

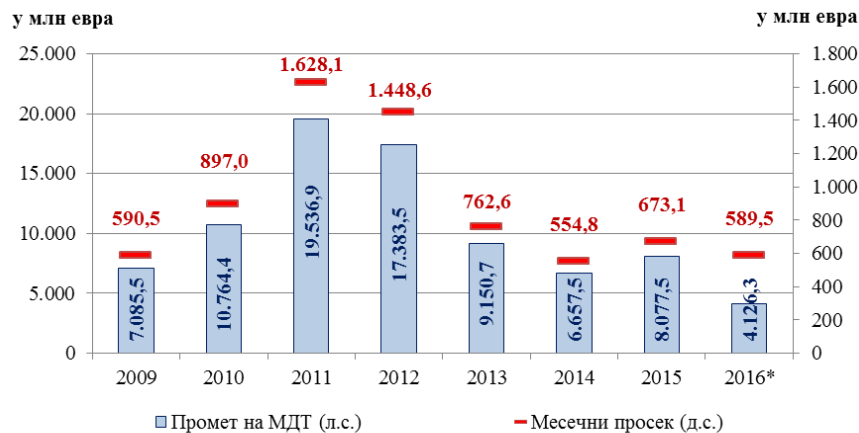
Обим промета на међубанкарском девизном тржишту – стварност и илузије

Анализа промета на међубанкарском девизном тржишту у периоду 2009–2016.

Београд, 18. август 2016.

Укупан промет на међубанкарском девизном тржишту (МДТ), не узимајући у обзир интервенције Народне банке Србије, у 2016. години (закључно са 31. јулом 2016) износи 4,1 милијарду евра. Током првих 16 дана августа промет износи 171,9 милиона евра. Просечан месечни промет у првих седам месеци текуће године износи 589,5 милиона евра и на нивоу је просека из 2009. и 2014. године. Нешто (не и значајно) виши просеци него у овим годинама забележени су 2013. и 2015. године, док се издваја период 2010–2012. током којег су се промети на МДТ-у на месечном нивоу у просеку кретали од 897 до 1.628,1 милион евра (Графикон 1).

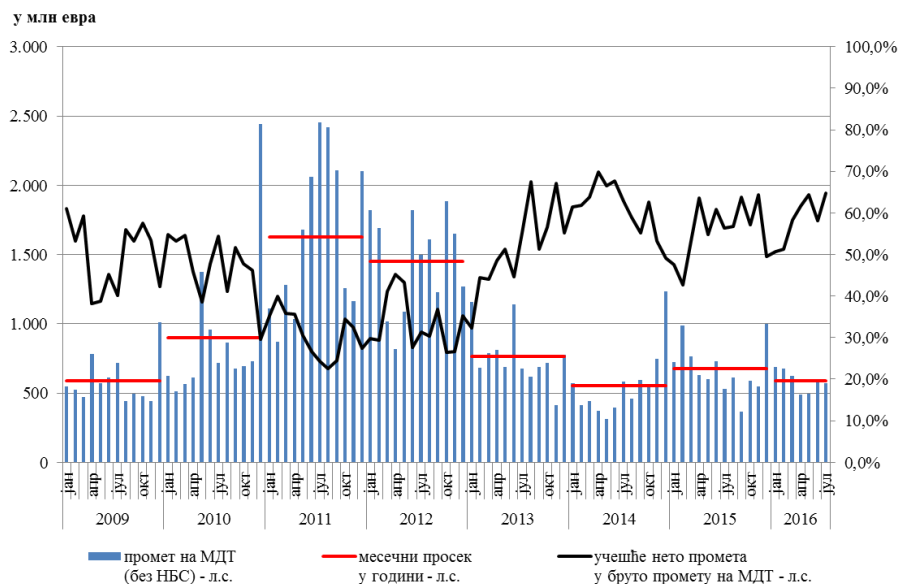
Графикон 1: Промети на МДТ-у по годинама (2009–2016)



*Закључно са 31. јулом 2016.

Веома је значајно истаћи да обим промета на МДТ-у сам по себи не указује на развијеност тржишта, нити на евентуално „гушење“ трговања интервенцијама централне банке. Напротив, и теоријски је познато, а показало се и у пракси, да промет може бити „вештачки надуван“ спекулативним трансакцијама тржишних учесника који купопродајом девиза на МДТ-у не задовољавају реалне потребе за девизама ни сопствене, нити својих клијената (резидената и нерезидената), већ покушавају да остваре арбитражни профит подизањем промета. Управо то је и основни разлог знатно виших промета на МДТ-у у периоду 2010–2012, а истиснут је у каснијем периоду.

Графикон 2: Укупан и просечан промет на МДТ по месецима (2009–2016)



У прилог овој чињеници говори учешће (удео) нето куповине/продаје девиза на МДТ-у у укупном (бруто) промету (Графикон 2). Током 2010–2012. године учешће нето промета у бруто промету било је ниско (у просеку око 30%), знатно ниже него у осталим годинама, нарочито од друге половине 2013. године, од када се креће око 60%. Наведени подаци (и разлика од готово 30 процентних поена) у различитим периодима указују на висок степен спекулативних трансакција актера на тржишту. Нето промет представља основни показатељ реалних потреба за девизама на МДТ-у. Разлика између тражње клијената за девизама и понуде девиза од стране клијената у највећој мери се задовољава куповином/продајом девиза од других банака / другим банкама на МДТ-у. Нето куповина/продаја девиза на МДТ-у управо осликава ту разлику. Ипак, током 2010, 2011. и 2012. године „психолошки фактори“ на МДТ-у, односно спекулативне трансакције и на тај начин стварана паника на девизном тржишту знатно су повећавали укупан промет.

Све то наводи на закључак да промети на МДТ-у, сами по себи, нису показатељ степена развијености тржишта, нарочито не његове стабилности. Управо је благовременим и у износима одмереним интервенцијама Народне банке Србије у периоду од 2013. до данас успела да постигне неколико позитивних ефеката:

- много мањим интервенцијама него у претходном периоду постигнута је неупоредиво већа стабилност на девизном тржишту, која је вратила поверење и становништва и међународних инвеститора у динар и отворила простор за даљи макроекономски напредак (смиривање инфлације, ублажавање монетарне политике и смањење трошкова задуживања, повећање извесности пословања и успешније спровођење мера фискалне консолидације);

- истиснути су „психолошки фактори“, који су без реалног основа стварали притиске на девизном тржишту (углавном на раст курса) и дат је јасан сигнал свим тржишним учесницима да Народна банка Србије не циља ниједан ниво девизног курса, али да неће дозволити прекомерне краткорочне осцилације курса, односно угрожавање финансијске стабилности;

- у данима када је процењено да је промет на МДТ-у низак, интервенције Народне банке Србије нису „гушиле“ тржиште, већ су „подстицале“ повећање трговања на МДТ-у.

Додатни фактор који је допринео смањењу промета на МДТ-у од 2013. године јесте и смањење дефицита текућег рачуна платног биланса. Боље уравнотежење спољнотрговинских токова смањило је разлику између тражње за девизама и понуде девиза од стране клијената банака, па се део промета који је у ранијим периодима свака појединачна банка затварала на МДТ-у (у трансакцијама с другим банкама) све чешће задовољава сусретањем понуде и тражње за девизама у директним трансакцијама банака с клијентима (Графикон 3).

Графикон 3: Нето куповина (+) / нето продаја (-) девиза клијентима – месечни просеци (2009–2016)

