

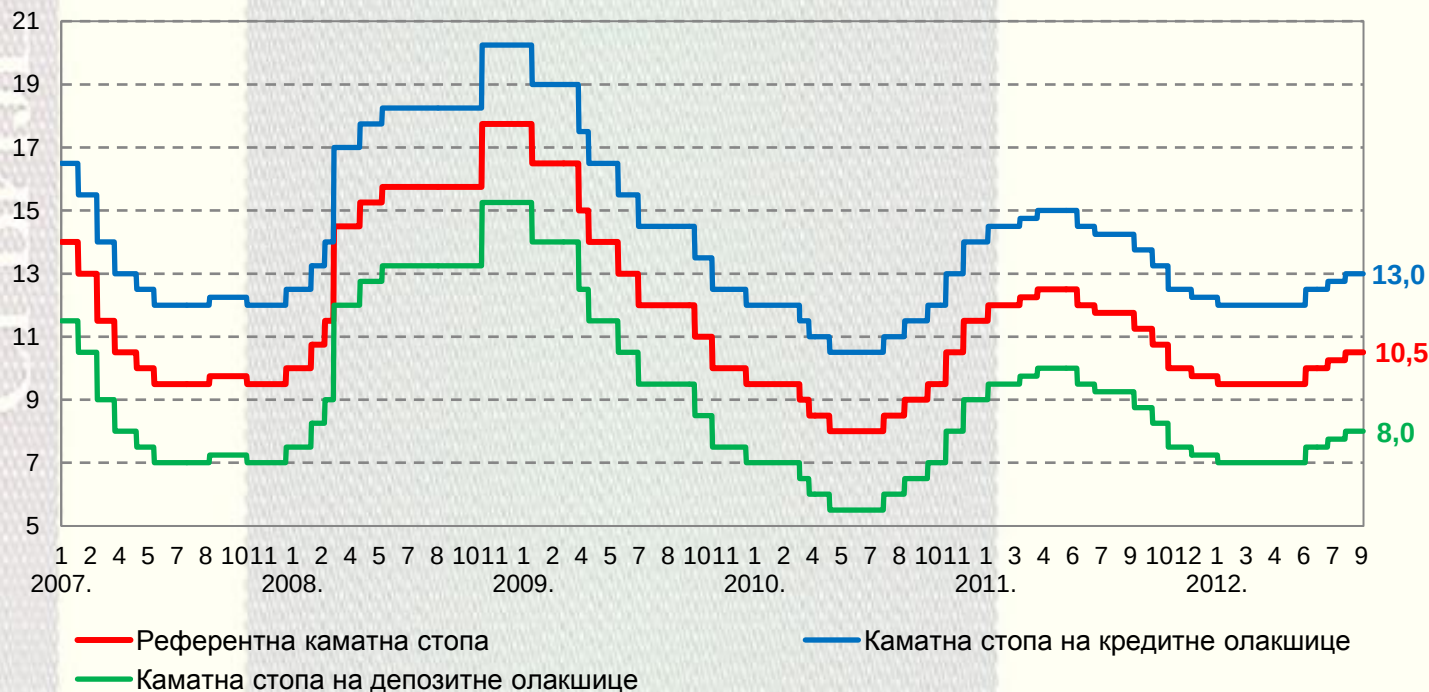


Текућа макроекономска кретања – септембар 2012.

Београд, 7. септембар 2012.

Референтна каматна стопа у септембру задржана на 10,5%

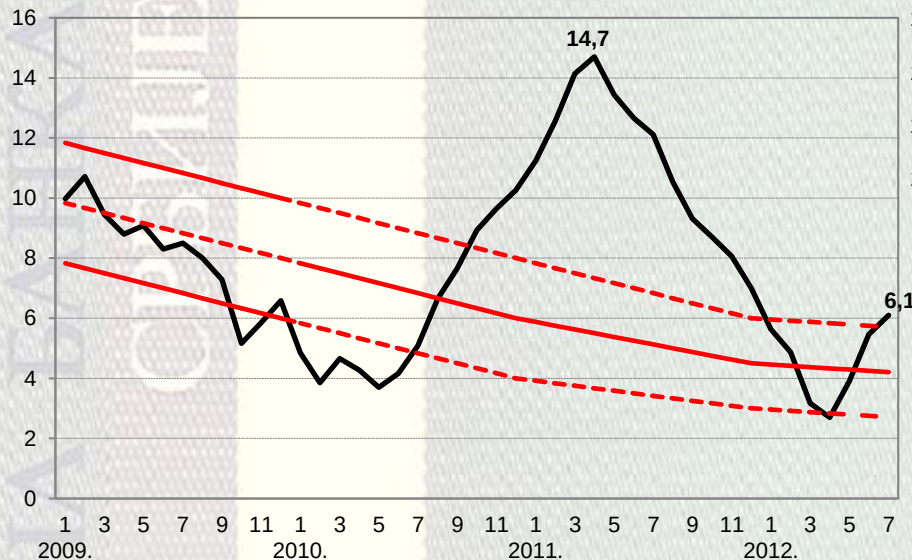
Графикон 1. Кретање коридора каматних стопа Народне банке Србије
(дневни подаци, на годишњем нивоу, у %)



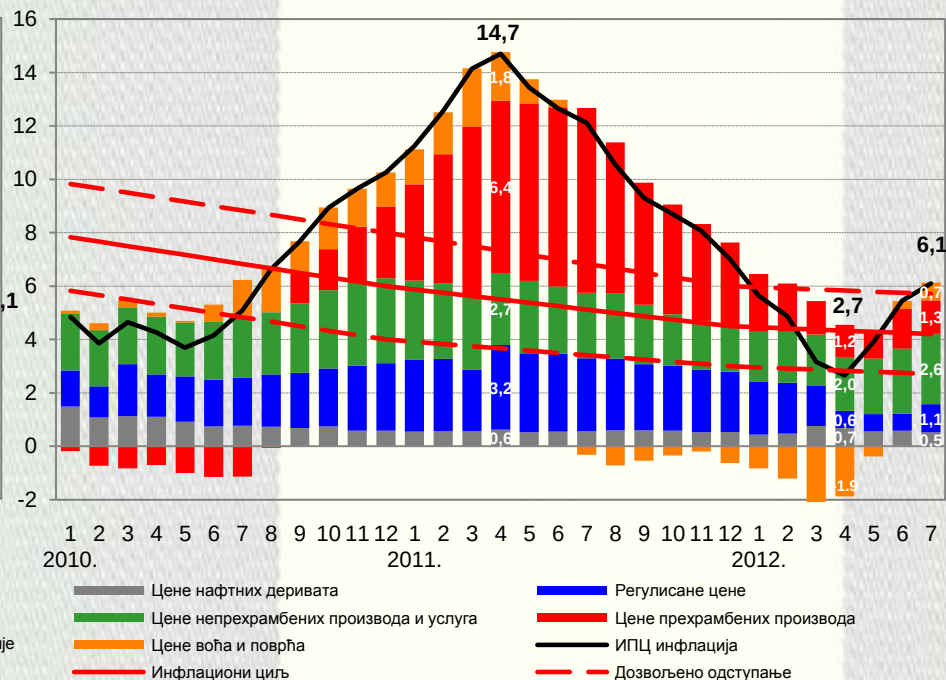
- Према оцени **Извршног одбора НБС**, раст инфлације у наредном периоду биће одређен **растом цена хране** као последице дуготрајне суше, **растом регулисаних цена и цена сирове нафте**.
- Имајући у виду да су то фактори на чији се утицај на инфлацију не може ефикасно деловати променом референтне стопе, Извршни одбор је одлучио да задржи достигнути степен рестриктивности монетарне политике.
- Степен рестриктивности монетарне политике у наредном периоду зависиће од ефеката **фискалне консолидације, кретања у међународном окружењу** и успешности обуздавања **инфлационих очекивања**.

Поскупљења хране, раст регулисаних цена и светских цена нафте узроци раста инфлације

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



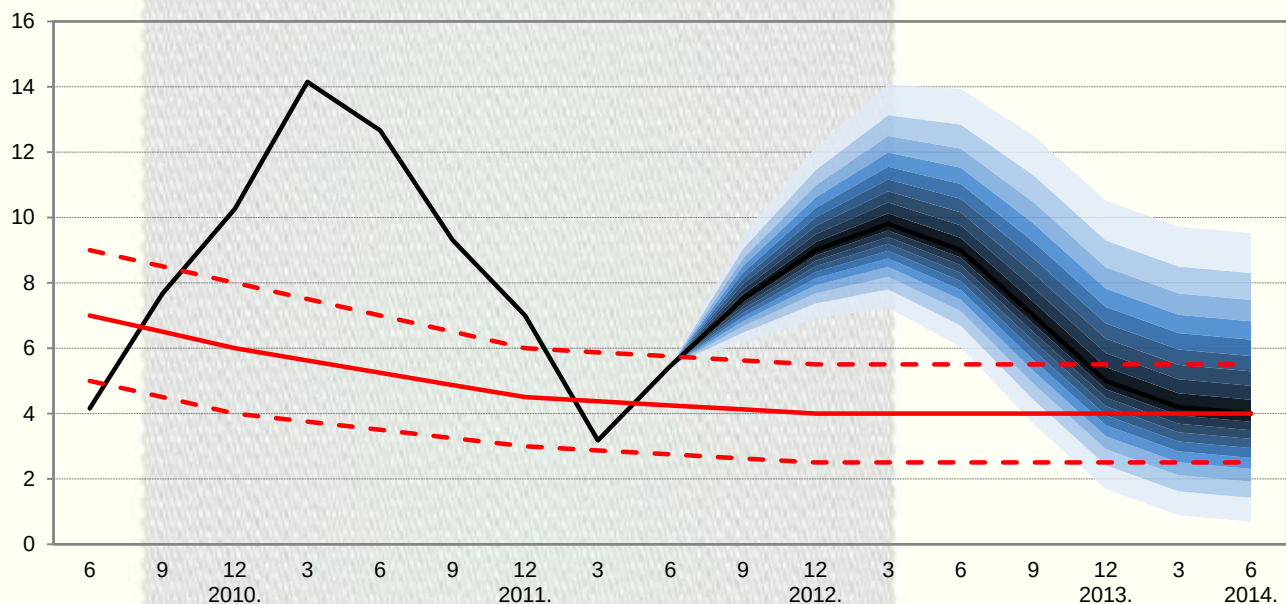
Графикон 3. Доприноси компоненти ИПЦ расту мг. инфлације
(међугодишње стопе, у процентним поенима)



- Међугодишња инфлација је у **јулу (6,1%)**, сходно нашим очекивањима, наставила раст и нашла се изнад горње границе дозвољеног одступања од циља за овај месец (5,7%).
- Раст међугодишње инфлације је од априла до јула 2012. године у највећој мери (око **75%**) резултат **раста цена хране**.
- Волатилност инфлације у Србији је у највећој мери вођена **ценама хране**, а последњих месеци све више и **регулисаним ценама**.

Очекујемо наставак раста међугодишње инфлације у наредном периоду

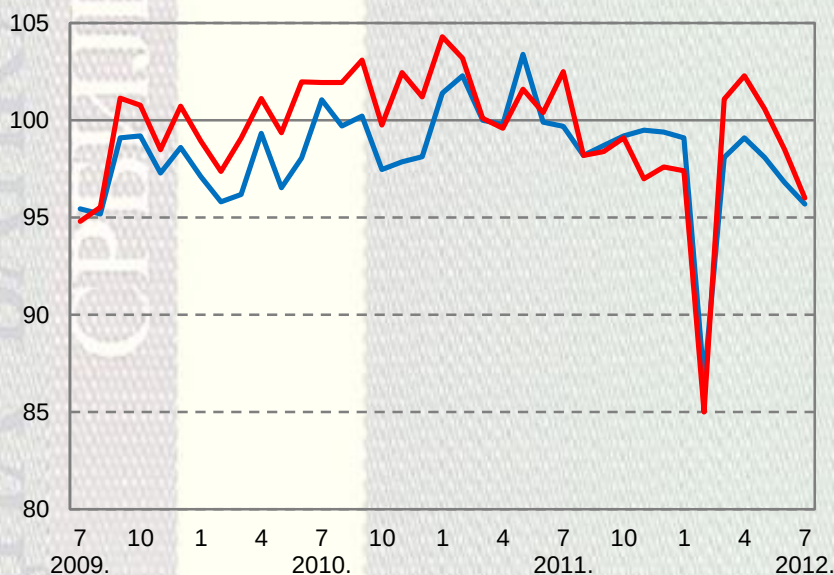
Графикон 4. Средњорочна пројекција инфлације (ИоИ август 2012)
(међугодишње стопе, у %)



- У наредном периоду очекујемо **наставак раста међугодишње инфлације** по основу раста цена хране на домаћем и страном тржишту због лоше пољопривредне сезоне, раста регулисаних цена и повећања цена увозних производа, уз исцрпљивање ефеката раније депрецијације динара.
- Неизвесност пројекције тиче се пре свега **кретања цена хране**, као и **кретања у међународном окружењу** (светских цена нафте и примарних производа).

Пад индустријске производње и промета у трговини на мало у јулу

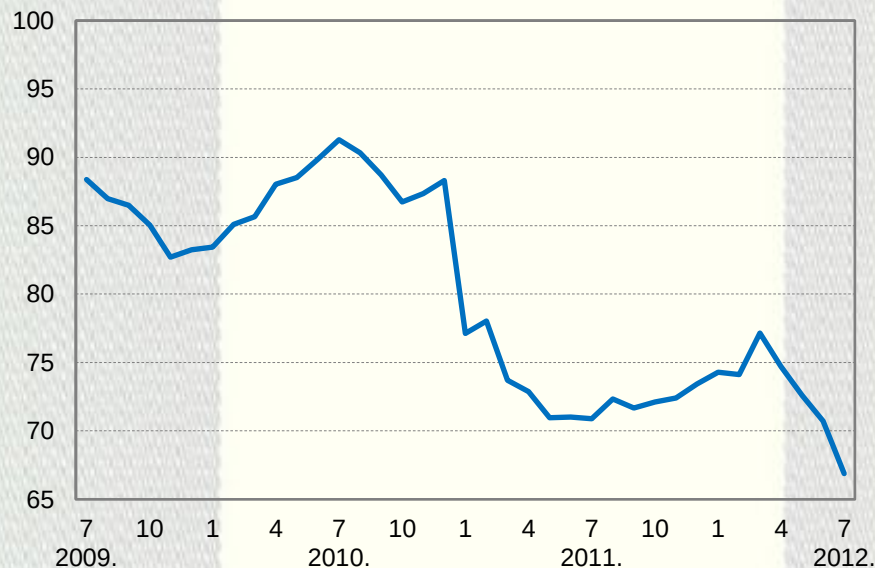
Графикон 5. Кретање индустријске производње
(десезонирани подаци, 2008 = 100)



— Индустријска производња — Прерађивачка индустрија

Извор: Републички завод за статистику.

Графикон 6. Кретање реалног промета у трговини на мало
(десезонирани подаци, 2008 = 100)

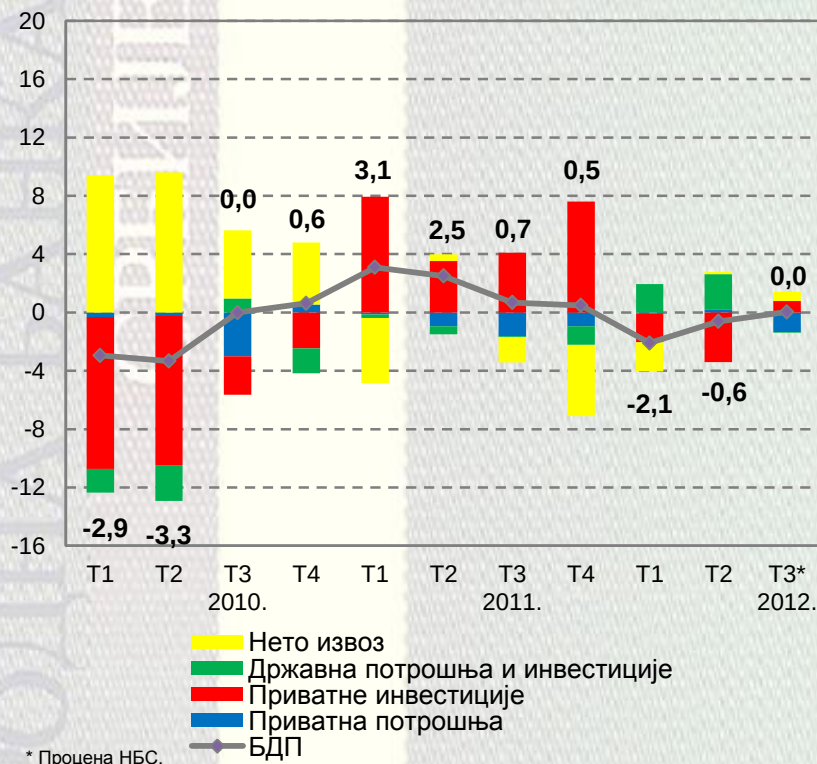


Извор: Републички завод за статистику.

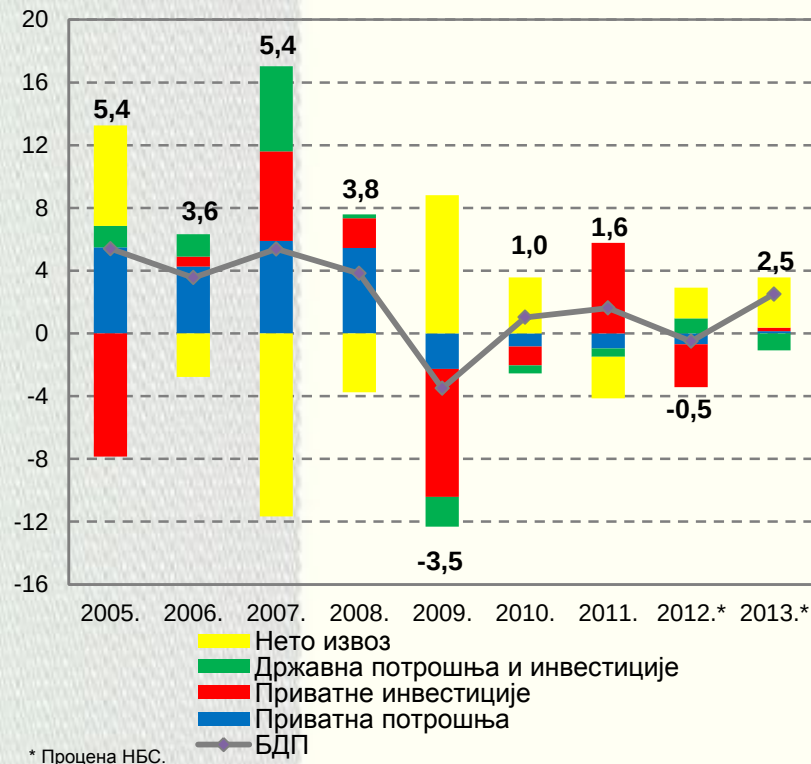
- Укупна **индустријска производња** је у јулу забележила пад у односу на претходни месец од **1,1% дсз**.
- У наредном периоду очекујемо опоравак пре свега по основу повећања производње у аутомобилској индустрији.
- У јулу је настављен пад **промета у трговини на мало (5,4% дсз.)**, што указује и даље на веома ниску приватну потрошњу.

Након пада БДП-а од 0,5% у 2012, очекујемо раст од 2,5% у 2013. години

Графикон 7. Доприноси међугодишњем расту БДП-а
(у процентним поенима)



Графикон 8. Доприноси тромесечном расту БДП-а
(у процентним поенима)



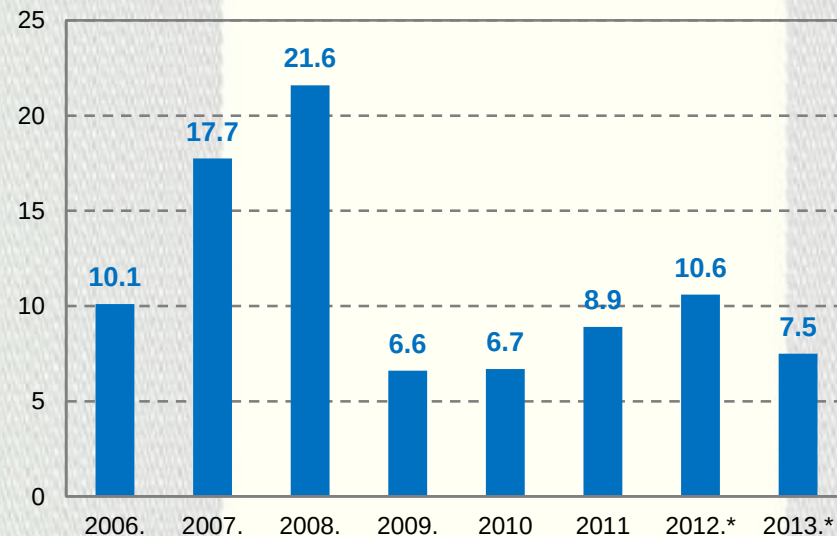
- Након међугодишњег пада економске активности у првих девет месеци, у **четвртном тромесечју** ове године очекујемо осетнији допринос производње аутомобилске индустрије привредном расту. На нивоу године очекујемо пад **БДП-а** од **0,5%**.
- Раст производње у аутомобилској индустрији, ниска база за наредну пољопривредну сезону, уз очекивани постепен опоравак наших главних спољнотрговинских партнера, требало би да наредне године допринесе **расту економске активности** од **2,5%**.

Очекујемо смањење дефицита текућег рачуна у другој половини 2012.

Графикон 9. Робна размена
(десезонирани подаци, 2008=100)



Графикон 10. Дефицит текућег рачуна платног биланса
(у % БДП-а)

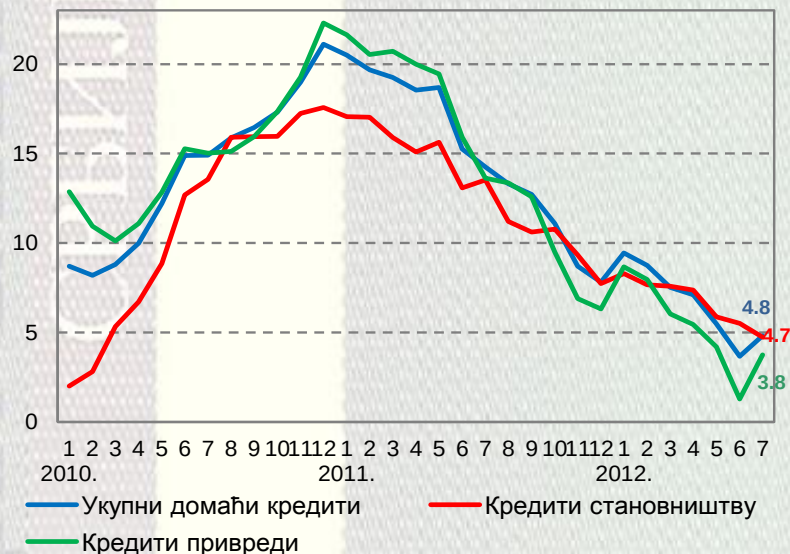


* Процена НБС.

- У јулу је остварен најмањи **текући дефицит** од почетка године као последица релативно високог нето прилива по основу **дознака**.
- Већи дефицит **текућег рачуна** у 2012. (**10,6% БДП-а**) привременог је карактера и последица **повећане потрошње државе** у првој половини године и, по том основу, **већег увоза**. У другој половини 2012. и током 2013. очекујемо његово смањење, захваљујући пре свега претходно реализованим **инвестицијама у извозно оријентисане секторе, фискалној консолидацији** и досадашњој **депрецијацији динара**.

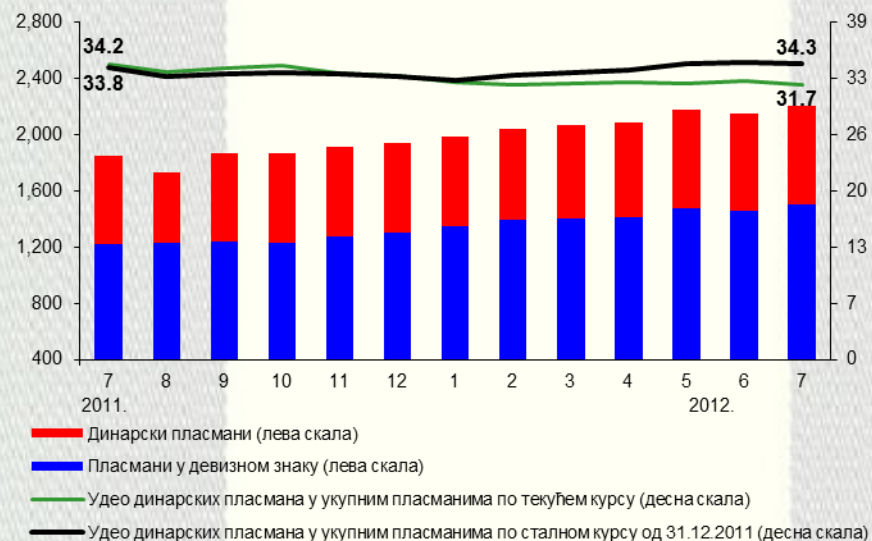
Благо убрзање раста кредитне активности

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



*по искључењу ефеката промене курса.

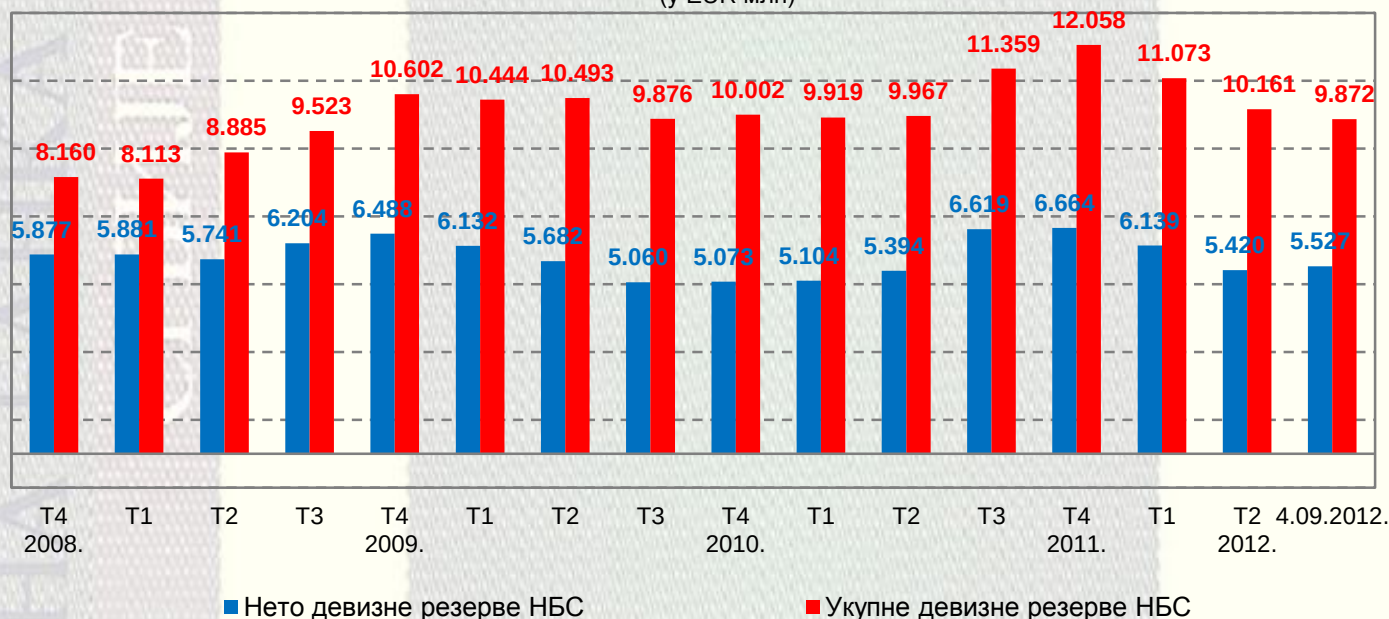
Графикон 12. Учешће динарских пласмана банака у
укупним пласманима привреди, становништву и држави
(лева скала у млрд. RSD, десна скала у %)



- Након вишемесечног **успоравања раста кредитне активности**, у **јулу** је дошло до њеног **благог убрзања**.
- У јулу је степен **динаризације** мерен учешћем динарских пласмана **привреди, становништву и држави** у укупним пласманима незнатно смањен на **34,3%**.
- У наредном периоду очекујемо пораст удела динарских пласмана у укупним пласманима као последицу **наставка одобравања субвенционисаних кредита**.
- Учешће **проблематичних кредита** у укупним кредитима (према **брuto** принципу) у **јулу** је износило **19,7%** (8,5% становништву и **23,7%** привредним друштвима).

Девизне резерве НБС на задовољавајућем нивоу

Графикон 13. Кретање девизних резерви
(у EUR млн)



Нето девизне резерве

=

девизна актива

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

минус

девизна пасива

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

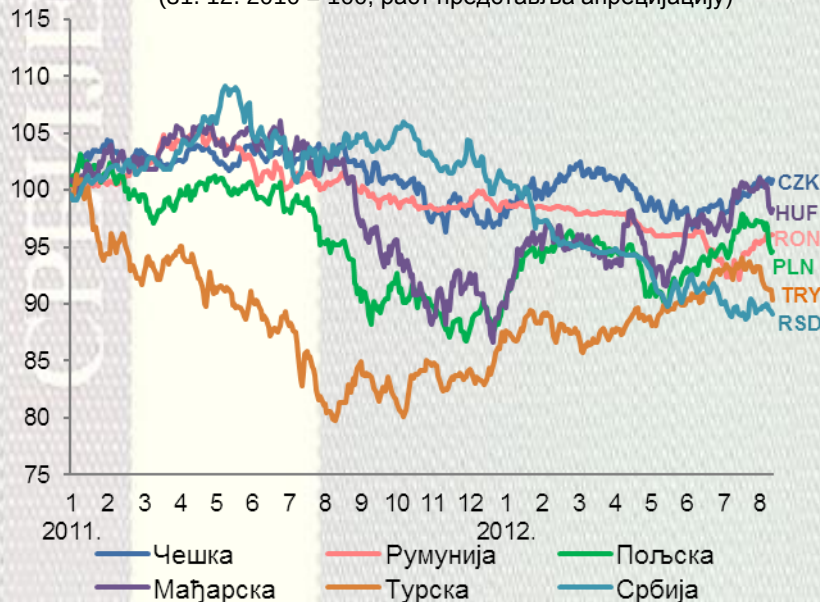
*Минимални износ **нето** девизних резерви НБС (према ММФ-у) за септембар 2012. године: **EUR 4,0 млрд***

- Изменом **Одлуке о обавезној резерви банака код НБС** у јуну и августу извршено је повећање дела обрачунате девизне обавезне резерве који се издваја у динарима, што је резултирало смањењем девизног дела и падом бруто девизних резерви НБС.
- У овом периоду мерама које се тичу обавезне резерве повучено је **52 млрд динарске ликвидности** и ослобођено **EUR 310 млн девизне ликвидности**.
- Девизне резерве НБС** на дан 4. септембра 2012. године износиле су **≈ EUR 9,9 млрд.** (покривеност око **седам** месеци увоза робе и услуга или **422% М1**), што представља адекватан ниво према свим макроекономским критеријумима.
- Нето девизне резерве НБС** износе **≈ EUR 5,5 млрд**, што задовољава квантитативни критеријум извршења по ММФ-у.

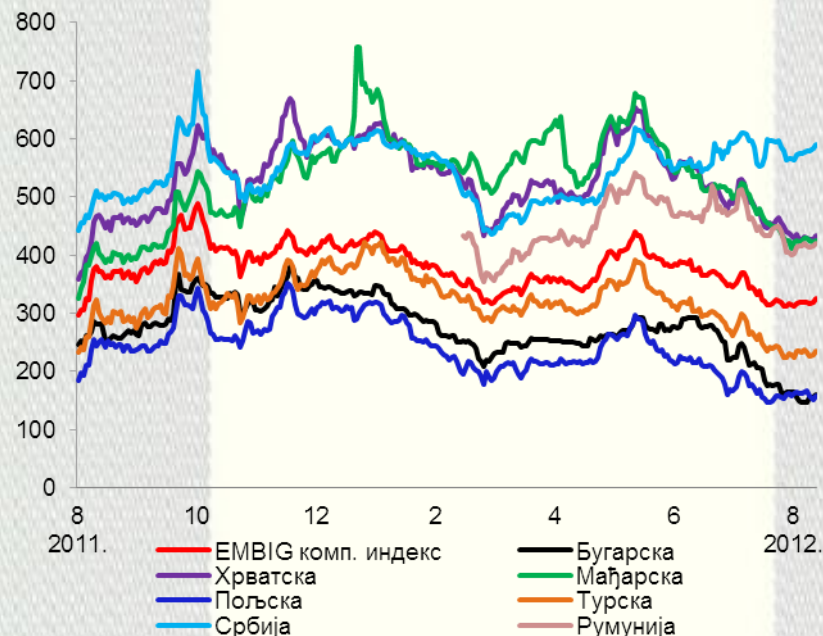
Мере НБС ублажиле депрецијацијске притиске

Графикон 14. Кретање курсева одређених националних валута према еврџ

(31. 12. 2010 = 100, раст представља апрецијацију)



Графикон 15. ЕМВІ индекс (у базним поенима)



- На слабљење динара у првој половини 2012. утицали су **висок буџетски дефицит, повећано трошење динарских средстава државе, замрзавање аранжмана с ММФ-ом и мањи прилив страних инвестиција.**
- Мере које је предузела НБС**, а које се односе на **обавезну резерву банака**, допринеле су **стабилизацији девизног курса.**
- НБС је од почетка године **интервенисала на МДТ-у** продајом **EUR 1,3 млрд** како би обезбедила несметано функционисање девизног тржишта и ублажила прекомерну дневну осцилацију курса. Од августа НБС је интервенисала само једном, након смањења кредитног рејтинга земље, у износу од **EUR 15 млн.**
- Премија ризика за Србију** је од почетка јуна забележила пад, иако мањи него код осталих земаља у региону. **ЕМВІ** показатељ ризика за Србију тренутно износи **577 б.п.**, што је приближно вредности с почетка 2012.