

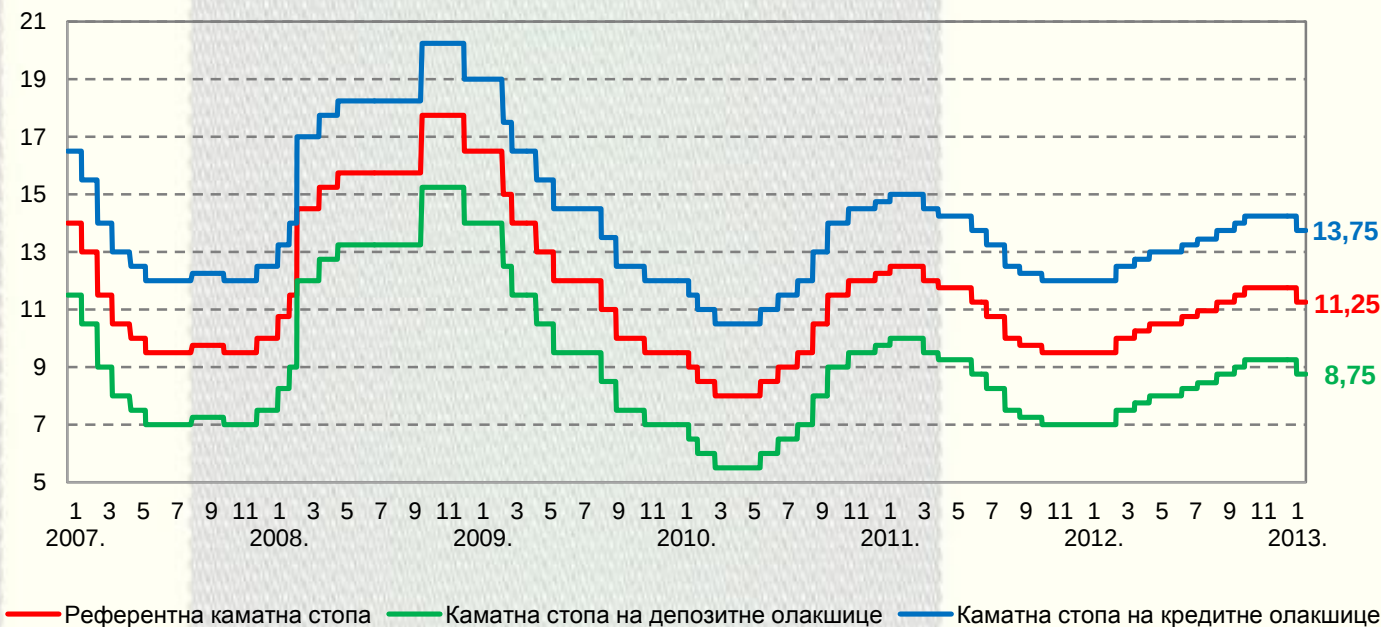


Текућа макроекономска кретања – мај 2013.

Др Јоргованка Табаковић, гувернер Народне банке Србије
Београд, 15. мај 2013.

Референтна каматна стопа у мају смањена за 0,5 п.п.

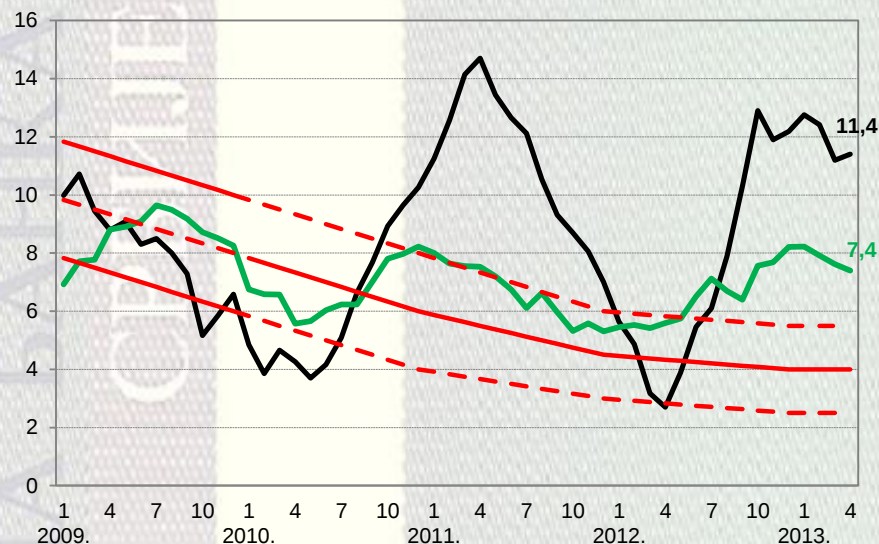
Графикон 1. Кретање коридора каматних стопа Народне банке Србије
(дневни подаци, на годишњем нивоу, у %)



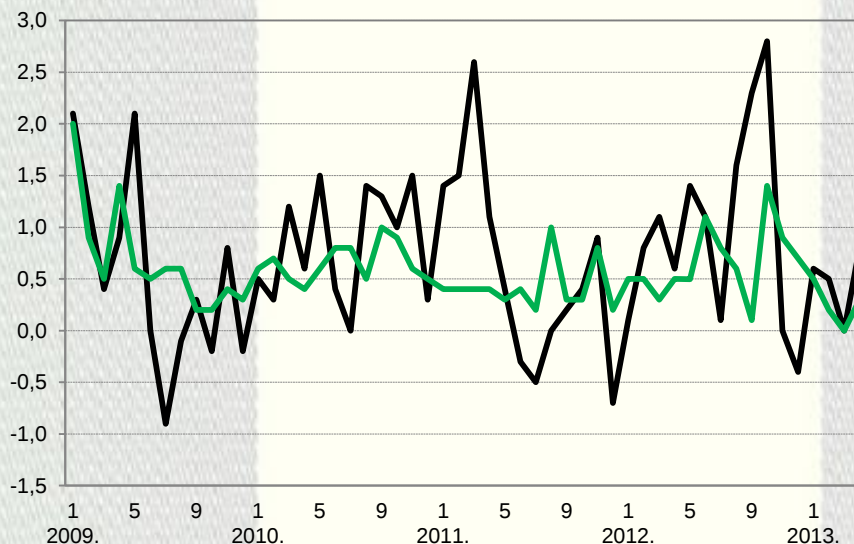
- Захваљујући до сада предузетим мерама монетарне политике, инфлаторни притисци су знатно умањени. И поред нешто више инфлације у априлу, месечне стопе инфлације су у последњих шест месеци у просеку износиле 0,25 одсто.
- Ниска агрегатна тражња, стабилна кретања на девизном тржишту и пад премије ризика земље, уз очекивани пуни ефекат до сада предузетих мера монетарне политике, допринеће паду међугодишње инфлације.

У априлу привремено прекинут пад међугодишње инфлације

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



Графикон 3. Кретање инфлације
(месечне стопе, у %)



— ИПЦ инфлација
— Циљана стопа инфлације

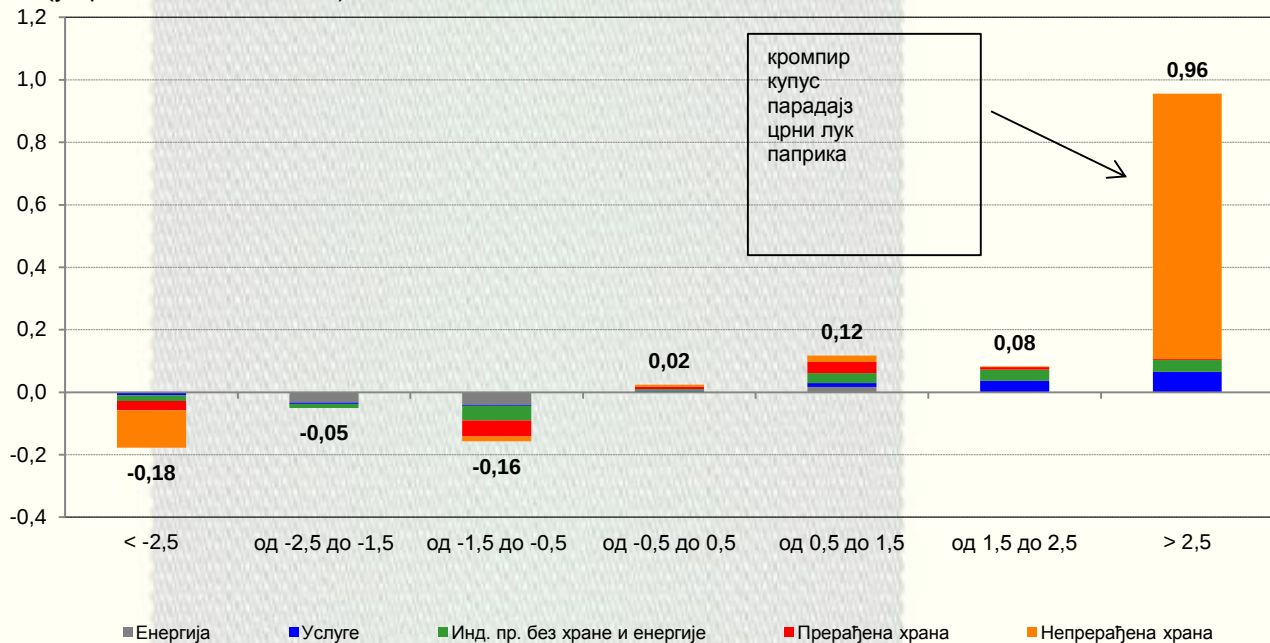
— ИПЦ без хране, енергије, алкохола и цигарета
— Дозвољено одступање

— ИПЦ инфлација
— ИПЦ без хране, енергије, алкохола и цигарета

- Потрошачке цене су у априлу забележиле раст од 0,8%, док је на међугодишњем нивоу инфлација износила 11,4%, чиме је привремено прекинут њен пад.
- Висока месечна инфлација у априлу последица је пре свега снажног раста цена поврћа.
- Још увек висока међугодишња инфлација последица је високих прошлогодишњих поскупљења (нарочито из периода мај–октобар 2012), која ће у наредном периоду изаћи из обрачуна међугодишњих стопа, што ће убрзати пад међугодишње инфлације.

Раст цена у априлу последица поскупљења поврћа

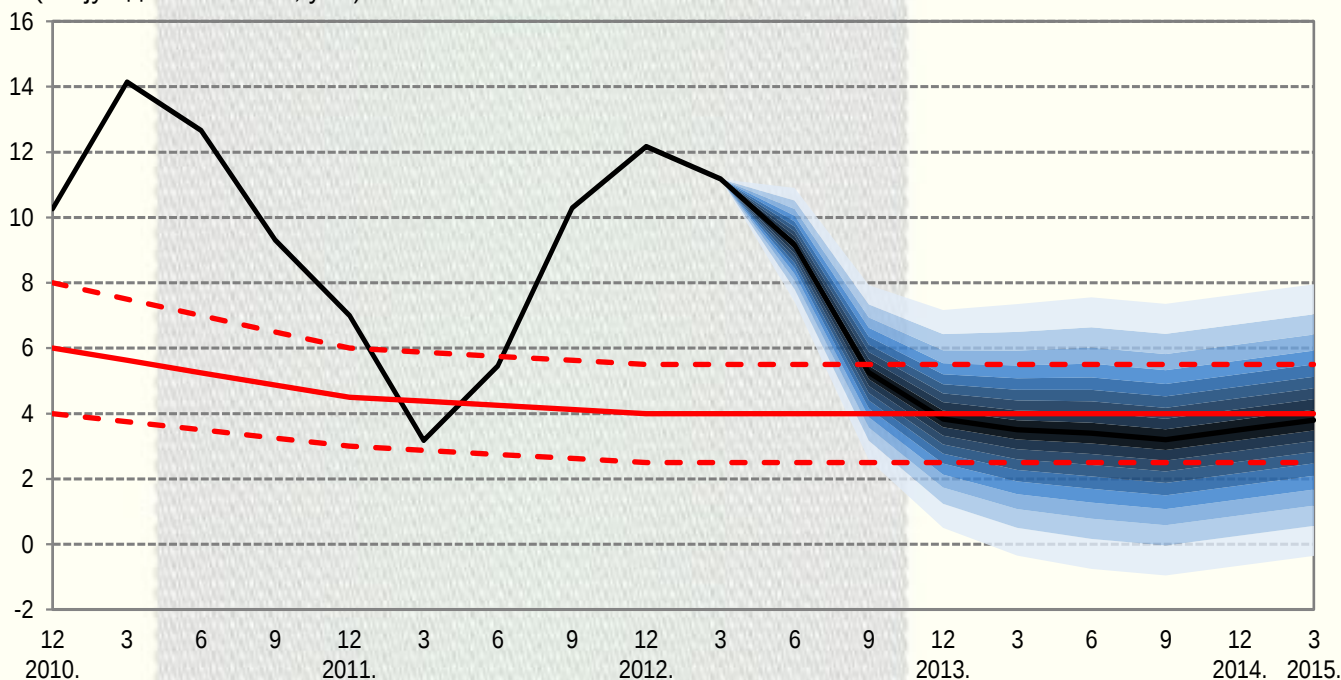
Графикон 4. Доприноси месечној инфлацији по компонентама и оствареном расту
(у процентним поенима)



- Априлски раст потрошачких цена није забрињавајући, с обзиром на то да је базна инфлација у овом месецу износила 0,3%, што је конзистентно с циљаних $4 \pm 1,5\%$.
- Раст потрошачких цена у априлу од 0,8% готово у потпуности је последица поскупљења поврћа. Пет производа из ове групе (кромпир, купус, парадајз, црни лук и паприка) дало је допринос од 0,6 п.п. укупном расту ИПЦ-а.
- Цене поврћа иначе веома осцилирају, па се оваква искакања дешавају с времена на време и нису неуобичајена.

Очекујемо пад међугодишње инфлације у наредном периоду

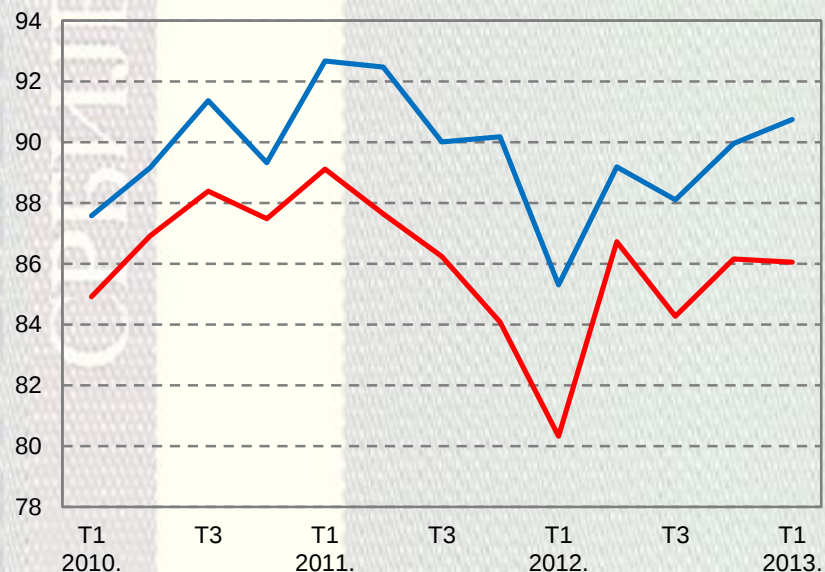
Графикон 5. Средњорочна пројекција инфлације
(међугодишње стопе, у %)



- Повратак међугодишње инфлације у границе дозвољеног одступања од циља очекује се до октобра. Кључан допринос паду инфлације даће пад трошкова у производњи хране, ниска агрегатна тражња, стабилност курса динара у последњих неколико месеци, као и испољавање пуних ефеката рестриктивних мера монетарне политике предузиманих од средине прошле године.
- Како би осигурала враћање инфлације у границе циља, НБС ће бити опрезна приликом ублажавања монетарне политике, имајући у виду ризике који потичу од нове пољопривредне сезоне, спољног окружења и темпа фискалне консолидације.
- НБС неће бити задовољна док се инфлација не стабилизује у оквиру дозвољеног одступања од циља у дугом року и док инфлациона очекивања не буду усидрена на нивоу инфлационог циља.

Позитивни трендови у индустрији, примећени крајем претходне године, настављени и у првом тромесечју

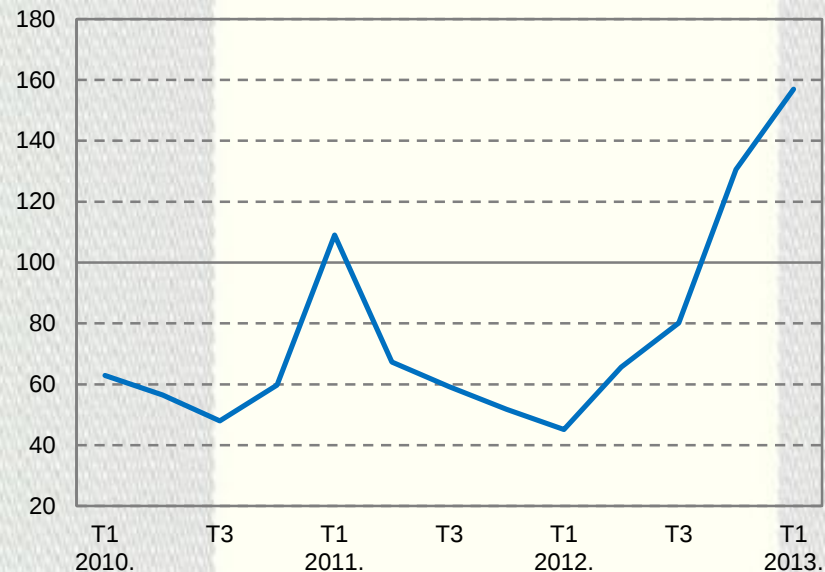
Графикон 6. Кретање индустријске производње
(десезонирани подаци, 2008 = 100)



— Индустријска производња — Прерађивачка индустрија

Извор: Републички завод за статистику.

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



Извор: Републички завод за статистику.

- Укупна индустријска производња је у Т1 забележила раст у односу на претходно тромесечје од 0,9% десезонирано, док је у односу на исти период претходне године била виша за 5,1%.
- Највећи допринос расту индустрије потиче од производње моторних возила, која је у Т1 забележила раст у односу на претходно тромесечје од 20,2% десезонирано.
- Очекујемо да у наредном периоду производња моторних возила и нафтна индустрија дају највећи допринос расту укупне индустрије.

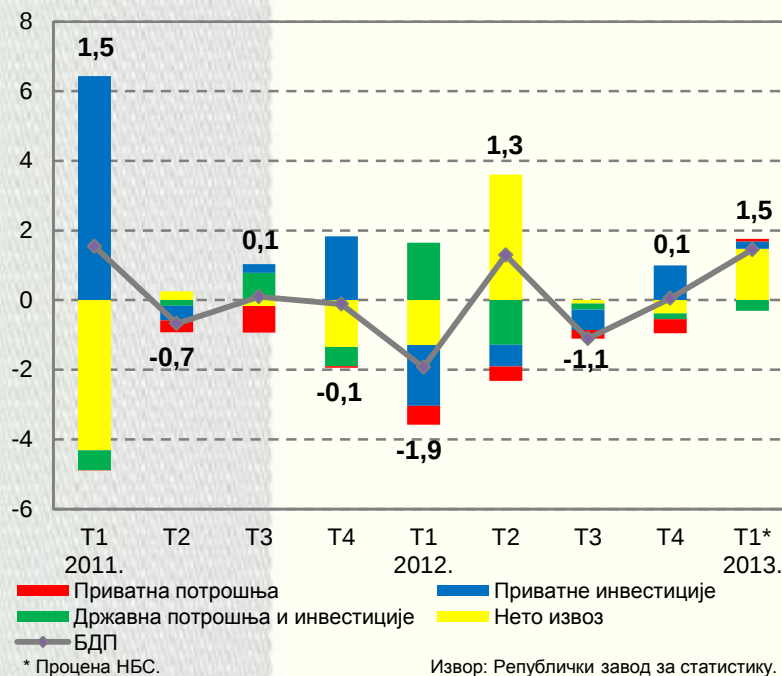
Опоравак економске активности настављен у првом тромесечју

Графикон 8. Извоз моторних возила
(десезонирани подаци, 2008 = 100)



Извор: Републички завод за статистику.

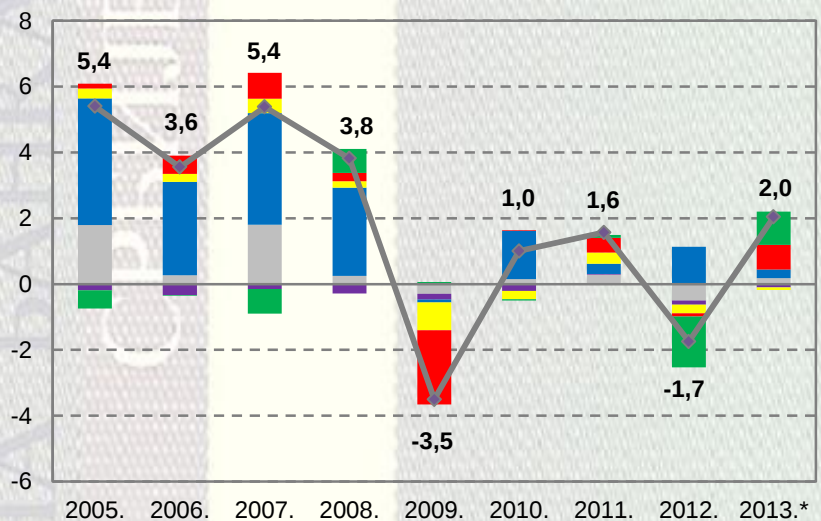
Графикон 9. Доприноси тромесечном расту БДП-а,
расходна страна (у процентним поенима)



- Процењујемо да ће економска активност у Т1, десезонирано посматрано, забележити раст од 1,5%.
- Посматрано с расходне стране, раст БДП-а биће вођен нето извозом, што је у највећој мери резултат извоза аутомобила. Позитиван допринос расту даће приватне инвестиције и приватна потрошња.
- С друге стране, негативан допринос имаће државна потрошња и инвестиције.

Ове године очекујемо раст БДП-а од око 2,0%

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

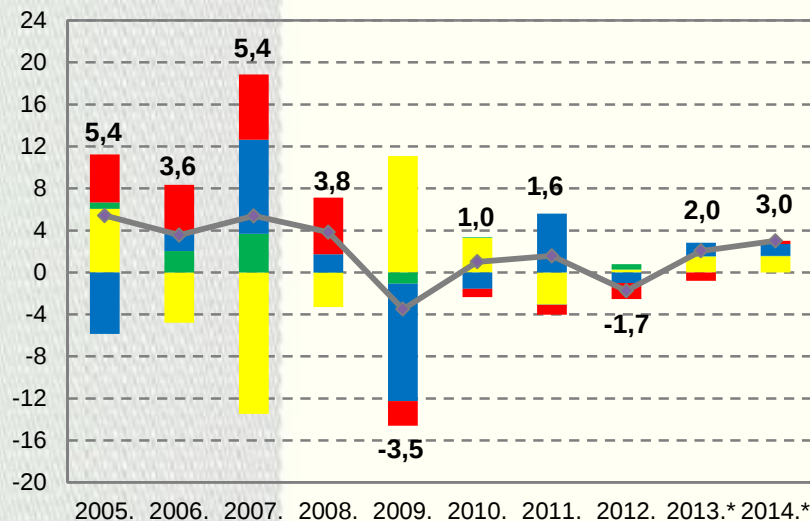


Пољопривреда Индустрија Грађевинарство
Услуге ФИСИМ Нето порези

БДП
* Процена НБС.

Извор: Републички завод за статистику.

Графикон 11. Доприноси годишњем расту БДП-а, расходна страна (у процентним поенима)



Приватна потрошња Приватне инвестиције
Државна потрошња и инвестиције Нето извоз
БДП

* Процена НБС.

Извор: Републички завод за статистику

- У 2013. очекујемо раст БДП-а од око 2,0%, који ће бити резултат опоравка пољопривреде (1,0 п.п.) и раста индустрије (0,7 п.п.) због експанзије аутомобилске и нафтне индустрије.
- Посматрано с расходне стране, раст БДП-а ће у 2013. бити вођен нето извозом (допринос 1,5 п.п.), имајући у виду планирани извоз аутомобила и нафтних деривата. Позитиван допринос расту даће још приватне и државне инвестиције (1,3 п.п. и 0,5 п.п., респективно).
- Негативан допринос расту БДП-а даће државна финална (−0,5 п.п.) и приватна потрошња (−0,8 п.п.).

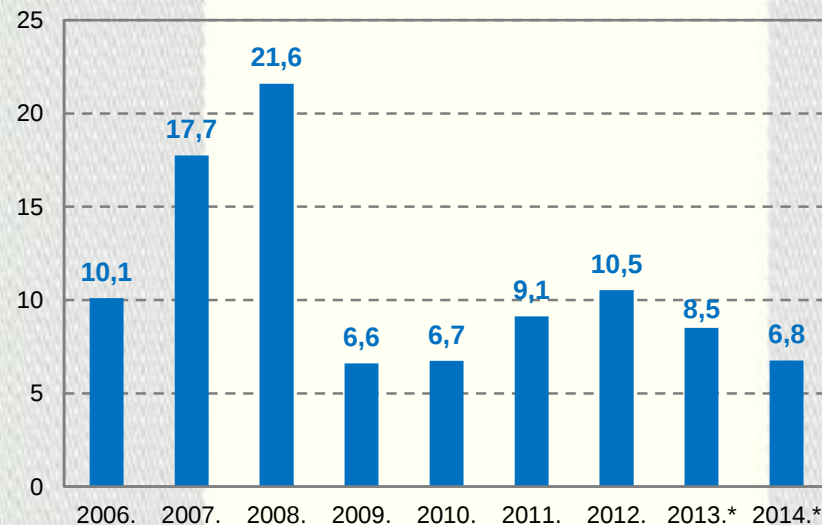
Смањење спољне неравнотеже настављено почетком 2013.

Графикон 12. **Робна размена**
(десезонирани подаци, 2008 = 100)



* 12-месечни покретни просеци

Графикон 13. **Дефицит текућег рачуна платног биланса**
(у % БДП-а)



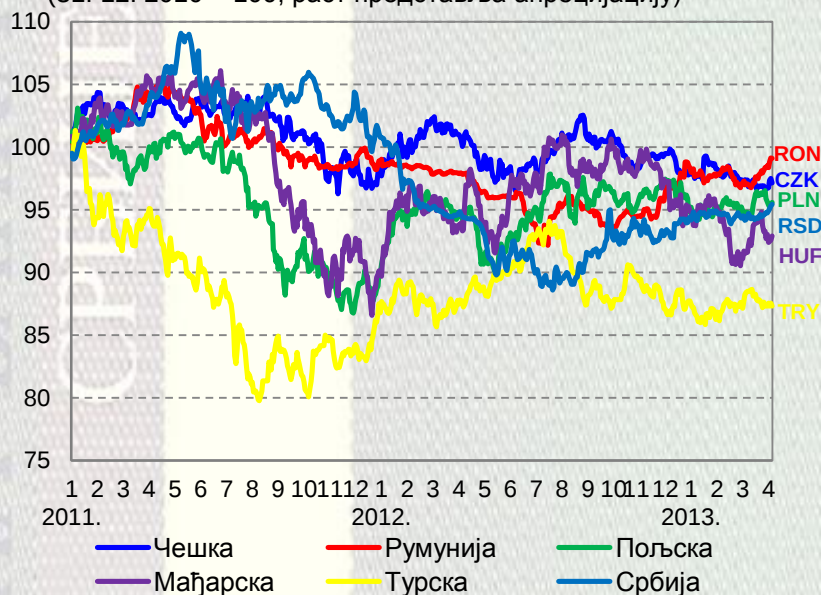
* Процена НБС.

- У Т1 је остварен релативно низак текући дефицит, пре свега као последица нижег трговинског дефицита, већег прилива по основу дознака и мањег одлива по основу камата.
- Извоз је у Т1 порастао 22,2% међугодишње, док је увоз стагнирао 0,2% међугодишње. Тренутно је извоз 28,1% изнад, а увоз 14,4% испод предкризног нивоа.
- У 2013. години очекујемо пад дефицита текућег рачуна (8,5% БДП-а), као резултат наставка експанзије аутомобилске и нафтне индустрије, као и мера фискалне консолидације.

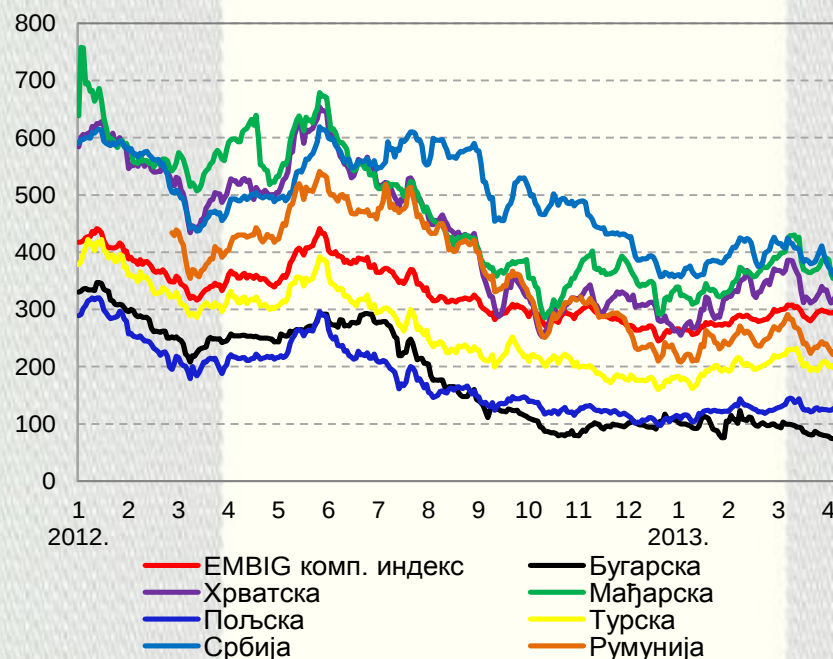
Јачање динара и пад премије ризика од почетка 2013. године

Графикон 14. Кретање курсева одређених националних валута према евра

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



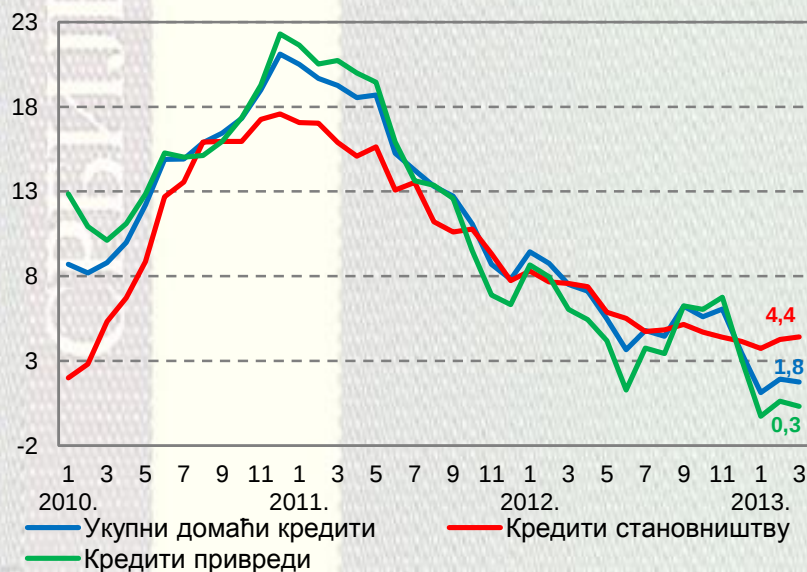
Графикон 15. EMBI (у базним поенима)



- Јачање динара из П2 2012. настављено је и у овој години, пре свега због раста интересовања нерезидената за улагање у државне ХоВ и смањења дефицита текућег рачуна платног биланса. Динар је у прва четири месеца апрецирао према евра за 2,9%.
- Пад премије ризика Србије у протеклих осам месеци најизраженији је у региону. Паду су, поред глобалних фактора, допринеле мере економске политике и напредак на пољу евроинтеграција, што је утицало на пад трошкова задуживања земље на међународном тржишту. Премија ризика тренутно износи око 330 б.п.
- НБС је од почетка 2013. године интервенисала на МДТ-у куповином 90,0 млн евра како би спречила прекомерне дневне осцилације динара, али и повећала девизне резерве, те постала отпорнија на потенцијалне негативне шокове из спољног окружења.

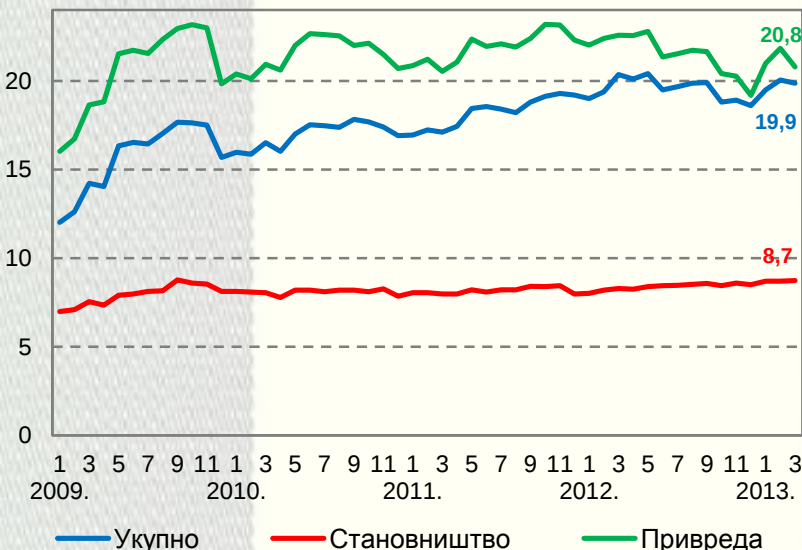
Знатно успоравање раста кредитне активности

Графикон 16. Реална потраживања банака по кредитима* (међугодишње стопе раста, у %)



*по искључењу ефеката промене курса.

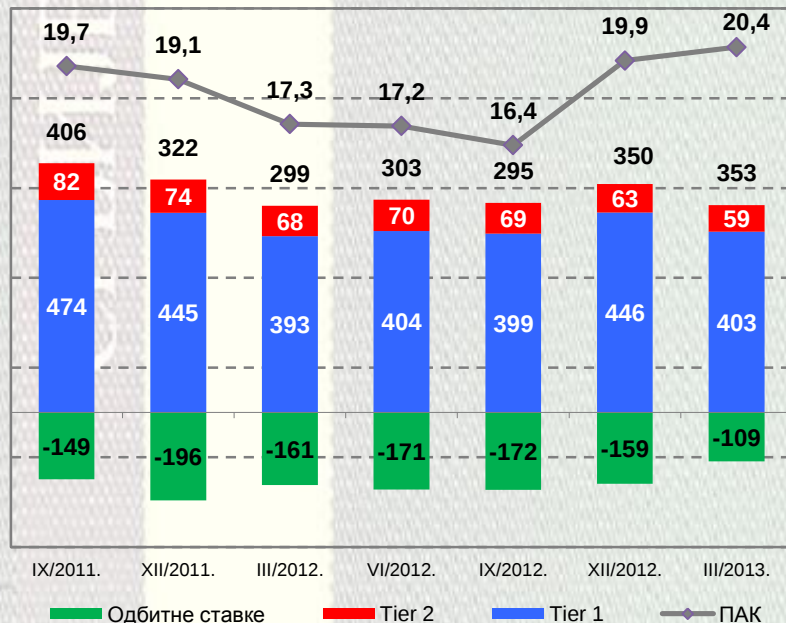
Графикон 17. Учешће ненаплативих потраживања банака у укупним потраживањима (рачунато према бруто принципу, у %)



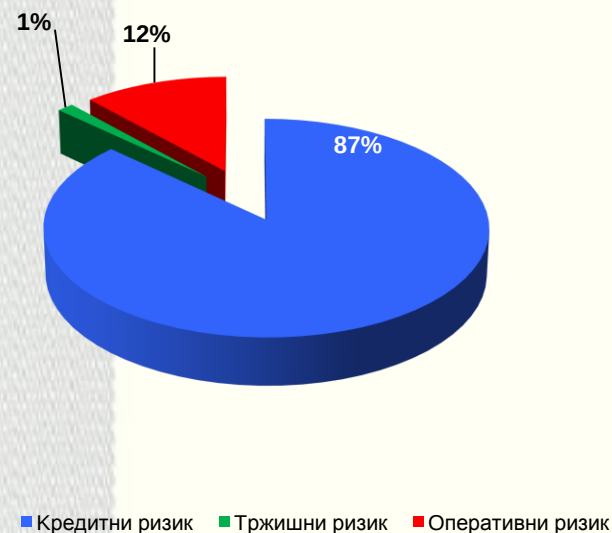
- Успоравање раста кредитне активности на међугодишњем нивоу настављено је почетком 2013.
- За разлику од претходне године (септембар–новембар 2012), одобравање субвенционисаних кредита привреди у Т1 2013. није се одразило на убрзање раста укупних кредита привреди. Напротив, раст кредита привреди знатно је успорен током Т1, док кредити становништву бележе благо убрзање раста.
- Учешће проблематичних кредита у укупним кредитима (према бруто принципу) у марту је износило 19,9% (8,7% становништву и 20,8% привреди). Иако на високом нивоу, проблематични кредити су у потпуности покривени регулаторним резервисањима 117,3%. Исправке вредности укупних кредита (извршене у складу с МСФИ) покривају половину бруто проблематичних кредита (53,7%).

Адекватност капитала банкарског сектора на задовољавајућем нивоу

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



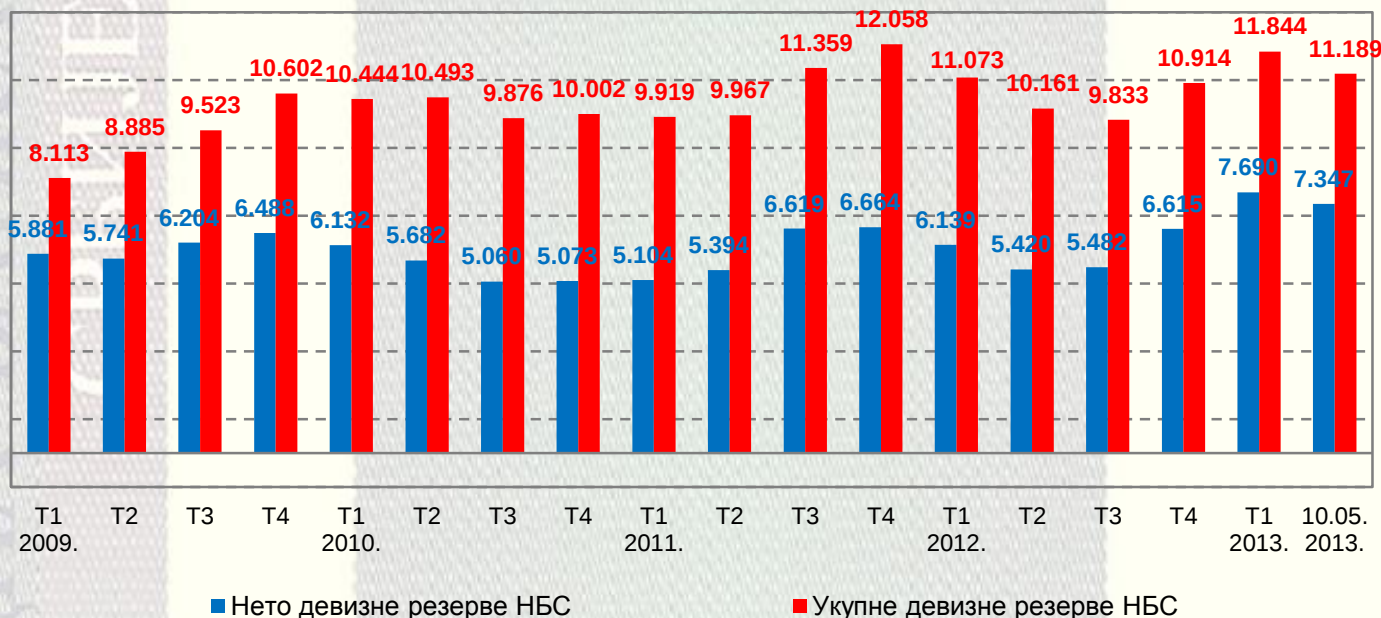
Графикон 19. **Капитални захтеви** (март 2013)



- Тренд раста адекватности капитала (ПАК) од краја 2012. настављен је и у 2013. години (ПАК од 20,4%), што је знатно изнад прописаног лимита од 12% и знатно изнад међународног минимума од 8%.
- Виши ПАК резултат је пре свега нових докапитализација (укупан износ докапитализација у 2012. износи 416 млн евра и 40 млн евра у првом тромесечју 2013), повећања резерви из добити и смањења активе пондерисане кредитним ризиком.
- Структура капиталних захтева показује да је кредитни ризик далеко најзначајнији.

Девизне резерве НБС на задовољавајућем нивоу

Графикон 20. Кретање девизних резерви
(у млн EUR)



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)

- Девизне резерве НБС су 10. маја 2013. године износиле 11,2 млрд евра (покривеност око осам месеци увоза робе и услуга или 383% М1), што је адекватан ниво према критеријумима екстерне ликвидности и изложености финансијском ризику.
- Нето девизне резерве НБС износе 7,3 млрд евра.
- Повећање девизних резерви НБС током Т1 резултат је пре свега девизног прилива по основу успешне продаје еврообвезница Републике Србије у фебруару. Паду девизних резерви НБС у априлу првенствено је допринела превремена отплата половине дуга Србије према Лондонском клубу поверилаца крајем тог месеца.