

# ГОДИШЊИ ИЗВЕШТАЈ О СТАБИЛНОСТИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА



Народна банка Србије

2010



ГОДИШЊИ ИЗВЕШТАЈ  
О СТАБИЛНОСТИ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА

2010

**НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ**

**Београд, Краља Петра 12**

**Тел.: 011/3027-100**

**Београд, Немањина 17**

**Тел.: 011/333-8000**

**[www.nbs.rs](http://www.nbs.rs)**

**Тираж: 70 примерака**

**ISSN 2217-6306**

## Уводна напомена

Изменама и допунама Закона о Народној банци Србије из 2010. године Народној банци Србије је, у складу с најновијом светском праксом, поверена улога очувања и јачања стабилности финансијског система. Наиме, чланом 3. Закона о Народној банци Србије (“Службени гласник РС”, бр. 72/2003, 55/2004 и 44/2010) прописано је да Народна банка Србије, не доводећи у питање остваривање свог основног циља – одржања стабилности цена, доприноси очувању и јачању стабилности финансијског система. На тај начин су овлашћења Народне банке Србије, поред очувања стабилности финансијског система, проширена и на јачање те стабилности, што подразумева употребу адекватних инструмената како би се континуирано повећавала отпорност финансијског система земље на све ризике којима може бити изложен.

Народна банка Србије под финансијском стабилношћу подразумева постојање здравих и стабилних финансијских институција, чија отпорност на ризике својствене финансијском пословању, као и на потресе из окружења, омогућава ефикасно спровођење финансијског посредовања и обезбеђује стабилност и поверење у укупан финансијски систем који она надзире.

Стога је циљ *Извештаја о стабилности финансијског система* да благовремено идентификује постојеће и потенцијалне ризике којима је изложен тај систем, а посебно банкарски сектор, те процени способност тог система да апсорбује ризике, а да при том остане стабилан и способан да несметано функционише и да све преузете обавезе измирује у уговореним роковима.

Користећи расположиви инструментариј, Народна банка Србије утиче на обезбеђење и јачање отпорности финансијских институција на ризике на нивоу који истовремено осигурава и заштиту интереса корисника њихових услуга и њихов одржив развој. У том оквиру, Народна банка Србије придаје велики значај широкој и транспарентној комуникацији с јавношћу, коју обавештава о стању у финансијском систему Србије. Поред тога што на тај начин испуњава своју законом прописану обавезу да о стању у финансијском систему обавештава законодавну власт – Народна банка Србије овим извештајем обавештава учеснике у том систему и ширу јавност о финансијској стабилности у Републици Србији.

**СКРАЋЕНИЦЕ КОРИШЋЕНЕ  
У ОВОМ ИЗВЕШТАЈУ**

**БДП** – бруто друштвени производ

**SEE** – регион југоисточне Европе

**ММФ** – Међународни монетарни фонд

**EBRD** – Европска банка за обрнову и развој

**NPL** – кредити у доцњи преко 90 дана

**Tier 1** – основни капитал

**ROA** – принос на активу

**ROE** – принос на капитал

**ХоВ** – хартије од вредност

**п.п.** – процентни поен

**млн** – милион

**млрд** – милијарда

Не наводе се друге општепознате скраћенице.

# Садржај

|                                                               |    |
|---------------------------------------------------------------|----|
| <b>Резиме</b>                                                 | 7  |
| <b>I. Макроекономско окружење</b>                             | 9  |
| 1. Међународно макроекономско окружење                        | 9  |
| 2. Домаће макроекономско окружење                             | 12 |
| <b>II. Нефинансијски сектор</b>                               | 15 |
| 1. Становништво                                               | 15 |
| 2. Привреда                                                   | 17 |
| 3. Тржиште капитала                                           | 18 |
| <b>III. Финансијски сектор</b>                                | 19 |
| 1. Банкарски сектор                                           | 19 |
| 2. Небанкарски финансијски сектор                             | 26 |
| <b>IV. Финансијска стабилност</b>                             | 31 |
| 1. Бечка иницијатива                                          | 31 |
| 2. Изазови увођења стандарда Базела II                        | 31 |
| 3. Изазови измена међународне регулаторне праксе – Базела III | 32 |
| 4. Увођење Закона о заштити корисника финансијских услуга     | 32 |
| 5. Даљи кораци у динаризацији биланса финансијског сектора    | 33 |
| <b>Списак графикана и табела</b>                              | 35 |



## Резиме

Кретања макроекономских показатеља током 2010. године указују да се постепени опоравак економије Републике Србије наставља, али да прелаз ка значајнијем и трајно одрживом расту заснованом на домаћим инвестиционим и производним активностима још увек није изванредан у кратком року. Очекивало се да даљи развој буде знатно потпомогнут враћањем поверења инвеститора, превасходно с развијених европских тржишта, у регион југоисточне Европе.

Најизраженији ризик у систему остаје кредитни ризик, у великој мери индукован индиректним девизним ризиком с обзиром на још релативно висок степен индексације кредитног портфеља банака. Претходно створени капитални амортизери банкарског сектора су, међутим, и даље више него довољни да покрију све потенцијалне губитке чак и у случају додатног осетног погоршања портфеља, имајући у виду изузетно високе и нивое ликвидности и капитализованости банака у Србији. Будући да је кредитни раст после низа година у знатној мери резултат раста чисто динарских кредита, може се рећи да је интензитет потенцијалних притисака на стабилност банкарског сектора смањен у односу на претходни период.

Битан фактор у процесу опоравка од кризе преливене с развијених светских тржишта биле су државне субвенције привреди и становништву. Међутим, неопходно је почети с постепеним напуштањем тог вида подстицања економског раста с обзиром на његову неодрживост на дуги рок, те спречавањем стварања представе о субвенцијама као о подразумеваном инструменту на тржишту при изради пословних планова.

Кључни изазов у наредном периоду ће бити даљи кораци ка динаризацији финансијског сектора, што ће на средњи и дуги рок омогућити да се стабилност финансијског система повећа кроз знатнију оријентацију ка домаћем тржишту, као и стварање већих могућности управљања ризицима, против којих је концепт диверсификације ризика у досадашњем периоду био веома скуп, а често и немогућ.



# I. Макроекономско окружење

Иако су публикације релевантних институција у осврту на 2009. годину углавном указивале на економски опоравак и постепени излазак из кризе, у току 2010. оптимизам у погледу релативно брзог изласка из рецесије јењава у светској јавности. Истовремено, година 2010. је донела заокрет у перцепцији ризика у земљама у развоју, па самим тим и у земљама југоисточне Европе. Тржишта од којих се очекивало да ће поднети највећи терет кризе показала су се флексибилнијим него што је то иницијално предвиђано, поготово државе с флукутирајућим девизним курсем. То је допринело враћању поверења страних инвеститора у регион и знатном повећању прилива средства, што би у наредном периоду требало да утиче на даљу стабилизацију и раст економске активности. Али, пошто је знатнија стабилизација економије у Србији у претходној години изостала, може се констатовати да још увек постоје озбиљни макроекономски ризици.

## 1. Међународно макроекономско окружење

С приближавањем периода истека државних субвенција, као што је већ претходно наглашавано, расте сумња да ће процес транзиције ка самостално одрживом опоравку светских тржишта проћи без озбиљнијих изазова. Догађаји с финансијских тржишта из 2010. године показали су да, иако изузетно ефективни у кратком року, иницијални пакети државних стимуланса из претходних година нису обезбедили основ за одржив раст и да период консолидације и усклађивања, како великих светских финансијских институција тако и држава у целини, тек предстоји, за шта најочљивији пример пружа грчка криза.

Иако досадашње активности током посткризног периода, као и пројекције раста, указују да се од земаља у успону и земаља у развоју очекује да буду главни покретачи раста глобалне економије – регион југоисточне Европе је у 2010. години ипак забележио умерен раст, на нивоу развијених земаља.

Евидентан суфицит у расту увоза у односу на извоз говори у прилог томе да долази до постепеног економског опоравка привреде, али због смањења раста кредитне активности и стагнације реалних зарада не нужно и агрегатне тражње на овим тржиштима.

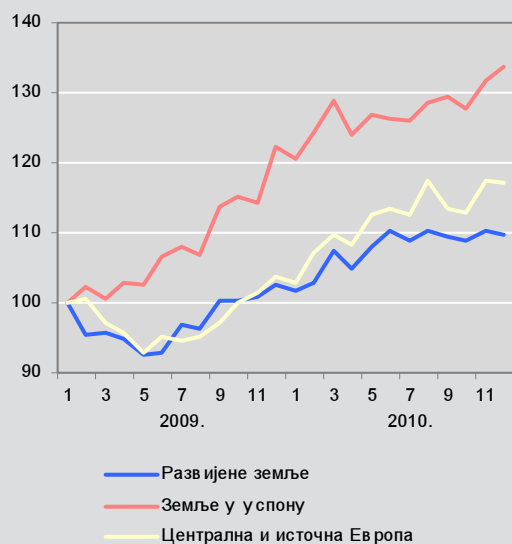
Графикон 1.1. Релативни раст БДП-а у свету (у %)



Извор: World economic outlook и ММФ.

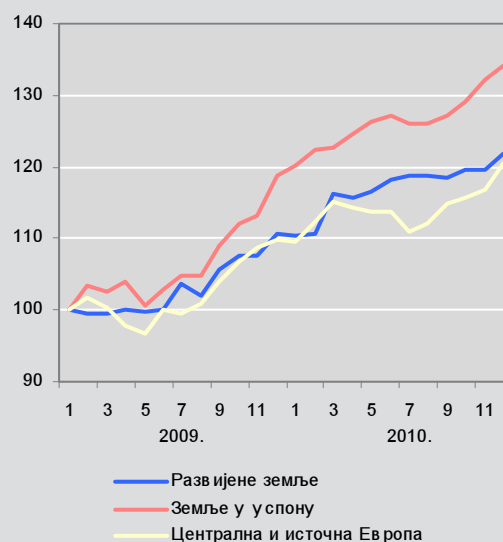
Објављивање резултата стрес-тестова Европске централне банке током лета 2010. године унело је додатну забринутост због изложености банака државним хартијама од вредности, чиме су макроекономски ризици стављени у први план. У прилог томе говори и недавна иницијатива ММФ-а о аранжману с Републиком Ирском, док је економска

Графикон 1.2. Глобално кретање увоза  
(у индексним поенима, I 2009 = 100)



Извор: CPB - Netherlands bureau for economic policy analysis.

Графикон 1.3. Глобално кретање извоза  
(у индексним поенима, I 2009 = 100)

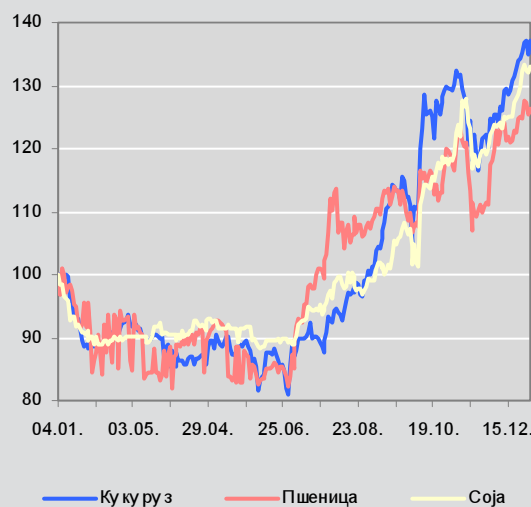


Извор: CPB - Netherlands bureau for economic policy analysis.

ситуација у Шпанији, Португалији и Италији, као потенцијално проблематичним тржиштима, и даље „под лупом“.

Управо тзв. *sovereign*<sup>1</sup> ризик је главна тема при сагледавању системских ризика на међународном нивоу. Наставак високе концентрације ризика чак и на тржиштима хартија од вредности највишег рејтинга, због које је у претходном периоду покренута иницијатива да се ова тржишта додатно рестриктивно регулишу, резултирао је конкретним иницијативама у Енглеској. Централна банка Енглеске, која је међу првима увела *bank levy*<sup>2</sup> као нову пруденцијалну меру, намерава током прве половине 2011. године да уведе лимит на активности инвестиционог банкарства по основу депозита, како би смањила међународну арбитражу и стимулисала повраћај средстава у традиционално банкарство, с обзиром на то да, због и даље високог нивоа кредитног ризика, долази до знатног одлива средстава на тржишта новца и капитала. Уколико такву иницијативу буду пратили и остали (поготово у Европи) законодавци, треба очекивати додатне промене у региону, и то: позитивне – у виду смањења ризика од потенцијалних удара спекулативног капитала, али и негативне – у виду

Графикон 1.4. Кретање цена фјучерса  
примарних пољопривредних производа на  
Чикашкој меркантилној берзи у 2010.  
(у индексним поенима, 4. 1. 2010 = 100)



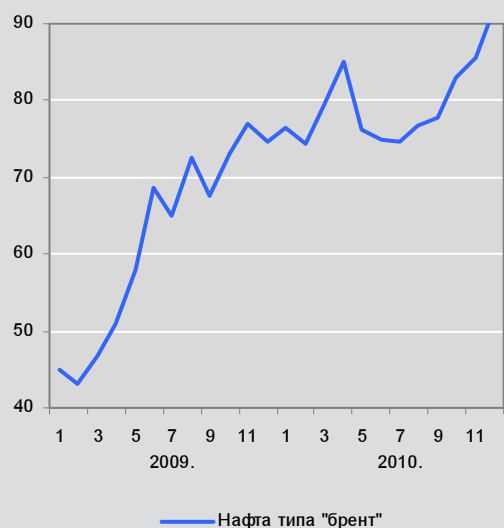
Извор: Bloomberg.

умањене доступности капитала с развијених европских тржишта, која представљају доминантан

<sup>1</sup> Ризик од губитка услед изложености државним хартијама од вредности.

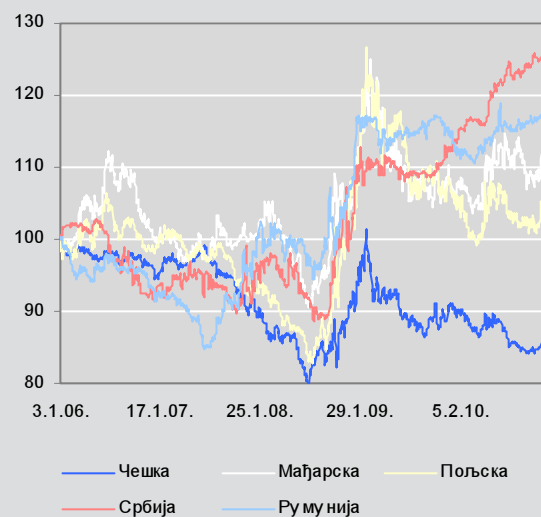
<sup>2</sup> Пондерисани банкарски порез на укупан износ пасиве банака.

Графикон 1.5. Кретање цена нафтних деривата на светским тржиштима (у доларима)



Извор: World economic outlook и ММФ.

Графикон 1.6. Кретање курса националних валута према евр у земљама југоист. Европе (у индексним поенима\*, 3. 1. 2006 = 100)



Извор: Народна банка Србије.

\* Раст индекса представља депрецијацију.

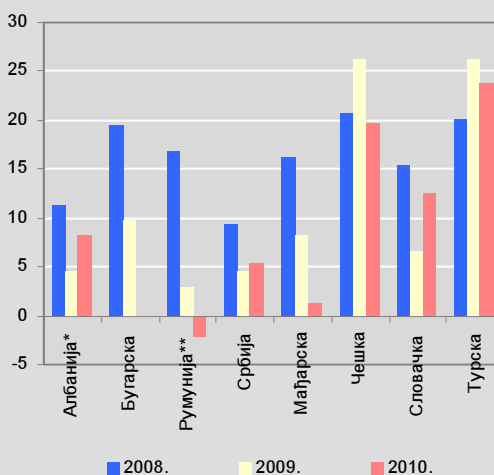
извор преко страних директних инвестиција, али и кредитора.

Иако му расте значај унутар биланса банкарског сектора, овај ризик у Србији још није толико изражен у поређењу с кредитним и индиректним девизним ризиком који остају доминантни.

Ликвидност банака на глобалном нивоу у овом тренутку захтева додатни надзор, поготово ако се узме у обзир да се очекује појачан утицај прекограничне миграције капитала због обавезе „изласка“ из државних пакета помоћи. У таквој ситуацији тенденције консолидације капитала на нивоу група код великих међународних институција се интензивирају, што може имати знатан утицај нарочито на регион јужне и југоисточне Европе (тзв. SEE регион).

Неочекивано висока поскупљења примарних производа (пре свега пољопривредних и нафте) на светском тржишту од трећег тромесечја 2010. године индуковала су инфлаторне притиске, који у наредном периоду, преко индиректног утицаја, могу имати додатне неповољне ефекте како на агрегатну тражњу,

Графикон 1.7. Принос на капитал (ROE) банкарског сектора земаља у региону (у %)



Извор: НБС, ММФ - FSI и централне банке земаља.

\* Јун 2010.

\*\* Септембар 2010.

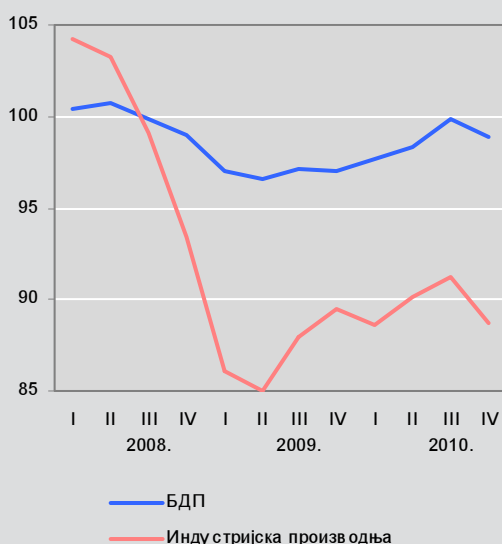
тако и на квалитет кредитног портфеља банака у кратком и средњем року.

Иако је опредељење земаља југоисточне Европе за флукутирајући девизни курс често критиковано због очекиваних депрецијацијских притисака и угрожавања нивоа девизних резерви у кризном и посткризном периоду, реакције сваке од тих земаља указују да су ти притисци махом регионалног карактера, те да у великој мери зависе од перцепције ризика страних инвеститора. Крајем 2010. године тај ризик губи на интензитету и с растом апетита за вишим приносима указује на повратак поверења у регион. Приноси банака, који су у већини земаља региона током 2009. године били практично преполовљени, указују на тренд стабилизације и опоравка током 2010, осим у појединим случајевима, нпр. у Румунији и Мађарској. С обзиром на такве околности, у наредном периоду се очекује смањење ризика од консолидације у региону, што би требало да омогући бољу доступност привреде приступачнијим средствима финансирања.

## 2. Домаће макроекономско окружење

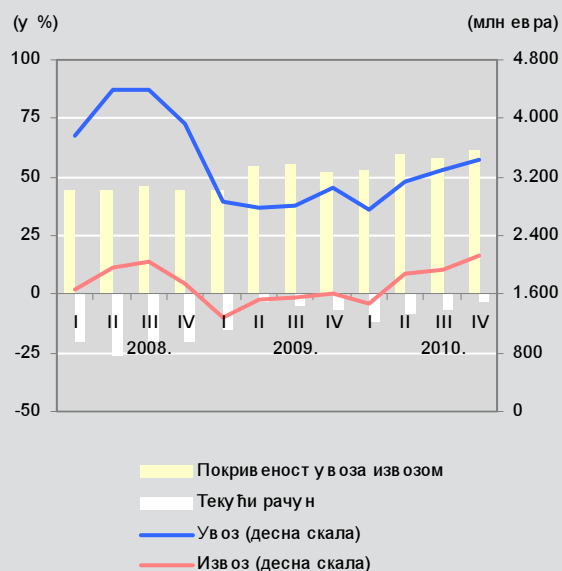
Економска активност у Србији бележи опоравак у односу на 2009. годину, али су индикатори и даље на нивоу испод 2008, тј. преткризног периода. Иако је индустријска производња у 2010. години остварила раст, сектор услуга и даље пружа главни допринос

Графикон 1.8. Стопе раста БДП-а и индустријске производње  
(у индексним поенима, 2008 = 100)



Извор: Народна банка Србије.

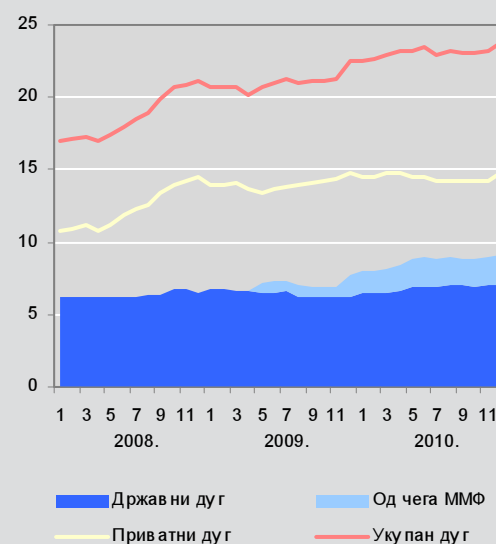
Графикон 1.9. Кретање платнобилансних позиција



Извор: Народна банка Србије.

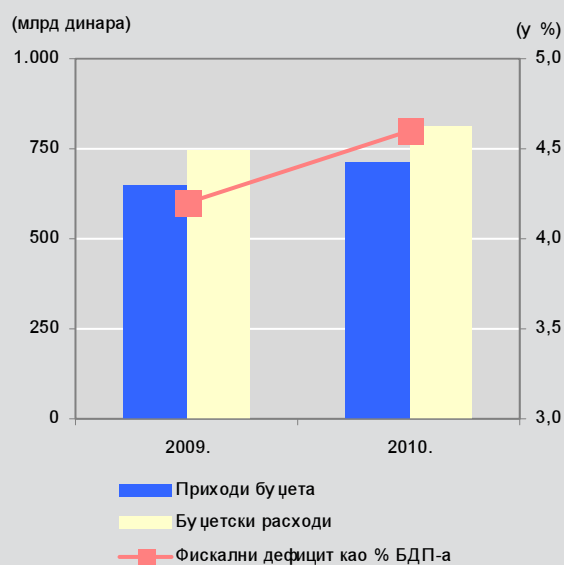
расту бруто друштвеног производа, те стога озбиљнији помаци ка трајно одрживом привредном расту још нису видљиви. Опоравак има релативно спорији темпо, пре свега због одложеног раста агрегатне тражње, као последице реалног пада зарада и незнатног раста кредитне активности, која је у

Графикон 1.10. Кретање спољног дуга Републике Србије  
(у милијардама евра)



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 1.11. Кретање фискалних показатеља



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 1.12. Стопе раста цена у Републици Србији (у %)



Извор: Народна банка Србије.

преткризном периоду била један од главних носилаца раста бруто друштвеног производа.

Спорији опоравак увоза у односу на извоз је настављен, доприносећи знатном побољшању стопе покривености увоза извозом (која је у четвртном тромесечју износила приближно 62%). То је утицало на смањење дефицита текућег рачуна и на ублажавање депрецијацијских притисака крајем године и током првог тромесечја 2011.

Очекивана повећања агрегатне тражње у наредном периоду не би требало знатније да се одразе на поремећај платног биланса, с обзиром на то да би евентуалне промене требало пре свега да буду резултат домаћих инвестиционих активности.

Што се тиче укупног спољног дуга Републике Србије, он је у току 2010. године растао само по основу задужења државе, углавном од ММФ-а. Због таквих

кретања, удео државног дуга у БДП-у на крају године је достигао 42,2%, од чега се 25,1% односи на спољни дуг државе (према подацима Министарства финансија).

Фискални дефицит је исказао благ раст – са 4,2 на 4,6% БДП-а. С обзиром на то да је кретање односа прихода и расхода буџета на релативно уједначеном нивоу, даља рестриктивна фискална усаглашавања ће бити неопходна ради смањења дефицита у наредном периоду.

Међународни талас инфлаторних притисака из трећег и четвртог тромесечја прошле године није заобишао ни Србију. У том периоду је инфлација изненадно расла, пре свега по основу раста цена примарних пољопривредних производа уз истовремено посредно повећање цена хране. Ти поремећаји били су главни разлог да потрошачке цене премаше циљани оквир, утврђен монетарном политиком Народне банке Србије.



## II. Нефинансијски сектор

Иако сектор становништва показује јасне сигнале опоравка током 2010. године, кључни ризик остаје превелико ослањање на инострану валуту како код кредитног задужења, тако и код штедње. Исто се, међутим, не може рећи и за привреду. Она је у повољнијој ситуацији кад је реч о девизном ризику, али је и даље знатно изложена ризику ликвидности и зависности од кредитне активности банака.

### 1. Становништво

Замрзавање зарада у државној администрацији, које је настављено током 2010. године, као и реални пад зарада у приватном сектору уз повећање незапослености, допринели су смањењу нивоа расположивог дохотка појединих сегмената становништва. Међутим, чак и уз такав успорен раст зарада покривеност просечне потрошачке корпе просечном зарадом у Републици Србији је током 2010. године у просеку незнатно порасла у односу на

2009. (са 66,92 на 68,2%). Таква ситуација се није негативно одразила ни на сектор у целини, будући да није дошло до већег погоршања портфеља код банака и да је становништво, с растом девизне штедње од 1,1 милијарде евра на годишњем нивоу, у великој мери и даље нето поверилац финансијског сектора.

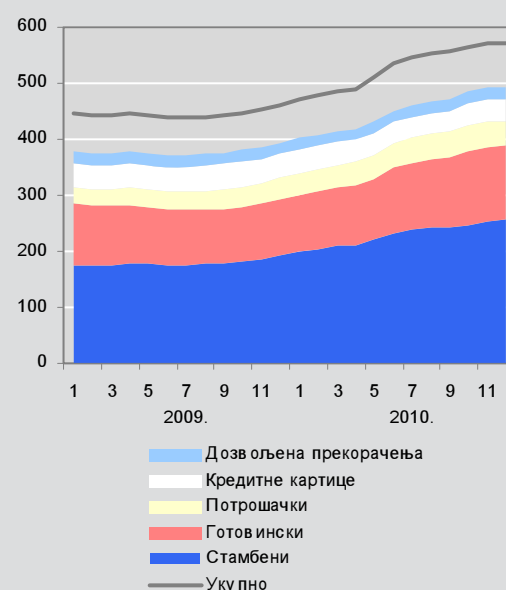
Стагнација кредитне активности из претходних посткризних година није настављена током 2010, већ је дошло до значајног опоравка кредитне активности према физичким лицима. Међутим, с обзиром на

Графикон 2.1. Покривеност потрошачке корпе зарадом



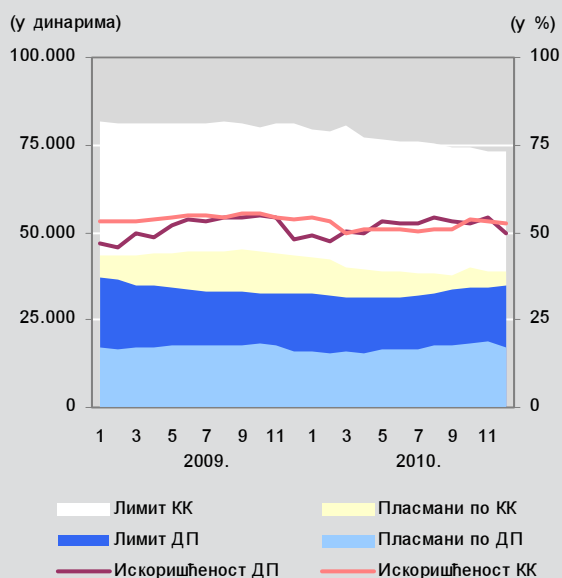
Извор: Министарство пољопривреде, трговине, шума и рударства и Републички завод за статистику.

Графикон 2.2. Кретање кредитне активности према становништву (у млрд динара)



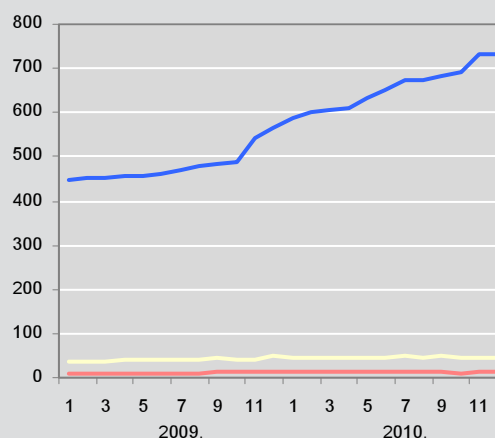
Извор: Народна банка Србије.

Графикон 2.3. Искоришћеност лимита по дозвољеним прекорачењима и кредитним картицама физичких лица



Извор: Народна банка Србије и Удружење банака Србије.

Графикон 2.4. Кретање штедње становништва (у млрд динара)



Девизна штедња      Динарска штедња  
Трансакциони депозити

Извор: Народна банка Србије.

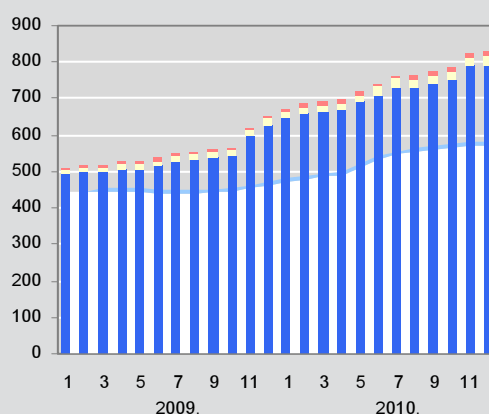
концентрисаност раста на одређене врсте кредита, о озбиљном реалном расту (усклађеном с депрецијацијом валуте) може се говорити само у случају стамбених (приближно 24%) и готовинских кредита (26% уз драстичну промену структуре, пошто је удео динарских кредита порастао са 18,5% на 53%). Промена структуре готовинских кредита говори у прилог чињеници да је раст заснован претежно на државним субвенцијама. Оно што је позитивно у том погледу јесте то што је добар део средстава искоришћен за рефинансирање валутно индексираних задужења, као и што је знатно смањено коришћење кредитних картица (приближно 11%), које су, као један од најскупљих облика задужења, биле велики терет при сервисирању кредитних обавеза.

Таква кретања представљала су изузетно пожељно усклађивање код становништва, јер су се позајмице за потрошњу доминантно финансирале динарским средствима.

Најзначајнији раст финансирања је остварен код капиталних добара (стамбене изградње). Међутим, ризик у систему остаје присутан, с обзиром на то да оваква ситуација одражава велику зависност од државних субвенција, а не реалну слику тржишта. Потребно је стога додатно усмерити напоре ка стварању дугорочне одрживости ефективног кредитирања становништва.

Истовремено са стабилизационим тенденцијама кредитног задужења, код становништва је дошло и до повећања штедње. Само у прве две седмице новембра регистровано је нето повећање укупних девизних

Графикон 2.5. Нето позиција становништва у односу на финансијски сектор (у млрд динара)



Обавезе по лизинг уговорима  
Кредити становништву  
Нето имовина ДПФ  
Математ. резерва по жив. осигурању  
Депозити код банака

Извор: Народна банка Србије.

Табела 2.1. Просечна задуженост становништва у Србији

|                                            | 2009.   | 2010.   |
|--------------------------------------------|---------|---------|
| Износ дуговања по становнику               | 63.112  | 77.968  |
| Износ дуговања по запосленом               | 188.944 | 251.267 |
| Однос дуга по запосленом и просечне зараде | 5,95    | 7,36    |
| кредита                                    | 461.396 | 525.268 |

Извор: Народна банка Србије, РЗС и Удружење банака Србије.

депозита становништва од 296 милиона евра (што се приписује ефекту „Недеље штедње“).

Судећи по кретањима кредитно-депозитних активности у претходној години, сектор становништва остаје значајан нето поверилац финансијског сектора Србије, уз нешто озбиљнији поремећај задужености у односу на кредитни раст, с обзиром на смањење броја запослених.

## 2. Привреда

Тенденција смањења ликвидности привреде, започета 2007. године, и пада вредности акција на Београдској берзи настављена је и током 2010.

Табела 2.2. Подаци о потраживањима кроз принудну наплату

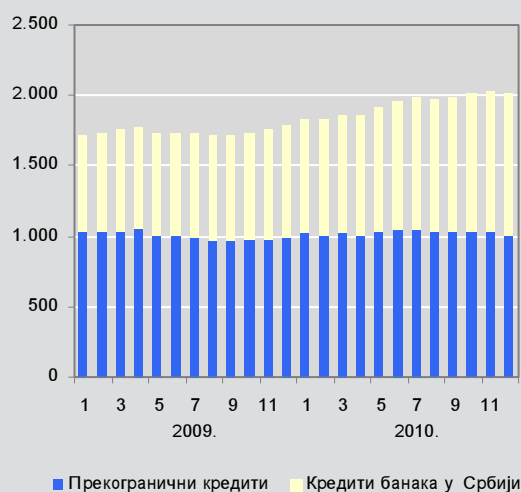
|                    | 2009.  | 2010.   |
|--------------------|--------|---------|
| Редови приоритета  |        |         |
| Први ред           | 73.124 | 50.741  |
| Други ред          | 47.042 | 31.052  |
| Трећи ред          |        |         |
| Банке              | 90.101 | 100.098 |
| Привреда међусобно | 51.838 | 44.765  |

Извор: Народна банка Србије.

године, што се највидљивије одразило на способност сервисирања банкарских кредита у земљи. Капитално интензивне привредне гране с релативно дужим пословним циклусом (нпр. прерађивачка индустрија и грађевинарство), али и трговина на велико и мало, поново су имале највише проблема с ликвидношћу, који су се одразили на квалитет портфеља банака.

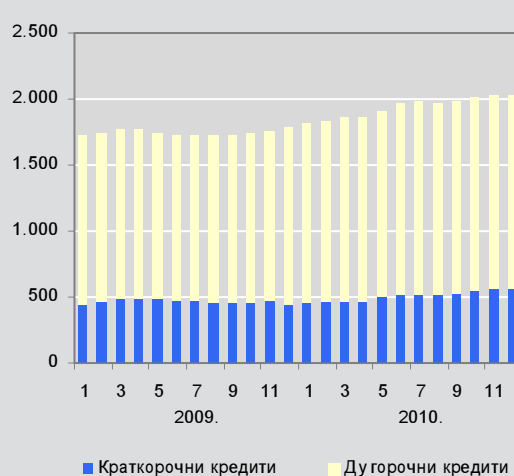
Корисници прекограничних кредита, међутим, ни током 2010. године нису имали већих проблема у занављању дуга према иностранству, с тим што се тренд трансформације дела потраживања из дугорочног у краткорочни дуг наставља. Неопходно је стога посветити пажњу на то колико је дугорочно одржив такав вид финансирања.

Графикон 2.6. Извори финансирања привреде (у млрд динара)



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 2.7. Рочна структура дуга\* привреде Републике Србије (у млрд динара)



\* Укључује и домаћи портфељ и прекограничне кредите.  
Извор: Народна банка Србије.

На основу података принудне наплате очигледан је знатан пад потраживања по том основу у односу на 2009. годину. Три су главна разлога за пад укупних потраживања:

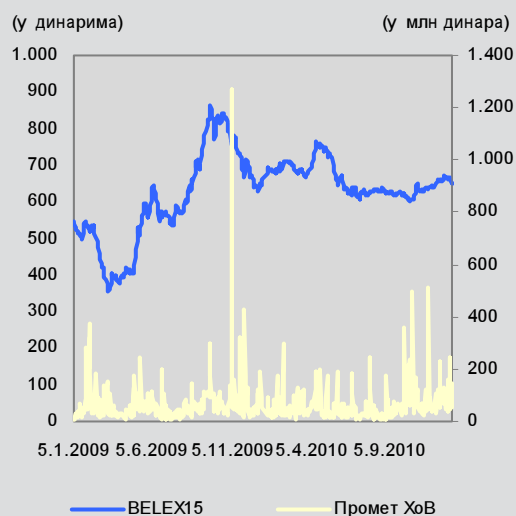
- реструктурирање корпоративног дуга омогућено ублажавањем регулативе Народне банке Србије током септембра 2010. године;
- законска одредба о аутоматском поступку стечаја над дужницима;
- даљи наставак поступка брисања из регистра дужника који су у принудној наплати преко три године.

Таква кретања поново су потврдила да не постоје докази о трајном погоршању привредне активности у Србији, већ да база проблематичних предузећа и даље административно егзистира, стварајући у извесној мери нереалну слику привреде. Државне субвенције у претходном периоду успешно су пружале помоћ у пословима ликвидносних проблема, а, за разлику од претходних година, када тражња практично није ни постојала, охрабрујуће делује и раст субвенционисаних инвестиционих кредита од 24,2 милијарде динара у 2010. години.

### 3. Тржиште капитала

Тржиште капитала Србије је у претходном периоду било изложено већини ризика које са собом носе економије транзиције, односно тржишта у успону. Вероватно један од најочигледнијих је био и присуство знатног обима шпекулативног капитала који је повучен махом током последњег тромесечја

Графикон 2.8. Вредност индекса и промет на Београдској берзи



Извор: Народна банка Србије.

2008. и у 2009. години. У таквим околностима, евентуални повратак на ниво промета акција, као и на вредност индекса из преткризног периода, још увек у великој мери зависи од страних инвеститора.

Таква ситуација, међутим, није локалног карактера, већ у знатној мери обележава цео регион југоисточне Европе, што говори у прилог великој зависности од тога како страни инвеститори виде постојеће ризике.

Смањењу обима трговине на берзи допринело је пре свега ванберзанско трговање хартијама од вредности,

Графикон 2.9. Кретање индекса на берзама у региону (у националним валутама)



које је у 2010. години практично преполовљено како у вредности трговине (са 34 на 14,4 милијарде динара), тако и у броју трансакција, пре свега због смањења трговине акцијама. Као један од разлога за такво смањење обима трговине може се узети и повлачење институционалних инвеститора из ове врсте инвестиција у току иницијалног посткризног периода (пензијски фондови и осигуравајућа друштва). Њихов постепени повратак треба очекивати у кратком року, пре свега уколико дође до даљег развоја дужничких хартија од вредности како државе, тако и привредних субјеката.



## III. Финансијски сектор

### 1. Банкарски сектор

#### Извори средстава

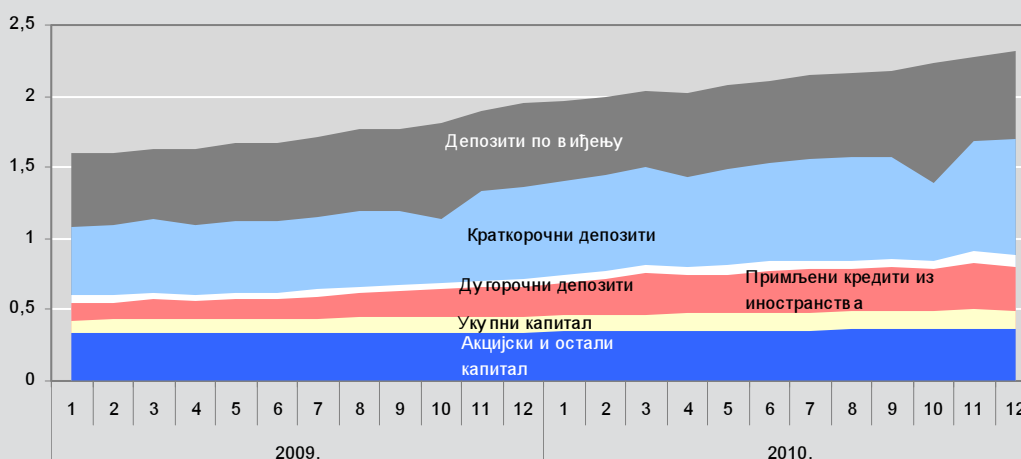
У току 2010. године, банкарски сектор Србије није знатније мењао структуру извора средстава. Најзначајнији раст у номиналном износу, као и у претходном периоду, односио се на кредите из иностранства и краткорочне депозите (35% и 16,6% респективно).

Позитиван тренд раста дугорочних депозита је настављен (номинално приближно 74%), чиме је удео ове врсте депозита у структури укупних депозита порастао са 7,8% на 11,5%. Имајући у виду да је у међународном окружењу већина мера предузетих с циљем стабилизације тржишта углавном усмерена на враћање на традиционалне, стабилне изворе финансирања, неопходни су додатни напори за јачање базе ове врсте депозита како би се што више допринело јачању стабилности система.

Почев од марта 2009. године, већина банака с матацама у иностранству обавезала се,

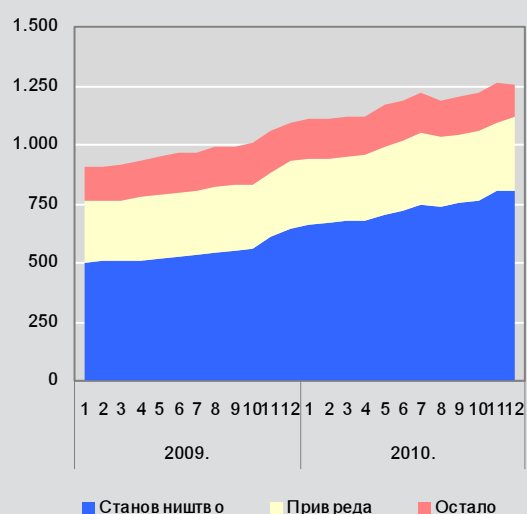
потписивањем тзв. Бечког споразума, на очување изложености према Републици Србији у износу не мањем од износа на дан 31. децембра 2008. године. Истицање овог споразума представљало је у претходној години један од главних ризика због потенцијалног одлива капитала. Међутим, враћање поверења у регион југоисточне Европе, па самим тим и у Републику Србију, било је очигледно током године, с обзиром на то да, и поред могућности да банке своју изложеност према Србији смање, у складу с ревизијом споразума из априла, до одлива није дошло. Напротив, у случајевима неких банака је забележено и повећање изложености. Традиционално повољније пасивне каматне стопе банкарског сектора на девизне депозите становништва су примењиване и 2010. године у последњој недељи октобра – „Недељи штедње“. Већина орочених депозита је и даље краткорочног карактера и, иако занављање депозитне базе представља јасан сигнал поверења у банкарски сектор, неопходно је усмераваати депозите ка дужем року да би банкарски сектор могао ефикасније искористити високу депозитну базу. Истовремено, треба имати у виду да међународна јавност очекује

Графикон 3.1. Кретање извора средстава банкарског сектора  
(у хиљадама млрд динара)



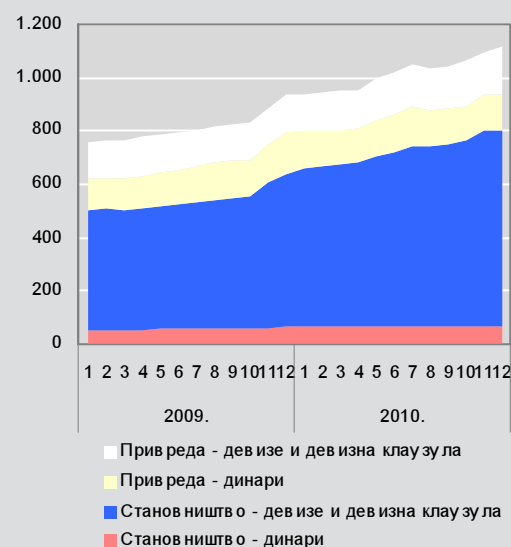
Извор: Народна банка Србије.

Графикон 3.2. Секторска структура депозита (у млрд динара)



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 3.3. Валутна структура депозита (у млрд динара)



Извор: Народна банка Србије.

раст цена мађубанкарских позајмица (EURIBOR-a). Зато даљи развој ефикасности банкарског сектора почива на могућности супституисања традиционално скупих краткорочних кредита из иностранства (наше банке су их у највећој мери користиле по принципу револвинга) депозитним потенцијалом у земљи. Посебан значај управо домаћих извора почива и на чињеници да ће повољне промене структуре активе банкарског сектора, због усмеравања све већег дела средстава на динарске пласмане, представљати изазов у наредном периоду у смислу повећања конкуренције за привлачење динарских извора средстава.

Током октобра, Народна банка Србије је, с циљем динаризације биланса банкарског сектора, представила своју Анализу исплативости штедње у динарима и у страној валути. На основу анализе тржишних каматних стопа, а узимајући у обзир

депрецијацију националне валуте, утврђено је да је у скоро свим видовима поређења исплативост динарске штедње далеко изнад исплативости девизне штедње, поготово на средњи и дуги рок. Народна банка Србије ће наставити да чини напоре на креирању дугорочно позитивних очекивања тржишта у погледу макроекономске стабилности с циљем стварања реалне основе за даљи развој динарске депозитне базе.

Због специфичног развоја портфеља, код одређеног броја показатеља покривености кредитне активности рочно усклађеним депозитима, дошло је до смањења вредности у односу на претходни период. Главни узрок таквог стања је пре свега утицај државних субвенција на портфељ. Знатан раст инвестиционих кредита код привреде, као и стамбених кредита код становништва, повећао је у већој мери укупну базу дугорочних кредита.

Табела 3.1. Однос кредита и депозита банкарског сектора

|                                            | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |      |      |      |
|--------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|
|                                            |       |       |       | III   | VI   | IX   | XII  |
| Укупни кредити/укупни депозити             | 0,89  | 1,04  | 0,92  | 1,00  | 1,06 | 1,08 | 1,08 |
| Укупни кредити/орочени депозити            | 1,54  | 2,07  | 1,71  | 1,72  | 1,89 | 1,92 | 1,82 |
| Кредити становништву/депозити становништва | 0,70  | 0,84  | 0,67  | 0,67  | 0,69 | 0,69 | 0,66 |
| Дугорочни депозити/дугорочни кредити       | 0,12  | 0,07  | 0,08  | 0,09  | 0,07 | 0,06 | 0,09 |

Извор: Народна банка Србије.

Банкарском сектору преостаје да одговарајућом понудом привуче депозите дуге рочности.

## Ликвидност

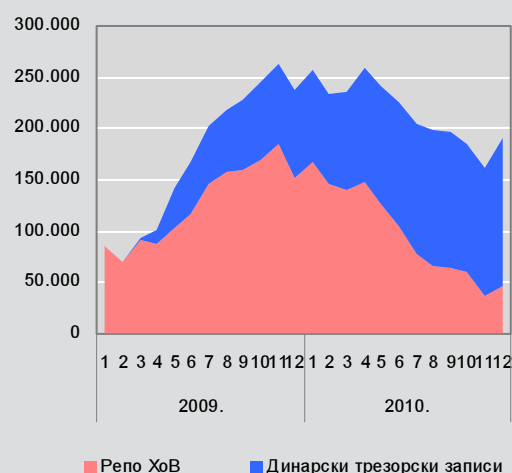
Извесно уздржавање од раста кредитних видова финансирања, као и преусмеравање средстава банака у краткорочне репо хартије од вредности Народне банке Србије и трезорске записе Министарства финансија, створили су изузетно велике залихе ликвидних средстава код банака. Оне, уз високу капитализованост сектора, представљају један од основних стубова стабилности банкарског сектора и финансијског система Србије.

Константан (у многим случајевима и неоснован) притисак медија на репутацију и потенцијалне

проблеме на тржиштима матица банака страног порекла које послују у Србији, који је обележио кризни и посткризни период, почео је да јењава у претходној години, пре свега у региону југоисточне Европе. Треба, међутим, истаћи да је Народна банка Србије, и поред веома повољних ликвидносних позиција банкарског сектора, у склопу пруденцијалних мера за очување финансијске стабилности система и током 2010. вршила појачано праћење ликвидности банкарског сектора, нарочито системски важних банака.

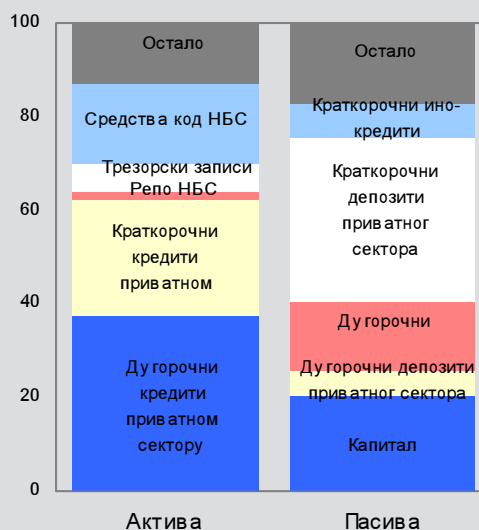
Сви показатељи ликвидности банкарског сектора су и у 2010, као и претходних година, били високо изнад прописаних минимума. У периоду када је тржиште било веома осетљиво на сигнале банкарског сектора, тако високи показатељи ликвидности представљали су основу стабилности система. Међутим, одржавање

Графикон 3.4. Портфељ трезорских записа и репо хартија НБС код банака (у млн динара)



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 3.5. Рочна усклађеност биланса банкарског сектора (у %)



Извор: Народна банка Србије.

Табела 3.2. Преглед показатеља ликвидности банкарског сектора

|                                                           | 2008. | 2009. | 2010. |      |      |      |
|-----------------------------------------------------------|-------|-------|-------|------|------|------|
|                                                           |       |       | III   | VI   | IX   | XII  |
| Просечни месечни показатељ ликвидности                    | 1,8   | 1,9   | 2,13  | 1,94 | 1,96 | 1,96 |
| Ликвидна актива/укупна актива                             | 0,31  | 0,34  | 0,32  | 0,29 | 0,27 | 0,25 |
| Ликвидна актива/укупни депозити                           | 0,54  | 0,56  | 0,56  | 0,52 | 0,47 | 0,42 |
| Ликвидна актива/укупни депозити становништва              | 1,18  | 1,17  | 1,08  | 0,97 | 0,87 | 0,79 |
| Ликвидна актива/краткорочни депозити и депозити по виђењу | 0,56  | 0,59  | 0,59  | 0,54 | 0,49 | 0,44 |

Извор: Народна банка Србије.

таквог нивоа у условима смањења ризика на тржишту представља баласт банкарском сектору, те је логично очекивати постепено смањење нивоа ликвидних средстава. То неће допринети и смањењу стабилности самог система у наредном периоду.

Такво понашање банака уочава се од друге половине 2010. године кроз постепено напуштање позиција у репо хартијама Народне банке Србије. Оно је било условљено потребом надомештања мањка динарске ликвидности због интервенција Народне банке Србије на девизном тржишту.

Значајан допринос лакшем управљању ликвидношћу банкарског сектора у наредном периоду требало би да пружи и могућност секундарног трговања државним хартијама од вредности.

## Кредитни ризик и квалитет портфеља

Мере које су током претходне две године предузете да би се очувао кредитни раст у Србији показале су се као сврсисходне, с обзиром на очување нивоа изложености банкарског сектора.

Неопходно је истаћи да су томе у значајној мери допринеле државне субвенције привреди и становништву, које су подстакле постепени излазак из

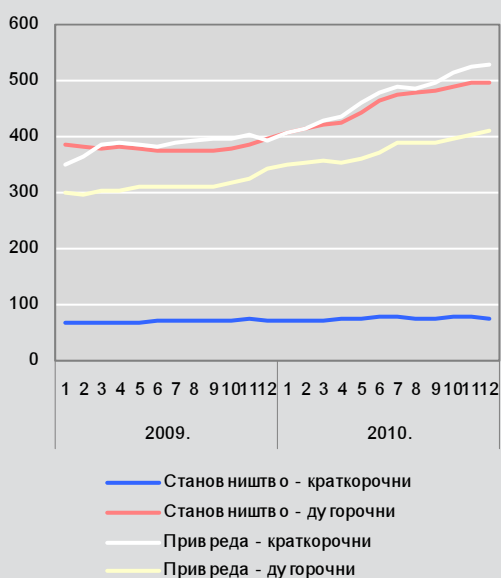
периода уздржавања банака од кредитне активности и аверзије ка ризику.

Номинални раст кредита приватном сектору у 2010. години је износио 26,6%, од чега раст кредита привреди 67%, а раст кредита становништву 33%. Иако су, по валутној структури, динарски и девизни кредити у номиналном износу порасли приближно исто код оба сектора, узимајући у обзир годишњу депрецијацију од 10 п.п. на знатно индексирани портфељ, реални допринос расту динарских кредита је знатно већи већ у 2010. години. Како је индиректни девизни ризик идентификован као један од највећих у систему, с обзиром на велики број валутно незаштићених дужника, наставак раста таквог облика кредитне активности је неопходан ради заштите од евентуалних будућих флукуација курса динара. То је нарочито значајно за сектор становништва, које није у могућности да се ефикасно заштити од девизног ризика, коме је у великој мери изложен.

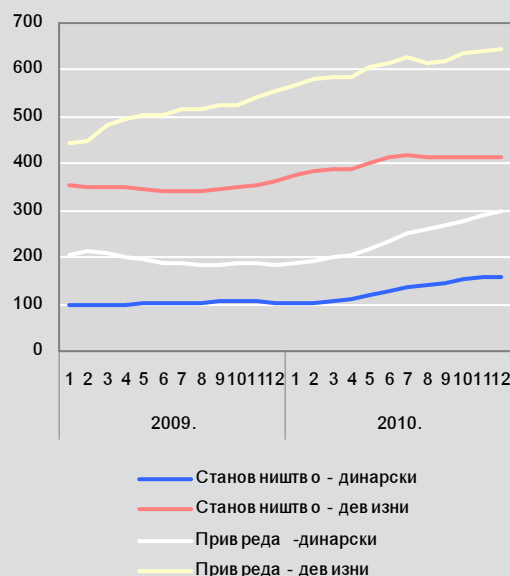
*Након периода, кризом изазваног, погоршања у 2009. години, квалитет портфеља се у 2010. години одржао на релативно стабилном нивоу.*

Јаз створен између раста кредитне активности и проблематичних кредита (NPL), због наглог погоршања портфеља током 2009. године, заустављен је у 2010. Иако је током године јаз показивао

**Графикон 3.6. Секторска и рочна структура кредита банкарског сектора**  
(у млрд динара)



**Графикон 3.7. Валутна структура кредита банкарског сектора**  
(у млрд динара)

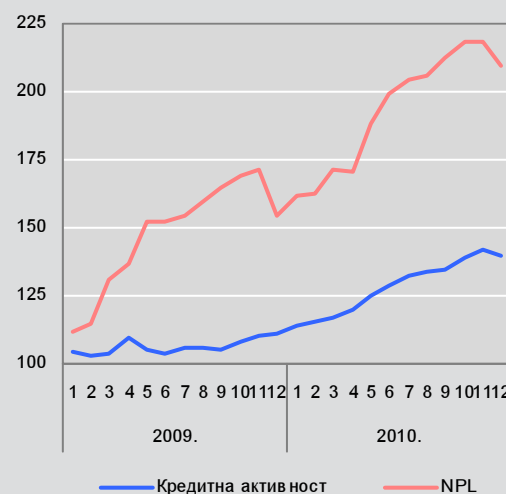


тенденцију ширења (у смислу раста NPL), он је, по цикличном обрасцу, у последњем тромесечју 2010. године смањен.

Као и претходних година, највећи удео у бруто NPL односи се на приватна предузећа, а на крају 2010. године он је износио приближно 72%. Доминантни сектори како у погледу кредитне активности, тако и у погледу кредита у доцњи и даље су прерађивачка индустрија и трговина на велико и мало (укупно 83% бруто NPL). То се може приписати истовременом успоравању привредног раста и смањеној агрегатној тражњи. Имајући у виду и стање портфеља и тренд раста извозних активности, јасно је да су неопходни додатни напори на подстицању и финансирању инвестиционе активности с циљем успостављања одрживог раста. Такође је потребан додатни допринос усмеравању тражње на домаће производе да би се затворио узрочно-последични ланац смањења ликвидности привреде и проблема са отплатом кредита у оквиру индустрије.

Иако стабилизован, ниво бруто кредита у доцњи је и даље знатно висок у поређењу с регионом југоисточне Европе, тако да кредитни ризик остаје доминантан у банкарском сектору Србије. Благовремене контрацикличне пруденцијалне мере Народне банке Србије су, имајући то у виду, усмерене на очување високог нивоа резерви за потенцијалне губитке. Оне

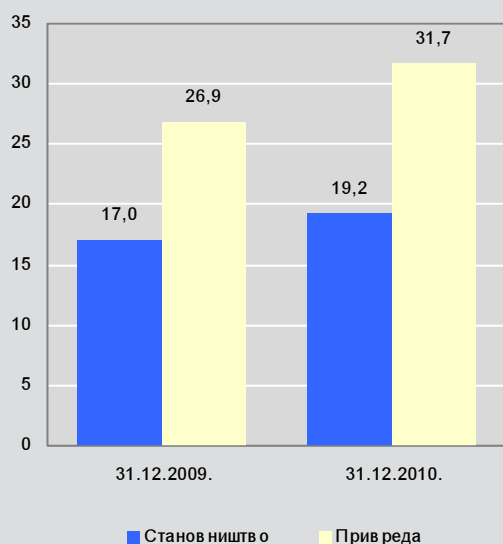
**Графикон 3.9. Ефекат умањеног раста кредитне активности и јаз NPL**  
(у индексним поенима, 2008 = 100)



Извор: Народна банка Србије.

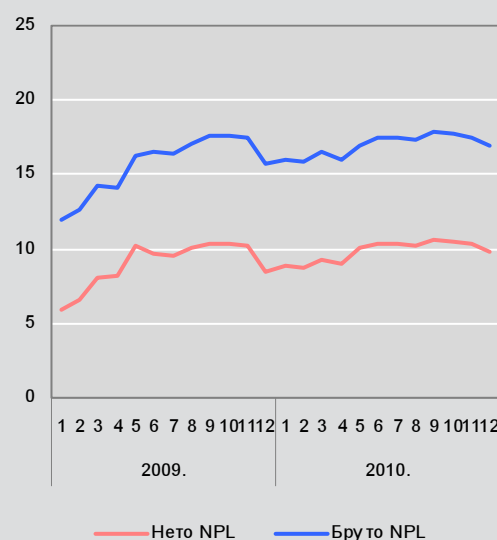
су на крају 2010. године биле довољне да покрију 134% бруто кредита у доцњи. У таквој ситуацији, иако релативно високи, губици по кредитима у доцњи тренутно не могу изазвати дестабилизујуће притиске на банкарски сектор Србије.

**Графикон 3.8. Удео кредита приватном сектору у БДП-у**  
(у %)



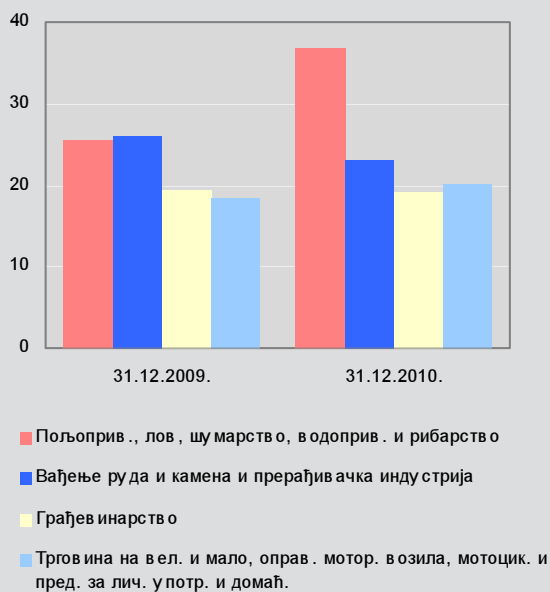
Извор: Народна банка Србије.

**Графикон 3.10. Кретање бруто и нето NPL**  
(у %)



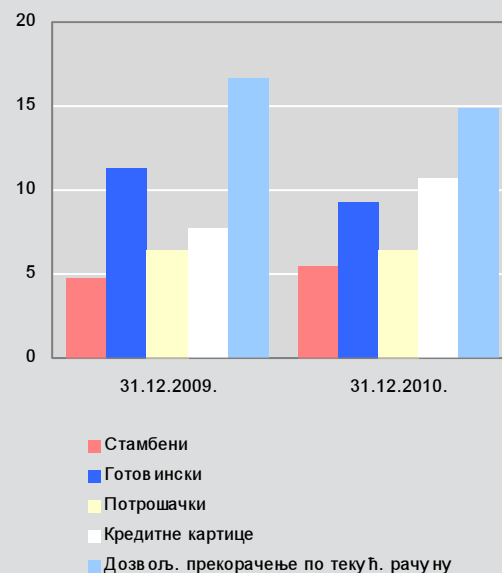
Извор: Народна банка Србије.

Графикон 3.11. NPL приватних предузећа по гранама с највећим доприносом расту NPL привреде (у %)



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 3.12. Кретање кредита у доцњи становништва према намени (у %)



Извор: Народна банка Србије.

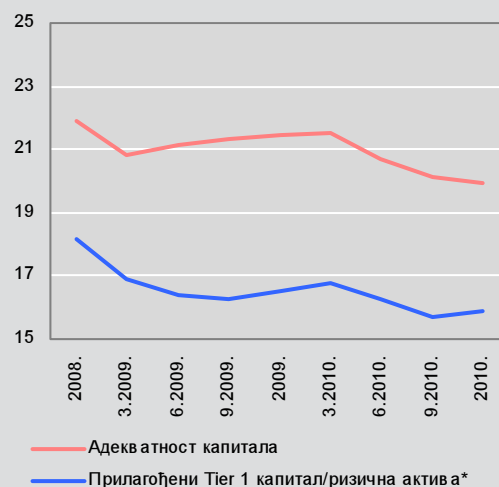
## Квалитет капитала

*Капиталне позиције банкарског сектора Србије задржане су и током претходне године на нивоима знатно изнад прописаних минимума, уз претежно учешће најквалитетнијих група капитала.*

Незнатно смањење консолидованих показатеља у 2010. години изазвано је пре свега растом углавном девизно индексираним ризичним активима, дакле ефектом депрецијације динара. Капитал банкарског сектора је при том наставио да расте релативно успорено у односу на преткризни период. Стопа раста је износила 10,5%, при чему је највећи допринос расту дао најквалитетнији Tier 1 – основни капитал, повећан за 13 п.п. Изостанак високог степена докапитализација банака (које су обележиле период до 2009, пре свега због пруденцијалног контрацикличног концепта супервизије), односно задржавање вишкова слободних средстава у ликвидним позицијама, нису, међутим, резултирали смањењем основних елемената стабилности капитала. Због таквих кретања капиталних позиција, основни капитал, после одбитка недостајућег износа резерви по билансним и ванбилансним ставкама, чини чак 80% укупног регулаторног капитала банкарског сектора, што представља повећање од 3

п.п. у односу на 2009. годину. Истовремено, удео капитала у укупној билансној суми банкарског сектора је одржан на релативно стабилном нивоу и

Графикон 3.13. Капиталне позиције банкарског сектора (у %)



\* Tier 1 капитал умањен за недостајући износ резерви по билансу и ванбилансу.

Извор: Народна банка Србије.

кретао се од 20,7% на почетку до 19,7% на крају 2010. године.

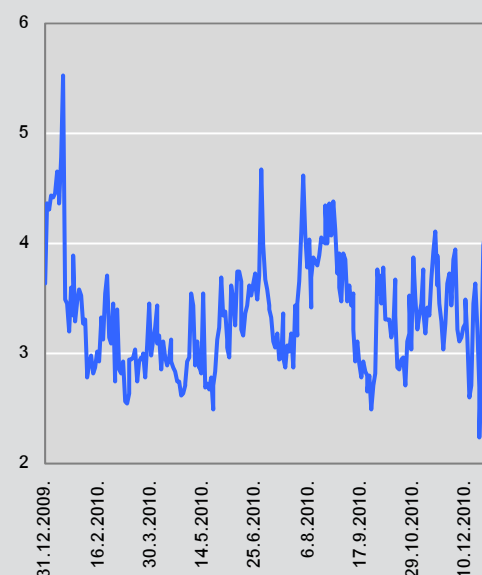
Тако висок показатељ адекватности капитала (чак приближно 8 п.п. изнад прописаног минимума Србије, а 12 п.п. по стандардима Базела II) посебно је важан у наредном периоду преласка на нови регулаторни оквир, у потпуности усклађен са стандардима Базела II. Измењена регулатива банкарског сектора, која ће почети да се примењује од краја 2011. године, предвиђа укључивање додатних ризика у банкарском сектору, измену пондера кредитног ризика, као и одбијање резерви из капитала, те се очекује пад консолидованог нивоа адекватности капитала. Захваљујући тренутно високој полазној основи капитала, на консолидованом нивоу банкарски сектор би чак и с применом поменутих измена у погледу адекватности капитала требало да остане знатно изнад прописаног минимума. За Народну банку Србије у наредној години остаје изазов да на адекватан начин представи јавности очекиване промене, будући да, и поред смањења адекватности капитала, стабилност банкарског сектора неће бити доведена у питање.

## Тржишни ризици

Незнатне измене структуре портфеља банкарског сектора Србије нису довеле до већих промена кад је реч о изложености тржишним ризицима у 2010. години. Већина хартија од вредности, које, истина, имају све виши удео у активи банака, односи се на краткорочне хартије Народне банке Србије и Министарства финансија, тако да је каматни ризик у кризи трговања и даље мање значајан у поређењу са осталим ризицима система. Захваљујући високој стопи индексираности портфеља, банке и даље девизни ризик успешно преносе на кориснике финансијских услуга. Међутим, у таквим условима управљање девизним ризиком је препуштено секторима који нису у стању да успоставе квалитетне системе заштите, што се у дугом року може у великој мери индиректно одразити на банкарски сектор кроз смањење квалитета портфеља и повећање кредита у доцњи и ненаплативих потраживања (што је један од кључних разлога раста NPL у претходном периоду).

У сврху даљег развоја тржишта, уведени су и инструменти заштите од девизног ризика – пре свега кроз SWOP аукције Народне банке Србије (које се могу сматрати и инструментом управљања ликвидношћу банака). Трговина овим инструментом је од априла до августа прошле године достигла обим

Графикон 3.14. Показатељ нето девизног ризика банкарског сектора (у %)



Извор: Народна банка Србије.

од 267 милиона евра. Међутим, развој директног међубанкарског трговања тек предстоји.

## Репутациони ризик

Годину 2010. карактерише нешто мања изложеност репутационом ризику банака у Србији него у претходном периоду. Критика изложености банака ка региону југоисточне Европе јењава под утицајем промене перцепције ризичности региона у међународним оквирима. То је у великој мери допринело промени расположења домаћег јавног мњења према банкама с матицама у западној Европи. Развој догађаја говори у прилог инсистирања Народне банке Србије да укаже на неоснованост негативних притисака, који су били међу главним окидачима кризе у Србији током претходног периода. Слични притисци тренутно су карактеристични и у случају грчке кризе. У дискусијама о фискалним проблемима Грчке пажња је усмерена на пораст *sovereign* ризика, коме су грчке банке у одређеној мери изложене. Народна банка Србије је више пута истицала да су супсидијари грчких банака, као и свих других банака иностраног порекла, засебна правна лица са оснивачким капиталом у Србији и да нису изложена истим ризицима као банке у матици. Стога се

Табела 3.3. Показатељи пословања банака  
(у %)

|                                                                 | 31. 12.<br>2008. | 31. 03.<br>2009. | 30. 06.<br>2009. | 30. 09.<br>2009. | 31. 12.<br>2009. | 31. 03.<br>2010. | 30. 06.<br>2010. | 30. 09.<br>2010. | 31. 12.<br>2010. |
|-----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Принос на активу                                                | 2,08             | 1,53             | 0,96             | 1,10             | 1,02             | 1,26             | 1,35             | 1,21             | 1,08             |
| Принос на капитал                                               | 9,28             | 6,44             | 4,10             | 4,75             | 4,62             | 6,05             | 6,58             | 5,91             | 5,37             |
| Финансијски резултат<br>(у млн динара)                          | 34.739           | 6.856            | 8.747            | 15.397           | 20.025           | 6.941            | 15.231           | 20.700           | 25.398           |
| Нето приходи од камата на билансну активу                       | 5,70             | 5,25             | 5,35             | 5,27             | 5,11             | 4,68             | 4,67             | 4,68             | 4,62             |
| Приходи од камата на каматоносну активу                         | 12,80            | 12,11            | 12,20            | 11,93            | 11,63            | 10,56            | 10,44            | 10,44            | 10,31            |
| Нето приходи од камата и накнада у односу на оперативне расходе | 146,37           | 141,05           | 143,10           | 144,70           | 142,95           | 148,99           | 148,37           | 147,73           | 143,48           |
| Нето приходи од камата у односу на оперативне расходе           | 110,73           | 107,22           | 108,81           | 110,39           | 108,77           | 115,23           | 114,27           | 113,60           | 110,01           |

Извор: Народна банка Србије.

ситуација банака у Србији ни у ком случају не може поистовећивати са ситуацијом банака у Грчкој. Удео банака грчког порекла у банкарском сектору Србије је у протекле три године био релативно непромењен (16,9% током 2008. и 2010. и 16,3 у 2009).

## Профитабилност

Профитабилност банкарског сектора Србије је исказала тренд опоравка после драстичног пада током 2009. године. Нето добит на крају 2010. је порасла 26,8% у односу на 2009. годину, што је највише допринело расту профитабилности (уз нето ефекат отписа пласмана и резервисања). Промена ефекта курсних разлика је незнатна у односу на претходну годину. Раст добити по основу камата зависио је од више фактора. Најпре је дошло до значајног повећања улагања банака у репо и државне хартије од вредности (поготово током прве половине године). Истовремено, приметан је био и ефекат преласка дела портфеља приватног сектора у динарске кредите које носе више стопе приноса у односу на камате за позајмице у страним валутама. Стабилизација банкарског сектора и даље враћање поверења (које је било уздрмано током четвртог тромесечја 2008. године) имали су за резултат смањење пасивних каматних стопа и тиме удела расхода од камата у односу на пасиву са 5% у 2009. на 4,2% на крају 2010. године, што се последично одразило на повећање нето добити од камата.

Стопе приноса су, као и ранијих година, исказале опадајући тренд током године, а највише у четвртом тромесечју с обзиром на ефекте обавеза по основну

камата на депозите у „Недељи штедње“. На крају године је, међутим, принос на капитал исказао знатно вишу стопу него у 2009. по основу повећања прихода од камата и нето ефекта индиректних отписа пласмана и резервисања.

Ефикасност банкарског сектора остала је релативно стабилна и током 2010. године. Остварени показатељи указују да банке у Србији могу да остваре релативно солидан профит из пословања које се, у суштини, заснива на традиционалним облицима банкарства (1,1 пута). Узимајући у обзир глобални тренд ограничавања активности инвестиционог банкарства и враћање у традиционалне облике инвестирања, такво пословање банкарског сектора Србије доприноси даљем побољшању његове перцепције и перспективности.

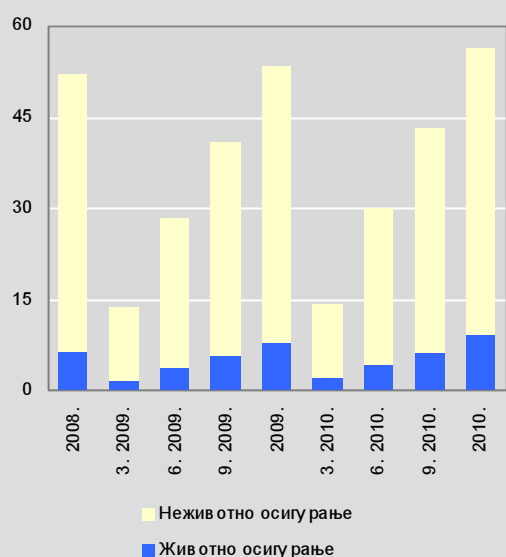
## 2. Небанкарски финансијски сектор

### Осигурање

Ефекти финансијске кризе који су се прелили на тржиште Србије током 2008. и изазвали стагнацију тржишта осигурања у наредној години и даље су приметни у пословању осигуравајућих друштава у Србији.

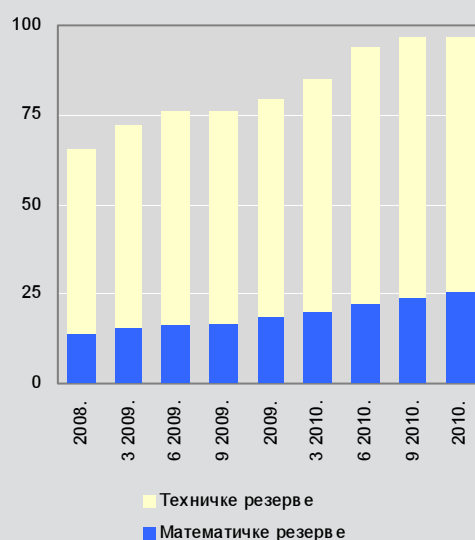
Једина врста осигурања која бележи стабилан раст јесте животно осигурање. Оно је, због повећања премије од 18,7%, повећало учешће на 16,5% укупне премије осигурања. Значај доприноса животног осигурања је, међутим, у паду у односу на претходну годину с обзиром на то да све остале категорије

Графикон 3.15. Кретање премије осигурања  
(у млрд динара)



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 3.16. Кретање нивоа техничких резерви осигурања  
(у млрд динара)



Извор: Народна банка Србије.

бележе раст. То није био случај и током 2009. године, тако да би се могло констатовати да је током 2010. сектор осигурања враћен на ниво из преткризног периода. Такав развој тржишта, иако повољан, указује да још увек постоји велика уздржаност од коришћења услуга осигурања, изузев кад је реч о обавезним категоријама (животно осигурање и

осигурање од аутоодговорности). Стога се не може са извесношћу очекивати релативно брз повратак на тренд одрживог раста.

Дуже време сектор осигурања у Србији нема већих потешкоћа нити ризика у пословању, али и даље подлеже одлагању остварења потенцијала развоја.

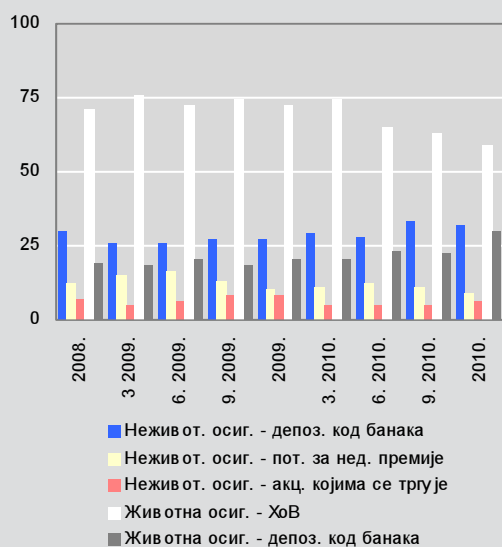
Табела 3.4. Показатељи пословања сектора осигурања  
(у млн динара)

|                                                           | 2007.  | 2008.  | 2009.  | 2010.   |         |         |         |
|-----------------------------------------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
|                                                           |        |        |        | III     | VI      | IX      | XII     |
| Укупна премија осигурања                                  | 44.780 | 52.187 | 53.535 | 14.070  | 29.967  | 43.187  | 56.521  |
| Премија животног осигурања                                | 4.940  | 6.347  | 7.881  | 1.958   | 4.242   | 6.401   | 9.353   |
| Удео у укупном осигурању                                  | 11,0%  | 12,2%  | 14,7%  | 13,9%   | 14,2%   | 14,8%   | 16,5%   |
| Премија неживотног осигурања                              | 39.841 | 45.840 | 45.653 | 12.112  | 25.725  | 36.786  | 47.168  |
| Удео у укупном осигурању                                  | 89,0%  | 87,8%  | 85,3%  | 86,1%   | 85,8%   | 85,2%   | 83,5%   |
| Премија осигурања по глави становника*<br>(у динарима)    | 6.066  | 6.964  | 7.313  |         | 7.736   |         |         |
| Премија живот. осиг. по глави становника*<br>(у динарима) | 669    | 864    | 1.077  |         | 1.280   |         |         |
| Премија осигурања у БДП-у*                                | 2,00%  | 2,00%  | 2,00%  |         | 1,90%   |         |         |
| Техничке резерве                                          | 39.529 | 51.494 | 60.544 | 64.434  | 71.047  | 72.410  | 71.131  |
| Математичка резерва                                       | 9.172  | 13.711 | 18.670 | 20.314  | 22.607  | 24.182  | 25.596  |
| Капитал                                                   | 24.672 | 25.324 | 29.163 | 29.592  | 29.302  | 29.452  | 32.238  |
| Билансна сума                                             | 70.624 | 84.807 | 99.227 | 106.245 | 115.149 | 117.423 | 117.116 |

\* Обрачунато на годишњем нивоу.

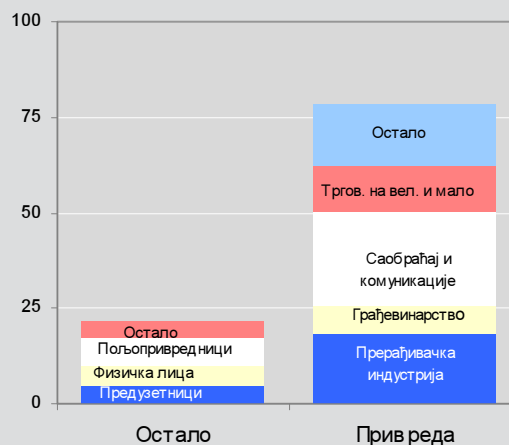
Извор: Народна банка Србије.

Графикон 3.17. Покриће техничких резерви осигурања (у %)



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 3.18. Заступљеност корисника финансијског лизинга у 2010. (у %)



Извор: Народна банка Србије.

Позитиван развој се, међутим, назире са увођењем на тржиште трезорских записа Министарства финансија с дужим роком доспећа, које би требало да подстакне даљи развој дужничких хартија од вредности у Србији. Могућност диверсификације инвестиција је од суштинског значаја за даљи развој тржишта институционалних инвеститора. Већ током 2010. године хартије од вредности су чиниле 55,1% имовине осигуравајућих друштава (већином управо такве хартије од вредности).

### Финансијски лизинг

Наставком пада активности тржишта финансијског лизинга, који је започет током 2008. године због установљивања тзв. рентних компанија и компанија за давање услуга оперативног лизинга, сектор је, на консолидованом нивоу, у 2010. години по први пут пословао с губитком од 868 милиона динара. Пад активности је очигледан на свим билансним позицијама и постоје изгледи да ће се то наставити и у наредном периоду. Важно је истаћи да су овакве тенденције последица пре свега пада тражње за производима финансирања путем финансијског лизинга због појаве ефикаснијих супститута на тржишту, и то: ценовног, путем банкарских кредита, и административног, путем оперативног лизинга, односно рентних компанија (будући да потраживања по овом основу не улазе у укупан збир финансијских обавеза у кредитном бироу).

Већина погодности које нуде супститути финансијског лизинга је најочигледнија код пословања с физичким лицима. С константним повлачењем овог сектора, привредна друштва тренутно имају 85,6% учешћа у коришћењу услуга лизинга. Учешће предузетника и физичких лица је такоређи изједначено (4,6% и 5,6% респективно).

Табела 3.5. Показатељи пословања сектора давалаца финансијског лизинга (у млн динара)

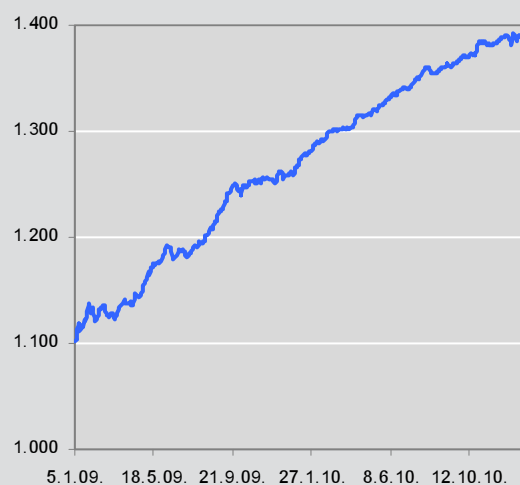
|                                         | 2008.   | 2009.   | 2010.  |
|-----------------------------------------|---------|---------|--------|
| Укупна актива                           | 122.551 | 111.314 | 98.834 |
| Пласмани по основу финансијског лизинга | 95.688  | 83.549  | 73.921 |
| Обавезе по кредитима                    | 100.317 | 107.102 | 94.698 |
| Домаће банке                            | 6.086   | 5.900   | 4.170  |
| Иностранство                            | 94.231  | 101.202 | 90.475 |
| Принос на активу                        | 0,4%    | 1,8%    | 0,3%   |
| Принос на капитал                       | 7,9%    | 27,1%   | -6,8%  |
| Нето каматна маржа                      | 3,1%    | 5,8%    | 7,7%   |
| Број уговора                            | 65.100  | 58.479  | 51.575 |

Извор: Народна банка Србије.

### Добровољни пензијски фондови

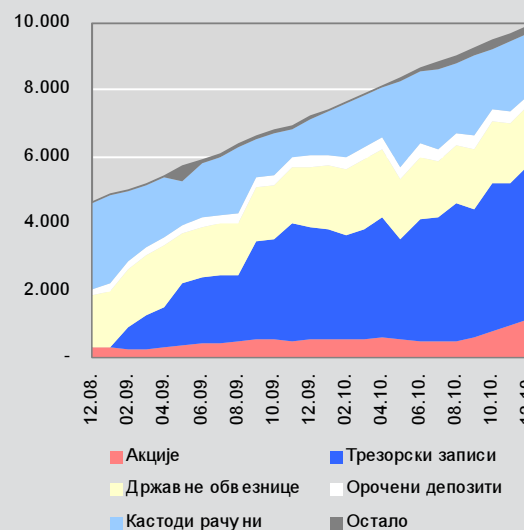
Попут осигурања, и добровољни пензијски фондови немају знатних потешкоћа у смислу изложености ризику тржишта. Међутим, као институционални

Графикон 3.19. Кретање FONDEX-а индекса добровољних пензијских фондова (у динарима)



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 3.20. Структура имовине добровољних пензијских фондова (у млн динара)



Извор: Народна банка Србије.

инвеститор имају ограничен потенцијал развоја с обзиром на то да је развој у корелацији с развојем тржишта капитала.

Али, позитиван тренд у приносу добровољних пензијских фондова, који је почео од септембра 2008. године, настављен је и у 2010. Разликују се три фазе кретања приноса ових фондова; прва, с растом приноса (од почетка пословања фондова 15. новембра 2006. до маја 2007), затим фаза пада приноса (од маја 2007. до септембра 2008) и трећа фаза раста приноса, која поприма облик линеарног тренда (од септембра 2008, 2009, 2010) (графикон 3.20) и која се наставља и у 2011. Разлози за такво кретање приноса добровољних пензијских фондова леже у инвестиционој стратегији фондова. Наиме, у првој и другој фази је примењивана стратегија која је подразумевала већи проценат улагања у акције на Београдској берзи, пре свега у акције које обухвата индекс BELEX 15, па је у овим фазама принос фондова у највећој мери корелисан с приносом BELEX-а 15. У септембру 2008. године, после банкротства инвестиционе банке *Lehman Brothers*, постало је очигледно да ће тренд пада вредности BELEX-а 15, који је почео још у мају 2007, бити настављен. Фондови тада, ради чувања вредности имовине и остварења одрживог приноса, прелазе у пасивну инвестициону стратегију, смањењем удела акција на мање од 10% и улагањем пре свега у

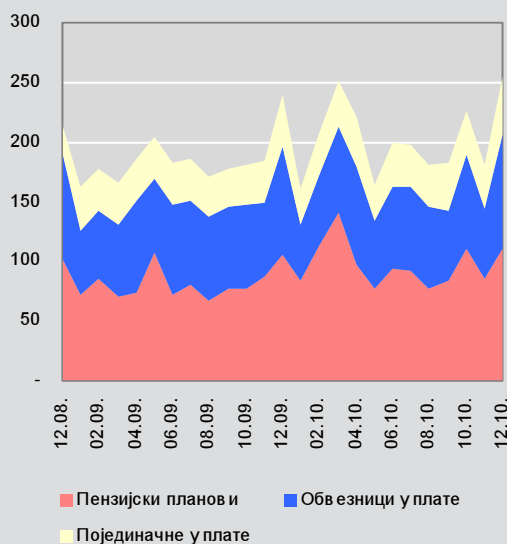
финансијске инструменте с фиксним приносом. У првом периоду, због недостатка тих инструмената, велики део имовине (око 50%) држан је на трансакционим рачунима на којима се остварује принос усклађен с кретањем референтне каматне стопе Народне банке Србије. С појавом трезорских записа, велики део средстава постепено је усмеравао у овај инструмент. На крају 2010, у трезорске записе је било уложено 46,7% имовине, у обвезнице старе девизне штедње 18,1%, у друге инструменте с фиксним приносом 4,13%, на трансакционим рачунима је било 18,71%, у акцијама 11,4%, док је у некретнине било уложено занемарљивих 0,89% имовине фондова (видети графикон 3.21). То је одговор на питање зашто кретање приноса има облик линеарног тренда и зашто је тај принос неусклађен с кретањем вредности акција на Београдској берзи. Тако је у 2010. години просечни пондерисани принос сектора (FONDex) износио 9,7%, док је принос BELEX-а 15 у истом периоду био – 1,8%, што представља разлику од 11,5% само у 2010. години. Од почетка пословања пензијских фондова до краја 2012. године та разлика би износила 26,4% у корист добровољних пензијских фондова.

С обзиром на тренутно стање на тржишту капитала, нема разлога да се очекује већа промена инвестиционе стратегије пензијских фондова, тако да се предвиђа наставак истог тренда приноса и у 2011.

години. Та чињеница показује знатну отпорност сектора пензијских фондова на тржишне ударе (системски ризик) који су се догодили од почетка светске економске кризе.

За стабилност сектора добровољних пензијских фондова је, поред стабилног приноса, веома важан и стабилан раст имовине. Висина нето имовине сектора је на крају 2009. године износила 7,19 милијарди динара, а на крају 2010. 9,86 милијарди динара, што представља раст од 37,13% за само годину дана. Међутим, тај раст није изузетак, већ је саставни део линеарног тренда који траје од почетка пословања фондова (графикон 3.20). Узрок стабилног раста имовине фондова је природа овог финансијског производа, која подразумева, најчешће, редовне месечне уплате чланова фонда (графикон 3.21). Остали производи, попут инвестиционих фондова, не могу рачунати на тако стабилан раст имовине с обзиром на то да је природа (и редовност) улагања код њих другачија. Додатни раст нето имовине заснива се на стабилном приносу. Раст имовине позитивно делује на стабилност сектора јер се на тај начин омогућава већа диверсификација инвестиција и тиме смањење ризика улагања. Такође, омогућава се постепено смањење накнада које наплаћују друштва за управљање добровољним пензијским фондовима, али раст наговештава и перспективу целог сектора. Међутим, и поред великих стопа раста, вредност нето

**Графикон 3.21. Структура уплате доприноса у пензијске фондове (у млн динара)**



Извор: Народна банка Србије.

имовине у апсолутним износима је веома мала и представља само 0,3% БДП-а Републике Србије у 2010. години. Све док ова имовина не постигне знатно већи удео у БДП-у, можемо говорити да се цео сектор налази само у фази стабилног раста имовине и у почетној фази развоја.

## IV. Финансијска стабилност

### 1. Бечка иницијатива

Бечка иницијатива (позната и под називом *Financial sector support program – FSSP*) била је према првобитном договору ограничена на период до краја 2010. године. Као што је већ поменуто, истицање овог споразума носило је са собом неизвесност око питања изложености банака с матицама у иностранству према Србији. Сам споразум је креиран проактивно – с циљем слања сигнала безбедности тржишту, које је у том тренутку било изложено снажним спекулацијама медија. Током трајања програма, банке су имале отворен канал ликвидности код Народне банке Србије, али нису имале потребу да га користе, нити су га користиле. Истовремено, иако је након ревизије споразума из априла 2010. године банкама дозвољено да смање укупну изложеност на 80% иницијално уговореног износа (на нивоу од 31. децембра 2008. године), током године није дошло до повлачења средстава. На консолидованом нивоу, изложеност је на крају

године била већа од иницијално договореног нивоа за 3 п.п., односно за 28,9% у односу на ревидирани износ из априла.

Таква кретања на домаћем тржишту указују да у наредном периоду нема потребе за обнављањем споразума будући да су се ризици који су условили доношење мера ове врсте за очување финансијске стабилности у знатној мери смањили у односу на претходни период.

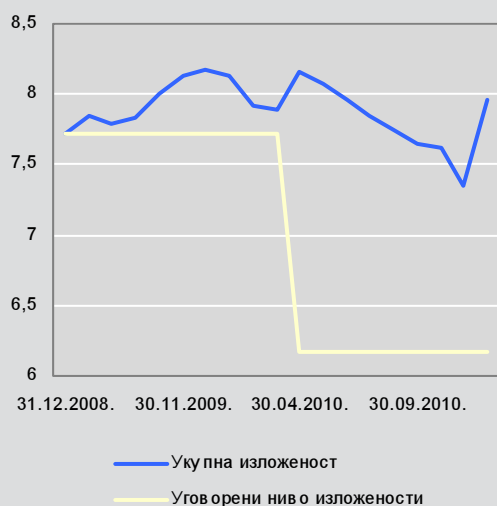
### 2. Изазови увођења стандарда Базела II

Првобитним планом унапређења стандарда регулаторног оквира супервизије банкарског система, као и процеса управљања ризиком у банкама, пуна примена стандарда Базела II у Србији предвиђена је за крај 2010. године. Међутим, каснијим сагледавањем ситуације на тржишту, тј. способности прилагођавања банака новом регулаторном оквиру, рок за увођење је померен за годину дана.

Имајући у виду да је постојећа регулатива из области пословања банака заснована на стандардима Базела I, нова регулатива омогућиће квалитативан помак у овој области. У том смислу, основни циљеви усвајања нове регулативе су даље јачање стабилности и сигурности банкарског сектора (а тиме и стабилности финансијског система Србије), унапређење функције супервизије, кроз развој концепта заснованог на ризицима, као и усклађивање с регулативом Европске уније, у којој су стандарди Базела II имплементирани кроз директиве 48/2006 и 49/2006.

У току 2010. године, сачињен је и објављен на веб-сајту Народне банке Србије нацрт регулативе у складу са стандардима Базела II, и то: Одлуке о адекватности капитала банке, Одлуке о управљању ризицима банке, Одлуке о објављивању података и информација банке, Одлуке о контроли банкарске групе на консолидованој основи и Одлуке о извештавању о адекватности капитала. Поред

Графикон 4.1. Кретање изложености банака потписница Бечке иницијативе (у млрд евра)



Извор: Народна банка Србије.

наведеног, припремљен је и објављен сет извештаја о капиталу и капиталним захтевима за појединачне ризике, који је у складу са COREP извештавањем, а који се примењује у свим државама чланицама Европске уније. Унифицирани начин извештавања омогућиће банкарским групама ефикаснију размену података у оквиру јединственог система извештавања, а супервизорима ефикаснију сарадњу и координацију заједничких активности.

Поводом иницијативе банака и Удружења банака Србије у вези с применом стандарда Базела II, Народна банка Србије је, уважавајући њихове примедбе да су потребна знатнија улагања у ИТ системе и људске ресурсе, као и дуже време за прилагођавање пословних процеса новом регулаторном оквиру, донела одлуку да се првобитно планирани рок за пуну примену тих стандарда (1. јануар) одложи на 31. децембар 2011, уз пробни период извештавања у складу с новим регулаторним оквиrom на дан 30. септембра 2011.

### 3. Изазови измена међународне регулаторне праксе – Базела III

Истовремено с процесом увођења и пуне примене стандарда Базела II у Србији, кризни период у међународним оквирима је указао на могућности унапређења увођењем нових стандарда – Базела III. Иако за већину развијених европских земаља тај процес представља велики изазов (што потврђује предлог динамике увођења и примене самих новина), досадашњи контрациклични пруденцијални приступ супервизији примењиван у Србији обезбедио је да нови стандарди не представљају већи изазов за наше банке.

Мада званично нису утврђене активности око евентуалног увођења измена које ова регулатива подразумева, Народна банка Србије такву ситуацију сматра значајним сигналом стабилности система у Србији, као и потврдом оправданости често критикованог конзервативног приступа супервизији.

### 4. Увођење Закона о заштити корисника финансијских услуга

Народна банка Србије је током четвртог тромесечја 2010. године израдила Предлог закона о заштити корисника финансијских услуга, који је Народна скупштина усвојила 25. маја 2011. Закон има за циљ унапређење добре пословне праксе и фер односа финансијских институција према корисницима финансијских услуга, уређивање заштите права и интереса корисника у складу с праксом у Европској унији, као и јачање поверења у финансијски сектор, а тиме и његову стабилност и развој.<sup>3</sup>

Закон је готово у потпуности усаглашен с Директивом 2008/48/ЕС Европске уније. Тиме се у домаће законодавство уносе правни институти из *acquis communautaire* као што су одустанак од уговора о кредиту, уговора о лизингу ако је уговорена опција куповине предмета лизинга и од финансијске погодбе, у року од 14 дана од закључења уговора, без навођења разлога за одустанак. Такође, уводе се ограничење висине накнаде код превремене отплате кредита на 1%, односно у одређеним случајевима на 0,5% износа превремено отплаћеног кредита, бесплатно издавање података из кредитног бироа у случају одбијања захтева за кредит и др. Поред решења преузетих из европског права, Законом су прописана и друга значајна правила која одговарају захтевима уређења домаћег тржишта, као што су одређивост уговорне обавезе, која има за последицу да на промену њене висине не може утицати једностран воља ниједне од уговорних страна, примена званичног средњег курса при одобравању и отплати кредита, право на бесплатно гашење рачуна и платне картице, подизање готовине без накнаде итд. Закон уређује и област финансијских услуга на целовит начин, колико је то могуће, па он обухвата и друге финансијске услуге на које се поменута директива не односи. На пример, обухвата кредитирање потрошача у износу од 200 до 75.000 евра у виду кредита, финансијског лизинга, дозвољеног прекорачења по рачуну, кредитних

<sup>3</sup> Реформа регулаторног оквира финансијског сектора изазвана светском финансијском кризом из 2007. године у многим земљама обухвата појачану заштиту корисника финансијских услуга с циљем јачања поверења грађана у тај сектор и тиме његове стабилности. На пример, у Великој Британији она подразумева оснивање посебног тела чији је радни назив *Consumer Protection and Markets Authority* и чији је основни циљ јачање поверења кроз заштиту корисника финансијских услуга (видети: *HM Treasury, A new approach to financial regulation: Judgment, Focus and Stability, July 2010*, стр. 31. до 37).

картица и финансијске погодбе (зајмови, одложено плаћање и друге погодбе које нуде трговци). Законом су, поред тих услуга, обухваћени сви кредити (дакле и они до 200 и преко 75.000 евра), као и стамбени кредити, депозити, рачуни, дебитне картице и друге банкарске услуге.

Значајно је да ће се одредбе овог закона примењивати и на све уговорне обавезе које доспевају после дана почетка његове примене, без обзира на то када је уговор закључен, у делу који се односи на одређеност и одредивост уговорне обавезе – каматне стопе, ако та обавеза није одредива на начин дефинисан Законом, или садржи норму која за битне елементе уговора упућује на пословну политику или је уговорено да висину обавезе банка може једнострано да мења. Усклађивање постојећих уговора у погледу неодредивих елемената каматних стопа вршиће се на тај начин што ће се за будуће рате узимати вредности тих елемената у тренутку закључења уговора.

Добро уређено тржиште финансијских услуга, на коме се примењују транспарентна правила у складу с принципом равноправности корисника и даваоца финансијске услуге, допринеће јачању поверења грађана у финансијски систем, а тиме и финансијској стабилности тог система, од које користи остварује цело друштво.

## 5. Даљи кораци у динаризацији биланса финансијског сектора

Будући да се кредитни ризик, у највећој мери изазван индиректним девизним ризиком по основу високе стопе индексације биланса финансијског сектора, сматра системским проблемом у Србији, Народна банка Србије ће и у наредном периоду наставити да улаже напоре на смањењу изложености система овој врсти ризика. Кључни фактор у тим напорима биће повећање доступности, као и јачање поверења у динарске финансијске производе. Развој тих

производа у претходном периоду био је релативно спор. У том процесу постоје знатна институционална ограничења деловања Народне банке Србије, те ће сама ефикасност процеса умногоме зависити од позитивног приступа како осталих релевантних институција, тако и самог тржишта. Спремност учесника да, ради одрживог економског развоја, фокус свог пословног и личног финансијског планирања пренесу на дуг рок је од пресудног значаја. Дугорочно гледано, изложеност девизном ризику и евентуални трошкови по овом основу знатно превазилазе трошкове диспаритета каматних стопа између динарских и евроиндексираних производа, који тренутно и у кратком року постоје на тржишту Србије. Додатно усаглашавање фискалне и монетарне политике је неопходно како би се остварила макроекономска стабилност, која је један од главних предуслова успеха процеса динаризације и смањења тренутно високог девизног ризика у Србији.

Табела 4.1. Индикатори финансијског здравља\*  
(у %)

|                                                                                                      | 31. 12.<br>2009. | 31. 12.<br>2010. |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Регулаторни капитал/ризична актива                                                                   | 21,4             | 19,9             |
| Основни капитал/ризична актива                                                                       | 23,5             | 22,3             |
| Регулаторни капитал/билансна актива                                                                  | 17,1             | 16,1             |
| Билансни капитал/билансна актива                                                                     | 20,7             | 19,7             |
| Кредити пољопривреди/укупни кредити                                                                  | 2,7              | 2,7              |
| Кредити индустрији/укупни кредити                                                                    | 17,9             | 17,7             |
| Кредити трговини/укупни кредити                                                                      | 18,3             | 15,3             |
| Кредити грађевинарству/укупни кредити                                                                | 5,9              | 6,6              |
| Остали кредити предузећима/укупни кредити                                                            | 10,8             | 9,3              |
| Кредити физичким лицима/укупни кредити, од чега                                                      | 32,8             | 30,6             |
| стамбени кредити/укупни кредити                                                                      | 15,7             | 15,4             |
| Кредити осталим секторима/укупни кредити                                                             | 11,7             | 17,8             |
| Нето NPL/укупни нето кредити                                                                         | 8,5              | 9,8              |
| Бруто NPL/укупни бруто кредити                                                                       | 15,7             | 16,9             |
| Нето NPL/основни капитал                                                                             | 24,5             | 31,7             |
| Исправка вредности укупних кредита/укупни бруто кредити                                              | 9,6              | 9,1              |
| Исправка вредности NPL/бруто NPL                                                                     | 50,9             | 47,2             |
| Збир великих изложености/основни капитал                                                             | 37,4             | 43,4             |
| ROA                                                                                                  | 1,0              | 1,1              |
| ROE                                                                                                  | 4,6              | 5,4              |
| Каматна маржа/просечна билансна актива                                                               | 5,1              | 4,6              |
| Каматна маржа/укупни оперативни приходи                                                              | 62,6             | 64,3             |
| Некаматни расходи/укупни оперативни приходи                                                          | 87,5             | 84,8             |
| Некаматни расходи/просечна билансна актива                                                           | 7,1              | 6,1              |
| Расходи зарада/некаматни расходи                                                                     | 28,0             | 28,9             |
| Ликвидна актива/укупна билансна актива                                                               | 41,5             | 35,1             |
| Ликвидна актива/краткорочне обавезе                                                                  | 63,6             | 56,4             |
| Ликвидна актива (уже дефинисана)/укупна билансна актива                                              | 31,9             | 21,1             |
| Ликвидна актива (уже дефинисана)/краткорочне обавезе                                                 | 48,9             | 33,9             |
| Кредити (исказани и индексирани у страном валути)/укупни кредити                                     | 84,2             | 79,4             |
| Депозити (исказани и индексирани у страном валути)/укупни депозити                                   | 75,4             | 79,1             |
| Кредити/депозити                                                                                     | 92,3             | 108,5            |
| Кредити (исказани и индексирани у страном валути)/депозити (исказани и индексирани у страном валути) | 103,2            | 109,0            |
| Депозити/укупна билансна сума                                                                        | 60,2             | 59,4             |
| Обавезе у страном валути/укупне обавезе                                                              | 75,9             | 78,9             |
| Укупна нето отворена девизна позиција/основни капитал                                                | 3,1              | 3,4              |
| Ванбилансне ставке/укупна билансна актива                                                            | 106,7            | 97,7             |
| Ванбилансне ставке које се класификују/укупна билансна актива која се класификује                    | 43,3             | 33,9             |

\* За обрачун индикатора се користи методолошки приступ супервизије банкарског сектора.

Извор: Народна банка Србије.

## Списак графикана и табела

### Графикони

|                                                                                                      |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.1. Реални раст БДП-а у свету                                                                       | 9  |
| 1.2. Глобално кретање увоза                                                                          | 10 |
| 1.3. Глобално кретање извоза                                                                         | 10 |
| 1.4. Кретање цена фјучерса примарних пољопривредних производа на Чикашкој меркантилној берзи у 2010. | 10 |
| 1.5. Кретање цена нафтних деривата на светским тржиштима                                             | 11 |
| 1.6. Кретање курса националних валута према евр у земљама југоисточне Европе                         | 11 |
| 1.7. Принос на капитал (ROE) банкарског сектора земаља у региону                                     | 11 |
| 1.8. Стопе раста БДП-а и индустријске производње                                                     | 12 |
| 1.9. Кретање платнобилансних позиција                                                                | 12 |
| 1.10. Кретање спољног дуга Републике Србије                                                          | 12 |
| 1.11. Кретање фискалних показатеља                                                                   | 13 |
| 1.12. Стопе раста цена у Републици Србији                                                            | 13 |
| 2.1. Покривеност потрошачке корпе зарадом                                                            | 15 |
| 2.2. Кретање кредитне активности према становништву                                                  | 15 |
| 2.3. Искоришћеност лимита по дозвољеним прекорачењима и кредитним картицама физичких лица            | 16 |
| 2.4. Кретање штедње становништва                                                                     | 16 |
| 2.5. Нето позиција становништва у односу на финансијски сектор                                       | 16 |
| 2.6. Извори финансирања привреде                                                                     | 17 |
| 2.7. Рочна структура дуга привреде Републике Србије                                                  | 17 |
| 2.8. Вредност индекса и промет на Београдској берзи                                                  | 18 |
| 2.9. Кретање индекса на берзама у региону                                                            | 18 |
| 3.1. Кретање извора средстава банкарског сектора                                                     | 21 |
| 3.2. Секторска структура депозита                                                                    | 22 |
| 3.3. Валутна структура депозита                                                                      | 22 |
| 3.4. Портфељ трезорских записа и репо хартија НБС код банака                                         | 23 |
| 3.5. Рочна усклађеност биланса банкарског сектора Србије                                             | 23 |
| 3.6. Секторска и рочна структура кредита банкарског сектора                                          | 24 |
| 3.7. Валутна структура кредита банкарског сектора                                                    | 24 |
| 3.8. Удео кредита приватном сектору у БДП-у                                                          | 25 |
| 3.9. Ефекат умањеног раста кредитне активности и јаз NPL-а                                           | 25 |
| 3.10. Кретање бруто и нето NPL                                                                       | 25 |
| 3.11. NPL приватних предузећа по гранама с највећим доприносом расту NPL привреде                    | 26 |
| 3.12. Кретање кредита у доцњи становништва према наменама                                            | 26 |
| 3.13. Капиталне позиције банкарског сектора                                                          | 26 |
| 3.14. Показатељ нето девизног ризика банкарског сектора                                              | 27 |
| 3.15. Кретање премије осигурања                                                                      | 29 |
| 3.16. Кретање нивоа техничких резерви осигурања                                                      | 29 |
| 3.17. Покриће техничких резерви осигурања                                                            | 30 |
| 3.18. Заступљеност корисника финансијског лизинга у 2010.                                            | 30 |
| 3.19. Кретање FONDex-а индекса добровољних пензијских фондова                                        | 31 |
| 3.20. Структура имовине добровољних пензијских фондова                                               | 31 |
| 3.21. Структура уплате доприноса у пензијске фондове                                                 | 32 |
| 4.1. Кретање изложености банака потписница "Бечке иницијативе"                                       | 33 |

**Табеле**

|                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------|----|
| 2.1. Просечна задуженост становништва у Србији                  | 17 |
| 2.2. Подаци о потраживањима кроз принудну наплату               | 17 |
| 3.1. Однос кредита и депозита банкарског сектора                | 22 |
| 3.2. Преглед показатеља ликвидности банкарског сектора          | 23 |
| 3.3. Показатељи пословања банака                                | 28 |
| 3.4. Показатељи пословања сектора осигурања                     | 29 |
| 3.5. Показатељи пословања сектора давалаца финансијског лизинга | 30 |
| 4.1. Индикатори финансијског здравља                            | 36 |



**CIP** - Каталогизација у публикацији  
Народна библиотека Србије, Београд

336.71

**ГОДИШЊИ извештај о стабилности  
финансијског система** / Народна банка Србије.  
- 2010- . - Београд (Краља Петра 12) :  
Народна банка Србије, 2010- (Београд : Завод за  
израду новчаница и кованог новца) . - 30 cm

Годишње  
ISSN 2217-6306 = Годишњи извештај о  
стабилности финансијског система  
COBISS.SR-ID 185206284