

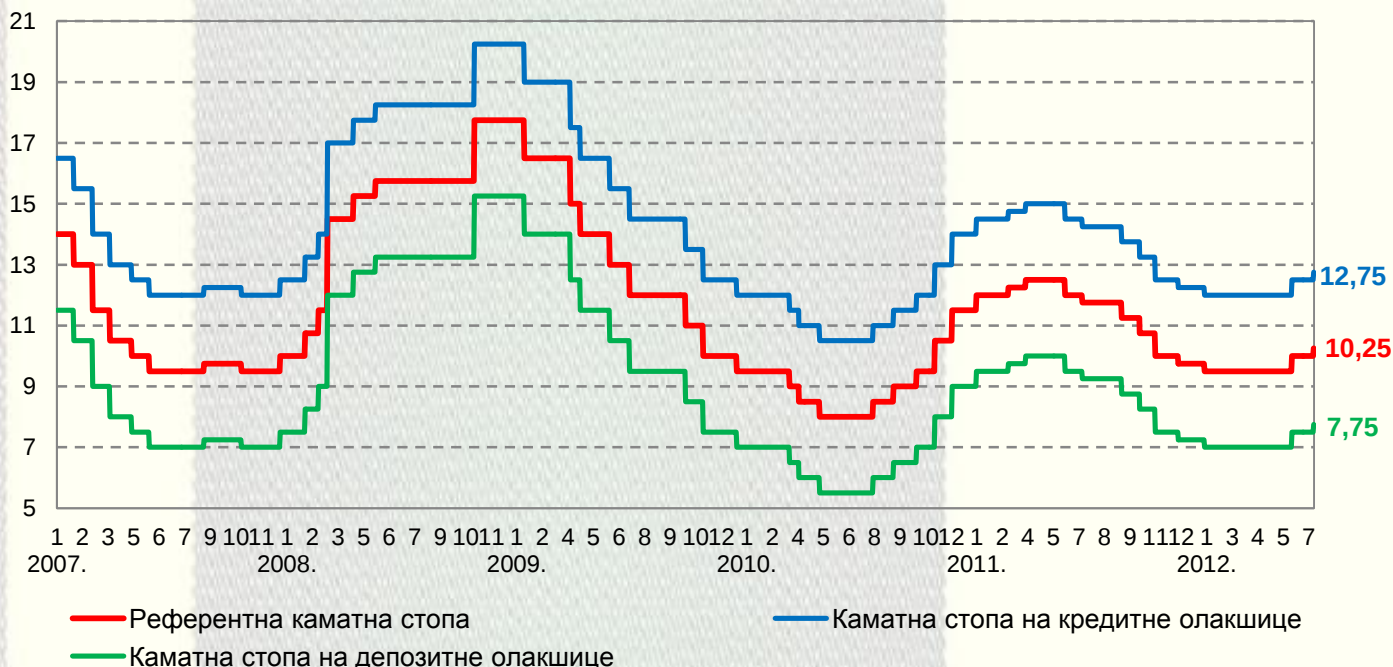


Текућа макроекономска кретања – јул 2012.

Др Дејан Шошкић, гувернер Народне банке Србије
Београд, 16. јул 2012.

Референтна каматна стопа у јулу повећана на 10,25%

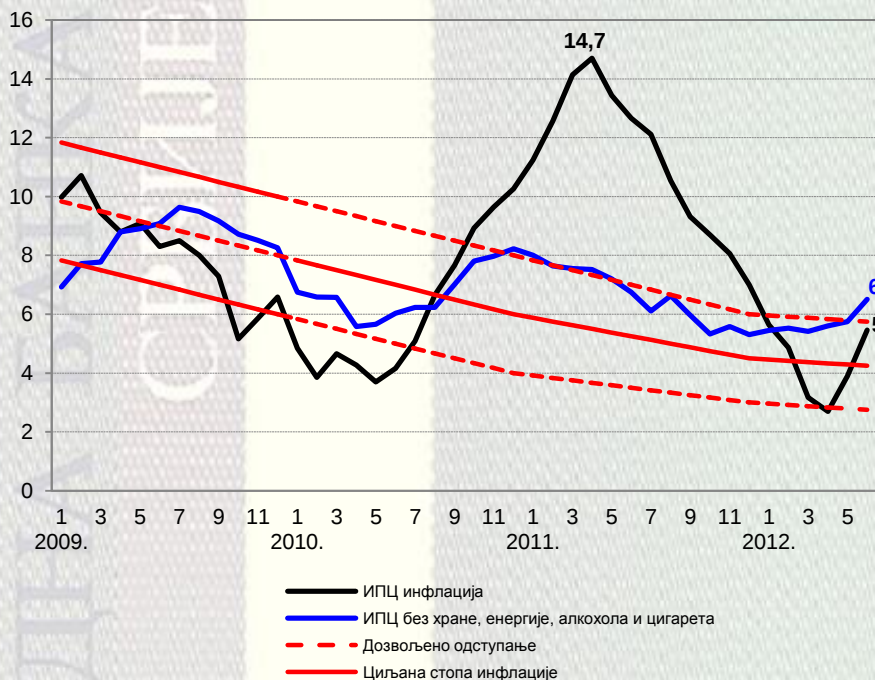
Графикон 1. Кретање коридора каматних стопа Народне банке Србије
(дневни подаци, на годишњем нивоу, у %)



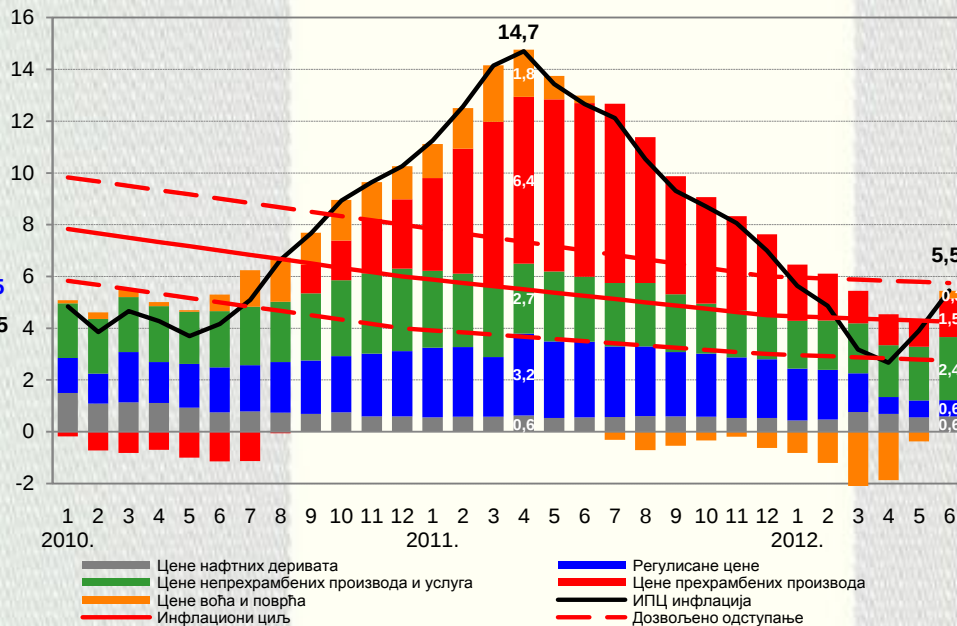
- У наредном периоду очекује се умерен раст међугодишње инфлације због **ефекта ниске базе**, цена **пољопривредних производа**, као и раста **регулисаних цена** у другој половини године. Под дејством тих фактора међугодишња инфлација ће се привремено кретати изнад горње границе дозвољеног одступања од циља. Да би спречио преливање на инфлациона очекивања и допринео макроекономској стабилизацији, Извршни одбор НБС одлучио је да **референтну каматну стопу повећа на 10,25%**.
- За снижавање каматних стопа нужна је фискална консолидација и динаризација система. У наредном периоду степен рестриктивности монетарне политике кључно ће зависити од кретања у области **фискалне политике**, тј. брзине доношења, интензитета и имплементације **програма фискалне консолидације**, уз наставак **аранжмана с ММФ-ом**.

Раст инфлације од априла вођен растом цена хране

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



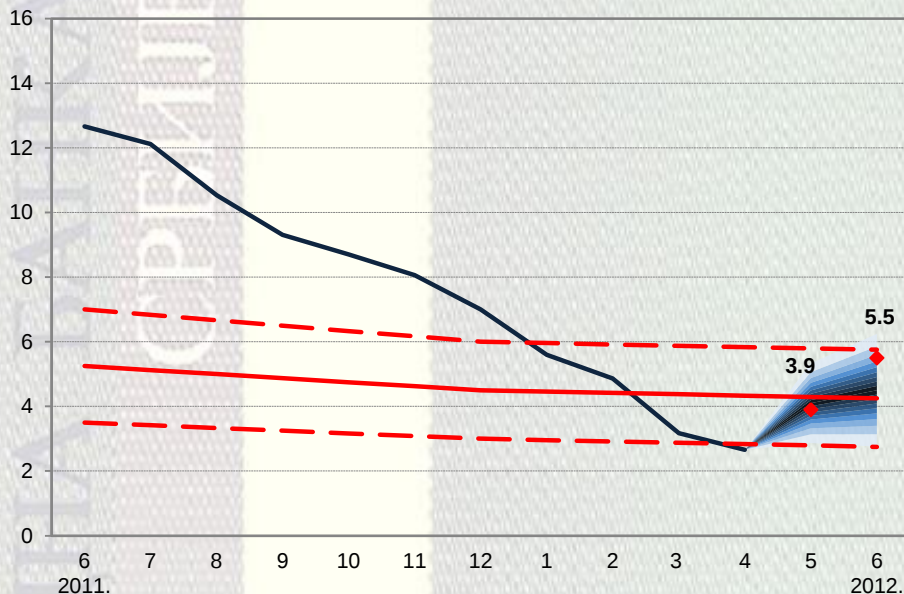
Графикон 3. Доприноси компоненти ИПЦ расту мг. инфлације
(међугодишње стопе, у процентним поенима)



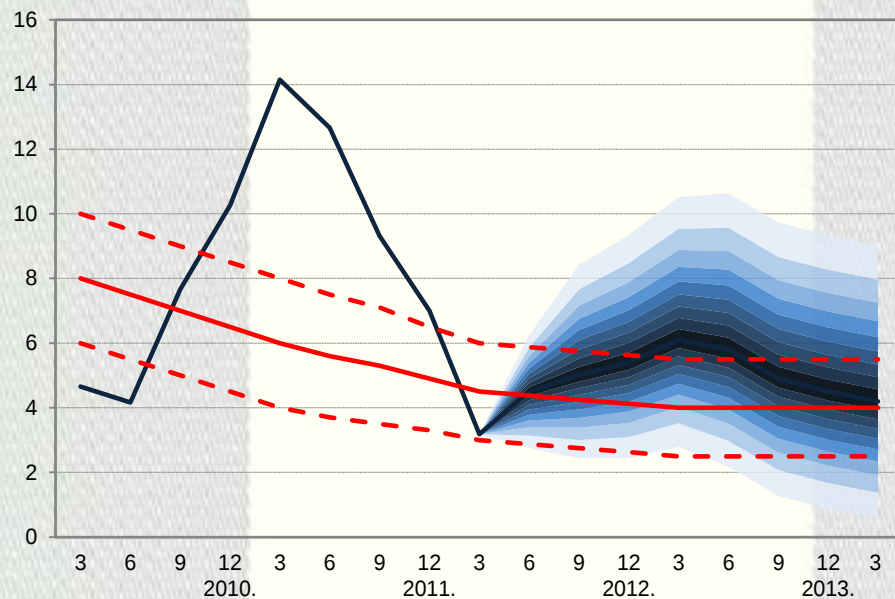
- **Међугодишња инфлација** је у јуну наставила да расте, приближивши се горњој граници дозвољеног одступања од циља (5,75%).
- Инфлација је у јуну износила **5,5%**. Расту од 2,8 п.п. у односу на април највише је допринео раст цена хране од 2,5 п.п. (око 88%).
- **ИПЦ по искључењу хране, енергије, алкохола и цигарета** (међународно прихваћена мера базне инфлације) у јуну се нашла изнад горње границе дозвољеног одступања од циља. Раст ових цена одређен је пре свега кретањем цена увозних производа и услуга.

Инфлација се приближила горњој граници дозвољеног одступања од циља

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



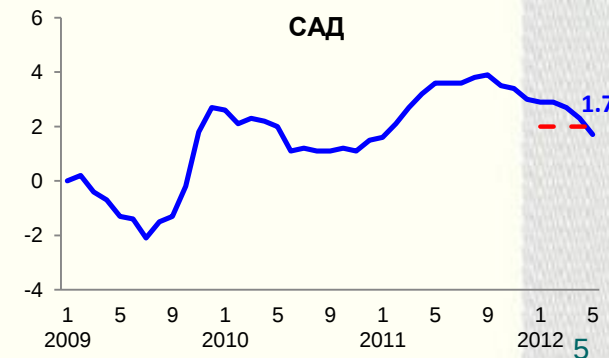
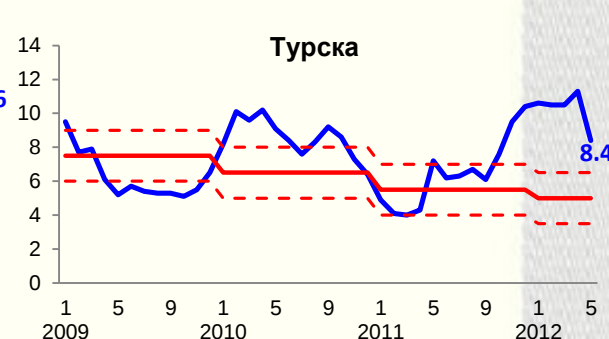
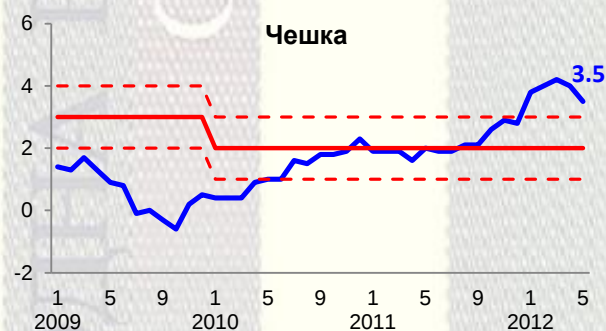
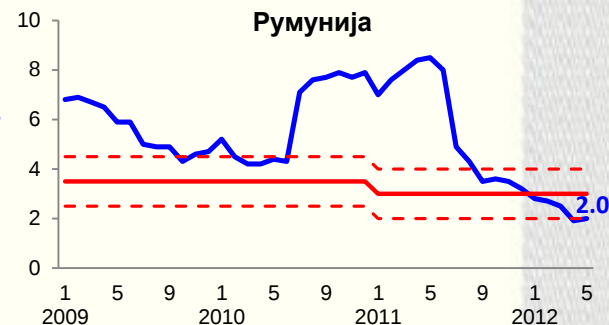
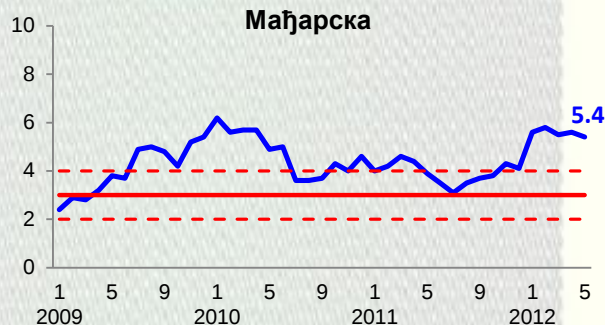
Графикон 5. Средњорочна пројекција инфлације (ИоИ мај 2012)
(међугодишње стопе, у %)



- Након минималне вредности остварене у априлу 2012, мг. инфлација је током маја и јуна забележила раст.
- Раст цена у Т2 резултат је пре свега раста цена **хране** (70%), а посебно **непрерађене хране** (62%).
- Инфлација је у Т2 била виша од наших очекивања изнетих у мајском Извештају о инфлацији, пре свега због знатнијег раста цена меса, као и мањег пада цена воћа и поврћа у односу на очекивани.

Инфлација у Србији и другим земљама

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



Пад индустријске производње и промета у трговини на мало у мају

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 мају забележила пад у односу на претходни месец (**0,9% дсз.**), вођен падом прерађивачке индустрије (1,4% дсз.) и падом рударства (2,7% дсз.). Сектор снабдевања електричном енергијом, гасом и паром остварио је раст (2,4% дсз.).
- Паду прерађивачке индустрије је у највећој мери допринео пад производње у црној металургији.
- Кретање индустријске производње у наредном периоду умногоме ће зависити од ефеката реализације програма у аутомобилској индустрији и код њених коопераната.

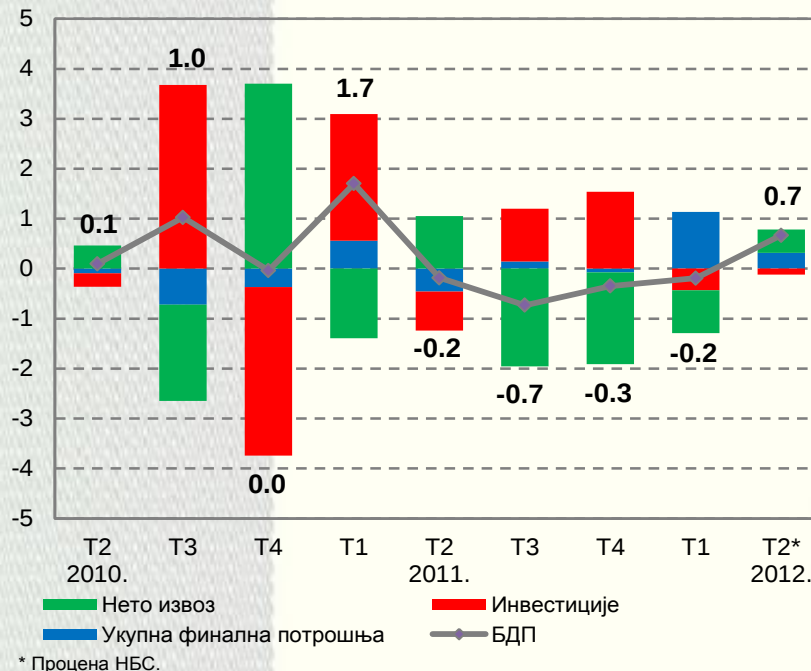
Раст БДП-а у Т2 биће у највећој мери вођен нето извозом

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



*Процена НБС
Извор: Републички завод за статистику.

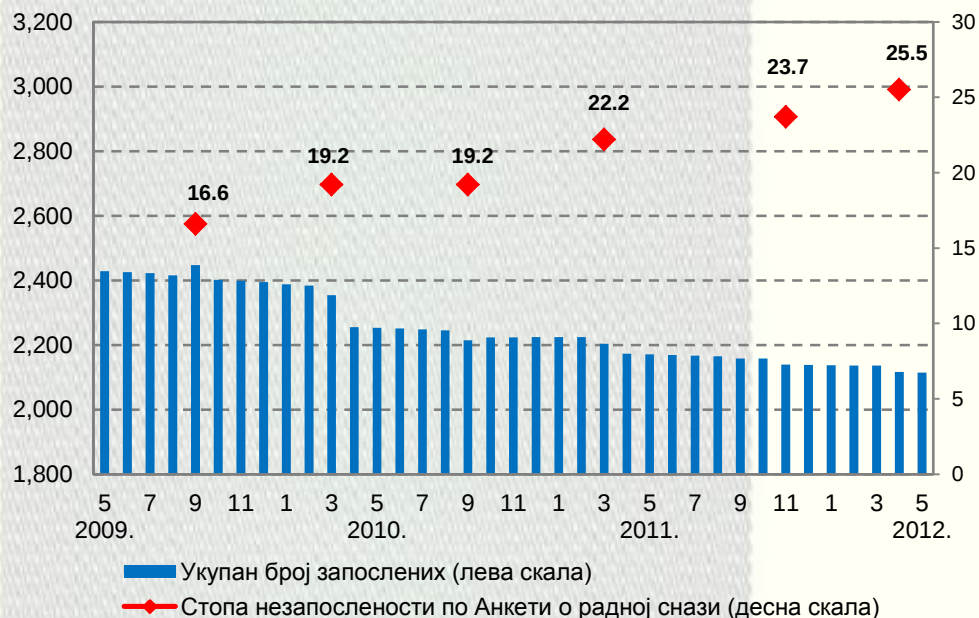
Графикон 9. Доприноси тромесечном расту БДП-а
(у процентним поенима)



- Према нашој процени, након дсз. пада у Т1 (-0,2%), у **Т2** очекујемо раст **БДП-а** од **0,7% дсз.**, који ће бити пре свега вођен растом **нето извоза** и, у мањој мери, растом **финалне потрошње**.
- На раст укупне финалне потрошње утицаће искључиво раст државне потрошње, на шта указује реални раст расхода државе за куповину добара и услуга.
- Негативан допринос кретању БДП-а очекујемо по основу **инвестиција**, на шта указује пад увоза и производње опреме и недовољан прилив страних директних инвестиција. У структури инвестиција, приватне инвестиције бележе пад, док су државне инвестиције у порасту, на шта указује реални раст капиталних расхода.

Стопа незапослености повећана на 25,5%

Графикон 10. Кретања на тржишту рада (у 000)

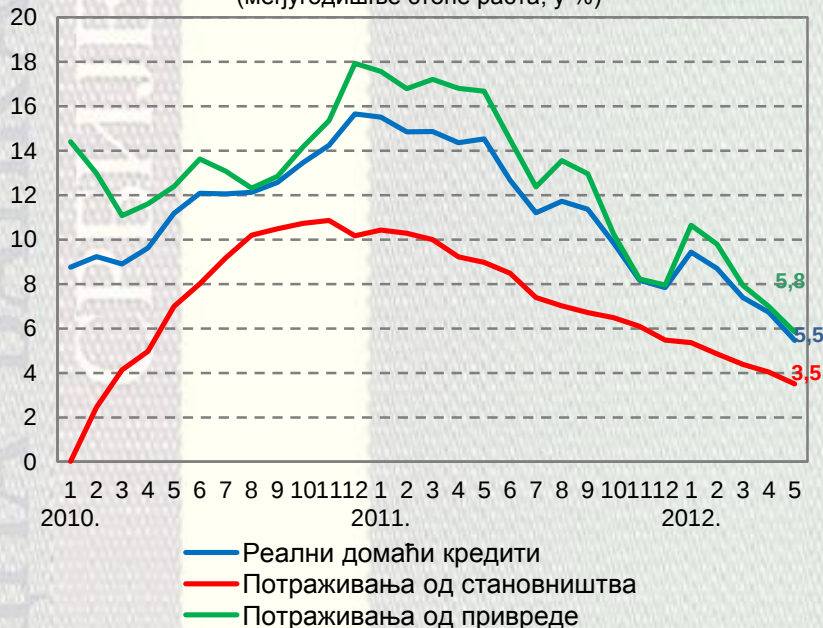


Извор: Републички завод за статистику.

- У односу на новембарску **Анкету о радној снази**, стопа **незапослености** је већа за 1,8 п.п. (са **23,7** на **25,5%**), док стопе формалне и неформалне запослености бележе пад.
- Стопа формалне запослености је смањена са 35,3 на 34,3%, док стопа неформалне запослености износи 17,0% и нижа је у односу на новембар, када је износила 17,8%.
- Посматрано по секторима, највећи пад броја запослених регистрован је у **пољопривреди, прерађивачкој индустрији и грађевинарству**.

Наставак успоравања раста кредитне активности

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



*Дефлационирано инфлацијом по искључењу ефеката промене курса.

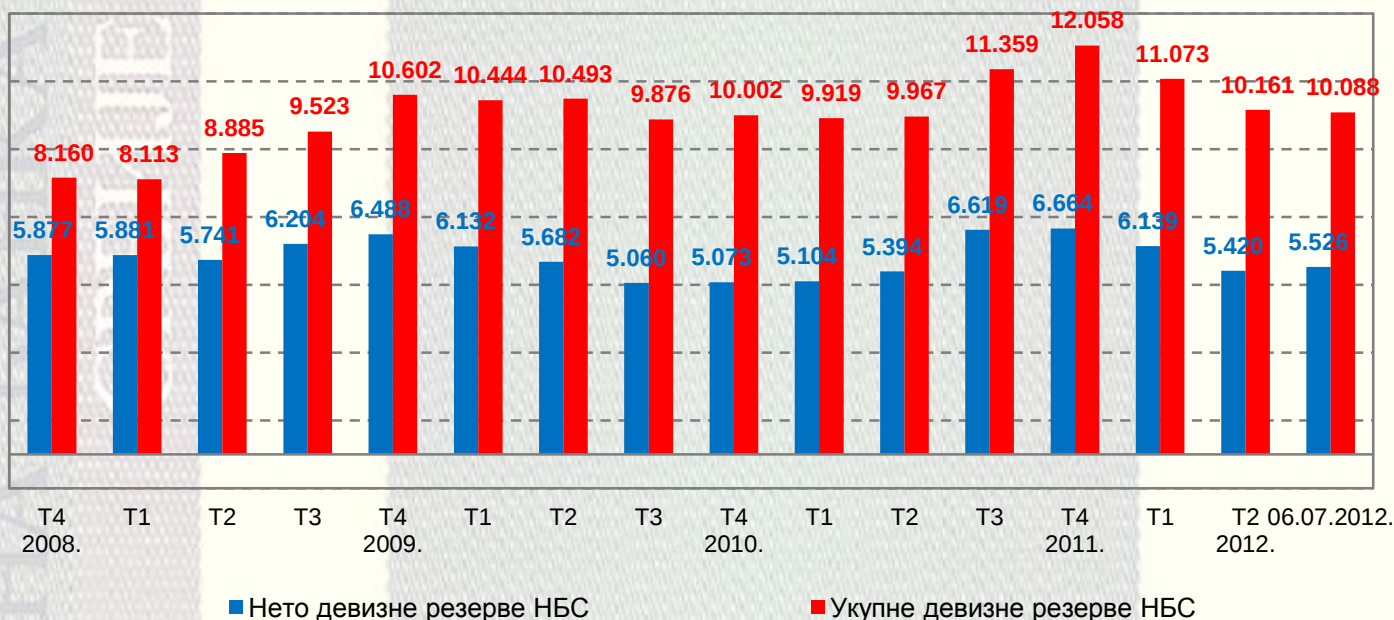
Графикон 12. Учешће динарских пласмана банака у укупним пласманима привреди и становништву
(лева скала у млрд. RSD, десна скала у %)



- Успоравање **раста кредитне активности** на међугодишњем нивоу настављено је током 2012. године (реална мг. стопа раста кредита привреди и становништву у мају је износила **5,5%**).
- У мају је **степен динаризације** износио **27,7%**, што је смањење за **0,6 п.п.** у односу на претходни месец (искључујући ефекат курса, степен динаризације износи **29,8%**).
- Учешће **проблематичних кредита у укупним кредитима** (према бруто принципу) у **мају** је износило **20,4%** (**8,4%** становништву и **24,6 %** 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: ЕУР 4,1 млрд

- Током Т2 2012. године највећи одлив из девизних резерви остварен је по основу **интервенција НБС на међубанкарском девизном тржишту** (790,3 милиона евра). Изменом **Одлуке о обавезној резерви банака код НБС** почетком априла и почетком јуна повећан је део обрачунате девизне ОР који се издваја у динарима. То је такође допринело смањењу издвајања обавезне девизне резерве банака у еврима у Т2, тако да су **девизне резерве НБС** крајем јуна износиле око **ЕУР 10,2 млрд**.
- Девизне резерве НБС** на дан 6. јула 2012. износиле око **ЕУР 10,1 млрд** (покривеност око **осам** месеци увоза робе и услуга или **430% М1**), што представља адекватан ниво према критеријумима екстерне ликвидности и изложености финансијском ризику.
- Нето девизне резерве НБС** износе **≈ ЕУР 5,5 млрд**, што задовољава квантитативни критеријум извршења по ММФ-у.

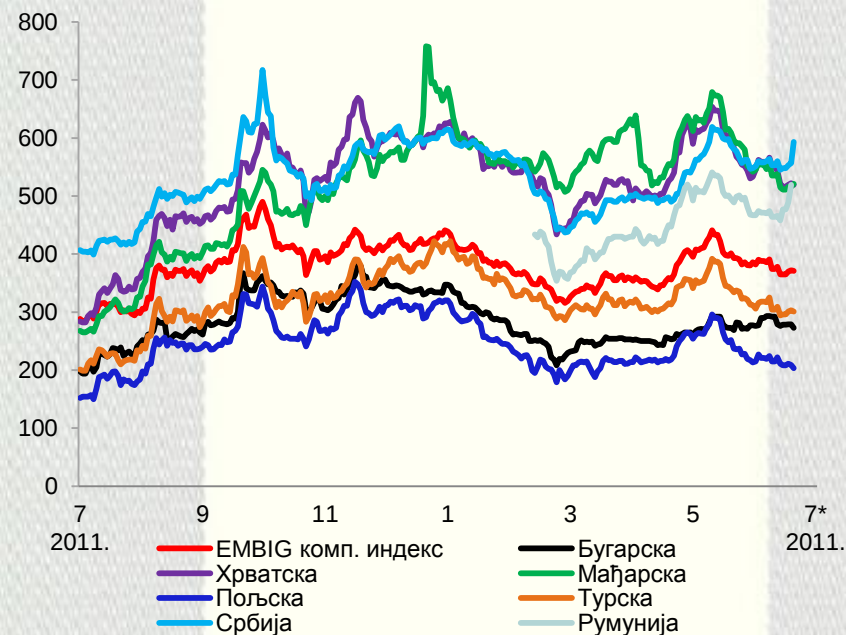
Мере НБС ублажиле депрецијацијске притиске

Графикон 14. Кретање курса одређених националних валута према евр
(31.12.2010 = 100, раст представља апрецијацију)



* Закључно са 10. јулом.

Графикон 15. ЕМВІ индекс (у базним поенима)



* Закључно са 10. јулом.

- До **слабљења динара** од краја 2011. довели су замрзавање аранжмана с ММФ-ом, висок буџетски дефицит у првом тромесечју 2012. године, повећано трошење **динарских средстава од стране државе**, раст **дефицита текућег биланса** и **суздржаност страних инвеститора** према улагањима у Србију, због неизвесности у земљи – у погледу даљег правца фискалних и структурних реформи нове владе, али и у иностранству – у погледу разрешења дужничке кризе у еврозони.
- Због попуштања депрецијацијских притисака, динар је у **јуну** ојачао за **0,7%**. Томе су највише допринеле измене регулативе о обавезној резерви банака, које су резултирале стабилизацијом кретања на девизном тржишту.
- НБС је од почетка године **интервенисала на МДТ-у** продајом укупно **ЕУР 1.288,8 млн**, како би обезбедила несметано функционисање девизног тржишта и ублажила прекомерну дневну осцилацију курса. У последњих месец дана није било интервенција НБС.
- ЕМВІ** за све земље у региону је у паду од почетка јуна. За Србију овај индекс тренутно износи **566 б.п.**, што је приближно вредности с почетка године.

Улога банкарског супервизора 1

- Банке су предузећа за трговину финансијским инструментима и одговорност за њихово пословање имају власници (као и код сваког другог предузећа).
- Специфичност банке као предузећа јесте у томе што послује у највећој мери с туђим средствима (депозитима становништва, привреде...)
- Банке морају да имају минимални захтевани капитал за пословање да би њихови евентуални неочекивани губици из пословања пали на терет капитала, тј. власника (акционара), а не на терет депозита становништва и привреде.
- Банкарски супервизор (НБС) има задатак да:
 - надгледа, не да управља банкама нити да доноси пословне одлуке уместо ИО и УО;
 - штити јавни интерес, тј. да онемогући да пословање банке угрози сигурност депозита становништва, привреде и финансијску стабилност у земљи.

Улога банкарског супервизора 2

- Банкарски супервизор (НБС) нема задатак да:
 - штити акционарски капитал од губитака у пословању банке, тј. да штити акционаре од лоших одлука ИО и УО које су сами власници изабрали;
 - обезбеђује потребан капитал за рад банке;
 - предлаже или разрешава чланове ИО и УО;
 - извештава власнике (акционаре) банке о текућем пословању њихове банке;
 - даје стратешке или тактичке смернице за успешно пословање банке;
 - обавља посао државног тужиоца, суда или заступника акционара.

Одузимање дозволе за рад банци је неуспех власника (акционара) банке, а не неуспех банкарског супервизора. Одузимање дозвола за рад банкама није новина за НБС. У периоду од 2001. до 2012. године НБС је одузела дозволу за рад код **28** банака.

Агробанка: чињенице

- НБС је открила проблеме у пословању Агробанке. За проблеме у пословању нису криви они који су их открили него они који су их створили.
- НБС спроводи посредну контролу бонитета банака (континуирано на основу извештаја банака) и непосредну контролу бонитета у банкама, по правилу, једном у неколико година.
- Извештаји Агробанке према НБС и финансијски извештаји Агробанке, без уздржаног мишљења ревизора, достављени НБС 30. 4. 2011. с финансијским стањем 31. 12. 2010, исказивали су добит Агробанке од преко 1 млрд динара и адекватност капитала од око 19%.
- На бази анализе у посредној контроли, НБС је установила нелогичности у извештајима и спровела ванредну непосредну контролу током јула и августа 2011. с финансијским стањем 30. 6. 2011. и установила критичну поткапитализованост банке на нивоу од 0,75%.
- Дана 19.10. 2011. Агробанци је упућено решење о привременој мери, 29. 12. 2011. уведена је принудна управа, 25. 5. 2012. Агробанци је одузета дозвола за рад.
- На крају 2011. године Агробанка је била критично поткапитализована због знатних кредитних губитака, чиме је изгубила целокупан акционарски капитал и више од тога (губитак Агробанке изнад износа капитала на крају 2011. године износио је **11,8** млрд динара, а показатељ адекватности капитала на дан одузимања дозволе **-57,43%**).
- Министарству унутрашњих послова, Управи криминалистичке полиције, 5. 10. 2011. достављен је целокупан Записник о контроли бонитета и законитости пословања банке Пољопривредна банка „Агробанка“.

Одговорност менаџмента банака

- Одузимање дозволе за рад нужно подразумева и постављање питања професионалне (па и кривичне) одговорности управа банака за драматично погрешне, неетичне и непрофесионалне пословне одлуке, неефикасно функционисање и лошу пословну праксу, као и непоштовање закона и прописа.
- Менаџмент банака има фидуцијарну одговорност према депонентима, кредиторима и акционарима банака с обзиром на то да се налази у позицији од поверења, имајући у виду да су му на управљање поверена средства различитих и хетерогених интересних група.
- Менаџмент мора да пронађе начин да задовољи и интересе депонената за сигурношћу и расположивошћу депонованих средстава, и интерес кредитора и субординираних кредитора за одговарајућим приносом на позајмљена средства, као и да обезбеди адекватан принос на капитал сразмеран ризичном профилу банке у случају акционара.
- Менаџмент мора да осигура и поштовање закона и прописа, мора да сагледа одговорност према широј друштвеној заједници и обезбеди пословање на принципима профитабилности, солвентности и ликвидности.

Одговорност акционара банака

- Између менаџмента и акционара банака постоји инхерентна асиметричност информација („principal-agent problem“).
- **Акционари банака морају активно и континуирано сагледавати пословне резултате лица којима је поверено да управљају њиховом имовином, али и не само њиховом имовином (средства државе, грађана и привреде).**
 - У том смислу, нема разлика у интересу акционара с дугорочном инвестиционом перспективом и супервизора!
- **Не постоји, и не треба да постоји, неограничен простор за спасавање банака које, због ризичног кредитирања, злоупотреба службеног положаја и неадекватно формулисаног система корпоративног управљања, могу да доведу у питање расположивост средстава осигураних и неосигураних депонената, односно да доведу до оптерећења система јавних финансија, које, у крајњем случају, може резултирати додатним изнуђеним фискалним оптерећењем пореских обвезника на вишегодишњи, чак и вишедеценијски рок!**

ДОДАТАК

Инфлација у Србији 1998-2012

- Од преласка на режим циљања инфлације стопе инфлације су значајно смањене

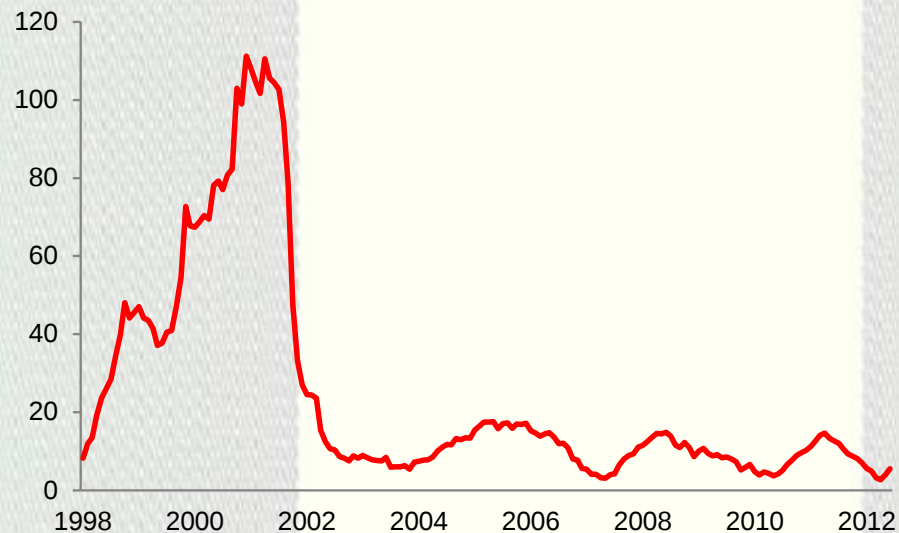
Табела Кретање индекса потрошачких цена

(у %)

	просечна инфлација у току године	инфлација на крају године
1998	28,6	45,6
1999	47,9	67,8
2000	82,3	111,3
2001	84,9	27,0
2002	13,6	8,3
2003	7,1	7,3
2004	10,8	13,4
2005	16,8	17,2
2006	11,9	5,7
2007	6,0	11,0
2008	12,5	8,6
2009	8,2	6,6
2010	6,1	10,2
2011	11,2	7,0
2012	4,3	-

Кретање индекса потрошачких цена

(међугодишње стопе, у %)



*Напомена: од 1998 до краја 2006 НБС је користећи податке о индексу цена на мало прерачунала серију о ИПЦ.