

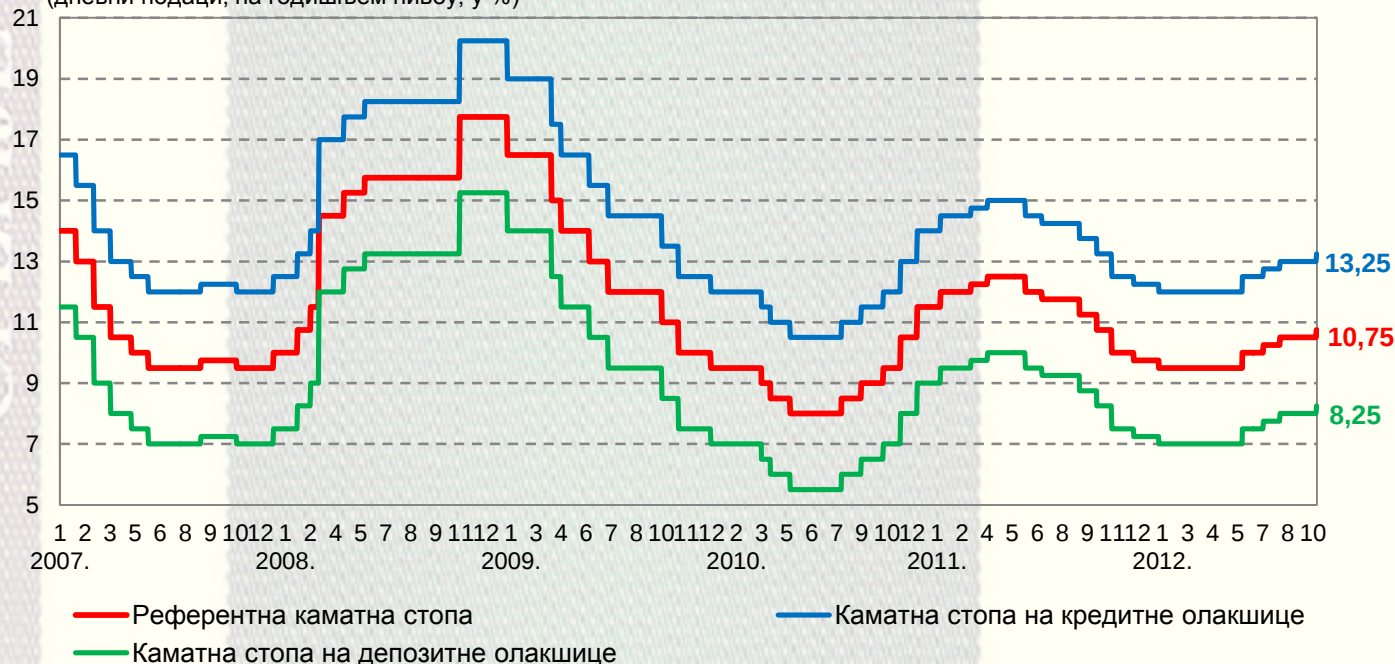


Текућа макроекономска кретања – октобар 2012.

Веселин Пјешчић, вицегувернер Народне банке Србије
Београд, 10. октобар 2012.

Референтна каматна стопа у октобру повећана на 10,75%

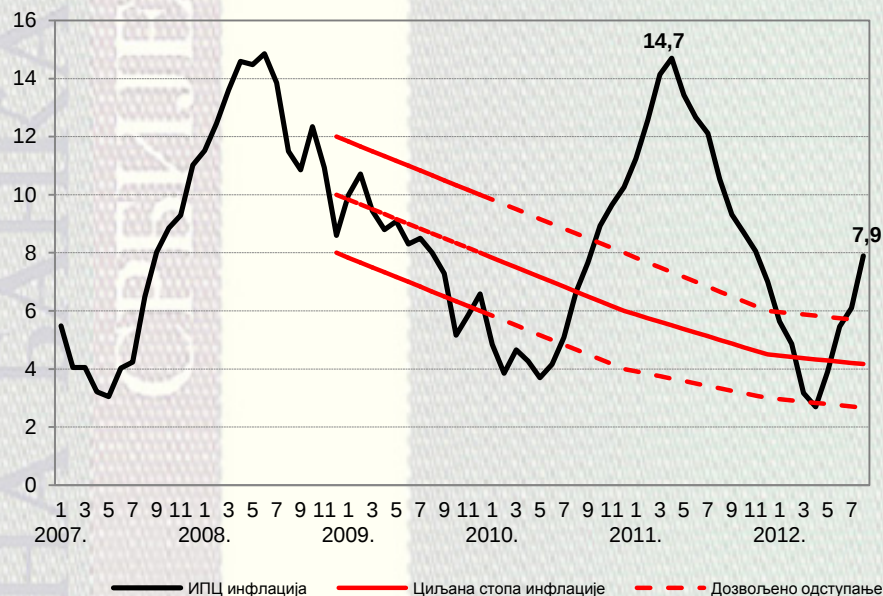
Графикон 1. Кретање коридора каматних стопа Народне банке Србије
(дневни подаци, на годишњем нивоу, у %)



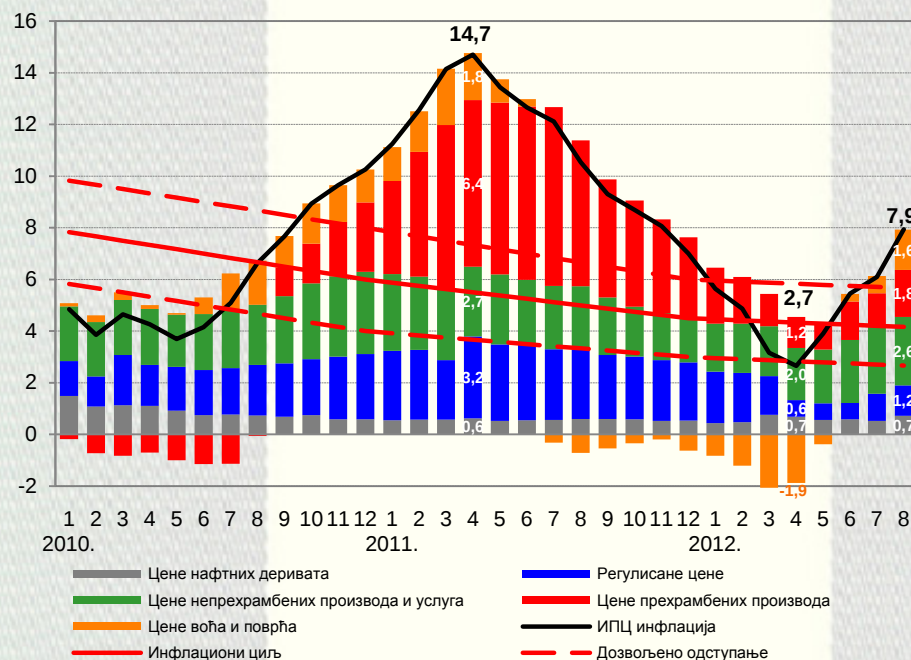
- Према оцени Извршног одбора Народне банке Србије, кључни фактори раста инфлације су **високи трошковни притисци у производњи хране** као последица лоше пољопривредне године, **слабљење динара** из претходног периода, **очекивани раст регулисаних цена** и **једнократни ефекти повећања ПДВ-а и акциза**.
- Имајући у виду да је раст цена хране и регулисаних цена виши од очекиваног, као и да су инфлациона очекивања повећана, Извршни одбор је одлучио да референтну каматну стопу повећа како би спречио да се ефекти раста тих цена прелију на остале цене.
- Степен рестриктивности монетарне политике у наредном периоду зависиће од **успешности обуздавања инфлационих очекивања**, **утицаја екстерних фактора** и **ефеката фискалне консолидације**.

Поскупљење хране, раст регулисаних цена и светских цена нафте – узроци раста инфлације

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



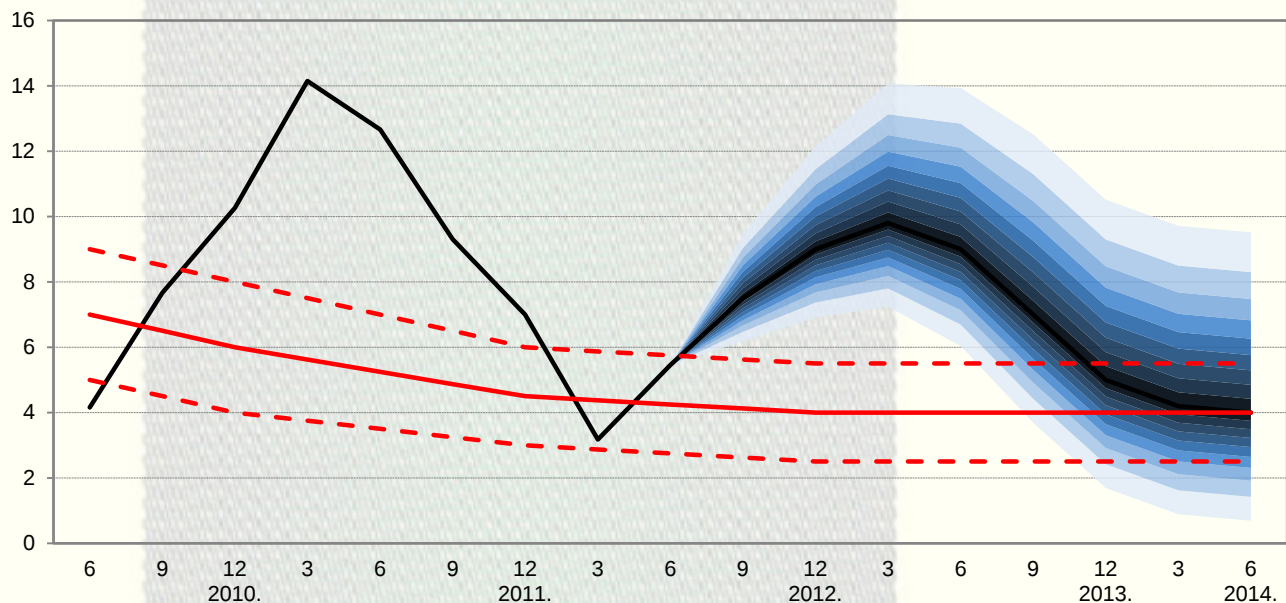
Графикон 3. Доприноси компоненти ИПЦ расту мг. инфлације
(мг. стопе, у п.п.)



- Међугодишња инфлација је у **августу (7,9%)**, у складу с нашим очекивањима, наставила раст и други месец заредом се нашла изнад горње границе дозвољеног одступања од циља (циљ за август 5,67%).
- Раст мг. инфлације од априла до августа је у највећој мери (**око 77%**) резултат **раста цена хране**.
- Осцилирање инфлације у Србији је у највећој мери узроковано **ценама хране**.

Очекујемо наставак раста мг. инфлације у наредном периоду

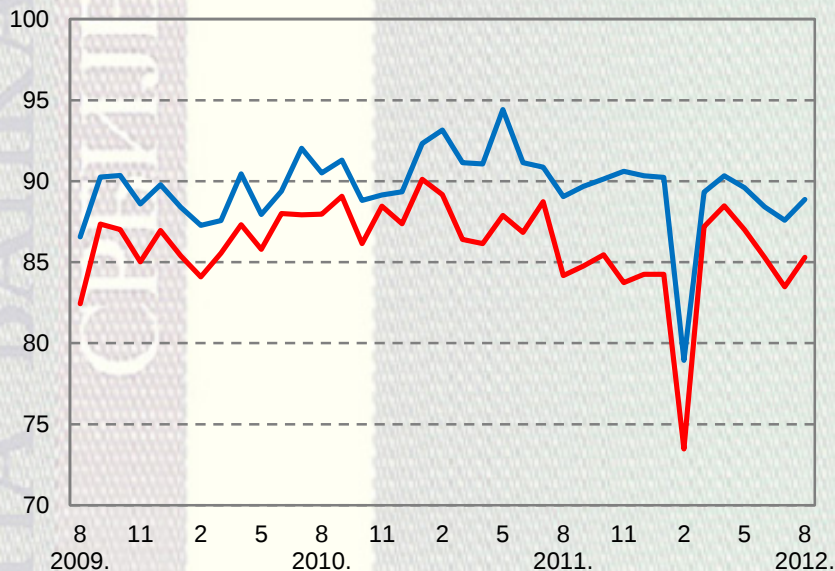
Графикон 4. Средњорочна пројекција инфлације (ИоИ август 2012)
(мг. стопе, у %)



- У наредном периоду очекујемо **наставак раста мг. инфлације** по основу раста цена хране на домаћем и страном тржишту због лоше пољопривредне сезоне, раста регулисаних цена и цена увозних производа, уз исцрпљивање ефеката раније депрецијације динара.

Раст индустријске производње и промета у трговини на мало у августу

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



— Индустријска производња — Прерађивачка индустрија

Извор: Републички завод за статистику.

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



Извор: Републички завод за статистику.

- Укупна **индустријска производња** је у августу у односу на претходни месец порасла за **1,5% дсз.**, захваљујући расту **прерађивачке индустрије** од **2,2% дсз.**
- Расту прерађивачке индустрије је у највећој мери допринео раст производње кокса и деривата нафте, а позитиван допринос дали су и производња електричне опреме и фармацеутских производа. Видљиви су такође и први ефекти производње FIAT-а.
- Очекујемо даљи опоравак пре свега по основу повећања производње у аутомобилској индустрији.

Ревидирана пројекција БДП-а за 2012. и 2013. годину

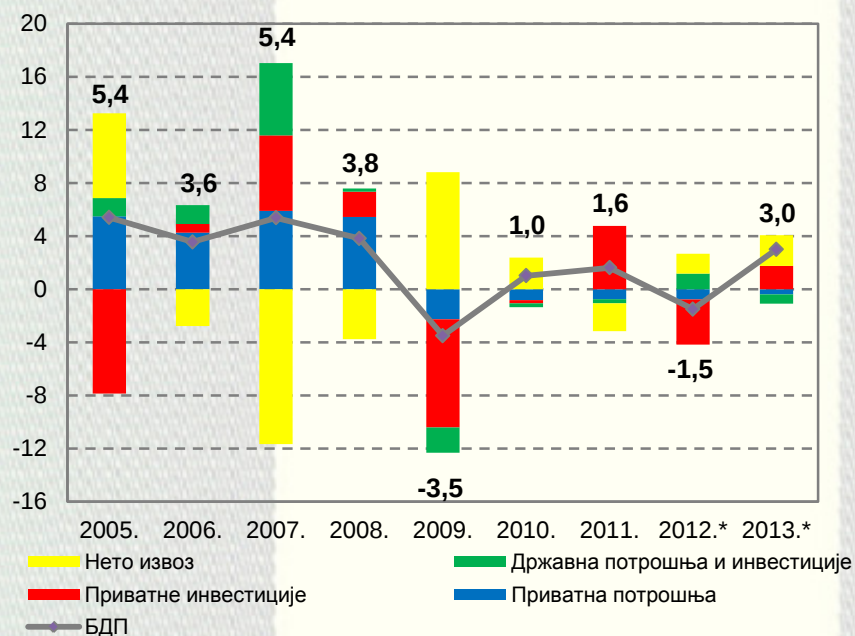
Графикон 7. Доприноси годишњем расту БДП-а, производна страна (у п.п.)



* Процена НБС.

Извор: Републички завод за статистику.

Графикон 8. Доприноси годишњем расту БДП-а, расходна страна (у п.п.)

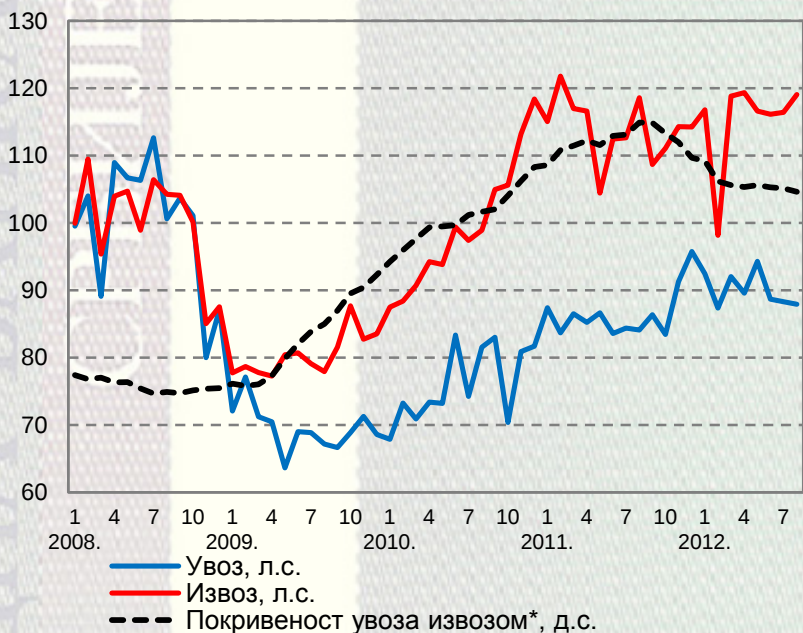


* Процена НБС.

- Ревидирали смо пројекцију БДП-а у 2012. години са 0,5% на -1,5%. Већи пад БДП-а биће последица изузетно лоше пољопривредне сезоне изазване дугом и великом сушом.
- Према нашој процени, пад пољопривредне производње износиће око 22% (допринос БДП-у -2,0 п.п.), што је знатно више у односу на нашу претходну пројекцију, када смо предвидели да он износи 11,5%.
- Посматрано с расходне стране, у 2013. години очекујемо раст БДП-а од око 3%, који ће бити вођен нето извозом и, у мањој мери, инвестицијама.

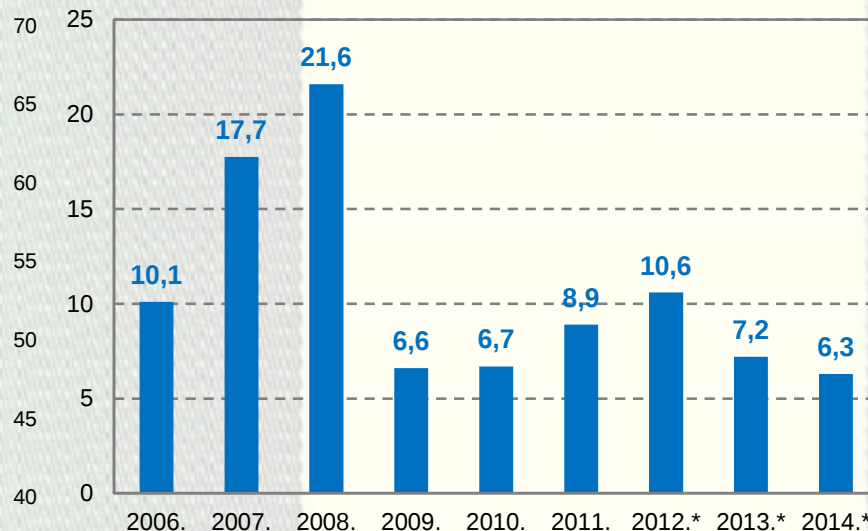
Очекујемо смањење дефицита текућег рачуна у другој половини 2012.

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



* 12-месечни покретни просеци

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

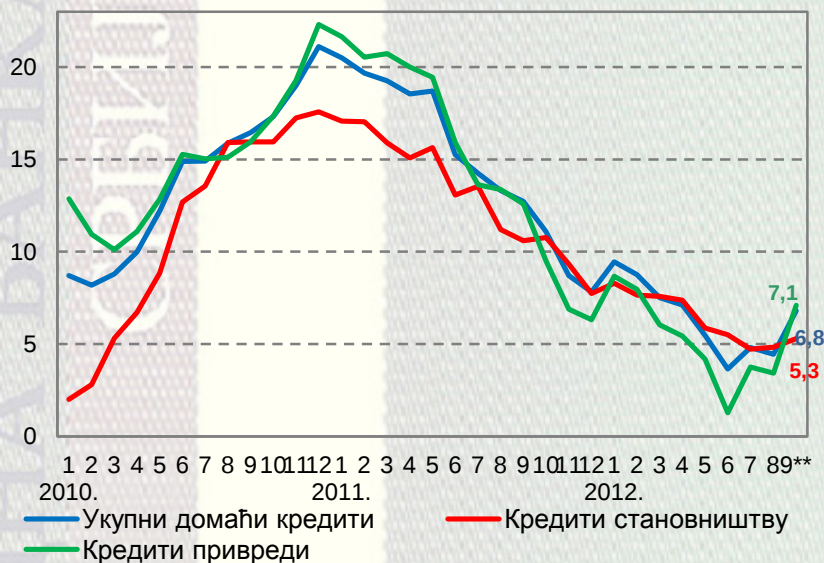


* Процена НБС.

- У августу се **текући дефицит** задржао на релативно ниском нивоу као последица и даље високог нето прилива по основу **дознака** (265,5 млн EUR) и нешто умањеног **трговинског дефицита** (−4,2% дсз.).
- У првој половини године забележено је знатно повећање трговинског дефицита, што је последица убрзаног раста увоза, пре свега веће потрошње државе. У другој половини године очекујемо стабилизацију трговинског дефицита на нивоу из претходне године, захваљујући претходно реализованим **инвестицијама у извозно оријентисане секторе, фискалној консолидацији** и досадашњој **депрецијацији динара**.
- Раст **текућег дефицита** у 2012. у односу на претходну годину у највећој мери је узрокован већим **отплатама по основу камата**.

Убрзање раста кредитне активности у септембру

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

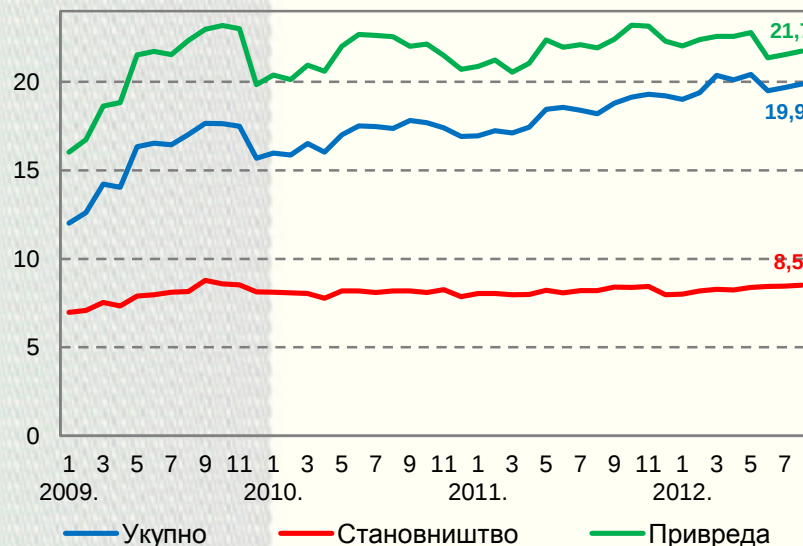


*по искључењу ефеката промене курса.

**прелиминарни подаци

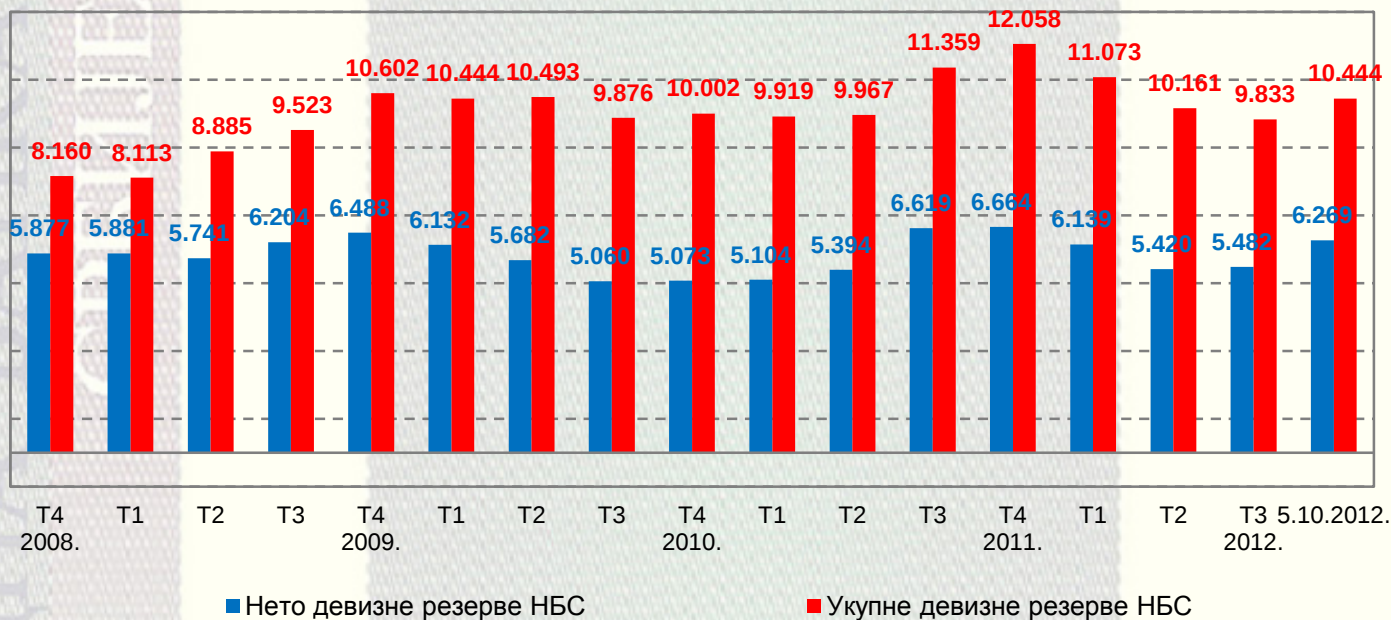
- Након вишемесечног успоравања, раст **кредитне активности** је у септембру, према прелиминарним подацима, значајно убрзао у односу на август због одобравања новог пакета субвенционисаних кредита привреди.
- У августу је степен **динаризації** мерен учешћем динарских пласмана **привреди, становништву и држави** у укупним пласманима благо повећан на **34,6%**.
- Учешће **проблематичних кредита** у укупним кредитима (према **брuto** принципу) у **августу** је износило **19,9%** (**8,5%** становништву и **21,7%** привреди). У односу на крај прошле године, бруто проблематични кредити порасли су за 0,7 п.п.

Графикон 12. Учешће ненаплативих потраживања банака у
укупним потраживањима (рачунато према бруто принципу, у %)



Девизне резерве Народне банке Србије 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)

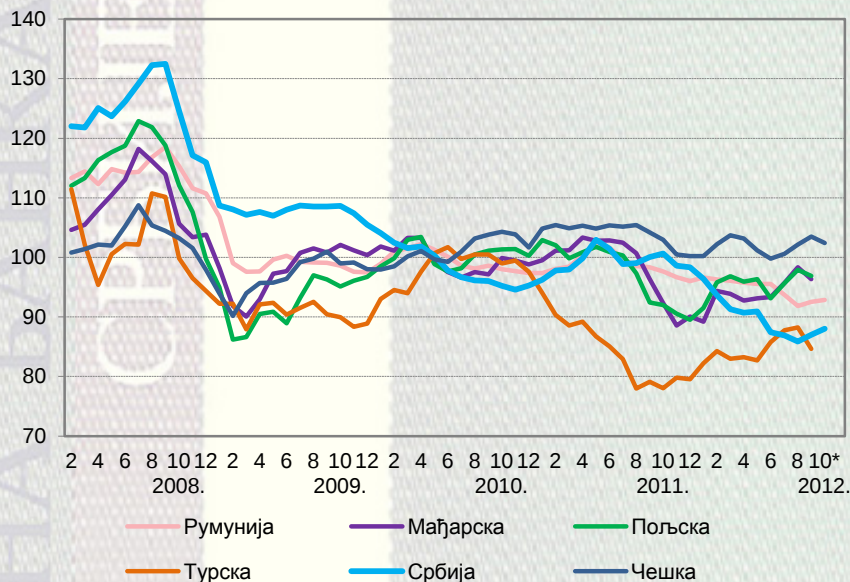
*Минимални износ **нето** девизних резерви НБС (према **ММФ**-у) за септембар 2012. године: **4,0 млрд EUR.***

- Девизне резерве Народне банке Србије су 5. октобра 2012. износиле **10,4 млрд EUR** (покривеност око **седам** месеци увоза робе и услуга или **419% М1**) и представља адекватан ниво према критеријумима екстерне ликвидности и изложености финансијском ризику.
- Нето девизне резерве Народне банке Србије** износе **6,3 млрд EUR**, што задовољава квантитативни критеријум извршења према ММФ-у.
- Повећање девизних резерви почетком октобра резултат је успешне продаје **еврообвезница Републике Србије серије PC2021**, у износу од једне млрд USD.

Стабилизација динара од јуна, појава апрецијацијских притисака у септембру

Графикон 14. Кретање курсева одређених националних валута према еврџу

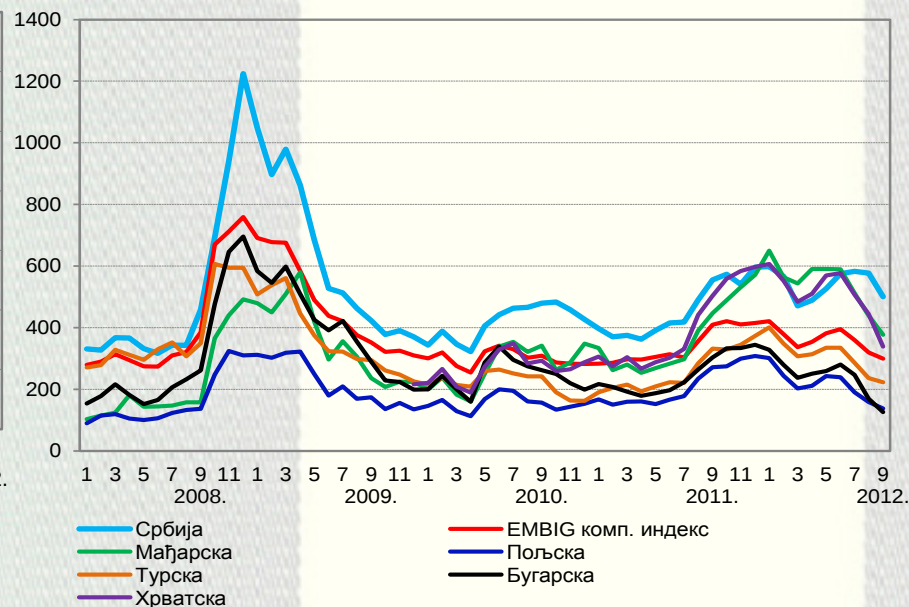
(T2 2010 = 100, раст представља апрецијацију)



*Закључно са 8. октобром.

Графикон 15. EMBI

(у б.п., месечни просеци)



- 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.**
- Предузете мере Народне банке Србије** које се односе на **обавезне резерве банака** допринеле су **стабилизацији девизног курса** од јуна.
- У септембру је динар номинално ојачао према еврџу, највише као последица повећане понуде девиза на тржишту због одобравања девизно индексираних субвенционисаних кредита.
- Народна банка Србије је од почетка године **интервенисала на МДТ-у** продајом **1,3 млрд EUR** како би обезбедила несметано функционисање девизног тржишта и ублажила прекомерну дневну осцилацију курса. Последњи пут је интервенисала почетком августа, након смањења кредитног рејтинга земље, у износу од **15 млн EUR**.
- Премија ризика за Србију** је од почетка јуна забележила пад, иако мањи него код осталих земаља у региону. **EMBI** показатељ ризика за Србију тренутно износи **511 б.п.**