујемо **раст БДП-а од 0,9% дсз.**, који ће пре свега бити вођен **растом нето извоза** и, у мањој мери, **растом финалне потрошње**.
- На раст укупне финалне потрошње указује кретање реалног промета у трговини на мало, прилив дознака, реални раст масе исплаћених пензија, наплата ПДВ-а и реални раст расхода државе за куповину добара и услуга.
- **Негативан допринос** кретању БДП-а очекујемо по основу **инвестиција**, на шта указује пад увоза капиталних добара.
- Према нашој процени, **раст БДП-а у 2012. години износиће 0,5%** и биће вођен пре свега **нето извозом**.

# Наставак успоравања раста кредитне активности

Графикон 11. **Реална потраживања банака по кредитима\***  
(међугодишње стопе раста, у %)



\*Дефлационирано инфлациом по искључењу ефеката промене курса.

Графикон 12. **Учешће динарских пласмана банака у укупним пласманима привреди и становништву**  
(лева скала у млрд RSD, десна скала у %)

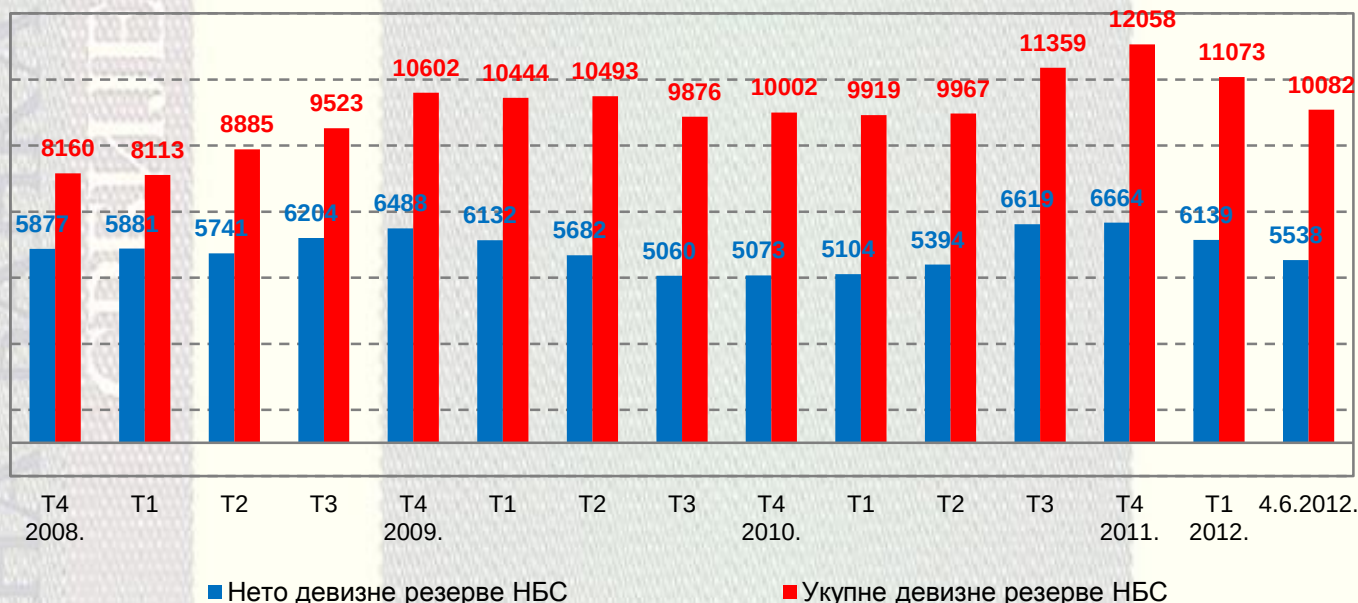


- Успоравање **раста кредитне активности** на међугодишњем нивоу је настављено током 2012. године (реална међугодишња стопа раста кредита привреди и становништву у априлу износила је **6,7%**).
- У априлу је **степен динаризације** износио **28,2%**, што је повећање за **0,3 п.п.** у односу на претходни месец (по искључењу ефекта курса, степен динаризације је **29,6%**).
- Учешће **проблематичних кредита у укупним кредитима** (према бруто принципу) у **априлу** је износило **20,1%** (**8,2%** становништву и **24,4 %** привредним друштвима).



# Девизне резерве НБС на задовољавајућем нивоу

Графикон 13. 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)

Минимални износ  
**нето девизних  
резерви НБС (према  
ММФ-у) за јун 2012.  
године: EUR 4,1 млрд**

- Изменом **Одлуке о обавезној резерви банака код НБС** почетком априла извршено је смањење стопе по којој банке обрачунавају обавезну девизну резерву, што је у највећој мери допринело смањењу обавезне девизне резерве банака у том месецу. Банке су, поред тога, почетком априла повукле вишак издвојене обавезне девизне резерве који су крајем марта добровољно издвојиле у већем износу од нивоа који је утврђен прописима. Повлачење ослобођене обавезне девизне резерве банака током априла је определило пад **девизних резерви**, које су крајем тог месеца износиле око **EUR 10,4 млрд**.
- Девизне резерве** на дан 4. јуна 2012. године износиле су око **EUR 10,1 млрд** (покривеност око **седам** месеци увоза робе и услуга или **427% М1**) и представља адекватан ниво према критеријумима екстерне ликвидности и изложености финансијском ризику.
- Нето девизне резерве НБС** износе ≈ **EUR 5,5 млрд**, што задовољава квантитативни критеријум извршења према ММФ-у.

# Од краја 2011. године присутни депрецијацијски притисци на динар

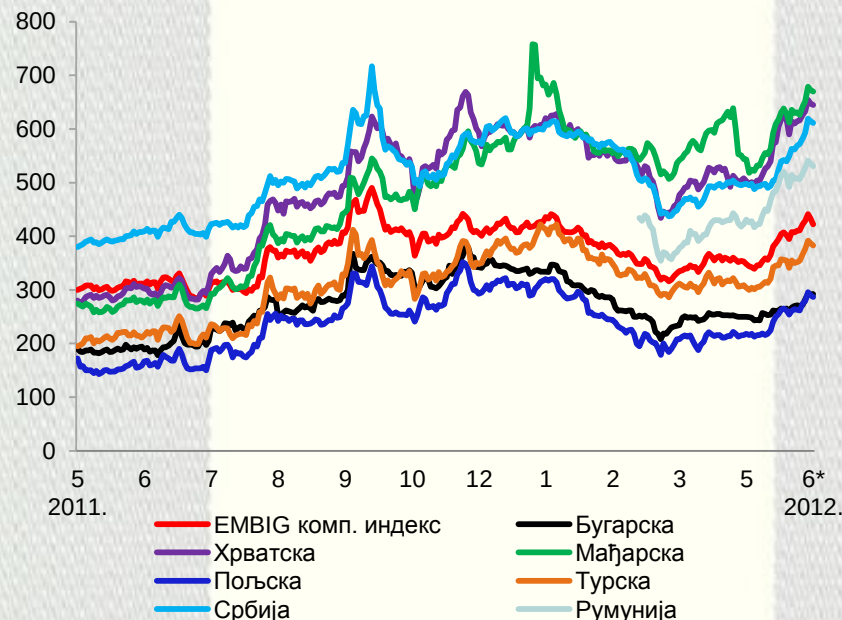
Графикон 14. Кретање курсева одређених националних валута према евр

(31.12.2010 = 100, раст представља апрецијацију)



\* Закључно са 07. јуном.

Графикон 15. ЕМВИ индекс (у базним поенима)



\* Закључно са 5. јуном.

- Депрецијацијски притисци од краја 2011. потичу пре свега од повећаног трошења **динарских средстава државе**, раста **трговинског дефицита** (делимично због повећаног увоза енергената) и **психолошких фактора** због неизвесности како у земљи – у погледу наставка фискалних и структурних реформи, тако и у иностранству – у погледу разрешења кризе јавног дуга у еврозони.
- НБС је од почетка године **интервенисала на МДТ-у** укупном продајом **EUR 1.288,8 млн** како би обезбедила несметано функционисање девизног тржишта и ублажила прекомерну дневну осцилацију курса.
- ЕМВИ за све земље у региону је у порасту.** За Србију тренутно износи **611 б.п.**, што је ниже у односу на Хрватску и Мађарску (**645 б.п.** и **670 б.п.**, респективно).
- Добијање **статуса кандидата за ЕУ**, као и **потврда кредитног рејтинга** агенције S&P, повећава атрактивност Србије за страна улагања, што се може повољно одразити на кретања на девизном тржишту.



## Брзина и динамика промена девизног курса нису неубичајене за валутни режим у коме се динар налази

- Промена вредности валута према евр у последњем месецу:

У претходном месецу **динар (RSD)** ослабио је према евр укупно **2,9%**. У истом периоду:

- **мађарска форинта (HUF)** ослабила је → **4,2%**
- **пољски злот (PLN)** ослабио је → **3,3%**

- У двомесечном и тромесечном периоду валуте других земаља у региону **имале су и драстичније промене вредности** него динар од почетка године!

- Од почетка ове године **динар** је ослабио укупно **9,2%**.
  - **пољски злот (PLN)** → од јула до септембра 2011 → слабљење **12,4%**
  - **мађарска форинта (HUF)** → од октобра до децембра 2011 → слабљење **9,5%**
  - **турска лира (TRY)** → од јуна до августа 2011 → слабљење **12,5%**

## Измена Одлуке о обавезној резерви банака код НБС

- Ради даље подршке финансијској стабилности, Извршни одбор НБС је на јучерашњој седници одлучио да:
  - ❖ задржи постојеће стопе девизне обавезне резерве, али уз **повећање учешћа динарског дела** издвајања девизне обавезне резерве са **20%** на **27%** на изворе рочности до две године и са **15%** на **19%** на изворе рочности преко две године;
  - ❖ **повећа** стопу обавезне резерве на **динарске обавезе индексираних девизних клаузула** на **50%** за све рочности.
- Ове мере би требало да:
  - умање разлику између трошка задуживања у динарима и девизама,
  - допринесу стабилизацији кретања на девизном тржишту, и
  - додатно подстакну дугорочно финансирање у наредном периоду.



## Измена Одлуке о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке

- Као адекватно средство обезбеђења потраживања банке додата је залога на домаћим животињама регистрованим у складу са законом којим се уређује ветеринарство и осигураним адекватном полисом осигурања.

## Одлука о утврђивању каматне стопе коју НБС плаћа на девизна средства банака које имају рачуне код ње

- НБС ће на **девизна средства банака** која се воде на рачунима отвореним код ње у еврима и америчким доларима, а пласирају се у депозите по виђењу и у депозите на рок – **плаћати камату коју оствари тим пласманима.**