

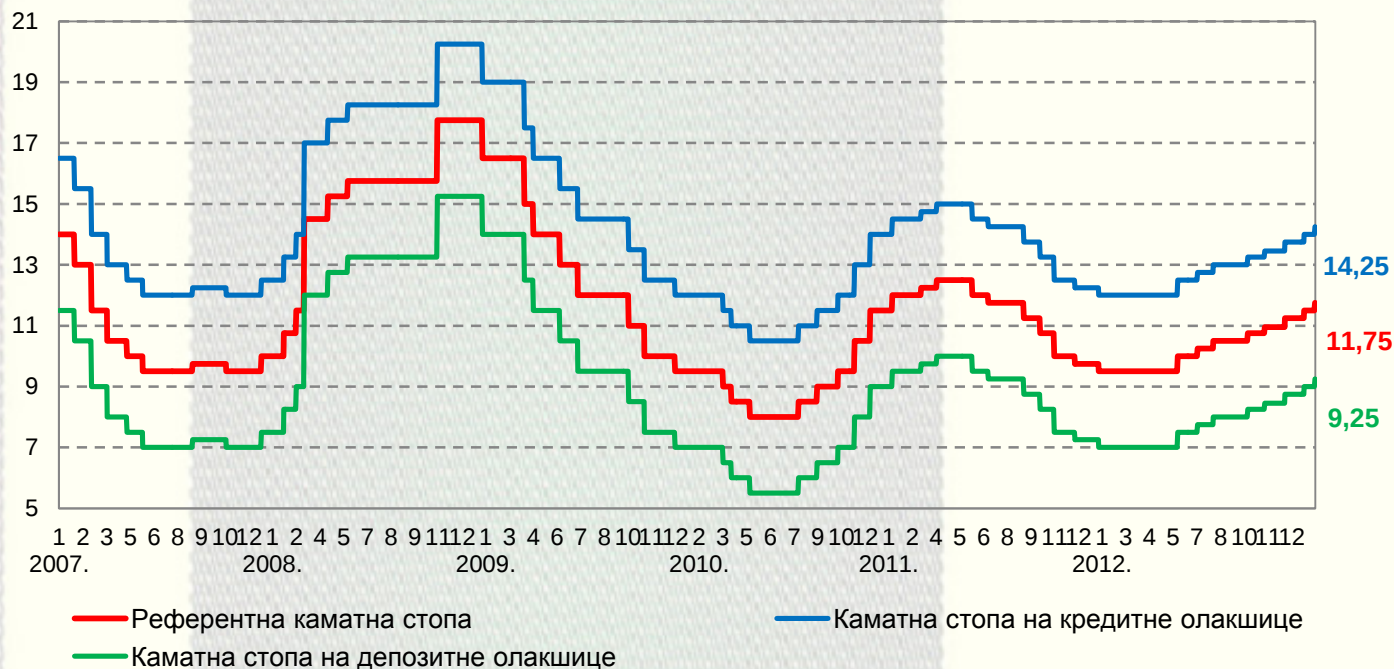


Текућа макроекономска кретања – фебруар 2013.

Веселин Пјешчић, вицегувернер Народне банке Србије
Београд, 6. фебруар 2013.

Референтна каматна стопа у фебруару повећана на 11,75%

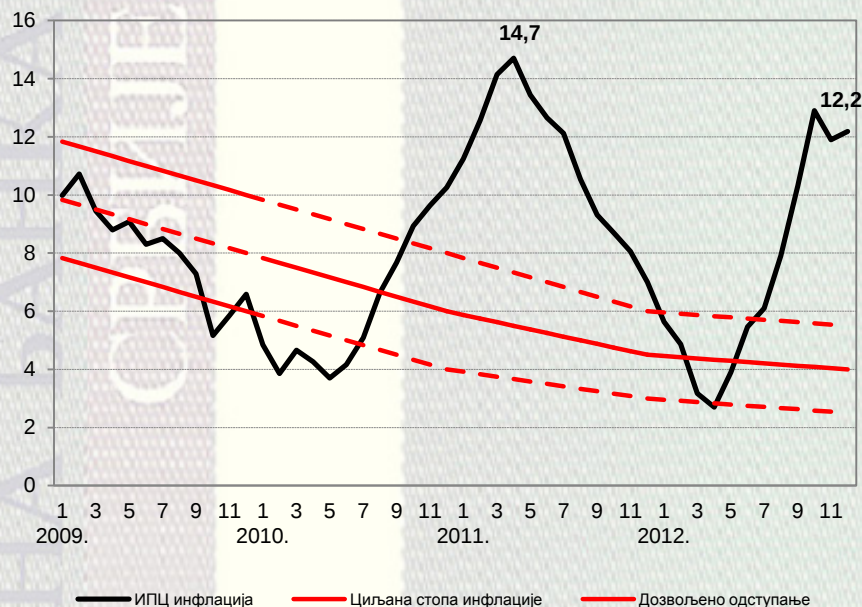
Графикон 1. Кретање коридора каматних стопа Народне банке Србије
(дневни подаци, на годишњем нивоу, у %)



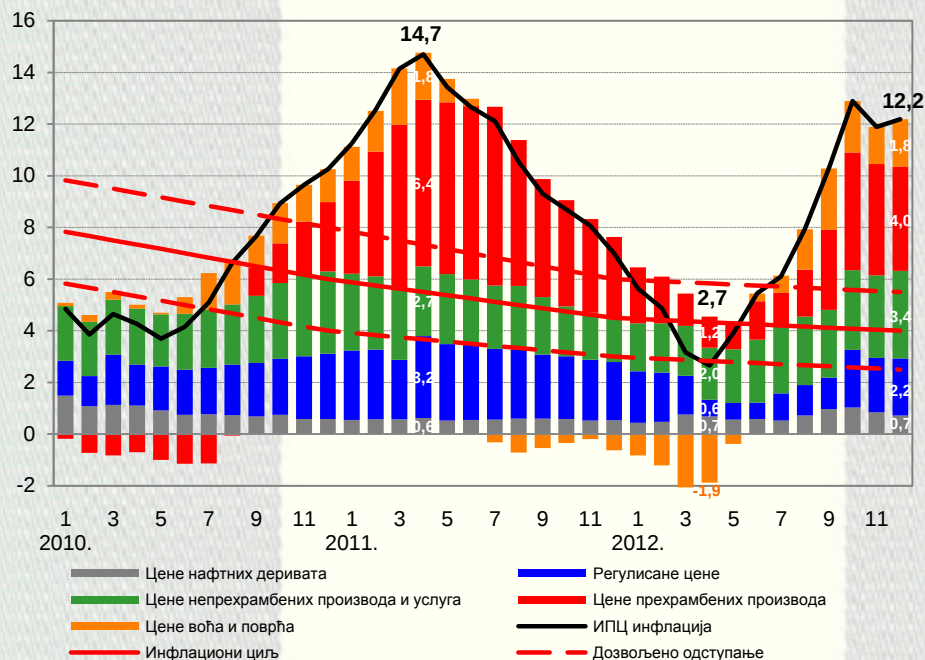
- На кретање инфлације у наредних неколико месеци утицаће пре свега ниска упоредна база и очекиван раст регулисаних цена (пре свега енергената).
- Реакција монетарне политике усмерена је на спречавање преношења ефекта повећања регулисаних цена на остале цене преко повећања инфлационих очекивања.
- С доласком нове пољопривредне сезоне, уз ефекте до сада предузетих мера монетарне политике, међугодишња стопа инфлације ће почети да пада и у границе циља вратиће се до краја године.
- Враћању међугодишње инфлације у границе циља, поред постигнуте стабилности девизног тржишта и ниске агрегатне тражње, допринеће и доследно спровођење програма фискалне консолидације.

Међугодишња инфлација на крају 2012. године 12,2%

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



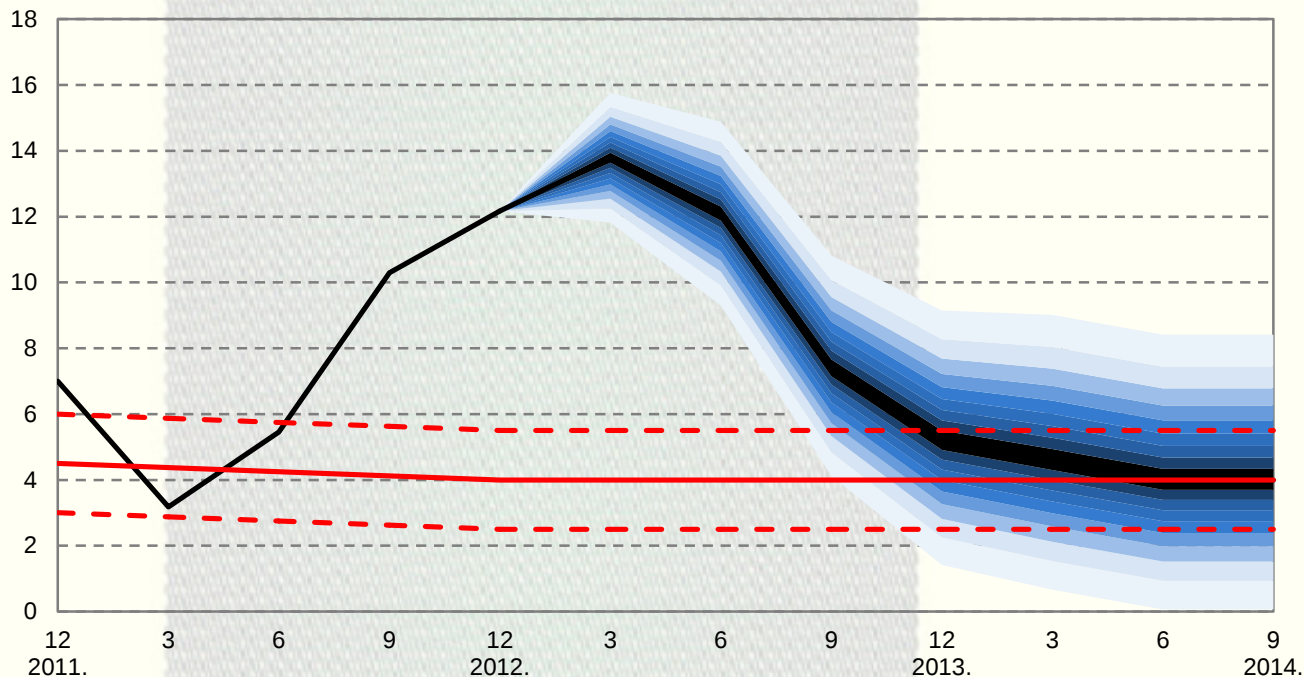
Графикон 3. Доприноси компоненти ИПЦ расту мг. инфлације
(међугодишње стопе, у процентним поенима)



- Међугодишња инфлација је, након једномесечног прекида, у децембру наставила да расте и износила је **12,2%**.
- Пад цена од 0,4% у децембру последица је већег од очекиваног пада цена свежег меса, воћа и поврћа.
- Раст међугодишње инфлације од априла до децембра 2012. у највећој мери (око **70%**) резултат је **раста цена хране**.
- Флукуације инфлације у Србији подстакнуте су и даље **ценама хране**, а последњих месеци и **регулисаним ценама**.

Очекујемо наставак раста инфлације у наредном периоду

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



- У наредном периоду очекујемо **наставак раста међугодишње инфлације**, пре свега као последица ниске базе и раста регулисаних цена. Очекује се да од Т2 2013. инфлација почне да пада и да се крајем 2013. врати у границе дозвољеног одступања од циља.
- Неизвесност пројекције тиче се **кретања цена хране, регулисаних цена**, као и **кретања у међународном окружењу** (светских цена нафте и примарних пољопривредних производа).

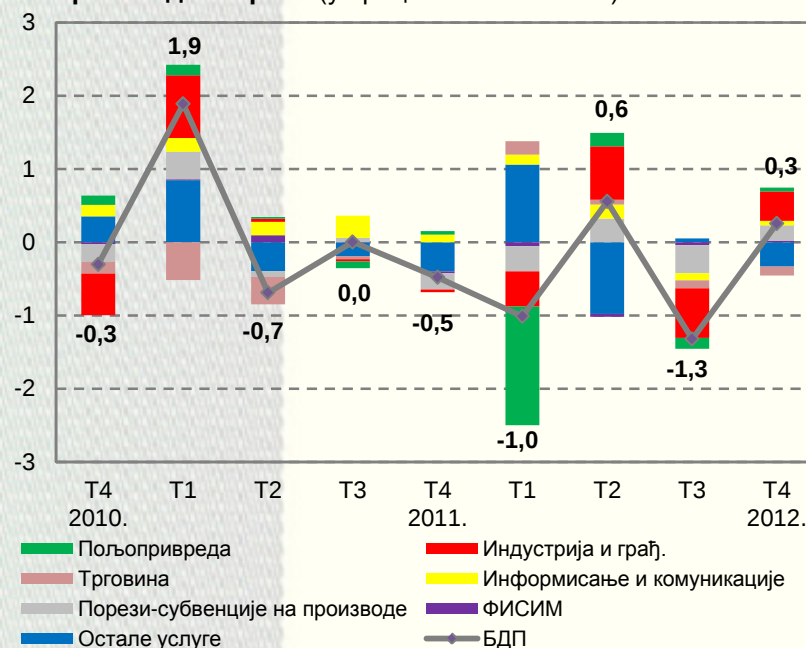
Благ опоравак економске активности у Т4

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



Извор: Републички завод за статистику.

Графикон 6. Доприноси тромесечном кретању БДП-а, производна страна (у процентним поенима)



Извор: Републички завод за статистику.

- **Укупна индустријска производња** је у децембру забележила десезонирани раст од **2,0%**, а прерађивачка индустрија од 0,5%.
- У Т4 у односу на Т3 **укупна индустрија** бележи раст од **2,1% дсз.**, вођен растом прерађивачке индустрије од 2,1% дсз. (допринос 1,0 п.п.). У оквиру прерађивачке индустрије, најизраженији је био раст производње нафтних деривата (139,6% дсз.) и моторних возила (65,1% дсз.).
- Према прелиминарној оци Републичког завода за статистику, реални међугодишњи пад БДП-а у Т4 2012. износи 1,5%. Десезонирано посматрано, процењујемо да ће БДП у Т4 остварити благ раст од 0,3%, чему ће највише допринети раст индустријске производње.

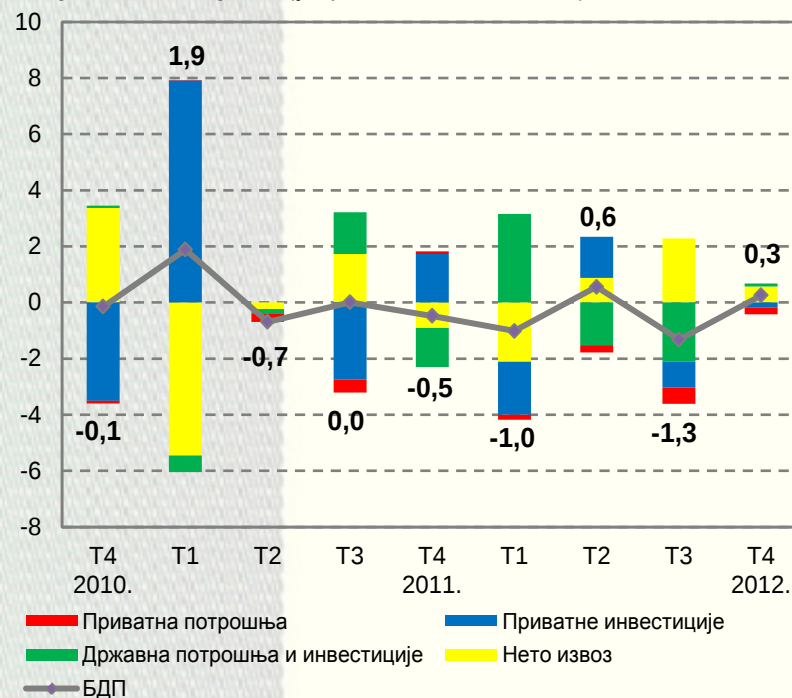
Економска активност у Т4 вођена нето извозом

Графикон 7. Извоз моторних возила
(десезонирани подаци, 2008 = 100)



Извор: Републички завод за статистику.

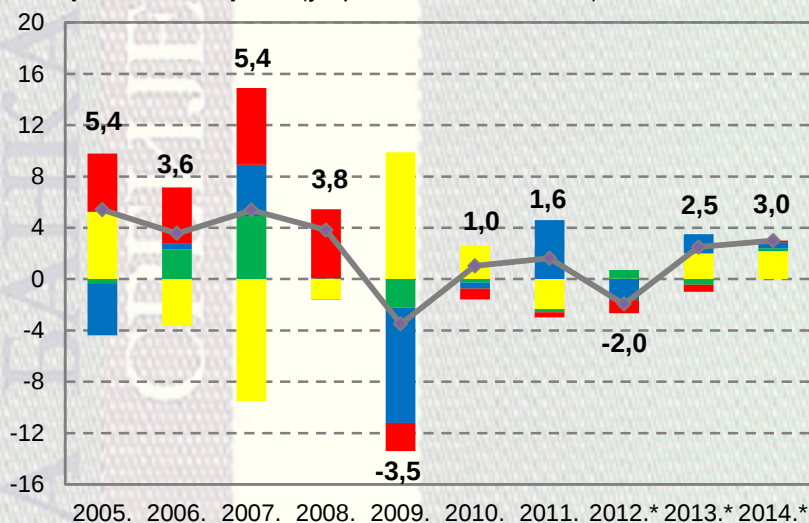
Графикон 8. Доприноси тромесечном кретању БДП-а,
расходна страна (у процентним поенима)



- Процењени раст БДП-а од 0,3% дсз. у Т4 ће бити пре свега резултат раста нето екстерне тражње, на шта указује раст извоза моторних возила у Т4 од 88,8% дсз.
- Благ позитиван допринос имаће и државна потрошња, док ће негативан допринос дати смањење приватне потрошње, на шта указује пад промета у трговини на мало и смањена наплата прихода од ПДВ-а у Т4. Такође, негативан допринос кретању БДП-а даће и приватне инвестиције, што потврђује пад увоза опреме у Т4.

У 2013. години очекујемо раст БДП-а од 2,5%

Графикон 9. Доприноси годишњем расту БДП-а, расходна страна (у процентним поенима)

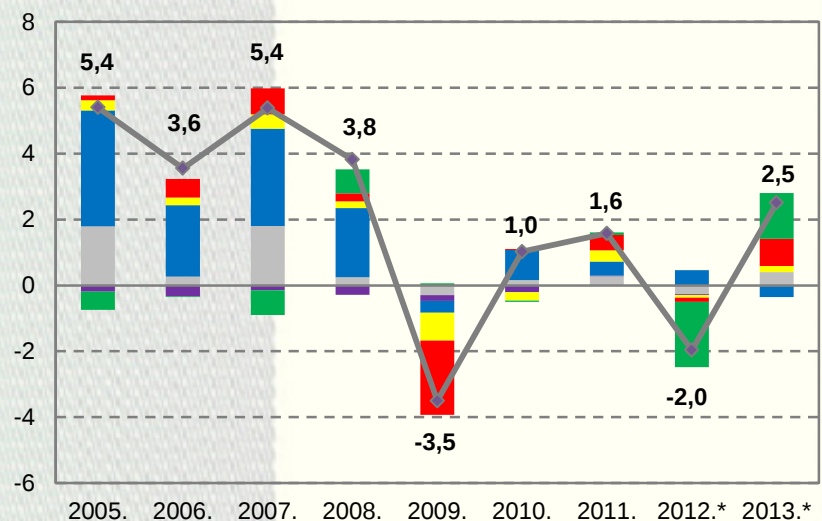


■ Приватна потрошња ■ Приватне инвестиције
■ Државна потрошња и инвестиције ■ Нето извоз

—◆— БДП

* Процена НБС.

Графикон 10. Доприноси годишњем расту БДП-а, производна страна (у процентним поенима)



■ Пољопривреда ■ Индустрија ■ Грађевинарство
■ Услуге ■ ФИСИМ ■ Нето порези

—◆— БДП

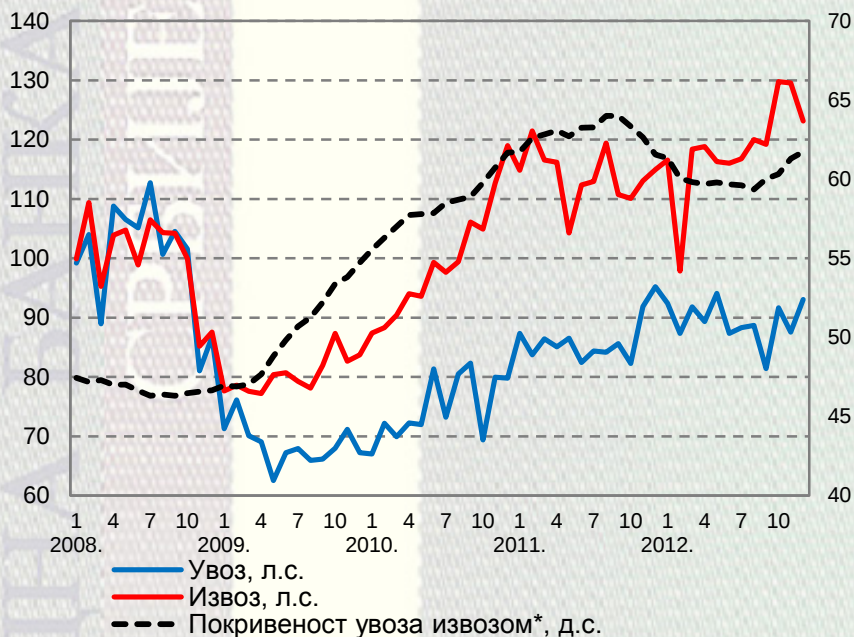
* Процена НБС.

Извор: Републички завод за статистику.

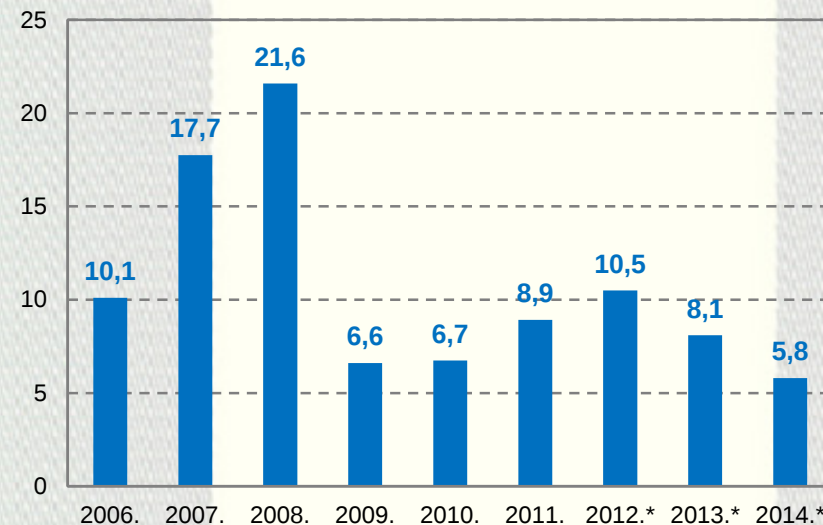
- Према нашој процени, раст БДП-а у 2013. биће вођен нето извозом (допринос 2,0 п.п.) због наставка експанзије аутомобилске индустрије, а одређен позитиван допринос могућ је и по основу извоза нафтних деривата.
- Позитиван допринос треба очекивати и од приватних и државних инвестиција, док ће негативан допринос дати финална државна и приватна потрошња.
- Посматрано с производне стране, позитиван допринос потицаће од опоравка пољопривредне производње и раста индустрије.

Смањење дефицита текућег рачуна започето у П2 наставиће се и у 2013.

Графикон 11. Робна размена
(десезонирани подаци, 2008 = 100)



Графикон 12. Дефицит текућег рачуна платног биланса
(у % БДП-а)

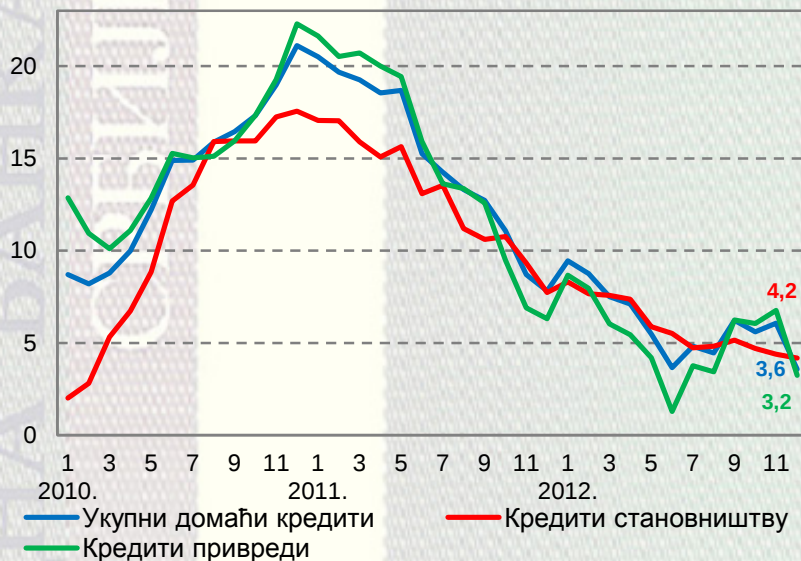


* Процена НБС.

- У децембру је остварен релативно висок **текући дефицит**, пре свега због високог увоза нафте, али и већих отплата по основу камата.
- У П1 2012. забележено је знатно повећање текућег дефицита, што је последица првенствено веће потрошње државе и убрзаног раста увоза. У истом периоду дефицит је смањен захваљујући ефектима претходно активираних **инвестиција у извозно оријентисане секторе, фискалној консолидацији и претходној депрецијацији динара**.
- У 2013. години очекујемо пад дефицита **текућег рачуна (8,1% БДП-а)** као резултат наставка експанзије аутомобилске и нафтне индустрије, очекиваног опоравка пољопривредне производње, као и реализације мера фискалне консолидације.

Успоравање раста кредитне активности

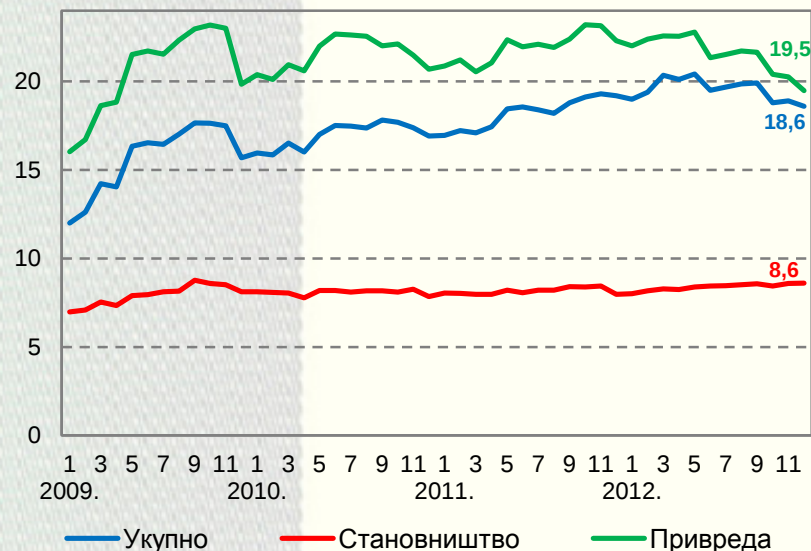
Графикон 13. Реална потраживања банака по кредитима* (међугодишње стопе раста, у %)



*по искључењу ефеката промене курса.

**прелиминарни подаци

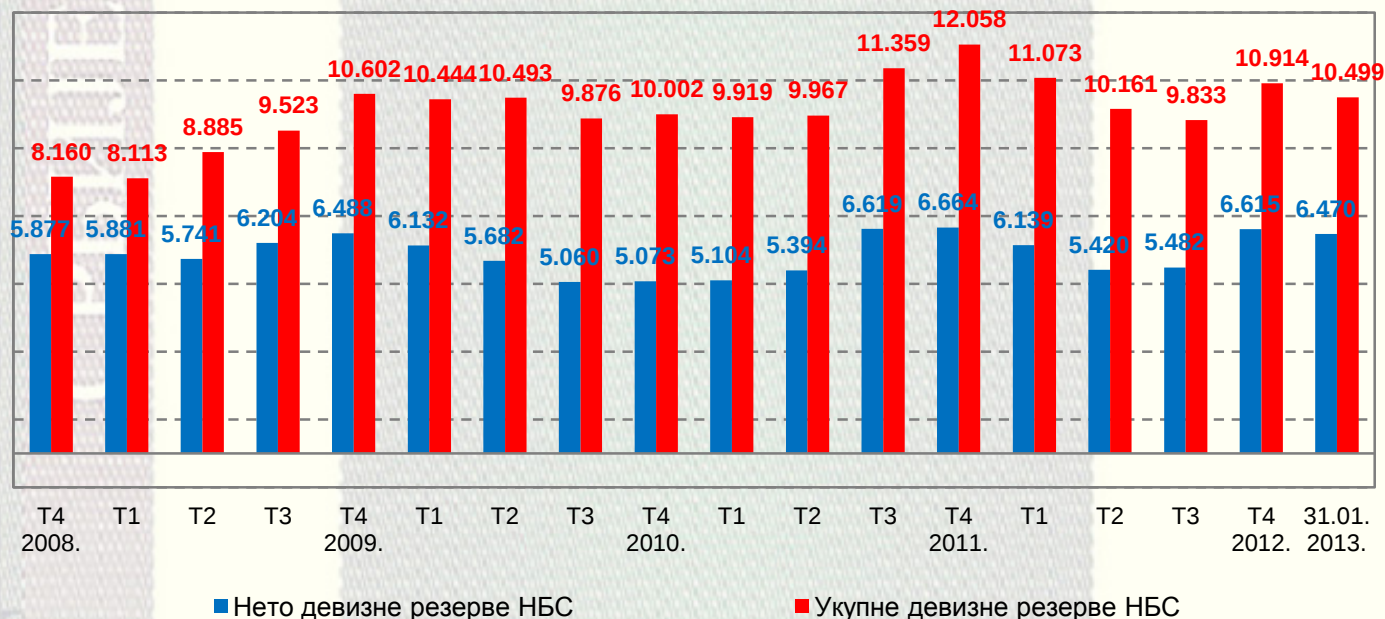
Графикон 14. Учешће ненаплативих потраживања банака у укупним потраживањима (рачунато према бруто принципу, у %)



- Након благог убрзања у периоду септембар–новембар, због одобравања новог пакета субвенционисаних кредита привреди, раст кредитне активности је у децембру успорен.
- Учешће **проблематичних кредита** у укупним кредитима (према **бруто** принципу) у децембру је износило **18,6%** (**8,6%** становништву и **19,5%** привреди).

Девизне резерве Народне банке Србије на задовољавајућем нивоу

Графикон 15. Кретање девизних резерви
(у EUR млн)



Нето девизне резерве

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

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

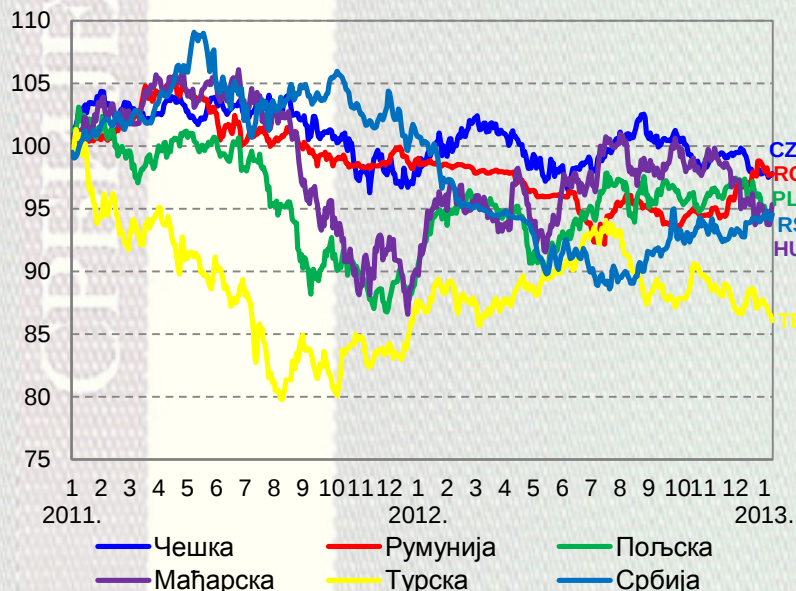
Минимални износ **нето**
девизних резерви НБС
(према ММФ-у) за
децембар 2012. године:
3,9 млрд EUR.

- Девизне резерве Народне банке Србије су 31. јануара 2013. године износиле **10,5 млрд EUR** (покривеност око **седам** месеци увоза робе и услуга или **420%** М1), што је адекватан ниво према критеријумима екстерне ликвидности и изложености финансијском ризику.
- Нето девизне резерве Народне банке Србије износе **6,5 млрд EUR**.
- Повећање девизних резерви током **T4 2012.** резултат је пре свега девизног прилива по основу успешних продаја еврообвезница Републике Србије и већег издвајања **девизне ОР** банака у децембру. Смањење издвајања девизне ОР у јануару определило је пад бруто девизних резерви у том месецу.

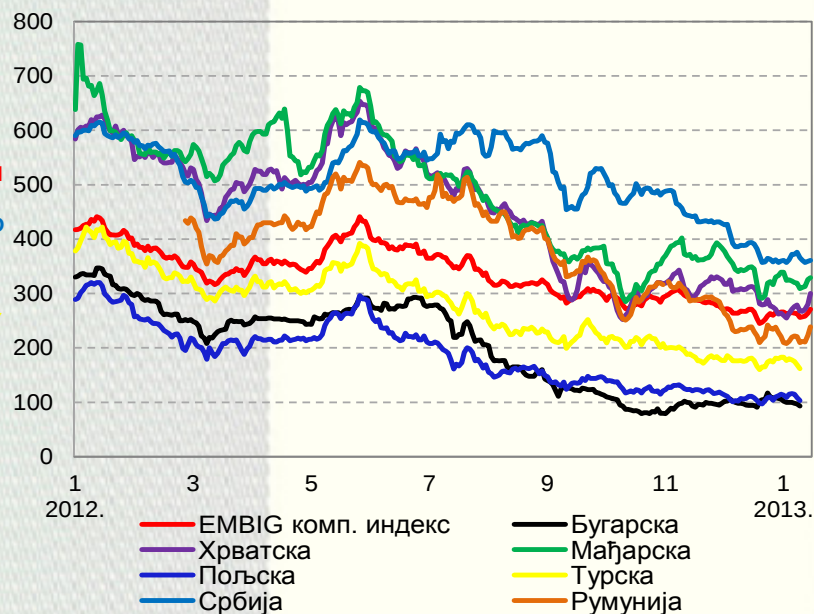
Јачање динара и пад премије ризика од почетка 2013. године

Графикон 16. Кретање курсева одређених националних валута према евра

(31.12. 2010 = 100, раст представља апрецијацију)



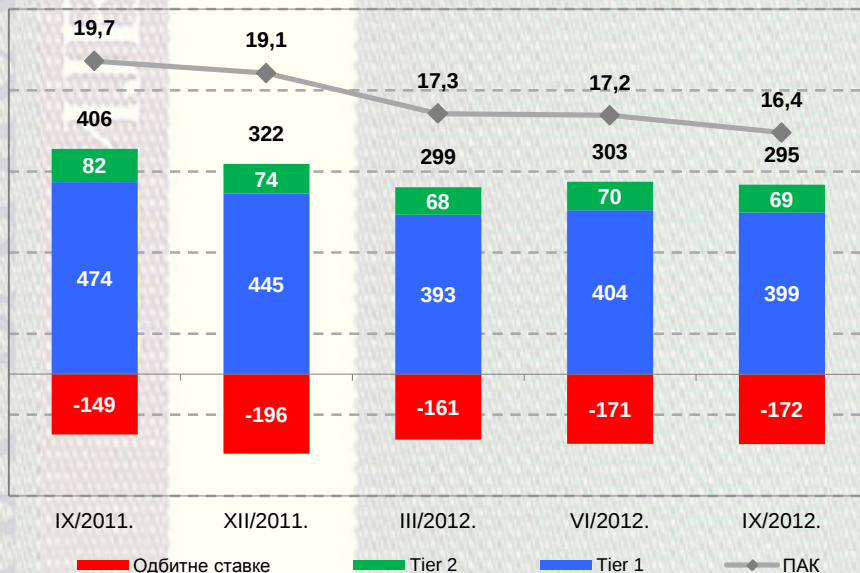
Графикон 17. EMBI (у базним поенима)



- **Динар** је од септембра прошле године **ојачао за 6,0%**, док је у истом периоду већина посматраних валута у региону ослабила. Јачању су највише допринеле **рестриктивне мере монетарне политике, одобравање субвенционисаних кредита привреди, пад премије ризика и враћање поверења нерезидената за улагања у државне ХоВ.**
- **Пад EMBI** за Србију био је израженији у односу на земље у региону након што је Влада најавила програм фискалне консолидације у септембру. Премија ризика тренутно износи око **380 б.п.**
- Интервенције Народне банке Србије на МДТ-у у 2012. години износиле су 1,3 млрд евра, што се највећим делом односи на П1. Од јула Народна банка Србије је интервенисала знатно ређе, а од почетка 2013. године само једном, куповином 5,0 млн евра.

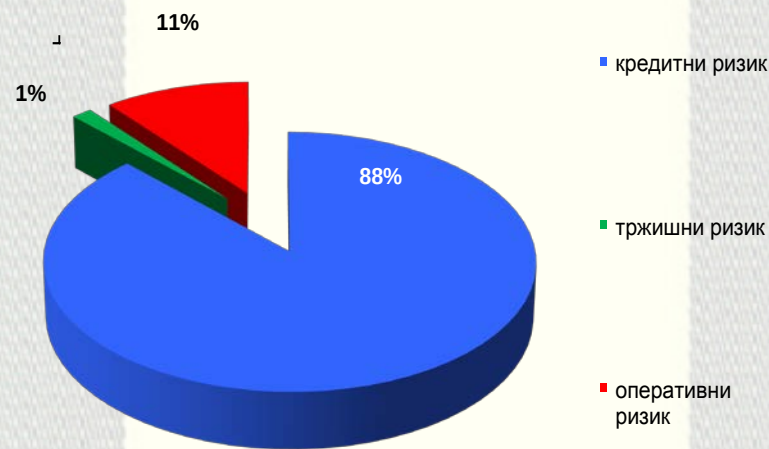
Адекватност капитала банкарског сектора на задовољавајућем нивоу

Графикон 18. **Регулаторни капитал и ПАК***
(У млрд RSD, ПАК у процентима)



* ПАК = Регулаторни показатељ адекватности капитала

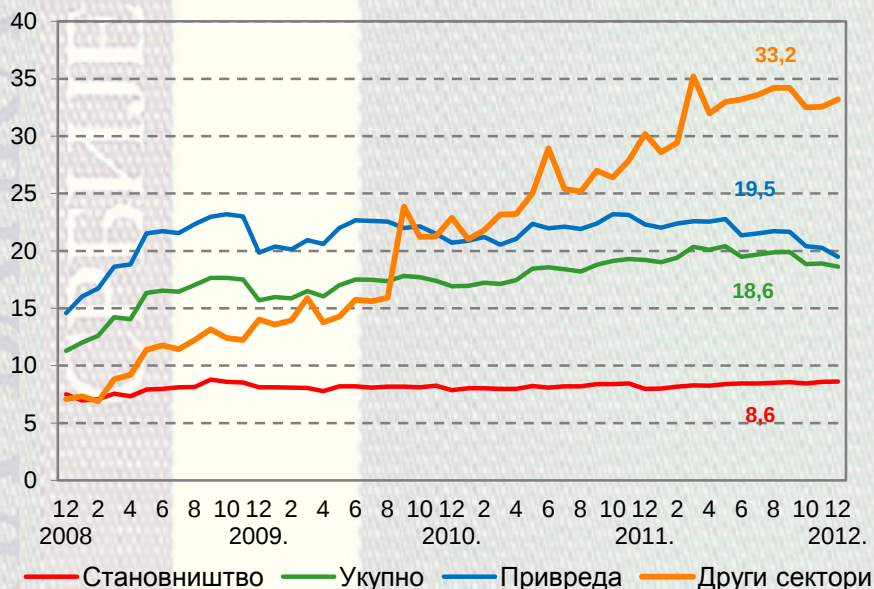
Графикон 19. **Капитални захтеви** (септембар 2012)



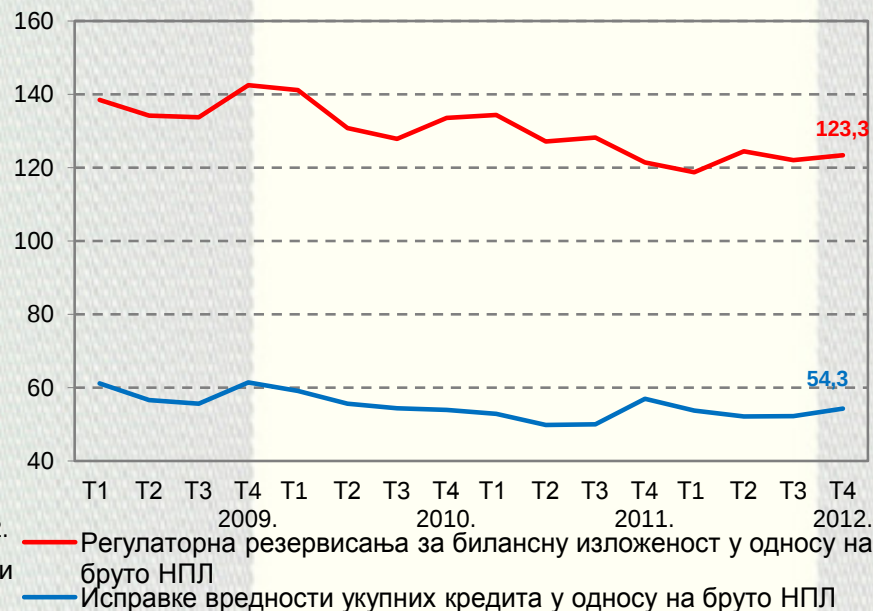
- Тренд пада адекватности капитала (ПАК) настављен је у 2012. години, али је **банкарски сектор и даље адекватно капитализован** (ПАК од 16,4% изнад прописаног лимита од 12% и знатно изнад међународног минимума од 8%).
- Нижи ПАК у 2012. години резултат је пре свега повећања потребне резерве за процењене губитке (због погоршања квалитета кредитног портфолија) и регулаторних усклађивања (прелазне одредбе Одлуке о адекватности капитала банака).
- Структура капиталних захтева показује да је **кредитни ризик далеко најзначајнији**.

Проблематични кредити на високом нивоу, али потенцијални губици у потпуности покривени

Графикон 20. Учешће бруто проблематичних кредита у укупним кредитима по секторима (у %)



Графикон 21. Покриће бруто проблематичних кредита (у %)



- Опредељујући фактор кретања и структуре проблематичних кредита представљају **правна лица из сектора прерађивачке индустрије, трговине и грађевинарства, као и лица у стечају** (у оквиру категорије други сектори).
- Учешће проблематичних кредита код **привреде** је на високом нивоу, док је код **становништва** знатно испод просека (8,6% у децембру 2012. године).
- Покривеност проблематичних кредита регулаторним резервисањима, иако бележи опадајући тренд од почетка кризе, на задовољавајућем је нивоу (123,3% у децембру 2012).
- Исправке вредности укупних кредита (извршене у складу с МСФИ) покривају половину бруто проблематичних кредита (54,3% у децембру 2012).