



Народна банка Србије

2007

ИЗВЕШТАЈ О СТАЊУ У ФИНАНСИЈСКОМ СИСТЕМУ

2007

ИЗВЕШТАЈ О СТАЊУ
У ФИНАНСИЈСКОМ СИСТЕМУ

НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

Београд, Краља Петра 12,

Тел.: 011/3027-100

Београд, Немањина 17,

Тел.: 011/333-8000

www.nbs.rs

Тираж: 300 примерака

ISSN 1820-9068

Очување финансијске стабилности утврђено је чланом 3. Закона о Народној банци Србије ("Службени гласник РС", бр. 72/2003 и 55/2004) као један од основних циљева централне банке Републике Србије:

Члан 3.

Основни циљ Народне банке Србије јесте постизање и одржавање стабилности цена.

Народна банка Србије, поред основног циља, има за циљ и очување финансијске стабилности.

Народна банка Србије, не доводећи у питање остваривање свог основног циља, подржаће спровођење економске политике Владе Републике Србије (у даљем тексту: Влада), послујући у складу са начелима тржишне привреде.

Под финансијском стабилношћу Народна банка Србије подразумева постојање здравих и стабилних финансијских институција, чија отпорност на ризике инхерентне финансијском пословању и потресе из окружења омогућава ефикасно спровођење финансијског посредовања и обезбеђује стабилност и поверење у укупан финансијски систем под надзором Народне банке Србије.

У складу с таквом дефиницијом, циљ **Извештаја о стању у финансијском систему Републике Србије** (у даљем тексту: Извештај) јесте да благовремено идентификује ризике, присутне и потенцијалне, којима је изложен финансијски систем, а посебно банкарски сектор, и процени способност система да их апсорбује и остане стабилан и способан да настави с несметаним функционисањем и измиривањем свих преузетих обавеза у целини и у уговореном року.

Користећи расположиви инструментариј финансијске супервизије, Народна банка Србије обезбеђује отпорност финансијских институција на ризике на нивоу који у исто време обезбеђује заштиту интереса корисника њихових услуга и њихов одрживи развој. У оквиру таквих напора, Народна банка Србије придаје велики значај широкој и транспарентној комуникацији с јавношћу, путем које обавештава јавност о стању у финансијском систему Србије. Извештај је саставни је део такве комуникације и, поред испуњења Законом прописане обавезе извештавања законодавне власти о стању у финансијском систему, за циљ има информисање учесника у финансијском систему и шире јавности о финансијској стабилности у Републици Србији.

Садржај

I. Резиме	9
II. Међународно окружење	11
1. Глобална финансијска криза	11
2. Конјунктурна кретања	12
3. Кретање вредности берзанских индекса	13
4. Монетарна политика централних банака	14
5. Кретање девизних курсева	14
6. Србија и глобална финансијска криза	14
III. Утицај макроекономских кретања у Србији на финансијску стабилност	17
1. Стопа раста БДП-а Србије	17
2. Кретање инфлације	18
3. Платни биланс	19
4. Курс динара према EUR, USD и CHF и фактори који су утицали на флуктуације курса	19
5. Просечне пондерисане каматне стопе, Србија и земље у окружењу	20
IV. Финансијски систем	21
1. Структура финансијског система	22
Оперативни развој финансијског система	24
Власничка структура у финансијском систему	25
2. Заштита корисника финансијских услуга	26
3. Платни систем Србије – капацитет апсорпције ризика	27
Ефикасност и перформансе платног система у Србији	28
V. Банкарски сектор Србије – стање и основни ризици по његову стабилност	29
1. Основне одлике извора средстава банкарског сектора са аспекта финансијске стабилности	29
Капитал банкарског сектора	29
Адекватност капитала	30
Очекивани утицај измене регулаторног оквира на адекватност капитала банкарског сектора	31
Структура извора средстава и рочна усклађеност с пласманима	31
Ликвидност банкарског сектора	33

2. Ефекти кредитне експанзије на финансијску стабилност	33
Изложеност банака према реалном сектору	35
Изложеност банака према становништву	35
Ризици рапидне експанзије кредита становништву	36
3. Пласмани по основу финансијског лизинга	38
4. Квалитет активе банкарског сектора	39
5. Основне одлике ванбилансних позиција банкарског сектора	41
6. Профитабилност банкарског сектора	41
7. Девизни ризик у банкарском сектору	43
8. Резултати стрес тестова	43
VI. Сектор осигурања	45
Солвентност друштава за осигурање	46
VII. Добровољни пензијски фондови	47
Претпоставке за даљи развој добровољних пензијских фондова	48

Увод

Народна банка Србије представља свој **Извештај о стању у финансијском систему Републике Србије за 2007. годину**.

Као један од основних дугорочних стратешких приоритета, Народна банка Србије је у 2007. години одредила унапређење својих активности у вези с функцијом континуираног праћења финансијске стабилности. С обзиром на то да је извештавање о финансијској стабилности један од основних елемената те функције, овај Извештај ће константно бити унапређиван и чиниће њену окосницу.

Динамика његовог издавања у односу на досадашњу је измењена, тако да ће од 2008. године Извештај бити објављиван два пута годишње, у мају и октобру текуће године. Извештај који буде објављиван у мају даваће приказ основних одредница финансијске стабилности у читавој претходној години (стање на дан 31. децембра), док ће октобарски извештај такав приказ пружити за прву половину текуће године (стање на дан 30. јуна).

Првим поглављем Извештаја обухваћена су глобална макроекономска и финансијска кретања, док се, поред праћења основних индикатора, посебна пажња посвећује појединачним догађајима или низу догађаја на међународним тржиштима који могу имати последице по глобалну и регионалну стабилност, али и финансијску стабилност у Републици Србији. Овај извештај се, на пример, фокусира на кризу другоразредних хипотекарних кредита и њене консеквенце по глобалну ликвидност и пратеће реперкусије по склоност ка ризику у земљама у развоју, па самим тим и у Србији.

Друго поглавље Извештаја указује на значај макроекономског окружења у коме финансијски систем послује. Анализирају се они показатељи макроекономског окружења у Србији чија би кретања, појединачна или у спрези с другим кретањима, у одређеним условима могла да угрозе финансијску стабилност у Србији.

Следеће поглавље пружа приказ развоја и промена у структури укупног финансијског система Србије у 2007. години и истиче доминантна кретања по билансним позицијама свих сегмената тог система. У наставку поглавља Извештај по први пут обраћа посебну пажњу на платни систем у Србији, полазећи од становишта да је платни систем, као један од носећих стубова финансијске инфраструктуре, уједно и предуслов сигурног и ефикасног финансијског система.

Наредна поглавља намењена су детаљнијој анализи појединачних сегмената финансијског система из угла ризика којима су ти сегменти предоминантно били изложени у 2007. години и који представљају потенцијалну претњу по стабилност финансијског система. Упркос чињеници што су у Извештају заступљени прикази свих сектора финансијског система чији је надзор поверен централној банци (банкарски сектор, сектор финансијског лизинга, сектор осигурања и сектор добровољних пензијских фондова), највећи простор посвећен је банкарском сектору услед очигледне банкоцентричности домаћег финансијског система. Основна новина у овим секторским приказима је постепено преусмеравање фокуса анализе са кретања у консолидованим билансним позицијама појединих сектора (приказ стања) на анализу ризика којима су сектори, услед таквих кретања, били изложени (приказ ризика). Додатна новина, која се односи на банкарски сектор, јесте и то да ће извештај у сваком свом издању посебан акценат стављати на свеобухватну анализу оних кретања која у посматраном периоду финансијску стабилност излажу највећем средњорочном ризику. У овом издању, таква анализа разматра рапидну експанзију кредита становништву. Извештај ће први пут садржати и одељак у коме ће бити приказани резултати стрес тестова.

Извештај прати и анализира кретање релевантних индикатора у 2007. години, те су коришћени подаци са стањем на дан 31. децембра 2007. године. У случајевима када није било расположивих података за посматрани једногодишњи период, коришћени су последњи расположиви подаци. Народна банка Србије не преузима одговорност за исправност података чији извор нису њене организационе јединице.

Извештај о стању у финансијском систему за 2007. годину одобрио је гувернер Народне банке Србије.

Извештај је расположив у електронској верзији на веб-сајту Народне банке Србије: www.nbs.rs.

I. Резиме

Стабилност финансијског система у Србији је била додатно учвршћена у 2007. години. Ипак, потенцијални средњорочни ризици по стабилност овог система произлазе како из погоршаних услова у међународном окружењу, тако и из неповољних домаћих макроекономских кретања и експанзивног пословања финансијских институција, пре свега банака.

Глобална финансијска криза, узрокована крахом америчког тржишта другоразредних хипотека, оставила је огромне последице на међународна конјунктурна кретања. Успорени привредни раст на светском нивоу, који је само делом био последица те кризе, негативно се одразио на глобалну финансијску стабилност. Нагло опадање ликвидности на светском нивоу, као последица смањеног поверења међу учесницима на финансијским тржиштима, утиче на цену, рачун и обим задуживања посебно за клијенте из земаља у развоју, јер је, под утицајем глобалних турбуленција, опала склоност ка ризику за улагања у ове земље.

У 2007. години макроекономски показатељи Србије су погоршани. Поред растућих инфлаторних притисака, посматрани период су обележили снажан раст БДП-а, али с тенденцијом успоравања, и растући дефицит салда текућих трансакција. Политичка нестабилност је у великој мери утицала на погоршање трендова у погледу извора финансирања тог дефицита, пре свега кроз успоравање страних директних инвестиција, и повећање задуживања у иностранству. Депресијацијски притисци, настали као последица погоршаних макроекономских кретања, могли би негативно да утичу на способност приватног сектора да сервисира претежно дугорочне и валутно индексирани кредити банака.

Финансијски систем је и даље изразито банкоцентричан. Систем је и у 2007. убрзано растао, пре свега по основу настављене кредитне експанзије, али и побољшања перформанси небанкарских финансијских институција. Рапидна експанзија финансијског система допринела је и снажном оперативном развоју – расту броја запослених и броја организационих јединица.

Банкарски сектор у 2007. су карактерисале добре перформансе. Настављена кредитна експанзија била је праћена снажном докапитализацијом сектора, али и јачањем његове депозитне базе, а банкарски сектор је располагао стабилним, превасходно домаћим изворима средстава. Банке су на нивоу сектора профитабилне трећу годину заредом. Добра капитализованост банкарског сектора, као и његова изразита ликвидност, допринели су отпорности сектора на ризике. Стрес тестови спроведени у току године указују да је систем у погледу солвентности отпоран и на најекстремније шокове, изазване кредитним, девизним, каматним и ликвидносним ризиком. Ипак, основни средњорочни ризици по банкарски сектор и даље леже у трострукој концентрацији кредитне експанзије. Та концентрација се огледа у снажном расту кредита становништву, који су претежно дугорочни и валутно индексирани са варијабилним каматним стопама. Уз промену у структури портфеља банака, та експанзија излаже становништво знатном девизном и каматном ризику, док су банке на тај начин изложене индиректном кредитном ризику. Иако су показатељи квалитета активе задовољавајући, анализи квалитета кредитног портфеља, у условима кредитне експанзије и слободно пливајућег курса, треба приступати са опрезом.

Сектор осигурања наставио је са тенденцијом побољшања показатеља пословања започетом у 2005. години. Поред солидног раста укупне премије, побољшава се и њена структура у корист животног осигурања, за које у Србији постоји знатан демографски потенцијал. У структури активе сектора, највећу ставку и у 2007. години представљали су краткорочни пласмани, па је такво побољшање рочне усклађености преузетих обавеза и улагања додатно допринело стабилности сектора. Нарочито важне позитивне одлике пословања овог сектора биле су наставак раста издвајања у техничке резерве, које су утростручене у односу на период почетка реформе сектора и више него добри показатељи солвентности.

У 2007. години су с радом започела друштва за управљање добровољним пензијским фондовима. Снажном старту ових друштава у доброј мери је допринела трансформација делова два највећа осигуравајућа друштва у Србији у друштва за управљање пензијским фондовима. Прикупљену имовину друштва су током године претежно улагала у дужничке хартије од вредности. Током друге половине године политички ризици на домаћем тржишту негативно су се одразили на кретања на Београдској берзи, а то се неповољно одразило и на пословање овог сектора.

II. Међународно окружење

Глобална финансијска криза оставила је великог трага на конјунктурна кретања у свету и она ће, кроз неколико различитих канала, имати утицаја и на кретања у Србији; нагло успоравање привредног раста на светском нивоу могло би неповољно да се одрази на глобалну финансијску стабилност; нагли пад ликвидности на међународним тржиштима имаће ефекта на рочност, обим и цену задуживања у иностранству, а посредно и у Србији; склоност инвеститора за улагање у земље у развоју умањена је у контексту глобалних финансијских турбуленција, што би могло вишеструко негативно да се одрази и на Србију; краткорочни опоравак светског финансијског тржишта највише ће зависити од брзине поновног успостављања нормалне ликвидности.

1. Глобална финансијска криза

Главна обележје 2007. године у погледу кретања релевантних за глобалну финансијску стабилност јесте, свакако, финансијска криза узорокована крахом америчког хипотекарног тржишта. Криза је започела средином лета, када је непобитно утврђено да постоји огроман износ ненаплативих потраживања америчких банака које су одобравале другоразредне хипотекарне кредите.¹ Служећи се техником секјуритизације, банке су таква потраживања груписала у пулове и на основу њих, а преко независних посредника, издавале лако утрживе хартије од вредности. На тај начин оне су та потраживања пребацивале из сопственог биланса у ванбиланс, а захваљујући експанзији нових инвестиционих и хедџинг инструмената дисперзовале ризик на многобројне заинтересоване инвеститоре.

Коришћени хедџинг инструменти, пак, нису имали знатнију историју употребе, што је отежало валидну процену њихове ризичности, као и понашања у условима кризе. Како су ови претежно средњорочни и, по својој природи, комплексни инструменти били финансирани пре свега краткорочном хартијама од

вредности са тржишта новца, неликвидност тржишта и огромна дисперзија ризика коју су ти инструменти омогућили отежавали су одређивање њихове цене оног тренутка када је у питање доведен квалитет потраживања која стоје иза тих инструмената. Пошто се појавила опасност да ће ненаплативост нижеразредних потраживања вратити ризик у биланс банака, веома брзо по избијању проблема дошло је до опште кризе поверења између учесника на финансијском тржишту и погоршања ликвидности целокупног финансијског система.

Таква структура отежала је благовремену идентификацију ризичности оригинарних потраживања и привидно обезбедила савршену дисперзију ризика на бројне учеснике на тржишту.

Избегавање концентрације ризика, што је, барем теоријски, један од предуслова стабилног и резистентног система, постало је један од главних катализатора кризе — лоцирање ризика било је готово немогуће.

¹ Другоразредни хипотекарни кредити (енгл. Subprime mortgage) јесу хипотекарни кредити одобравани лицима с компромитованом кредитном историјом, услед чега се таквим клијентима наплаћује виша каматна стопа.

С обзиром на то да су европске банке биле у великој мери изложене према тржишту наведених хартија од вредности, криза се веома брзо прелила на Европу. Ту су посебно снажне потресе осетили немачко тржиште и тржиште у Великој Британији. О размери кризе у Европи говори и податак да је у овим земљама у неколико наврата коришћена институција последњег уточишта (lender of last resort), када су централне банке предводиле акције спасавања банака које су биле највише захваћене кризом. Консеквентно, пад поверења међу финансијским институцијама довео је до повећања каматних стопа EURIBOR и LIBOR (на све валуте, а посебно на евро и британску фунту). Појачано неповерење и уздржавање финансијских субјеката од одобравања позајмица чак и клијентима са солидном кредитном историјом утицало је на повећање распона између LIBOR-а и EURIBOR-а и референтне стопе централних банака.² Ефекти по финансијске институције су били катастрофални. Само у САД отписи потраживања довели су, закључно са априлом 2008. године, до 245 милијарди долара пријављених губитака, опадања профита банака за преко 80% и затварања преко 100 хипотекарних банака.

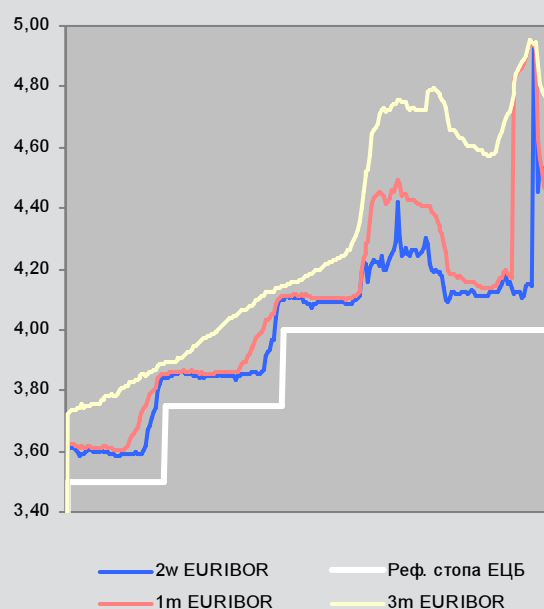
2. Конјунктурна кретања

Процењује се да ће глобални економски раст у 2007. години, и поред снажних турбуленција на светским финансијским тржиштима изазваних кризом америчког тржишта хипотекарних кредита, достићи ниво од 4,9%, што је за само 0,1 процентни поен мање од раста оствареног у 2006. години; предвиђено успоравање раста у 2008. години имаће негативан утицај на глобалну финансијску стабилност.

До знатнијег успоравања привредног раста дошло је у четвртм тромесечју 2007. године, нарочито у Сједињеним Државама. Ту су забележени слабија активност произвођачког сектора и пад цена на тржишту некретнина, као и пад потрошње и нивоа запослености. До успоравања привредног раста дошло је и на подручју западне Европе и Јапана, где је забележен пад поверења како потрошача, тако и пословног света. За разлику од развијених земаља, земље у развоју и земље са тржиштима у настајању, које су дале највећи допринос релативно снажном

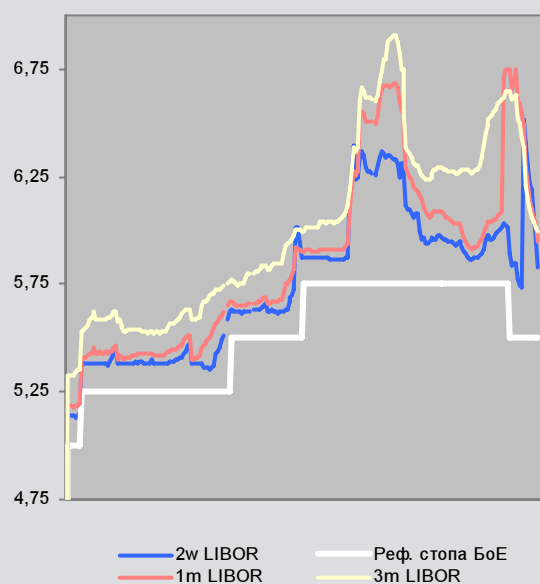
глобалном привредном расту у прва три тромесечја 2007. године, наставиле су и у четвртм тромесечју да остварују натпросечне стопе привредног раста.

Графикон 2.1. Кретање EURIBOR-а у 2007. (у %)



Извор: Reuters, European Central Bank.

Графикон 2.2. Кретање LIBOR-а на фунту у 2007. (у %)



Извор: Reuters, Bank of England.

² Код евра и британске фунте ови распони су достигли чак 0,70 процентних поена, колико износи разлика између референтне стопе ЕЦБ и тромесечног LIBOR-а на евро.

Високе стопе глобалног привредног раста постигнуте од 2003. до краја 2007. године неће се наставити и у 2008. години.³ Основни узрок предвиђеног успоравања глобалног привредног раста и препрека наставку реалних позитивних кретања нису само турбуленције на светским финансијским тржиштима и општи пад поверења између учесника на финансијском тржишту. Ту је реч и о израженој глобалној финансијској неравнотежи, где се, с једне стране појављује велики дефицит америчког текућег платног биланса, а, с друге, платнобилансни вишкови земаља извозница нафте и азијских земаља.

3. Кретање вредности берзанских индекса

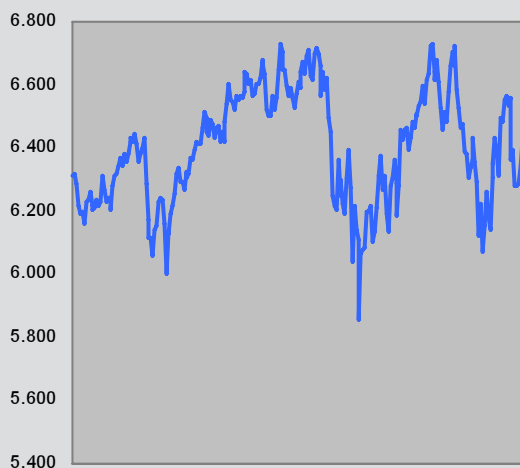
Упркос чињеници да је избијање кризе на светским финансијским тржиштима почетком лета утицало на пад вредности берзанских индекса у том периоду како у развијеним земљама, тако и на тржиштима у развоју, већина њих је остварила позитиван, а неки чак и импозантан раст у 2007. години.

Од тржишта у развоју највећи раст индекса на берзи у 2007. години забележен је у Кини, скоро 100%, а потом у Индонезији, Индији, Бразилу и Турској од преко 40%. На осталим тржиштима, поготово онима у централној и источној Европи, забележен је знатно нижи раст берзанских индекса. У Чешкој он износи 14%, у Русији 11% (након 70% раста у 2006), а у Мађарској тек 4%. Иначе, берзански индекс MSCI, који обухвата велики број тржишта у развоју, у 2007. години је остварио раст од 35%.

Скромнији је раст вредности берзанских индекса био у развијеним земљама. Од богатих, високо развијених земаља, једино је немачки DAX остварио раст од преко 20%, а сви остали знатно мањи, али ипак позитиван раст. Тако је амерички Dow Jones порастао за близу 5%, британски FTSE за само 3%, а у еврозони индекс FTSE Euro 100 за 6%, све обрачунато у националној валути. Од развијених европских земаља највећи пад берзанских индекса

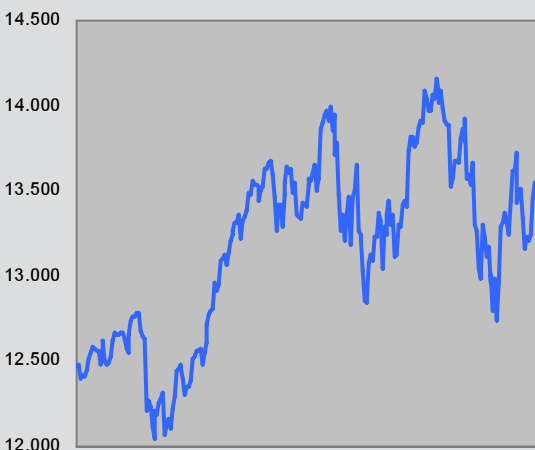
остварен је у Италији и Шведској, од по 8%, а неславни рекорд код најразвијенијих економија држи јапански берзански индекс Nikkei 225, забележивши пад од 11 % у 2007. години.

Графикон 2.3. Кретање индекса FTSE у 2007. (у фунтама)



Извор: Reuters.

Графикон 2.4. Кретање индекса Dow Jones у 2007.



Извор: Reuters.

³ Пројекције привредног раста из полугодишњег извештаја Међународног монетарног фонда су у јануару, дакле ван уобичајених полугодишњих извештаја, ревидиране наниже. Светски привредни раст пројектован је на ниво од 4,1%, за 0,8 процентних поена ниже од оствареног у 2007. години. Пројекције привредног раста за 2008. годину за развијене економије знатно су смањене, а исто тако и за земље у развоју.

4. Монетарна политика централних банака

Од средине 2007. године у развијеним земљама, али и на тржиштима у развоју, долази до убрзаног раста инфлације. Тај раст је био последица релаксираних монетарних политика централних банака најразвијенијих земаља у претходних неколико година.

Европска централна банка (ЕЦБ), чији је искључиви задатак одржавање стабилности цена, у првој половини 2007. године два пута је повећала своју референтну стопу за по 0,25 процентних поена и она се зауставила на нивоу од 4% у јуну. Након избијања финансијске кризе, током лета и касније, ЕЦБ се уздржавала од даљег повећања референтне стопе иако су инфлаторни притисци све више расли, а просечна годишња инфлација претила да премаше жељени ниво од 2%. Истовремено, централне банке у многим земљама на тржиштима у развоју и у другој половини године водиле су рестриктивну монетарну политику и повећавале референтне стопе због тога што у тим земљама производи код којих су цене највише порасле (храна и нафта) имају већи удео у потрошачкој корпи, па је и укупни раст цена под већим притиском него у развијеним земљама.

Потпуно супротну монетарну политику води Америчка управа федералних резерви (ФЕД) због своје улоге како у одржавању оптималне стопе привредног раста, тако и у области запошљавања. Проблеми на америчком тржишту другоразредних хипотекарних кредита и корекција на тржишту некретнина подстакли су ФЕД да, у циљу ублажавања негативних ефеката кризе, снизи основну каматну стопу у три наврата у другој половини године, укупно за 1 процентни поен. Тако је она на крају 2007. године износила 4,25%. Монетарна политика ФЕД-а суочава се са тежим задатком, будући да мора да избалансира ризике између растућих инфлаторних притисака и евидентног успоравања економске активности која постепено прелази у рецесију.

5. Кретање девизних курсева

Знатно смањивање референтне каматне стопе ФЕД-а, као и даље висок дефицит у текућем платном билансу САД, утицали су на пад долара у односу на евро у 2007. години

У тесној вези с кретањима основних каматних стопа ФЕД-а и ЕЦБ јесте и однос између долара и евра. Наиме, током 2007. године дошло је до слабљења америчког долара у односу на евро у износу од 11%. То је последица пре свега смањивања референтне каматне стопе ФЕД-а, као и очекивања да ће се она даље смањивати, док ће се референтна стопа ЕЦБ задржавати на истом нивоу. Истовремено, на смањење вредности долара у односу на евро утиче и даље висок дефицит у текућем платном билансу САД. Најновија криза америчког хипотекарног тржишта и, последично, целокупног финансијског система САД нарушава поверење у долар као резервну валуту и подстиче велике распродаје ималаца америчких хартија од вредности.

6. Србија и глобална финансијска криза

Околности које су на српском финансијском тржишту настале као директна последица кризе започете на америчком тржишту хипотекарних кредита показале су на стварном примеру тесну повезаност Србије са светом.

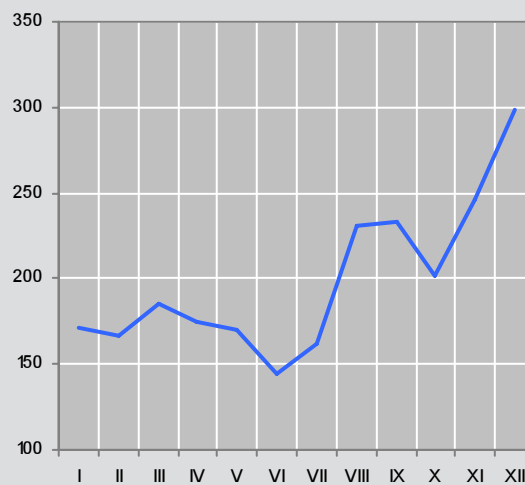
Постоји неколико канала путем којих је међународна финансијска криза деловала на српско финансијско тржиште.

Најпре, нагли престанак дугог периода високе ликвидности имао је за последицу пораст каматних стопа на све врсте задуживања. То је свакако имало негативне ефекте на Србију зато што се узимање неповољнијих кредита у иностранству одражава на пораст каматних стопа у самој Србији – терет задуживања се преваљује на крајње кориснике кредита, тј. привреду и грађане.

С друге стране, пошто су вредности берзанских индекса у целом свету забележиле пад, који је започет још у лето 2007, ефекат тог пада се на српску берзу пренео у последњем тромесечју 2007. Инвеститори који су акције српских компанија убрзано продавали на берзи, тражећи сигурно уточиште, за динаре од продаје акција куповали су веће количине девиза и тако довели до наглог пада вредности домаће валуте.

Везано с појачаном аверзијом инвеститора према свим врстама ризика, од лета 2007. закључно с првим тромесечјем 2008. године дошло је до великог повећања ЕМВИ распона за Србију, али и за тржишта у настајању и земље у развоју које инвеститори сматрају ризичнијим за улагање.⁴ То значи да се због промењених околности на међународном финансијском тржишту ризичност улагања у Србију знатно повећала. Такође, поред цене, овакав ефекат на склоност ка ризику утицаће и на обим и на рочност задуживања правних лица из Србије на међународном тржишту, што може имати негативне ефекте како на обнављање (roll-over) већ заснованих кредитних линија, тако и на нова задужења.

Графикон 2.5. Индекс ЕМВИ за Србију у 2007. (у б.п.)



Извор: JP Morgan.

⁴ Овај распон који представља разлику у приносу између америчких државних обвезница и обвезница које Србија издаје на међународном тржишту у марту 2008. године је прешао ниво од 400 базних поена.

III. Утицај макроекономских кретања у Србији на финансијску стабилност

Макроекономски показатељи Србије погоршани су у 2007. години; успоравање економског раста у наредном периоду могло би имати негативне ефекте на окружење у коме послују финансијске институције; снажни инфлаторни притисци из друге половине године наставиће се и у 2008; иако растући дефицит текућег рачуна сам по себи није озбиљна претња по финансијску стабилност, знатније успоравање капиталних прилива, делом узроковано и политичком нестабилношћу, отежало би финансирање таквог дефицита, што би могло изазвати депресијацијске притиске и негативно утицати на способност сервисирања дугова према финансијском систему.

1. Стопа раста БДП-а Србије

Србија и земље у окружењу су у 2007. години оствариле солидан раст, иако је евидентна тенденција успоравања.

Србија је у 2007. години остварила релативно високу стопу раста БДП-а од 7,5%. И поред чињенице да је раст БДП-а у последња три тромесечја исказао успоравање, он је крајем године ипак био виши у односу на 2006, када је износио 5,7%. Раст БДП-а је, као и претходних година, доминантно био последица раста сектора услуга и пореза (умањених за субвенције).

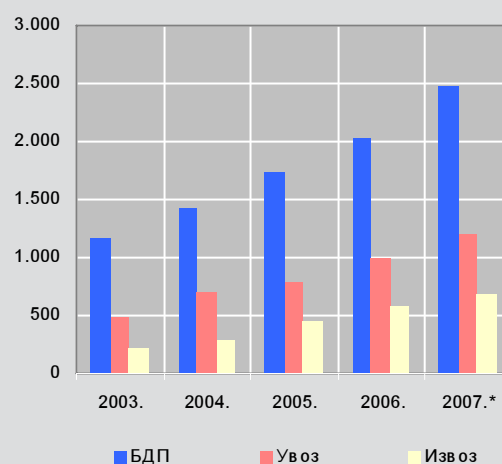
Бруто додата вредност је у 2007. допринела међугодишњем расту БДП-а са 5,8 п.п, а порези (умањени за субвенције) са 0,9 п.п.

Највећи допринос међугодишњем расту БДП-а имао је сектор услуга: саобраћајна активност (3,2 п.п.), трговина на мало и велико (1,9 п.п.) и финансијско посредовање (1,3 п.п.). На бази платнобилансних података, расположиви БДП у 2007. години би износио око 3009 милијарди динара (120,6% БДП-а).

Слична кретања остварена су и код већине земаља у региону. Процењује се да је, на пример, у Албанији, Македонији и Хрватској реални раст БДП-а у 2007. години убрзан у односу на претходну, и то највише захваљујући порасту сектора услуга – трговине на

мало и велико, саобраћајне активност и финансијског посредовања. Према проценама, најбржи реални раст БДП-а у 2007. остварен је у Албанији (6% наспрам 5,5% у 2006), затим у Хрватској (5,6% наспрам 4,8% у 2006) као и у Македонији (5,1% наспрам 3,7% у 2006).

Графикон 3.1. Кретање БДП-а
(у милијардама динара)



* Процена Министарства финансија РС.
Извор: Народна банка Србије.

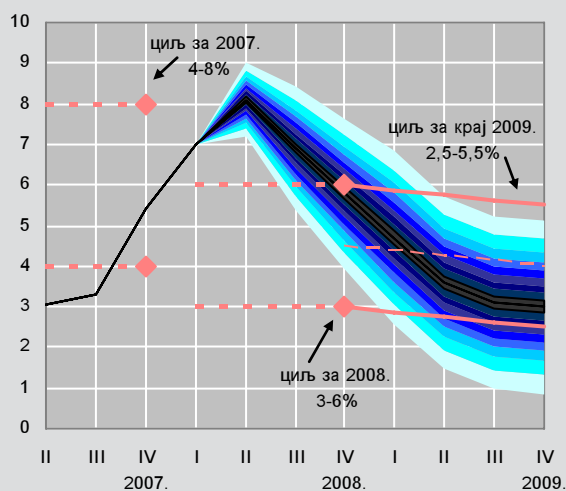
2. Кретање инфлације

Иако је Народна банка Србије остварила свој циљ за 2007. годину – базна инфлација је на крају године износила 5,4% и нашла се у границама циљаног распона (4–8%), крај године су обележиле забрињавајуће високе месечне стопе инфлације.

Укупан раст цена на мало у 2007. години износио је 10,1% и доминантно је био одређен кретањем регулисаних цена (допринос 6,5 п.п). Цене које се формирају слободно, на тржишту, допринеле су са 2,7 п.п., а цене пољопривредних производа са 0,9 п.п. укупном ценовном расту.

За разлику од првог полугођа 2007, када је доминантан фактор кретања укупне инфлације било повећање регулисаних цена, у другом полугођу су инфлаторно деловале све три компоненте ценовног раста.

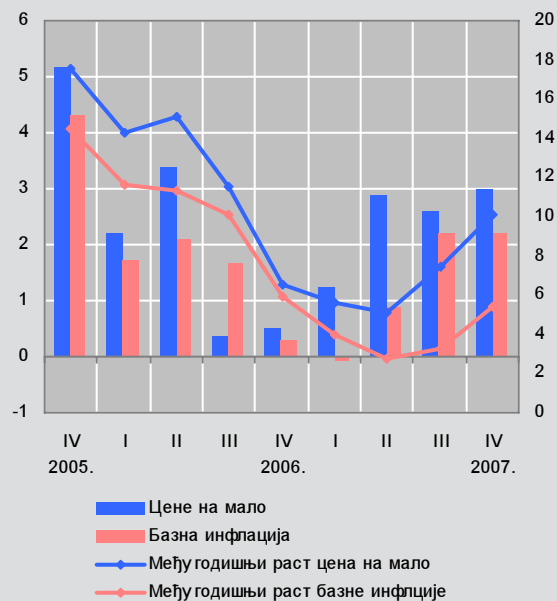
Графикон 3.2. Пројектована базна инфлација
(међугодишња стопа, у %)



Овај тип графика приказује различите вероватноће остварења пројекције базне инфлације у наредних седам тромесечја. Централна пројекција је у најтамнијем делу графика и вероватноћа да ће пасти у овај распон износи 10%. Свака следећа нијанса укључује такође 10% вероватноће, тако да цео распон обухвата 90% вероватноће остварења пројекције. Другим речима, вероватноћа да ће базна инфлација у наредних седам тромесечја бити у оквиру распона на графикону износи 90%.

Извор: Народна банка Србије.

Графикон 3.3. Кретање инфлације
(тримесечни раст, у %)



Извор: Народна банка Србије.

Висок раст цена у другој половини године био је у великој мери резултат убрзаног раста цена пољопривредних и индустријско-прехранбених производа, проузрокованог смањењем рода пољопривредних култура и повећањем тражње на светским тржиштима. Ефекат пољопривредног шока на базну инфлацију у другој половини године је износио око 2,0 п.п. Тај фактор, уз пораст светских цена нафте, био је јачи од дезинфлаторних ефеката номиналне апresiasi динара и повећања апresiasi јазу реалног курса у другој половини године и утицао је да базна инфлација у другом полугођу достигне ниво од 4,5% (наспрам 0,8% у првом полугођу).

Ако упоредимо кретање цена у Србији са земљама у окружењу, можемо уочити сличну тенденцију. Наиме, због неповољних временских прилика, као и раста цена хране и енергената на светским тржиштима, потрошачке цене су имале убрзан раст у другој половини године, тако да је у свим земљама региона остварена знатно виша инфлација од планиране. Ипак, у већини земаља реакција власти на то је била оштрија, па је тако само још Бугарска, поред Србије, имала двоцифрену инфлацију у 2007. години.

3. Платни биланс

Дефицит салда текућих трансакција је у 2007. години износио 3,9 милијарди евра, што представља 13,0% БДП-а Србије. У односу на 2006. годину, дефицит је повећан за 77,0%. Основни фактор дефицита текућег биланса био је дефицит у робној размени (167,1% дефицита текућих трансакција), док је овај дефицит покривала позиција текућих трансфера (34,4% дефицита текућег биланса).

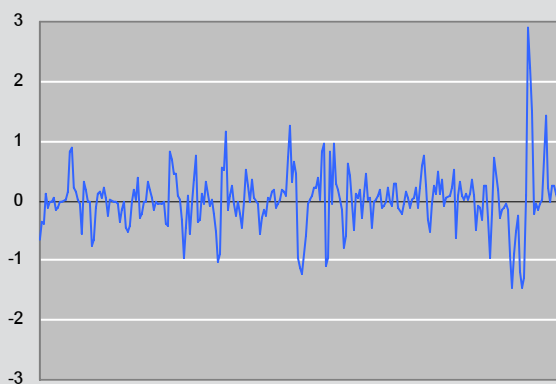
Нестабилна политичка ситуацију у Србији у великој мери се одразила на изворе финансирања дефицита текућег биланса у 2007. години. Суфицит кредитно-финансијских трансакција био је за 21,5% већи од дефицита текућих трансакција, а основни извор суфицита представљало је коришћење дугорочних кредита (106,5% дефицита текућих трансакција). Нето прилив страних директних инвестиција био је за 70% мањи од коришћења дугорочних кредита и за 28% мањи од одлива по основу отплата главнице дугорочних кредита. Трећи по значају извор финансирања била је ставка остали прилив, у којој је раст девизне штедње најважнија позиција. Раст спољног дуга био је основни извор финансирања дефицита текућег биланса у 2007. години. Номинална вредност дуга повећана је за 2,9 милијарди евра и 97,8% тог повећања односи се на раст дугорочног дуга.

Способност обезбеђивања извора финансирања дефицита текућег биланса биће у наредном периоду од великог значаја за стабилност финансијског система у Србији. Уколико се, услед политичке нестабилности, настави успоравање капиталних прилива, посебно страних директних инвестиција, финансирање дефицита текућег рачуна могло би бити отежано. То би, поред утицаја на смањење девизних резерви, могло имати депресијацијске притиске на курс динара.

4. Курс динара према EUR, USD и CHF и фактори који су утицали на флукуације курса

Упркос депресијацијским притисцима у првој половини године (изазваним пре свега високом тражњом банака у условима њиховог смањеног задуживања у иностранству), у току 2007. курс динара према еврџу је ојачао за 5,2% (просек 2007. у односу на просек 2006).

Графикон 3.4. Дневне промене курса динара према еврџу* (у %)



* Негативне стопе указују на депресијацију.
Извор: Народна банка Србије.

Апресијација динара која је уследила у другој половини године била је, све до новембра, резултат пре свега прилива девиза по основу задуживања предузећа у иностранству, страних директних инвестиција, повећане тражње за динарима услед најављених приватизација, повећања референтне каматне стопе Народне банке Србије, као и сезонских фактора (прилив дознака, долазак исељеника из иностранства, туристичка сезона итд.). Све то је допринело да динар крајем октобра достигне највећу вредност од новембра 2004. године (76,81 RSD/EUR).

Повећање вредности динара према еврџу прекинуто је у четвртој тромесечју, када су забележене две епизоде оштре депресијације динара. Први депресијацијски удар, који се десио крајем новембра, био је последица глобалних кретања и психолошких фактора. Утицај другог, у новембру отпочетог, таласа светске финансијске кризе на тржишта земаља у успону рефлектовао се кроз депресијацијске притиске и код осталих земаља у транзицији, а јачини удара је додатно допринела плиткост домаћег девизног тржишта. За разлику од новембарске, депресијација у децембру је била условљена смањеном понудом девиза у односу на тражњу. Пд курса био је резултат појачане тражње клијената (неколико већих предузећа) за девизама ради плаћања доспелих обавеза према иностранству. Услед божићних празника у иностранству, банке нису биле у могућности да повуку девизе из иностранства, па им је једини извор девиза тих дана било домаће међубанкарско девизно тржиште.

Просечна дневна осцилација курса динара према евр у 2007. години износила је 0,35% (што је мало више него у 2006. години) и, до поремећаја у новембру, у свега неколико дана она је прелазила 1%. Међутим, последња два месеца обележиле су врло високе дневне осцилације, које су у појединим данима достигале готово и три одсто.

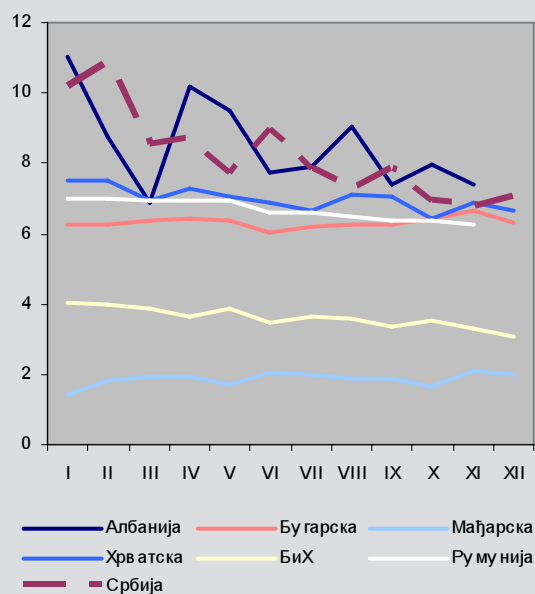
Депресијација динара, у условима високе валутне индексираности пласмана банака (пре свега пласмана валутно „нехецованом“ становништву), могла би такав валутни ризик на страни комитената да претвори у кредитни ризик за банке и доведе до погоршања у наплати потраживања. Посебан разлог да се та кретања пажљивије прате јесте и нагли раст задуженост становништва у швајцарским францима, чији курс се у Србији одређује индиректно. Док се курс динара према евр формира у међубанкарској трговини на девизном тржишту, курс динара према америчком долару и швајцарском франку формира се индиректно – правилним укрштањем курсева RSD/EUR и USD/EUR, односно CHF/EUR. Уколико посматрамо курс крајем периода, динар је у 2007. години апресирао и у односу на USD (11,6%) и у односу на CHF (2,7%). Обе посматране валуте депресирале су у односу на евр у 2007. години.

5. Просечне пондерисане каматне стопе, Србија и земље у окружењу

У току 2007. године, у Србији је забележен тренд смањења активних и пасивних каматних стопа банака, што је било у складу са смањењем референтне каматне стопе Народне банке Србије. То смањење је релативно израженије када је реч о активним каматним стопама, оне су смањене за 5,2 п.п., и на крају године су достигле ниво од 11,1%. С друге стране, просечна пондерисана пасивна каматна стопа банака је смањена у мањој мери (за 0,5 п.п) и на крају године је била на нивоу од 4,1%. Знатно веће смањење просечне пондерисане активне каматне стопе банака од смањења упоредиве пасивне каматне стопе делимично је последица повећања конкуренције у банкарском сектору. Каматни коридор пословних банака је због тога смањен за 4,5 п.п., те је крајем године износио 7,1 п.п. И поред поменутог смањења, каматни коридор у Србији је међу најширим у региону. Шири каматни коридор има једино Албанија (7,4 п.п.). С друге стране, најужи коридор банака имају Мађарска (2,1 п.п.) и Босна и Херцеговина (3,3 п.п.).

Имајући у виду инфлаторне притиске на крају 2007. године, као и тенденцију њиховог настављања у наредној години, рестриктивнија монетарна политика имаће, путем повећања репо стопе, ефекта и на ниво активних и пасивних каматних стопа. Први показатељи из 2008. године говоре да је пораст ових каматних стопа пропраћен ширењем каматног коридора.

Графикон 3.5. Каматне марже банака у Србији и земљама у окружењу у 2007.
(у %, на годишњем нивоу)



Извор: Народна банка Србије, ММФ.

IV. Финансијски систем⁵

Финансијски систем у Србији наставио је у 2007. години вишегодишњи раст, који је резултирао континуираним растом броја финансијских канала и повећањем броја запослених. Водећу улогу у таквом развоју и даље имају банке, док остале финансијске институције под надзором Народне банке Србије, упркос релативно ниском учешћу у укупном финансијском систему, показују знатан потенцијал за раст и константно увећавају како свој допринос обиму финансијске интермедијације, тако и удео у БДП-у. Главни носилац развоја финансијског система и даље је раст кредитне активности банкарског сектора.

Табела 4.1. Основни показатељи развоја финансијског система
(у динарима, у %)

	2007.	Индекс	2006.	Индекс
Број финансијских институција	79	113	70	96
Банке	35	95	37	93
Друштва за осигурање	20	118	17	89
Лизинг компаније	17	113	15	107
Друштва за управљање ДПФ	7	700	1	-
Билансна сума, у млрд. RSD	1.732	134	1.293	148
Билансна сума/БДП	69,6%	114	60,8%	122
Билансна сума per capita	231.964	133	173.772	148
Укупни кредити, млрд. RSD	858	149	577	135
Укупни депозити, млрд. RSD	960	144	666	137
Укупна премија осигурања, млрд. RSD	45	118	38	110
Потраживања по финансијском лизингу, млрд. RSD	76	131	58	123
Имовина ДПФ, млрд. RSD	3	1500	0,2	-
Концентрација, HH индекс*				
Банкарски сектор	578	94	614	92
Сектор осигурања	1523	82	1.857	103
Сектор финансијског лизинга	1.505	90	1.671	90
Сектор ДПФ	3.309	33	10.000	-
Број запослених	40.617	112	36.356	109
Банкарски сектор	30.246	108	28.103	109
Сектор осигурања	9.697	123	7.876	108
Сектор финансијског лизинга	478	123	388	118
Сектор ДПФ	196	270	73	-

* Herfindahl-Hirschman-ов индекс (HH индекс) представља суму квадрата учешћа конкретне величине (нпр. билансне суме, депозита, кредита) свих тржишних учесника у сектору. Уколико је вредност обрачунаог показатеља мања од 1.000, сматра се да на тржишту није присутна концентрација, уколико је вредност показатеља између 1.000 и 1.800 на тржишту је изражена „умерена концентрација“, а ако је вредност HH изнад 1.800, сматра се да постоји „висока концентрација“.

Извор: Народна банка Србије.

⁵ Под финансијским системом подразумевају се финансијске институције под супервизијом Народне банке Србије.

Финансијски систем у Србији наставио је у 2007. години изражен раст као део *процеса сукцесије* у области финансијског посредовања започетог 2001. године. Добри финансијски резултати и раст финансијске активе праћени су и солидном отпорношћу система на потенцијалне ризике који из убрзаног развоја произлазе.

Настављени раст кредита банака (49%), али и запажени раст активе других сегмената финансијског система (укупна премија 17%, пласмани по финансијском лизингу 31%), допринели су расту укупне билансне суме финансијског система за 34%. Захваљујући томе, финансијске институције под надзором Народне банке Србије на крају посматраног периода управљале су активом вредном 1.732 милијарде динара, што је износило готово 70% БДП-а. Тиме се у Србији однос финансијске активе и БДП-а већ трећу годину заредом увећава за око 10 п.п. годишње.

Такав тренд знатног повећања учешћа финансијског система у БДП-у последица је самог *процеса сукцесије* и ниске основице и, свакако, указује на потенцијал даљег развоја укупног финансијског система. Поређења ради, на нивоу 25 земаља ЕУ показатељ удела активе финансијског система у БДП-у је више него петоструко већи у поређењу са Србијом. У условима неразвијеног тржишта капитала, реално је очекивати да ће и у наредном периоду управо финансијске институције под надзором Народне банке Србије, а посебно банке, у највећој мери доприносити расту финансијског тржишта, а тиме ће и фокус у погледу праћења финансијске стабилности бити задржан на овим сегментима финансијског посредовања.

Табела 4.2. Учесће билансне суме финансијских сектора у БДП-у (у %)

	2004.	2005.	2006.	2007.
Финансијски систем	39,4	49,9	60,8	69,6
Банке	35,6	44,3	55,0	62,9
Осигурање	2,2	2,7	2,6	2,8
Лизинг компаније	1,6	3,0	3,2	3,8
Имовина ДПФ	-	-	0,0	0,1

Извор: Народна банка Србије.

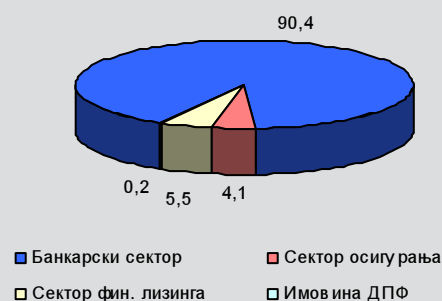
1. Структура финансијског система

У финансијском систему Србије послују банке, компаније за финансијски лизинг, друштва за осигурање и друштва за управљање добровољним пензијским фондовима. Након знатног смањења броја банака и осигуравајућих друштава у периоду од 2000. до 2005. године услед реформе финансијског система, овај број се у доброј мери усталио, па су се промене на међугодишњем нивоу најчешће приписивале даљој консолидацији у овим финансијским секторима. С друге стране, повећање броја институција са 70 на 79 у 2007. години резултат је започињања активности друштава за управљање добровољним пензијским фондовима и повећања броја друштава за осигурање и лизинг компанија, док је у банкарском сектору власничка консолидација и даље утицала на наставак тренда смањења броја институција.

Финансијски систем у Србији је и даље изразито банкоцентричан; апсолутни пораст обима пословања небанкарских финансијских сектора не увећава њихово релативно учешће у финансијском систему.

Банке задржавају изразито доминантну позицију управљајући са 90,4% укупне финансијске активе, док се код других сегмената финансијског система могу уочити незнатне промене тог удела. Међугодишња стопа раста обима пословања небанкарских сектора (осим добровољних пензијских фондова, услед ниске основице) континуирано је знатно спорија од стопе раста тог обима код банака. Банкарски сектор је у 2007. години своју билансну суму не само увећао за 34%, и тиме доминантно утицао на раст финансијског система, већ је и задржао своје релативно учешће у финансијском систему.

Графикон 4.1. Структура финансијског система (у %)

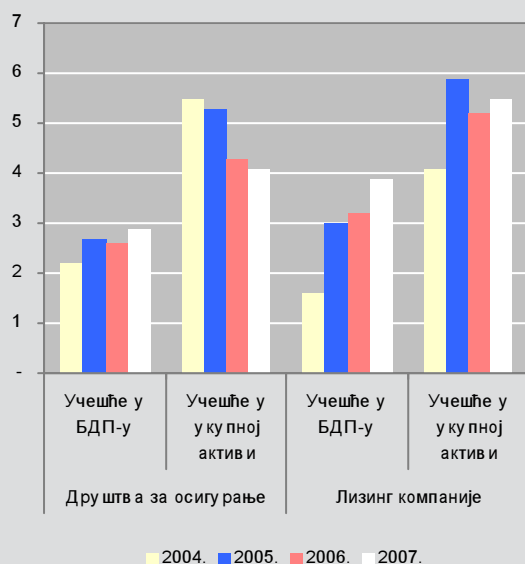


Извор: Народна банка Србије.

Разлоге за такво стање најчешће налазимо у спором развоју небанкарских финансијских сектора, као и у спором успостављању и продубљивању тржишта капитала у транзиционим земљама, али и традиционалној окренутости банкарским насупрот тржишним изворима финансирања на европском континенту. Сектор финансијског лизинга и добровољних пензијских фондова су своје пословање у Србији започели са знатним закашњењем у поређењу с банкама, док је код сектора осигурања каснила његова реформа. Надаље, не може се очекивати рапидна експанзија финансијског посредовања између дугорочне штедње и инвестиција у условима и даље релативно ниског стандарда становништва. Коначно, плиткост тржишта капитала у Србији се свакако негативно одражава на преференције усмеравања средстава на финансијске посреднике који су на том тржишту присутни.

Премда банкоцентричност није специфична само за Србију, и да таква концентрација сама по себи не представља потенцијални ризик по финансијску стабилност, даљи развој самог банкарског сектора би умногоме био унапређен додатним релативним развојем небанкарских финансијских сегмената тржишта у Србији.

Графикон 4.2. Релативна величина небанкарских сектора (у %)



Изв ор: Народна банка Србије.

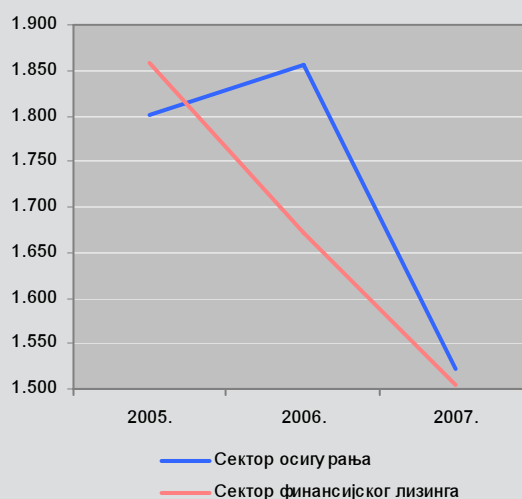
С друге стране, потребно је имати у виду да се поређењу релативне величине, као и обима aktive различитих сегмената финансијског система мора прићи са опрезом.

Наиме, различита природа саме финансијске aktive појединачних финансијских сектора умањује такву упоредивост, па је анализи потребно приступати и на нивоу појединачних сегмената. Актива, на пример, осигуравајућих друштава која се баве животним осигурањем или добровољних пензијских фондова претпоставља каналисање дугорочне штедње у дугорочне инвестиције. С друге стране, актива банака се још увек доминантно састоји од пласмана финансираних из депозита и делимично задужења у иностранству. Обим aktive и развој финансијског система потребно је у условима транзиције посматрати како на консолидованој основи, тако и по сегментима. То због чињенице што је релативни значај, а тиме и развој новоформираних небанкарских сектора у Србији, условљен низом специфичности својствених искључиво тим секторима.

Чак и засебно посматрано, са аспекта стабилности финансијског система, неповољна дешавања у небанкарским финансијским секторима не би у овом тренутку могла знатније да угрозе стабилност финансијског система. Међутим, треба имати у виду да је финансијски систем Србије и даље у својој постреформској фази, те да би нарушавање стабилности једног од његових сегмената, независно од његове величине, могао неповољно да утиче и на поверење према укупном финансијском систему, а тиме и на његову стабилност.

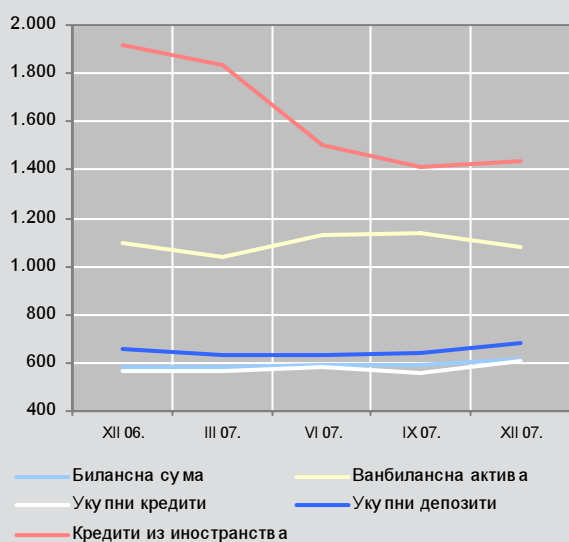
Тржишна концентрација и даље је присутна код небанкарских финансијских сектора.

Графикон 4.3. Концентрација у сектору осигурања и финансијског лизинга (НН индекс)



Изв ор: Народна банка Србије.

Графикон 4.4. Концентрација у банкарском сектору (индекс НН)

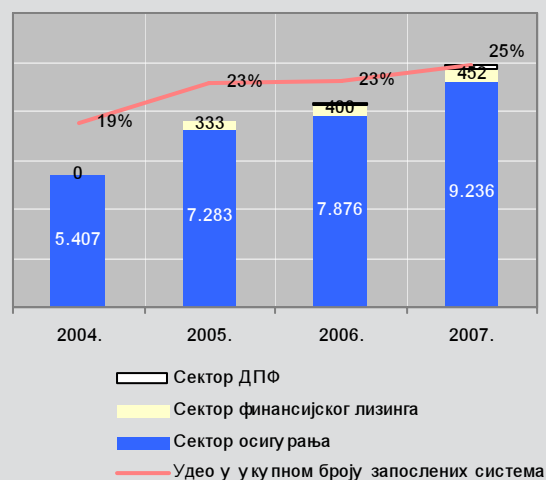


Извор: Народна банка Србије.

Насупрот финансијском систему у целини, повећана концентрација унутар самих финансијских сектора, посматрана кроз НН индекс концентрације у билансној суми датог сектора, присутна је код свих сектора, осим код банкарског. Док је висока, али опадајућа, концентрација у оквиру сектора осигурања резултат доминантног учешћа два највећа друштва у друштвеном власништву, сектори финансијског лизинга и добровољних пензијских фондова, као релативно новоформирани сегменти тржишта, исказују побољшани НН индекс, који опада с повећањем броја институција на тржишту.

Ипак, и унутар банкарског сектора повећани показатељ тржишне концентрације постоји у појединим аспектима пословања. То је конкретно случај код ванбилансне aktive (превасходно на позицији издате плативе гаранције, чијим великим делом банке гарантују директно задуживање предузећа у иностранству, и на позицији потраживања по обвезницама депоноване девизне штедње) и задуживања банака у иностранству, где предњачи мањи број страних банака.

Графикон 4.5. Број запослених у небанкарским секторима



Извор: Народна банка Србије.

Оперативни развој финансијског система

Експанзивно пословање финансијских институција праћено је адекватним организационим ширењем финансијског система, које са собом носи већу изложеност оперативном ризику.

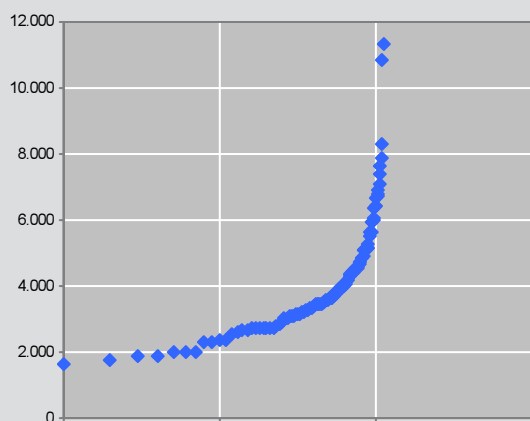
Број запослених у финансијском систему је на крају 2007. године премашио 40.000.

Графикон 4.6. Број запослених и организационих јединица банкарског сектора



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 4.7. Број становника на једну орг. јединицу банкарског сектора, по општинама



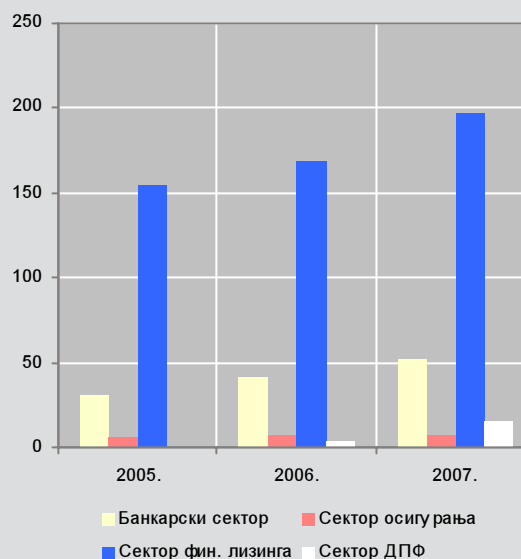
Извор: Народна банка Србије.

Рапидан трогодишњи кредитно-депозитни раст, посебно кредита становништву (преко 370%), захтевао је отварање више од 700 организационих јединица и запошљавање готово 7.000 људи у истом периоду (трогодишњи раст од 29%), услед чега је на крају 2007. године у 2.435 организационих јединица банкарског сектора послове обављало 30.246 запослених.

Уколико се прати географска заступљеност банака, како би се у условима рапидног раста њиховог пословања уочиле евентуалне неравномерности у покривености територије Србије, увиђамо релативно равномерну дистрибуцију. Густина организационе мреже, мерена бројем становника општине на једну организациону јединицу у посматраној општини, креће од 1.500 па до чак 11.000.

Додатни позитиван импулс развоју финансијских канала дао је даљи развој картичарства у Србији. Платним картицама (њих 5,7 милиона) које су издале банке из Србије остварено је у земљи 235,4 милијарде динара промета, или за 50% више него у претходној години.⁶ У 2007. је постављено највише банкомата за последње три године. Ипак, 2.074 банкомата, колико их данас има у Србији, још увек се не може сматрати довољним – у ЕУ је у 2005. години на милион

Графикон 4.8. Актива по запосленом посматраног сектора (у милионима динара)



Извор: Народна банка Србије.

становника било 735 банкомата, док их је у Србији било у просеку 277.

Радно најинтензивнија је област осигурања. У овој области трогодишње повећање броја запослених износи чак 80% и на крају посматраног периода обухвата готово четвртину броја свих запослених у финансијском систему.

Иако неоспорно позитивна, оперативна експанзија која прати рапидан раст пословања финансијских институција носи са собом и повећану изложеност оперативном ризику. Тај ризик дефинишемо као ризик од настанка негативних ефеката услед пропуста у раду запослених, неадекватних процедура и процеса, неадекватног управљања информационим и другим системима, као и услед наступања непредвидивих спољних догађаја. Народна банка Србије је унапредила процес управљања оперативним ризиком путем своје нове регулативе о управљању ризицима банака, која ће ступити на снагу 1. јула 2008. године. У складу с том регулативом, банке ће бити у обавези да идентификују изворе ризика, воде базе података о таквим ризицима и усвоје План за обезбеђење континуитета пословања (Business continuity plan) и План пословања за случај настанка непредвиђених околности (Contingency plan).

⁶ Иако употреба картица приметно расте, још увек је недовољна. Свака картица у Србији оствари за годину дана у просеку само 13 трансакција. Према последњим расположивим подацима, у 2005. години једна картица у Европској унији у просеку је остварила 52 трансакције годишње.

Власничка структура у финансијском систему

У финансијском систему Србије доминирају институције у већинском страном власништву⁷; очекује се већа међусекторска повезаност не само кроз власничку структуру већ и кроз додатну интеграцију финансијских услуга.

Графикон 4.9. Власничка структура
(у %, удео у билансној суми)



Извор: Народна банка Србије.

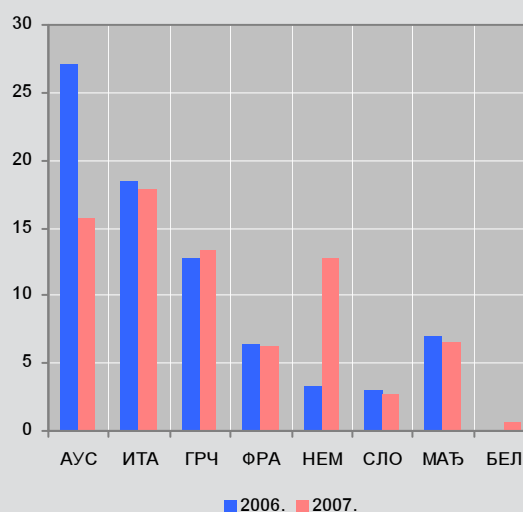
Најзначајније промене у погледу власништва забележене су у сектору осигурања. Иако формално већинско власништво на нивоу сектора у 2007. години задржавају друштва у претежно државном и друштвеном власништву, приватизација једне од две велике компаније у друштвеном власништву у последњем тромесечју знатно ће изменити власничку структуру сектора, јер ће учешће друштвених компанија у укупној премији бити умањено са 63% на 31%.

Изузимајући сектор осигурања, финансијски систем Србије и у 2007. години је карактерисало доминантно страном власништво – финансијске институције у страном власништву управљају с близу 80% билансне суме банкарског сектора и сектора финансијског лизинга.⁸ У та два сектора реч је међународним банкарским групама с повољном репутацијом, пре

свега из земаља Европске уније. Ове групације су, свакако, од почетка реформи финансијског система унеле бројне позитивне трендове у Србији, пре свега побољшањем перформанси домаћег банкарског сектора и обезбеђењем стабилних извора средстава из иностранства за домаћу кредитну експанзију. Посматрано по земљама порекла акционара, у Србији су у 2007. години доминирали акционари из Италије, који су у тој години преузели примат од аустријских. У овом погледу не постоји концентрација, јер је евидентно и снажно присуство грчких, немачких, француских и мађарских банкарских групација.

Међусекторска повезаност у Србији је израженија из године у годину. У погледу власничке структуре, та повезаност се највише исказује између банкарског сектора и сектора финансијског лизинга, где банке и с њима повезана лица контролишу чак 82% билансне суме. Све интензивнију повезаност можемо уочити и кроз укрштање и заједничку понуду финансијских услуга различитих сектора. Тако су поједини производи сектора осигурања готово стандардни део понуде, или чак услов, за коришћење производа банака или лизинг компанија, посебно када је реч о финансирању стамбене изградње и куповини моторних возила.

Графикон 4.10. Власничка структура у банкарском сектору по земљама порекла
(у %, удео у билансној суми)



Извор: Народна банка Србије.

⁷ Под страним власништвом подразумевамо већинско власништво страних правних и физичких лица – све до крајњих акционара.

⁸ У случају лизинга, то учешће би било реално много веће уколико би се у обзир узела власничка структура већинских акционара лизинг компанија, имајући у виду да су домаћи акционари лизинг компанија пре свега банке у већинском страном власништву.

2. Заштита корисника финансијских услуга

Одржање поверења корисника финансијских услуга према финансијским институцијама у великој мери доприноси стабилности финансијског система, као и одрживости његовог развоја, посебно у окружењу рапидног раста броја и повећања комплексности финансијских услуга.

Народна банка Србије је у 2007. години играла активну улогу у унапређивању степена поверења корисника финансијских услуга према финансијском систему. Након оснивања Центра за заштиту корисника финансијских услуга и контролу тржишта почетком 2007. године, који, у погледу заштите корисника интегрише све сегменте финансијског система, централна банка је своје напоре усмеравала како на реактивно, тако и на проактивно пружање подршке тим корисницима.

С једне стране, кроз активности прикупљања и поступања по притужбама корисника, обављањем медијација између финансијских институција и клијената, као и пружањем широког дијапозона информација о финансијским услугама, пружена је значајна реактивна подршка. О оправданости потребе за таквом подршком говори податак да је само у 2007. години Народној банци Србије упућено преко 1.000 приговора и писмених упита и преко 26.000 позива. С друге стране, проактивна подршка корисницима финансијских услуга пружена је кроз континуиране активности на подизању нивоа финансијске писмености становништва (кроз бројне брошуре, лифлете, инсертере о различитим аспектима финансијског посредовања). То је од кључног значаја за доношење квалитетних одлука при задуживању, што на средњи и дуги рок знатно доприноси поверењу клијената у финансијски систем.

У циљу стварања и одржавања тржишне дисциплине, а паралелно с наведеним активностима, ова функција централне банке доприносила је унапређењу транспарентности пословања финансијских установа.

3. Платни систем Србије – капацитет апсорпције ризика

Платни системи се суочавају с бројним ризицима. Централне банке посебну пажњу, ипак, посвећују кредитном, правном, оперативном ризику и ризику ликвидности.

Сви ти типови ризика, било изоловани било једни с другима у спрези, могу имати системске последице, другим речима, немогућност једног учесника система да испуни своје обавезе или нефункционисање самог система могу довести до исте неспособности код других учесника у систему, или других финансијских институција ван система. Такав механизам ланчаног ширења кредитног ризика и ризика ликвидности може уздрмати стабилност самог платног система или пак финансијског тржишта, а тиме, свакако, довести у питање и стабилност финансијског система као целине.

Народна банка Србије је оператор и власник RTGS и клиринг система, који користе заједничку техничку платформу и инфраструктуру. Систем дозвољава различите конфигурације у погледу употребе RTGS-а и клиринга за велика међубанкарска (large value) и корисничка (retail) плаћања, чиме је обезбеђена примена најбоље светске праксе у платном систему Народне банке Србије.

Превентивном деловању у погледу кредитног ризика доприноси чињеница да је RTGS систем заснован на нетранспарентним редовима за чекање, чиме је отклоњена могућност наступања таквог ризика. Захваљујући примењеној технологији лимита, клириншки систем није изложен кредитном ризику пошто је финалност свих плаћања обезбеђена готовим новцем код Народне банке Србије.

Управљање ликвидношћу у RTGS-у је обавеза банака и банке је уредно извршавају у својим системима, тако да је коришћење редова за чекање у RTGS-у сведено на минимум. На тај начин је уклоњена опасност од могућих загушења (gridlock) у систему, па процедуре за решавање таквих ситуација (gridlock resolution) никада нису примењене. Ради одржавања

дневне ликвидности, банке током дана слободно користе средства обавезне резерве. Поред тога, Народна банка Србије банкама одобрава дневне кредите за ликвидност (кредитне олакшице) на основу залоге хартија од вредности централне банке и/или хартија од вредности Републике Србије.

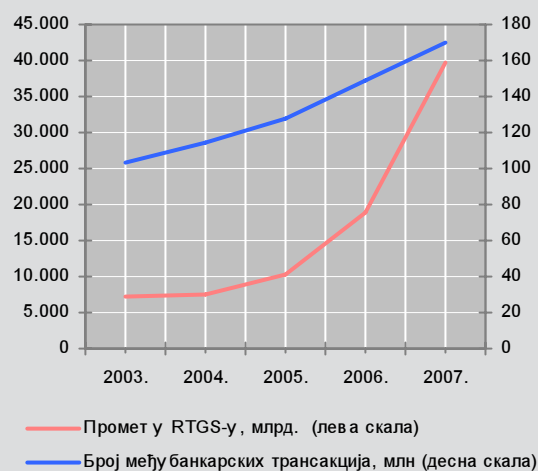
Коначно, за отклањање оперативних ризика Народна банка Србије је обезбедила hot backup и disaster recovery инфраструктуру, у складу са стандардима за системски значајне платне системе. Потребе за коришћењем ових решења у 2007. години није било, а није било ни рекламација на трансакције извршене у платном систему Народне банке Србије. Све наведено указује да се оперативни ризик није испољио ни на нивоу аутентичности, тачности и благовремености извршења појединих трансакција.

Ефикасност и перформансе платног система у Србији

Истовремено са старањем о отклањању ризика по стабилност платног система, централне банке воде рачуна и о његовој ефикасности. Корисници платног система и платних инструмената морају имати поверења у ефикасност постављених механизма јер такво поверење доприноси стабилности система, а посредно и поверењу у саму националну валуту.

Расположивост RTGS и клиринг система централне банке у 2007. години износила је 99,93%. За 254 радна дана било је укупно 95 минута застоја у раду система, чиме је одржан изузетно висок ниво његове расположивости. Систем је од 2003. године до данас био знатно изнад постављених стандарда.

Графикон 4.11. Промет у RTGS-у и број међубанкарских трансакција (у динарима)



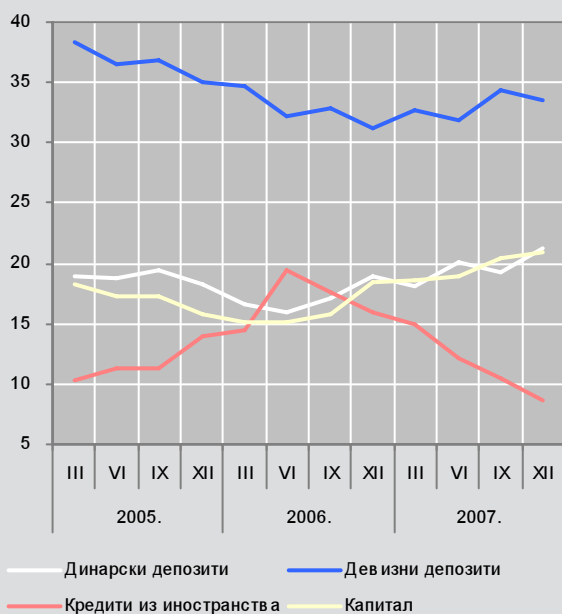
Извор: Народна банка Србије.

V. Банкарски сектор Србије — стање и основни ризици по његову стабилност

Банкарски сектор Србије је у 2007. години наставио с добрим перформансама; снажан раст кредитне активности и раст удела кредита становништву у кредитном портфељу обележили су пословање овог сектора; кредитна експанзија је била праћена знатним повећањем капиталне базе сектора и стабилним растом депозитног потенцијала; банкарски сектор је профитабилан трећу годину заредом; ризици по стабилност сектора концентрисани су у кредитној активности усмереној ка становништву.

1. Основне одлике извора средстава банкарског сектора са аспекта финансијске стабилности

Графикон 5.1. Структура извора средстава
банкарског сектора*
(у %, удео у пасиви сектора)



* Без депозита страних правних и физичких лица.
Извор: Народна банка Србије.

У 2007. години, банке су располагале значајном капиталном базом и стабилним домаћим изворима средстава; капитал банкарског сектора је

остварио снажан како апсолутни, тако и релативни раст и на крају посматраног периода је износио 328 милијарди динара; депозити су увећавали свој релативни удео у изворима средстава, након смањења задуживања банака у иностранству.

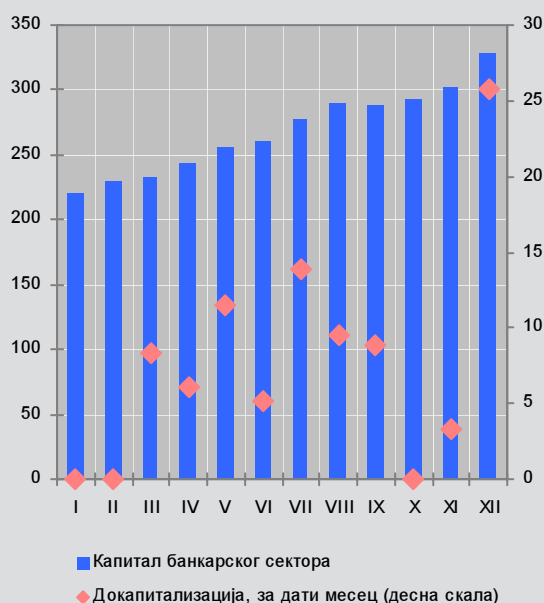
Капитал банкарског сектора

Годишњи раст капитала банкарског сектора од 52% био је довољан да испрати експанзиван кредитни раст у 2007. години. Докапитализације извршене у посматраном периоду биле су добрим делом узроковане управо регулаторним захтевима чија је сврха била обезбеђење одговарајуће капиталне базе у условима кредитне експанзије. Најзначајније повећање капитала остварено је у децембру, као последица усклађивања банака с одлуком централне банке којом је прописано да се однос бруто пласмана становништву и основног капитала банке смањи са дотадашњих максималних 200% на 150%.

Знатан раст капитала, уз умањење задужености у иностранству, допринео је да капитал банкарског сектора на крају 2007. године представља 21% свих извора средстава, што је повећање за 2,5 п.п. у односу на претходну годину. Тако висок ниво капитала је, са аспекта стабилности сектора, неопходан пратилац рапидног раста кредитне активности, који, поред кредитног, девизног и тржишног ризика, носи и повећан оперативни ризик. Иако високо релативно учешће капитала у изворима средстава може имати негативне последице по профитабилност банака, рапидни раст обима кредитне активности повезан с

растућом тражњом за кредитима, која омогућава широк каматни коридор, као и све већом оперативном ефикасношћу банкарског сектора, омогућио је да овај сектор и у 2007. години послује с добитком.

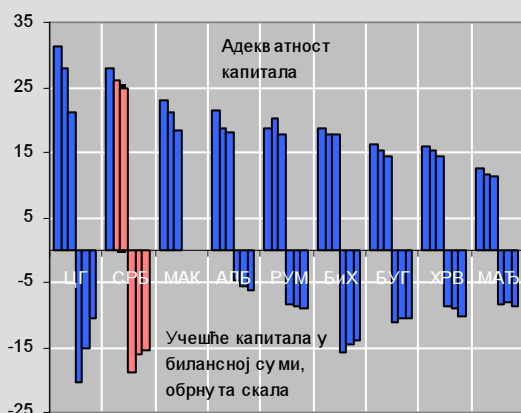
Графикон 5.2. Капитал банкарског сектора у 2007. и докапитализација на месечном нивоу (у милијардама динара)



Извор: Народна банка Србије.

Адекватност капитала

Графикон 5.3. Упоредни преглед показатеља адекватности капитала, 2004-2006. (у %)

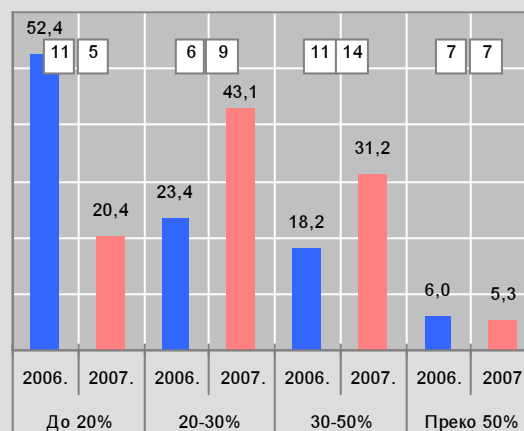


Извор: Народна банка Србије.

Капитал банкарског сектора растао је темпом уједначеним с ризичном активом; показатељ адекватности капитала повећан је за чак 3,2 п.п., услед чега је на крају 2007. године био знатно изнад прописаног минимума (12%) – на нивоу сектора је износио 27,9%, чиме је прекинут његов опадајући тренд.

Високи показатељи адекватности капитала уобичајени су за транзиционе земље које пролазе кроз процес сустизања у погледу финансијског посредовања. Снажном капитализованошћу се обезбеђује резистентност система на ризике који произлазе како из крхког макроекономског окружења типичног за такве земље, тако и из рапидног раста кредитне активности.

Графикон 5.4. Адекватност капитала, секторска дистрибуција (у %, у односу на билансну суму)



Извор: Народна банка Србије.

Промена у погледу адекватности капитала довела је и до значајних промена у секторској дистрибуцији тог показатеља у односу на учешће у билансној суми. Наиме, на крају 2007. године највећим делом активе сектора (43%) управљале су банке које су имале адекватност капитала између 20 и 30 процената. Чак 31% учешћа у активи сектора имало је 14 банака, код којих је овај показатељ био између 30 и 50 процената. То је представљало драстичну промену у односу на четврто тромесечје 2006. године, када су половином билансне суме сектора управљале банке чија је адекватност капитала била испод 20%. Другим речима, банке са највећим учешћем у билансној суми су такође извршиле значајну докапитализацију како би обезбедиле простор за даљу кредитну експанзију.

Графикон 5.5. Показатељи адекватности капитала
(у милијардама динара, у %)



Извор: Народна банка Србије.

Добра капитализованост банкарског сектора је од великог значаја са аспекта апсорпције ризика који могу настати по основу кредитне експанзије; сувише високи показатељи адекватности могу на дужи рок имати последице по профитабилност банкарског сектора.

Висок показатељ адекватности капитала гарант је резистентности банкарског сектора. Банке су у том погледу на примерен начин приступиле ризицима који произлазе из кредитне експанзије, јер се, поред изложености кредитном ризику, јавља све већа изложеност девизном, а нарочито оперативном ризику, којима, судећи по том показатељу, банкарски сектор добро управља.

Очекивани утицај измене регулаторног оквира на адекватност капитала банкарског сектора

Нова одлука о адекватности капитала банке, чија ће примена започети 1. јула 2008. године, има за циљ потпуно усклађивање регулативе у области адекватности капитала са захтевима Базелског споразума и његовим накнадним допунама и изменама. Увођење додатних капиталних захтева за тржишне ризике, као и друге промене како на страни

Табела 5.1. Очекивани ефекти новог регулаторног оквира на адекватност капитала

Основ промене	Капитал	Ризичне ставке	АК
Укључивање резерви из добити за процене губитке у Т1	↑		↑
Укључивање хибридних инструмената у Т2 и краткорочног субординираног дуга у Т3	↑		↑
Прекорачење дозвољеног улагања у лице које није лице у финансијском сектору	↓		↓
Пондери кредитног ризика зависни од усклађености девизне позиције		↑	↓
Умањење бруто вредности ставки (само) за исправке односно резервисања		↑	↓
Нове ризичне ставке по основу капиталних захтева за тржишне ризике		↑	↓

Извор: Народна банка Србије.

обрачуна капитала тако и на страни ризичних ставки, без сумње ће утицати на објективизацију показатеља адекватности капитала.

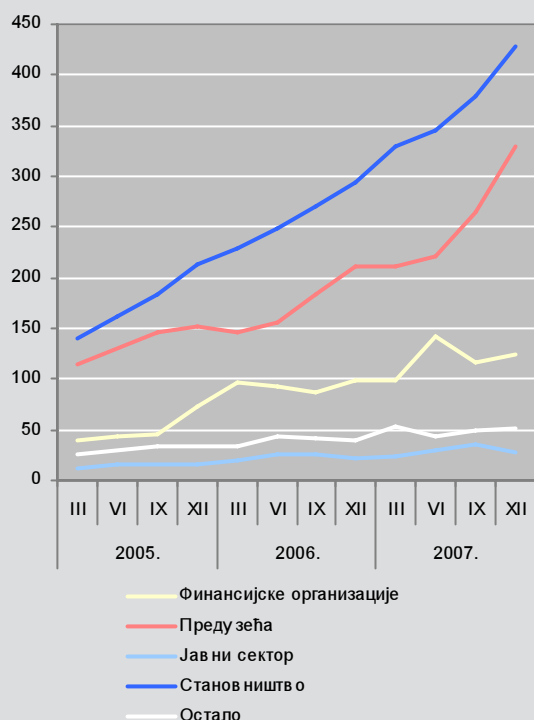
Структура извора средства и рочна усклађеност с пласманима

Наставак кредитне експанзије, упркос смањењу задуживања банака у иностранству, указује на способност банкарског система да стабилне изворе средстава у довољној мери може да пронађе и код домаћих депонената.

Средином 2006. године, релативни удео финансирања пласмана банака задуживањем у иностранству почео је да се смањује, пре свега због пруденцијалних мера централне банке, да би до краја 2007. опао за 10 п.п. и износио 9%. Последично, депозити играју све значајнију улогу у структури извора средстава.

С друге стране, компаније за финансијски лизинг које послују у Србији и даље као највећи извор средстава користе дугорочна инозадужења (око 86% пасиве). Од 28 милијарди RSD повећања задужености по кредитима из иностранства, чак 25 милијарди је пласирано кроз финансијски лизинг, док се остатак привремено држи као готовина (нису вршена никаква материјална улагања).

Графикон 5.6. Секторска структура депозита
(у милијардама динара)



Извор: Народна банка Србије.

Алтернативни вид задужења – код домаћих банака у Србији – незнатан је и у 2007. је износио око 5,2% пасиве. Чине га већином краткорочни кредити и позајмице и свега два дугорочна кредита.

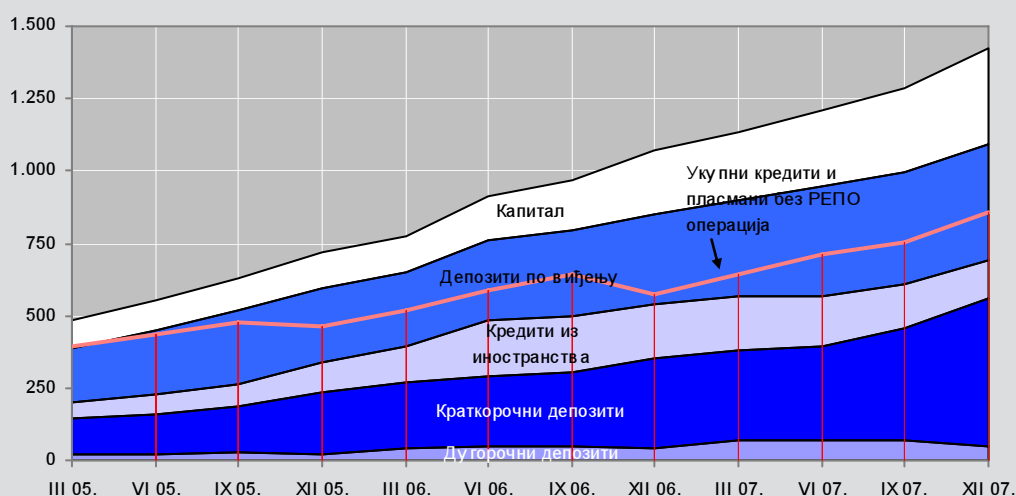
У 2007. години се уочава тенденција побољшања рочне структуре депозитног потенцијала банака, будући да је удео депозита по виђењу у укупним депозитима опао са 47% на 42%. Повећани удео орочених депозита ипак се највише може приписати повећању краткорочних депозита (64%), који чине 53% укупних депозита. С друге стране, упркос ниској основици, доминантно девизни дугорочни депозити расту знатно спорије у поређењу с претходном годином (свега 10%) и чине мање од 5% укупних депозита и мање од 3% укупних извора средстава.

Највећи депонент у Србији је и даље сектор становништва, иако привреда у овом погледу остварује бржи међугодишњи раст (56%). Становништво и даље претежно штеди краткорочно (56%) и у девизама (89%). Најбржи раст са аспекта рочности у овом сектору остварују краткорочни депозити становништва (81%), што је делом последица повољнијих каматних стопа на депозите становништва у односу на претходну годину.

Упркос побољшању рочне структуре депозита, банкарски сектор и даље карактерише рочна неусклађеност извора средстава и пласмана.

Посебну пажњу захтева однос рочне и валутне структуре самих депозита и кредита. Док краткорочни девизни депозити на крају посматраног периода чак троструко покривају краткорочне пласмане банака с девизним предзнаком⁹, дугорочни девизни депозити су довољни за покриће свега једне десетине

Графикон 5.7. Структура извора средстава
(у милијардама динара)



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 5.8. Рочна и валутна усклађеност извора и пласмана приватном сектору (у милијардама динара, у %)



Извор: Народна банка Србије.

дугорочних пласмана с девизним предзнаком. Приметно је да су ти односи неповољнији него претходне године, што се делимично може објаснити брзим растом дугорочних индексираних кредита. Уколико се посматра рочна структура извора средстава у односу на претежно дугорочне кредите и пласмане банака, може се уочити потреба за дугорочнијом расположивим изворима средстава. У условима смањеног (претежно дугорочног) задужења банака у иностранству, таква кретања намећу потребу додатних рочних корекција извора средстава, пре свега утицајем на раст дугорочног депозитног потенцијала.

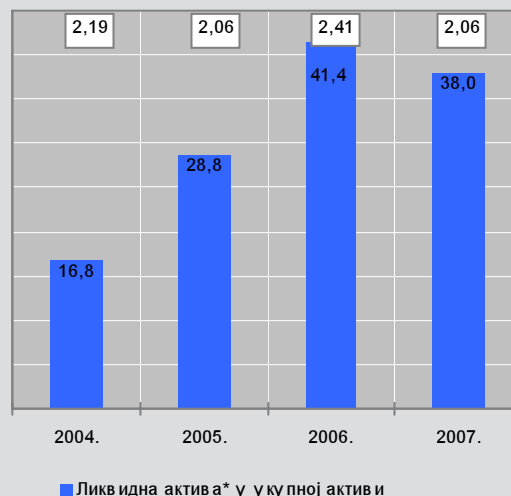
Ликвидност банкарског сектора

Банкарски сектор у Србији је изразито ликвидан. Средства стерилисана код централне банке, иако смањена у 2007. години, чине више него довољну сигурносну мрежу у случају потреса који би нагло могли утицати на ликвидност сектора.

У том смислу, иако је показатељ ликвидности банкарског сектора опао са 2,4%, колико је износио на крају 2006. године, на 2,06 на крају 2007, такав показатељ је и даље двоструко већи од захтеваног регулативом.

⁹ Девизни пласмани банака и динарски пласмани с девизном индексацијом.

Графикон 5.9. Показатељи ликвидности банкарског сектора (у %)



* Готовина и готовински еквиваленти и депозити код ЦБ и ХоВ које се могу рефинансирати код ЦБ.
Извор: Народна банка Србије.

Средства обавезне резерве је од укупног броја банака користио 19 банака, у укупном износу од 13 милијарди динара, или 55% укупно обрачунате обавезне резерве тих банака. Кредите за ликвидност није користила ниједна банка.

2. Ефекти кредитне експанзије на финансијску стабилност

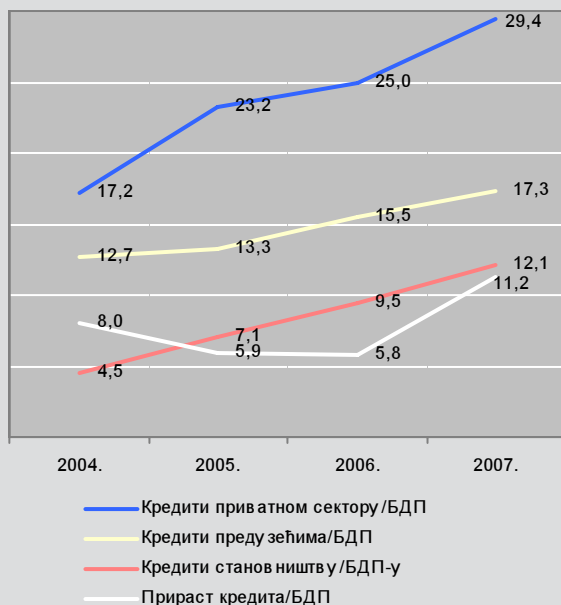
Раст активе банкарског сектора од 394 милијарде RSD у 2007. години превасходно је узрокован снажним кредитним растом (49%); предњачио је раст кредита становништву (54%), који су и на крају 2007. године били претежно дугорочни и индексирани у страној валути; основни средњерочни ризик по стабилност банкарског сектора и даље представља концентрација индиректног кредитног ризика код дугорочних индексираних кредита становништву.

Раст депозита код централне банке у 2007. години био је знатно успорен, пре свега због смањеног задуживања банака у иностранству. Стога је учешће кредита и пласмана комитентима у активи, након пада у 2006.

години, било поново у порасту. На крају посматраног периода је износило 55%, услед чега је банкарски сектор и даље највише изложен кредитном ризику.

Укупни кредити су остварили готово двоструко бржи раст у односу на претходну годину (49% у односу на 26%). Тиме је настављена вишегодишња снажна кредитна експанзија, па је на њој и даље основни фокус при праћењу финансијске стабилности у Србији.¹⁰ У погледу одрживости такве експанзије и њеног утицаја на стабилност читавог финансијског система, значајан је релативни кредитни раст, који се најчешће сагледава кроз однос кредита приватном сектору и БДП-а.

Графикон 5.10. Удео кредита приватном сектору у БДП-у (у %)

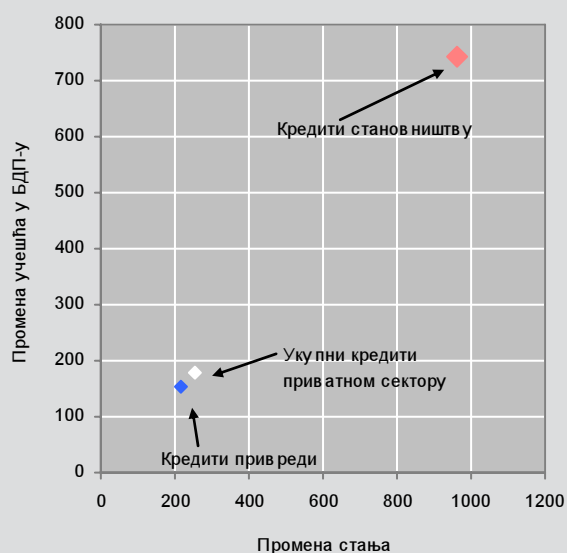


Извор: Народна банка Србије.

Премда је однос кредита приватном сектору и БДП-а који је у 2007. години остварио банкарски сектор знатно испод оног који остварују поједине земље у региону, као и просека у ЕУ, разлог за посебну пажњу

лежи у његовом динамичном расту. Када је реч о прирасту кредита у БДП-у, вредности из 2005. и 2006. године налазиле су се у оквиру 5–7%, што су, теоријски посматрано, граничне вредности зоне упозорења рапидног раста. Индикативно је да је Србија у 2007. години у овом погледу ушла у критичну зону рапидног раста, јер прираст кредита чини чак 11% БДП-а.

Графикон 5.11. Кредитна експанзија 2004-2007, раст стања и удела у БДП-у (у %)



Извор: Народна банка Србије.

У условима кредитне експанзије, основни ризици по стабилност банкарског сектора Србије произлазе из могућности нагле и неповољне промене структуре кредитног портфеља. Наиме, поред промене секторске структуре, рапидна експанзија кредита може утицати и на погоршање рочне, али и валутне структуре, доводећи до нагле промене природе ризика којима је банкарски сектор изложен, изразите концентрације тог ризика и нарушавања квалитета самих потраживања по основу пласмана.

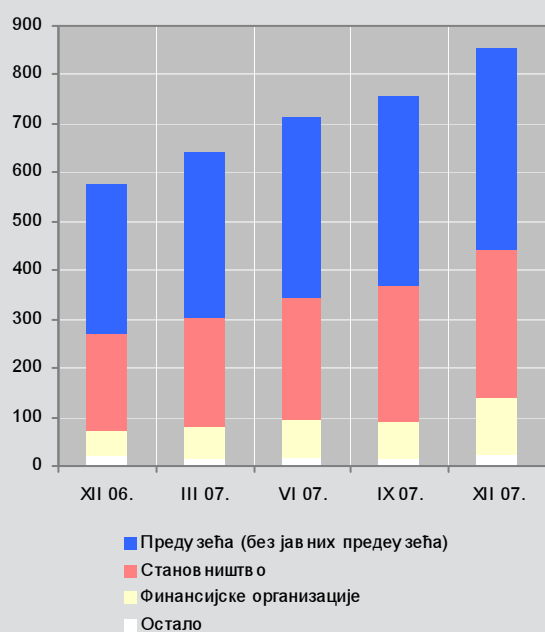
¹⁰ Чак и ако се из анализе раста укупних кредита искључе пласмани финансијским организацијама, који углавном служе за управљање дневном ликвидношћу, раст кредитне активности у 2007. години је и даље веома висок (42%).

Изложеност банака према реалном сектору

У секторској структури кредита и даље преовлађују кредити предузећима¹¹ и са 431 милијардом динара заузимају 50% укупних кредита. Тај удео, упркос убрзаном расту кредита привреди у 2007. години (36%), ипак указује на опадајући тренд од 2005. године, јер је део кредитног портфела усмереног ка привреди измештен из банкарског сектора услед појачаног директног задуживања предузећа у иностранству.

Реални сектор се у 2007. години брже задуживао како у земљи, тако и у иностранству; дислокација корпоративног портфела банака у иностранство делимично је ризик банкарског сектора, путем гаранција, преместила у ванбиланс сектора.

Графикон 5.12. Кредитна активност у 2007, секторска дистрибуција (у милијардама динара)



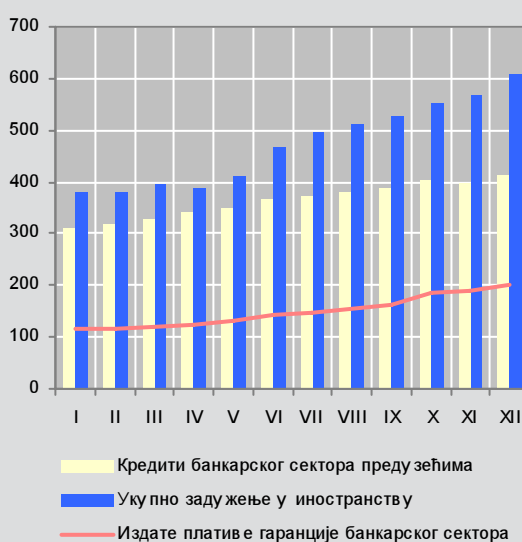
Извор: Народна банка Србије.

Предузећа из Србије су у 2007. години и даље била најзначајнији комитент банкарског сектора. Поред раста домаћих кредита, 2007. годину је карактерисао и узлазни тренд директног задуживања предузећа у иностранству. Банке су један део свог корпоративног портфела усмериле ка повезаним институцијама у иностранству, што је алтернатива инозадуживању

самих банака, на које је прописано издвајање обавезне резерве. Тако је стање задужености предузећа у иностранству на крају 2007. године износило близу 7,7 милијарди евра, од чега је, према последњим расположивим подацима, реални сектор у посматраном периоду користио 4,2 милијарде евра.

Међутим, такво измештање пласмана предузећа из портфела банака је само делимично, и не измешта ризик из банкарског сектора Србије. Према проценама Народне банке Србије, преко 54% од наведених 4,2 милијарде евра у 2007. години одобрено је домаћим предузећима од зајмодаваца у иностранству повезаних с домаћим банкама, при чему су домаће банке обезбеђивале гаранције. На тај начин је део ризика задржан у Србији, с тим што је, кроз гаранције, он сада лоциран у ванбилансу банака. Додатно, измештање дела квалитетног портфела у

Графикон 5.13. Стање домаћег и страног задужења реалног сектора у 2007. (у милијардама динара)



Извор: Народна банка Србије.

иностранство може имати утицаја на показатеље квалитета активе банкарског сектора.

Изложеност банака према становништву

Тренду промене структуре кредитног портфела доприноси и константно снажан раст кредита

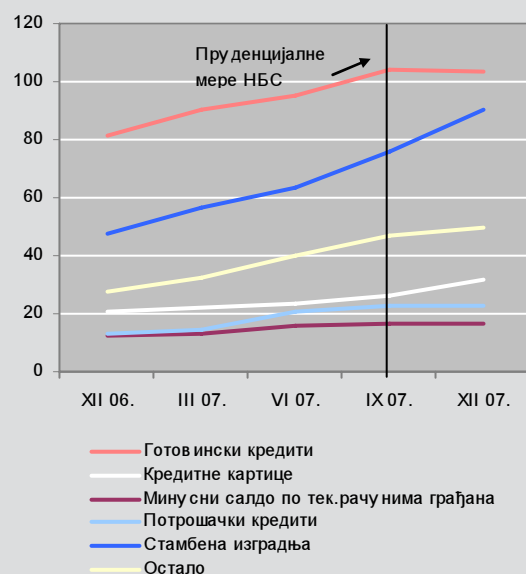
¹¹ Без јавних предузећа.

становништву. Њихово учешће у укупним кредитима, након годишњег раста од 54% у 2007. години, повећано је на 35%.

Ти кредити били су и у 2007. години главни носилац раста кредитне активности. Са стањем од преко 300 милијарди динара на крају године, кредити становништву су удесетостручени од краја 2003, док је њихов удео у укупним кредитима у истом периоду троструко повећан. Коначно, кредити становништву су износили 12% БДП-а.

Према подацима Удружења банака Србије, сваки становник Србије имао је на крају 2007. године стање дуга према банкама од близу 40 хиљада динара, што је у посматраном тренутку износило 1,1 просечну нето плату, односно 1,3 просечне потрошачке корпе. Уколико се пак посматрају корисници кредита банкарског сектора, сваки корисник има дуг од 301 хиљаде динара, или дуг који одговара износу 8,7 просечних плата, односно десет просечних потрошачки корпи – што је реалнија слика нивоа задужености становништва.

Графикон 5.14. Кредити становништву, по намени
(у милијардама динара)



Извор: Народна банка Србије.

Ризици рапидне експанзије кредита становништву

Основни ризици рапидног раста кредитне активности становништву произлазе из погоршања структуре кредитног портфела како

наменске, тако и рочне и валутне; кредитна експанзија такође доприноси већој изложености оперативном ризику.

У погледу наменске структуре кредита становништву, један од кључних разлога за забринутост представља раст готовинских кредита. Ти кредити су током већег дела године чинили скоро 40% свих кредита становништву. Они су готово у потпуности дугорочни и индексирани у страној валути и усмерени на потрошњу. Штавише, банке су олакшале услове за њихово одобравање, док су брзе процедуре њиховог одобравања довеле до релаксације кредитне анализе. Експанзијом ових кредита током године се поспешивала трострука концентрација – кредитне активности становништву у готовинским кредитима, индиректног кредитног ризика код дугорочних валутно индексираних пласмана и кредитне активности усмерене ка становништву – пет банака је пласирало преко 50% укупних бруто пласмана становништву.¹²

Поред готовинских кредита, и кредити за стамбену изградњу су забележили експанзију. Ти кредити су на крају 2007. достигли 90 милијарди динара, што је готово 90% више него на крају претходне године и преко 20 пута више у односу на крај 2003. Таквом тренду је свакако допринео и снажан раст цена некретнина, којим је подигнута вредност колатерала у виду хипотеке на непокретностима. Из тог разлога, експанзија стамбених кредита захтева ближе праћење кретања цена непокретности у Србији, јер би њихов нагли пад могао да умањи вредност колатерала којим банке располажу и тиме се негативно одрази на квалитет портфела банака.

Уз уобичајену дугу рочност, за ове кредите је у Србији карактеристично и да је 99% њих индексирано у страној валути. Посебна одлика индексације у Србији јесте и повећање удела стамбених кредита индексираних у швајцарским францима на чак 38%, што у односу на крај претходне године представља раст од 6 п.п.

Из анализе укупних кредита становништву из угла рочне и валутне структуре закључује се да постоји велика концентрација кредитне активности у дугорочним кредитима с девизним предзнаком – чак 85% кредита становништву је дугорочно, а чак 81% индексирано валутном клаузулом. Упркос чињеници

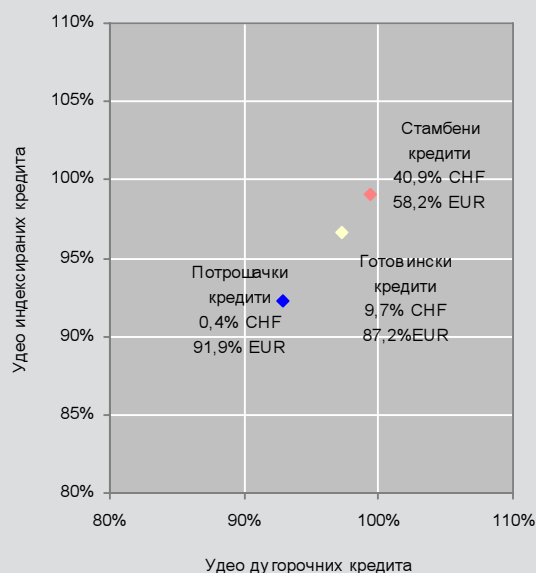
¹² Додатни показатељ концентрације је и податак да код ових пет банака индексирани кредити чине од 75 па до чак 97% њихових респективних укупних пласмана становништву.

да банке сопствени валутни ризик анулирају индексирањем динарских кредита валутном клаузулом, укупан ризик по банке и даље није искључен. Депресијација динара, у условима високе валутне индексираности пласмана банака (пре свега пласмана валутно „нехецованом“ становништву), могла би валутни ризик на страни комитената да претвори у кредитни ризик за банке и да доведе до погоршања у наплати потраживања. Поврх тога, променљива кретања на новчаним тржиштима у свету, настала као последица глобалне кризе ликвидности, излажу становништво у Србији додатном ризику, јер је камата највећег дела кредита доведена у везу с кретањем EURIBOR-а или LIBOR-а. Имајући у виду претежно дугорочну природу пласмана становништву, укрштено са изузетно високим степеном валутне и каматне индексирације, може се са великом сигурношћу тврдити да потенцијални извор дестабилизације финансијског система лежи у могућности остварења најпре индиректног кредитног ризика широких размера изазваног депресијацијом домаће валуте, а затим и директног кредитног ризика услед наглих осцилација каматне стопе. Посебан разлог за ближе праћење ових кретања јесте и нагли раст задужености становништва у швајцарским францима, чији курс се у Србији одређује индиректно.

Структура је још неповољнија ако се имају у виду макроекономски аспекти кредитне експанзије. Наиме, рапидна кредитна експанзија стимулише појачану агрегатну тражњу каналсану у потрошњу и увоз, стварајући тако притиске на дефицит текућег биланса, стабилност домаће валуте и инфлацију. Такав потенцијални макроекономски ефекат могао би имати повратни негативни утицај на финансијску стабилност – у условима израженог индиректног кредитног ризика, депресијација домаће валуте или појачани инфлаторни притисци могу смањити способност приватног сектора да враћа своје дугове према финансијском систему. Додатно, уколико раст кредита приватном сектору на средњи рок расте знатно брже од номиналног БДП-а, поставља се питање одрживости таквог раста услед нагле акумулације дуга приватног сектора, посебно становништва, чиме може бити знатно умањена способност његовог сервисирања.

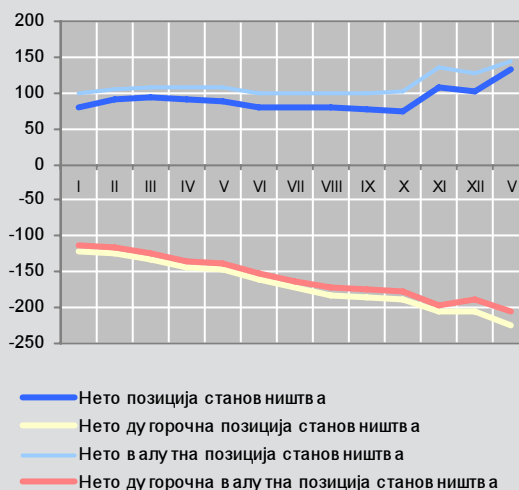
Иако је услед снажног раста депозитног потенцијала становништва нето позиција становништва према банкарском сектору и даље позитивна, рочна и валутна структура такве позиције такође указује на наведене негативне трендове – геп између укупне нето позиције становништва и дугорочне и валутне нето позиције становништва је убрзано проширен у 2007. години.

Графикон 5.15. Концентрација дугорочних кредита са девизним предзнаком



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 5.16. Нето позиција становништва према банкарском сектору у 2007. (у милијардама динара)



Извор: Народна банка Србије.

Наведене тенденције условиле су у 2007. години наставак ангажовања централне банке на успоравању кредитне активности усмерене ка становништву. Из кретања стања ових кредита може се уочити да су пруденцијалне мере адекватно деловале на промену структуре портфеља становништва, али је приметно и да до краја 2007. године није дошло до „преливања“ кредитне активности са успорених готовинских кредита на кредитне друге намене.

Према подацима Кредитног бироа Удружења банака Србије, број физичких лица корисника кредита је у другој половини 2007. године растао у просеку за 1% месечно, док је посматрано по намени број корисника стамбених кредита у истом периоду забележио знатно снажнији раст, чак 6% месечно.¹³ Рапидан кредитни раст, зато, може бити извор ризика за сектор и у погледу раста самог броја кредитних партија, посебно код кредита становништву. Наиме, нагли раст броја кредитних захтева повећава изложеност сектора оперативном ризику. Убрзан раст броја кредитних захтева доводи у питање способност банака да благовремено и адекватно оспособе своје кадровске, информатичке и друге капацитет за примерено приступање оцени ризика сваког појединог кредитног захтева. Функционисање Кредитног бироа при Удружењу банака Србије у доброј мери доприноси умањењу те забринутости.

3. Пласмани по основу финансијског лизинга

Укупни пласмани по основу финансијског лизинга износили су 76 милијарди динара, услед раста од 31% оствареног у 2007. години. Најзначајнији раст секторског удела у укупним пласманима по основу лизинга током године забележили су сектор саобраћаја и веза и сектор трговине на велико и мало. Они су своја учешћа у укупним пласманима по основу финансијског лизинга повећали за 5,6 п.п. и 3,0 п.п., услед чега су на крају посматраног периода чинили 49,6% свих пласмана.

Расту укупне суме потраживања у највећој мери су допринела правна лица са растом од 33,2%, док мањи раст бележи сектор становништва, поготово код физичких лица. Правна лица су као највећи примаоци лизинга појачала своју доминацију са 77% на 82,3% свих пласмана, а удео физичких лица и предузетника је опао. Такође су видне и промене у структури пласмана са аспекта предмета лизинг уговора. Током године удео путничких возила се драстично смањило, са 35% на 25%. Међутим, то не треба нужно прихватити као сигнал успоравања раста активности финансирања. Велики број уговора о купопродаји путничких возила од стране физичких лица тренутно се закључује уговором о „оперативном лизингу“, који није предмет супервизије Народне банке Србије, тако да за сада не постоји реалан увид у укупне пласмане кроз тај вид финансирања. Већина компанија које пружају услуге финансијског лизинга већ су основале такозване рент компаније, преко којих је могуће пружати услуге путем закључивања уговора о закупу. С обзиром на природу свог пословања, оне тренутно нису под адекватним надзором.

¹³ Нема расположивих података пре 30. јуна 2007. године.

Табела 5.2. Квалитет aktive банкарског сектора
(у милијардама динара)

		A+B	B+Г+Д	Укупно
Укупно БА и ВА	1			3.260
Бруто ризична актива	2	959	419	1.378
Учешће у бруто ризичној активи	3	69,6%	30,4%	100,0%
Умањења (укупно)	4=5+6+7	346	218	564
коллатерал*	5	319	125	444
посебна резерва на терет прихода	6	9	85	94
посебна резерва на терет капитала	7	18	8	26
Нето ризична актива	8=2-4	613	201	814
Учешће у нето ризичној активи	9	75,3%	24,7%	100,0%

* Умањења не представљају укупну вредност коллатерала већ само део њихове вредности, у складу с прописаним фактором конверзије, који се користи као основица при обрачуна резерве за потенцијалне губитке.

Извор: Народна банка Србије.

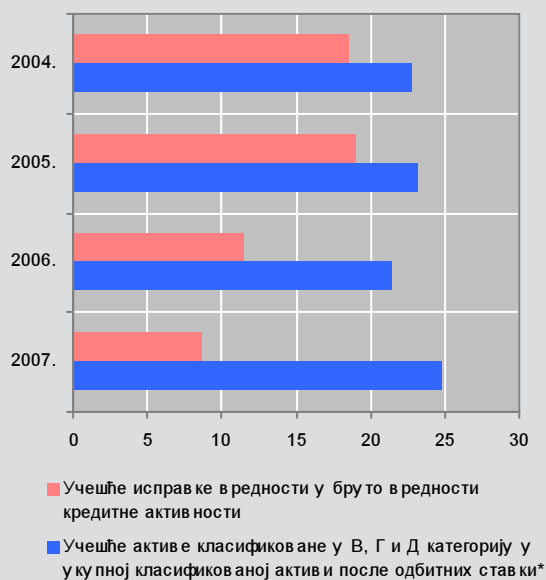
4. Квалитет aktive банкарског сектора

Показатељи квалитета aktive банкарског сектора били су стабилни у 2007. години.

Укупна бруто ризична актива и ванбилансне ставке на крају 2007. године су износили 1.378 милијарди

динара, или 42% укупне билансне aktive и ванбилансних ставки. Једну трећину укупних бруто ризичних ставки чиниле су ставке класификоване у три најлошије категорије и за њих је обезбеђен коллатерал у износу од 125 милијарди динара. Ради обезбеђења од потенцијалних губитака по основу потраживања од дужника груписаних у В, Г и Д категорију, банке су на терет својих прихода и капитала образовале посебну резерву у укупном

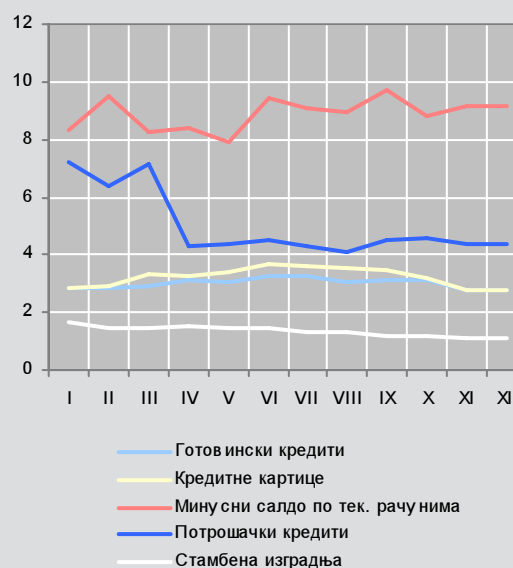
Графикон 5.17. Учешће исправке вредности у бруто пласманима банака*
(у %)



* За 2006. и 2007. као именилац се користи укупна нето ризична актива.

Извор: Народна банка Србије.

Графикон 5.18. Учешће исправке вредности у бруто пласманима становништва, по намени у 2007.
(у %)

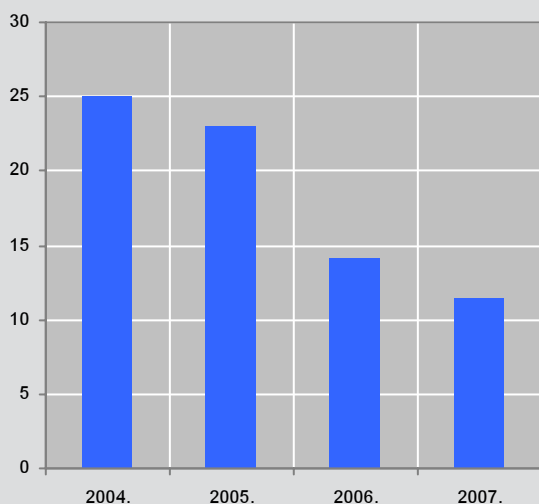


Извор: Народна банка Србије.

износу од 93 милијарде динара. Последично, учешће тих нето ризичних ставки у укупној нето вредности ризичне билансне активе и ванбилансних ставки износило је 24,7%, што је повећање од 1 п.п. у односу на претходну годину.

Учешће исправки вредности у укупним бруто пласманима имало је опадајући тренд у 2007. години. Уколико се изузму блага једнократна погоршања овог показатеља, пре свега код кредита предузећима на крају трећег тромесечја, као и код појединих наменских кредита становништву, секторска кредитна активност такође бележи побољшање квалитета.

Графикон 5.19. Учешће исправке вредности у бруто пласманима предузећима (у %)



Извор: Народна банка Србије.

Показатељи квалитета активе, ипак, имају ограничену вредност у условима рапидног кредитног раста. Најпре, ти показатељи као бројилац користе стање бруто пласмана с рапидним апсолутним годишњим растом. С друге стране, новоодобрени кредити, услед кратке кредитне историје у Србији, у највећој мери бивају сврстани у боље категорије класификације ризика, јер проблеми са сервисирањем кредита, по правилу, наступају тек у каснијим фазама отплате. То је посебно случај с кредитима становништву, који су превасходно дугорочни. У том смислу, у условима брзог раста кредита, свега четири године од почетка кредитне експанзије у Србији, наведени показатељи нису најпоузданији инструмент за проактивно праћење квалитета активе и само у

одређеној мери могу послужити као инструмент за благовремено откривање неповољних тенденција у банкарском сектору.

Имајући наведено у виду, посматрању проблематичних кредита у Србији (non performing loans – NPL¹⁴) такође треба приступати двострано. Наиме, редовно истраживање нивоа проблематичних кредита на узорку од девет највећих банака у банкарском сектору Србије¹⁵ показује благи раст овог показатеља код кредита привреди и становништву у односу на укупне кредите (на нето основи, након умањења за исправку вредности). Међутим, уколико се искључи посматрање стања, индикативно је да је стопа раста проблематичних кредита становништву бржа од стопе раста бруто кредитне активности становништву.

Додатни разлог за опрезност при праћењу квалитета активе јесте и почетак снажног раста кредита за рефинансирање, чији се наставак може очекивати и у 2008. години. Наиме, рефинансирање кредита, када за циљ има олакшавање задужености комитента у погледу обима, цене или рочности кредита, може за резултат имати привидно краткорочно побољшање

Графикон 5.20. Квалитет портфеља кредита становништву у условима кредитне експанзије (у %, у милијардама динара)



Извор: Народна банка Србије.

¹⁴ Целокупан кредит (на нето основи, након умањења за исправку вредности) код кога дужник касни са отплатом дела камате или главнице преко 90 дана.

¹⁵ Ове банке на крају 2007. године имају 62% укупне билансне активе банкарског сектора и 64% укупних кредита датих становништву.

кредитне способности комитента. Ако се има у виду да кредити за рефинансирање чине приближно 10% укупних кредита становништву, могло би се претпоставити да један део портфеља банака могу

чинити „прикривени“ проблематични кредити, који су, услед обнављања кредитне партије и олакшавања услова задужења, класификовани у ниже категорије ризика.

Табела 5.3. Показатељи профитабилности банкарског сектора
(у %)

	Бруто приход/ билансна актива	Нето приходи од камата/билансна актива	Оперативни расходи/ билансна актива	Оперативни расходи/нето приход од камата и накнада	Финансијски резултат (у милијардама динара)
31. 12. 2005.	33,63	4,47	5,55	80,95	7,3
31. 12. 2006.	39,46	4,13	5,20	86,30	16,5
31. 12. 2007.	42,31	3,97	4,54	78,09	23,5

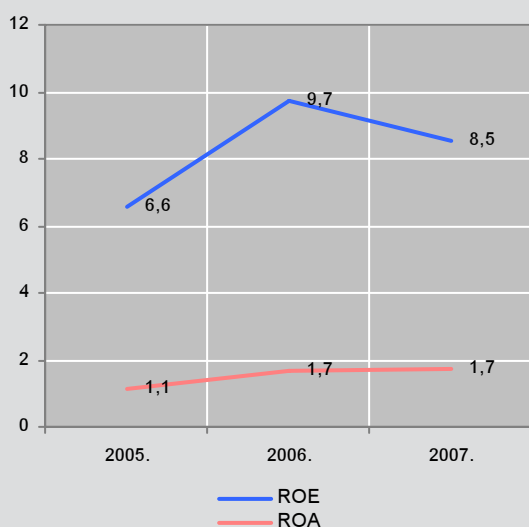
Извор: Народна банка Србије.

5. Основне одлике ванбилансних позиција банкарског сектора

Ванбилансне ставке су у 2007. години по први пут од 2005. године биле веће од билансне суме банкарског сектора. Убрзани раст неризичне ставке остала ванбилансна актива¹⁶ од 34% био је главни носилац

раста укупног ванбиланса. Међутим, приметан је и пораст све значајнијих издатих плативих гаранција, чије је повећање од 93% већ другу годину заредом у великој мери последица појачаног гарантовања директног задуживања предузећа код матичних институција банака у иностранству. На крају 2007. године стање укупних издатих плативих гаранција је било 203 милијарде динара.

Графикон 5.21. ROA и ROE банкарског сектора*
(у %)



* ROE (енгл. Return on equity) - принос на капитал
ROA (енгл. Return on assets) - принос на средства
Извор: Народна банка Србије.

6. Профитабилност банкарског сектора

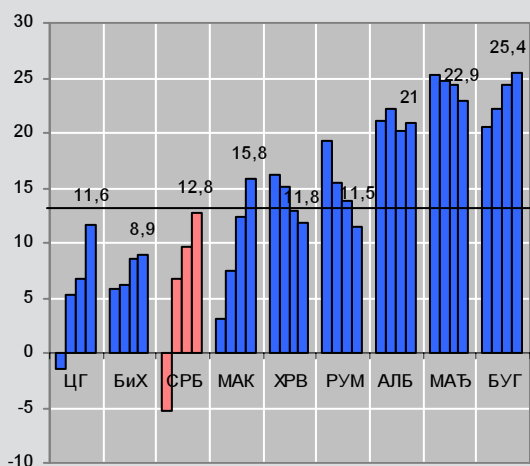
Упркос високој капитализованости, банке успевају да буду профитабилне, задржавајући тако тренд позитивног финансијског резултата започет у 2005. години.

Номинални добитак пре опорезивања остварен у 2007. години од 23,4 милијарде динара био је за 42% виши у поређењу с претходном годином. Додатни позитиван тренд је и наставак снажног, иако незнатно успореног, раста нето прихода од камата (29%), који је с нето приходима од накнада и провизија представљао основни извор профитабилности банкарског сектора.

Имајући у виду да је у 2007. години кредитна маржа наставила да се сужава, те да су нето приходи услед тога и у 2007. години умањили своје учешће у каматонсној активи, може се закључити да је за тренд профитабилности сектора заслужна пре свега настављена кредитна експанзија, посебно према становништву.

¹⁶ Ова за банку неризична позиција највећим делом обухвата примљене гаранције и друга јемства за обезбеђење датих пласмана.

Графикон 5.22. Упоредни показатељ RoE
2004-2007.
(у %)



Извор: ММФ, Народна банка Србије.

Банке у Србији су и даље у највећој мери профитабилне захваљујући основним банкарским пословима. На такав закључак указује и структура нето прихода од камата, у којој нето приходи од камата по пласманима привреди учествују са 55%, док камате и накнаде по пласманима становништву доприносе са 38%. Како је удео становништва од 2005. године увећан за 10 п.п., уочава се умерени тренд промене структуре нето прихода, усклађен с променама секторске структуре портфеља банака у

корист пласмана становништву. Коначно, нето приходи од камата по пласманима банкама (које укључују у репо пласмане) такође имају значајно учешће – 23%.

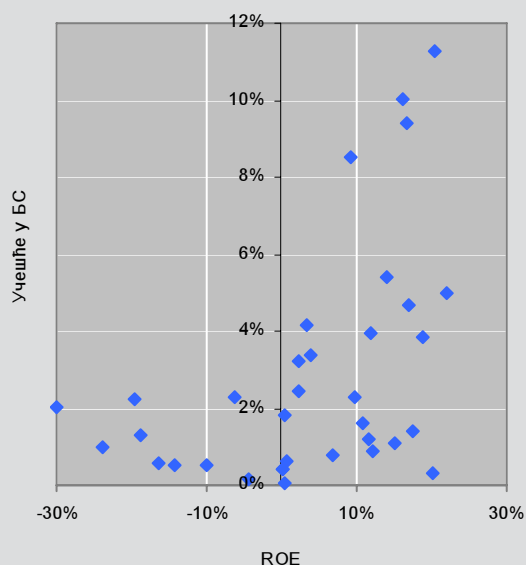
Показатељ ROE је смањен на 8,5%, са 9,7% у 2006. години, што је условљено изразито високом капитализованошћу читавог сектора у 2007. години.

Графикон 5.24. Оперативни расходи
банкарског сектора
(у милијардама динара, у %)



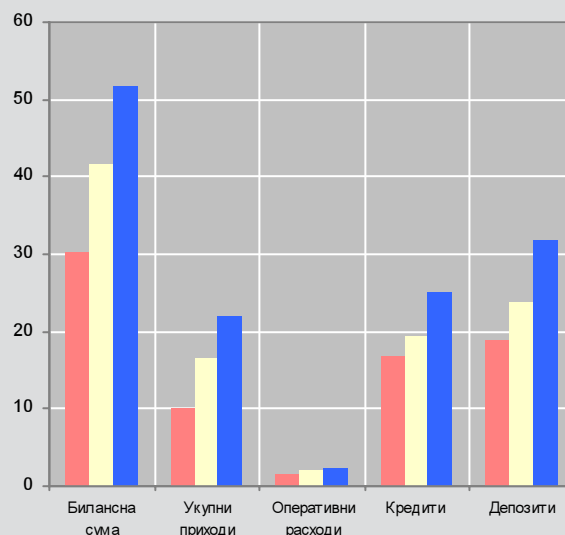
Извор: Народна банка Србије.

Графикон 5.23. Дистрибуција ROE у односу на
учешће у билансној суми сектора



Извор: Народна банка Србије.

Графикон 5.25. Показатељи пословања
банакa по запосленом 2005-2007.
(у милионима динара)



Извор: Народна банка Србије.

Србија у овом погледу није знатније променила свој положај у односу на своје непосредно окружење. С друге стране, принос на активу (ROA) остао је стабилан и износи 1,7%.

Посматрано по банкама, увиђа се да у банкарском сектору Србије постоји извесна корелација величине банака и њихове ефикасности коришћења капитала. Та корелација је много мање изражена када се у однос постави RoA банака и њихово учешће у билансној суми.

Побољшана је и оперативна ефикасност банкарског сектора – у 2007. години је прекинут опадајући тренд покрића оперативних расхода нето приходима од камата и накнада. Банке су успеле да, упркос снажној оперативној експанзији, успоре раст оперативних расхода, па су приходи остварени из чисто банкарских послова износили 126% тих расхода.

7. Девизни ризик у банкарском сектору

Апсолутни раст отворене девизне позиције је у 2007. години успорен. На крају године отворена девизна позиција је износила 39,7 милијарди динара. То представља раст од 29% у односу на претходну годину, када је њена стопа раста износила 97%.

Истовремено са овим трендом побољшана је и отпорност банкарског сектора на нагле негативне трендове на девизном тржишту. Показатељ девизног ризика¹⁷ је износио 14,8%, што је за читавих 6,3 п.п. мање у односу на претходну годину.

Последично, директан ефекат девизног ризика на банкарски сектор који би, услед депресијације, довео до нагле контракције билансних и ванбилансних ставки није од великог значаја за финансијску стабилност у Србији.

Међутим, као што је више пута истицано, значај девизног ризика на страни комитената банкарског сектора је од фундаменталног значаја за средњорочну и дугорочну стабилност банака, јер његово остварење може директно да изазове остварење кредитног ризика масовних размера на страни банкарског сектора.

8. Резултати стрес тестова

На основу резултата стрес тестова примењених на последња три тромесечја 2007. године може се с високим степеном сигурности тврдити да показатељ адекватности капитала банкарског сектора не би био драматично угрожен ни у случају екстремних шокова.

Народна банка Србије је у 2007. години започела примену стрес тестова за банкарски сектор. Прихваћени модел стрес теста примењује bottom-up приступ, који, полазећи од појединачних података сваке банке, агрегира податке за реег групе, као и целокупан банкарски сектор. Модел има могућност анализе кредитног портфеља сваке банке и користи скуп од преко 1.500 индикатора на нивоу сектора. Коначно, коришћењем више од 93.000 формула, стрес тестер долази до коначних резултата за банке и кумулативних резултата за укупни сектор. Висок степен поузданости тестова обезбеђен је коришћењем анализе Монте Карло – аутоматизованог великог броја међусобно независних стрес тестова уз унапред задат најгори сценарио, помоћу које се са великом вероватноћом могу предвидети ефекти претпоставки. Коначно, модел има могућност рангирања банака и процену вероватноће ефеката у временском периоду од две године, као и опцију за двосмерну комуникацију са системима за рано упозорење.

Стрес тестови које је Народна банка Србије почела да спроводи на тромесечној основи испитују утицај различитих екстремних претпоставки (шокова) на адекватност капитала банкарског сектора и појединачних институција, при чему претпоставке подразумевају нагла наступања појединих ризика. Посматрани су кумулативни и појединачни ефекти претпоставки наступања кредитног ризика по неколико основа (нагла промена квалитета кредитног портфеља, промена валутне структуре категорија класификације активе), девизног ризика, каматног ризика и три претпоставке наступања ризика ликвидности.

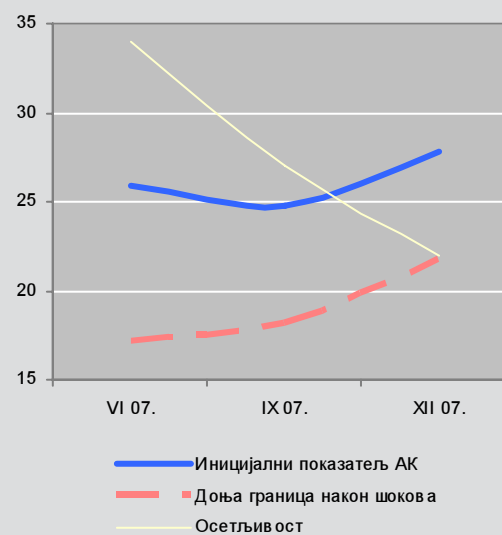
По извршеној анализи Монте Карло, за свако од посматраних тромесечја може се са 99% сигурности тврдити да у случају наступања екстремних шокова показатељ адекватности капитала банкарског сектора

¹⁷ Укупна ризична девизна позиција банке (збир дугих и кратких отворених нето девизних позиција по одређеним валутама и племенитим металима) не сме бити већа од 30% капитала банке.

у Србији не би опао испод граничне вредности прописане регулативом. У другом тромесечју, пад показатеља од 7,1 п.п. задржао би адекватност капитала сектора на нивоу од 18,8%, што је знатно изнад минимума прописаног регулативом и преко 10 п.п. изнад минималног показатеља предвиђеног базелским принципима. Апликација идентичних претпоставки у трећем тромесечју довела би до пада од 7,6 п.п, услед чега би адекватност капитала на нивоу сектора и даље била далеко изнад прописаног минимума – 17,1. У четвртом тромесечју овај показатељ би износио 18,9%, јер би претпостављени шокови изазвали његов пад за 8,95 п.п.

Треба напоменути да је раст тренда адекватности капитала у последњем тромесечју условљен високом докапитализацијом сектора у том периоду. Захваљујући томе, смањена је осетљивост сектора на претпостављене екстремне шокове.

Графикон 5.26. Тренд адекватности капитала у стрес тестовима (у %)

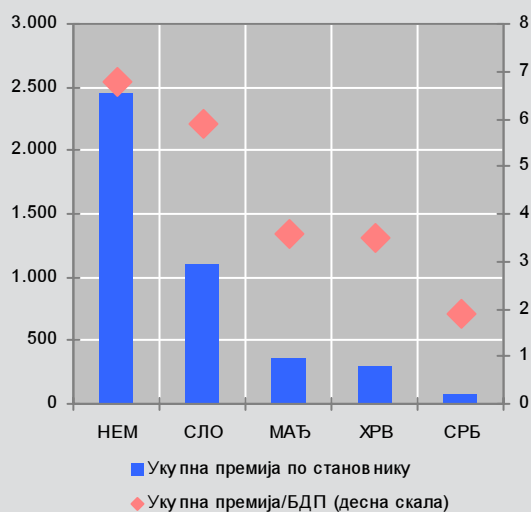


Извор: Народна банка Србије.

VI. Сектор осигурања

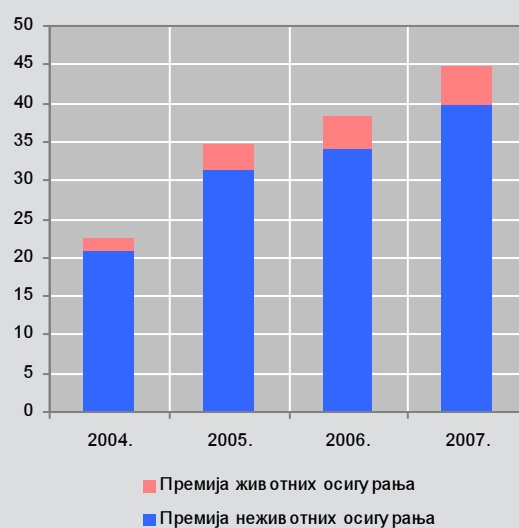
Сектор осигурања у Србији је и даље недовољно развијен у поређењу с највећим бројем чланица Европске уније. Овај сегмент финансијског система у 2007. обележили су реалан раст укупне премије, наставак тренда побољшања структуре активе и унапређење структуре пасиве услед знатног раста техничких резерви.

Грфикон 6.1. Развој осигурања у одабраним земљама (у доларима, у %)



Извор: Swiss Re.

Графикон 6.2. Укупна премија осигурања (у милијардама динара)



Извор: Народна банка Србије.

По степену развијености, сектор осигурања у Србији налази се испод просека земаља чланица Европске уније. То потврђују и последњи расположиви упоредни показатељи развијености тржишта осигурања – однос укупне премије и БДП-а и укупна премија по становнику.

Према учешћу премије у БДП-у од 1,8% у 2006. години (у 2004. години 1,6%), Србија је на 64. месту на свету, док је тај показатељ за 27 земаља чланица Европске уније износио чак 9%. Према премији по становнику од 86 долара у 2006. години (у 2004. години 52 долара), Србија је заузимала тек 62. место у свету.¹⁸

У 2007. години учешће премије у БДП-у је задржано на 1,8%, што је разумљиво у условима убрзаног раста БДП-а у тој години.

Генерално се може рећи да је тржиште осигурања у релативно кратком року стабилизовано, те да друштва за осигурање улажу напоре да пре свега унапреде своју праксу пословања. То се посебно односи на поштовање права осигураника и корисника осигурања и резервисање адекватног нивоа средстава за исплату штета.

Имајући у виду да је од реформе сектора осигурања прошло тек три године, овај сегмент финансијског система исказује завидно побољшање показатеља пословања. Билансна сума овог сектора је више него дуплирана у односу на почетак реформи. Укупна премија је у 2007. години износила 44,7 милијарди динара, а у односу на премију у 2006. години она је порасла за 16,8%. У поређењу са 2004. годином, када је започета реформа овог сегмента финансијског система, укупна премија је на крају посматраног периода двоструко већа.

¹⁸ Swiss Re, Sigma No 4/2007.

Паралелно с повећањем укупне премије, мења се и њена структура, и то у корист премије животног осигурања, која расте брже од премије неживотног. У 2007. години се учешће животног осигурања повећало на 11%, што је знатно више него у 2004. години (7,4%). Упркос таквом побољшању, структура укупног портфеља је и даље концентрисана. Наиме, само пет врста неживотних осигурања¹⁹ учествује у укупној премији са скоро 80%.

Табела 6.1. Структура aktive сектора осигурања (у %)

	2006.	2007.
Краткорочни финансијски пласмани	26,4	28,2
Готовински еквиваленти и готовина	9,6	11,1
Остало	5,9	6
Некретнина, опрема и инвестиционе некретнине	21,6	18,4
Дугорочни финансијски пласмани	21,9	23,4
Потраживања	14,6	13

Извор: Народна банка Србије.

Када је реч о унапређењу стабилности сектора осигурања, посебну пажњу треба обратити на издавања средстава у техничке резерве. Убрзан раст техничких резерви, започет 2005. године, у 2007. години је настављен и износио је 36,8%, па су техничке резерве на крају 2007. износиле 39,5 милијарди динара, или 244% више него 2004. године. Такав раст био је бржи од раста капитала и резерви, тако да је на крају посматраног периода учешће техничких резерви у пасиви сектора додатно повећано (56%).

Кључни значај за стабилност сектора осигурања има структура улагања техничких резерви. У том погледу, приметан је позитиван тренд да краткорочни финансијски пласмани већ другу годину заредом чине највећи део aktive овог сектора, чиме је настављен тренд повећања улагања средстава друштава у циљу извршења преузетих обавеза. Будући да се сектор осигурања у Србији претежно заснива на неживотном осигурању, побољшање рочне усклађености преузетих обавеза и улагања у великој мери доприноси адекватнијој заштити интереса корисника услуга осигурања.

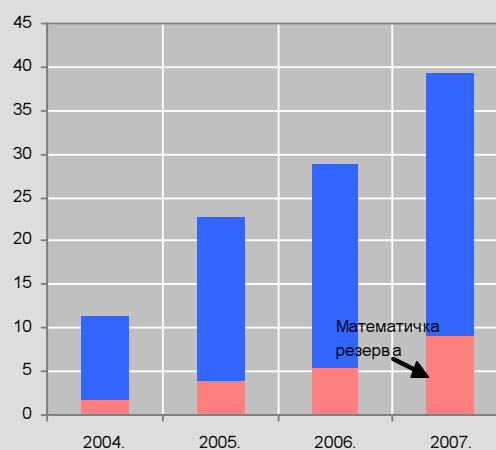
Додатно побољшање у погледу заштите интереса корисника осигурања представља и бржи раст техничких резерви у односу на укупну премију. То је у великој мери резултат успостављања јединствених критеријума за

обрачун техничких резерви, услед чега осигуравачи у Србији данас реалније процењују те резерве.

Солвентност друштава за осигурање

Маргина солвентности на дан 31. децембра 2007. у Србији је износила 9,8 милијарди динара, а гарантна резерва 20,7 милијарди динара. Та два показатеља у посматраном периоду су остварила раст од 12,9%, односно 15,8% у односу на претходну годину. На нивоу свих друштава која се претежно баве неживотним осигурањима однос гарантне резерве и маргине солвентности је износио 223,8%. Тај однос је код друштава која се претежно баве животном осигурањима износио 166,3%. Од посебног значаја за способност друштва да апсорбује ризик осигурања²⁰ јесте показатељ учешћа премије у самопридржају у укупном капиталу. На нивоу свих друштава која се претежно баве неживотним осигурањима тај показатељ је у последње две године износио 178%, а у 2005. години 200,75%. Кретање овог показатеља указује на побољшање солвентности друштава од 2006. године, с нивоом који се задржава и у 2007. години, што је резултат готово подједнаког раста укупног капитала и премије у самопридржају од око 16%. Услед раста техничких резерви животног осигурања (60,60%) изазваног растом обима уговарања животног осигурања у претходном периоду, однос укупног капитала и техничких резерви друштава која се претежно баве пословима животног осигурања је благо смањен са 34,5% у 2006. години на 33,4% у 2007. години, али је и даље на стабилном нивоу.

Графикон 6.3. Техничке резерве (у милијардама динара)



Извор: Народна банка Србије.

¹⁹ Осигурање од последица незгоде, осигурање моторних возила, осигурање имовине од пожара и других опасности, остала осигурања имовине и осигурање од одговорности због употребе моторних возила.

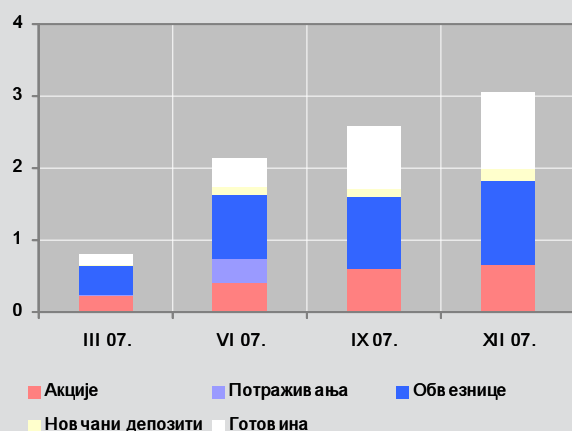
²⁰ Ризик неадекватног ценовног нивоа премија, непредвидивих штета и неадекватног преноса ризика у саосигурање и реосигурање.

VII. Добровољни пензијски фондови

Будући да је у 2007. години с радом почело шест од укупно седам друштава за управљање добровољним пензијским фондовима, та година представља прави почетак развоја овог сектора.

Највећи допринос расту укупне имовине добровољних пензијских фондова дала је правна трансформација делова два највећа осигуравајућа друштва у Србији. Делови тих компанија који су се бавили пензијским осигурањем трансформисани су у друштва за управљање добровољним пензијским фондовима. Почетни допринос та два друштва био је 1,4 милијарде динара и 82.115 уговора, што је знатно допринело зачетку развоја овог сегмента финансијског система. На дан 31. децембра 2007. године сектор је с члановима пословао по основу 158.461 уговора и имовином од три милијарде динара.

Графикон 7.1. Структура имовине добровољних пензијских фондова (у милијардама динара)



Извор: Народна банка Србије.

Структура имовине се није знатније мењала током године и дужничке хартије од вредности су заузимале доминантну позицију. Учешће дужничких хартија од вредности у укупној имовини фондова износило је 38,65%. Следе их трансакциони рачуни са 34,60%, акције са 22,44% и орочени депозити са 4,16%.

Стагнација развоја тржишта капитала проузроковала је ограничену заинтересованост друштава за повећање удела обвезница у портфељу.²¹ У појединим земљама региона удео дужничких хартија од вредности износи између 60% и 70% портфеља, који, поред стандардних државних, укључује и муниципалне, корпоративне и хипотекарне обвезнице које су у Србији и даље неразвијене. И поред релативно мале заступљености најсигурнијих инвестиција у портфељу, тренутна структура указује на пасиван приступ српских друштава за управљање.

На домаћој берзи акција пласирано је свега 22% средстава. При том не постоје ни улагања у инвестиционе фондове чије присуство на тржишту у Србији постаје све значајније. Некономски ризици на домаћем тржишту у другој половини године негативно су се одразили на кретања на Београдској берзи, када је забележен и знатнији пад промета. Посматрањем кретања „ФОНДЕКС“ индекса упоредо са берзанским „БЕЛЕКС 15“ и „БЕЛЕКС Лајн“ индексима, као и пословањем инвестиционих фондова (током 2007. године у Србији су пословала четири фонда и остварила раст инвестиционе јединице до 5%, док су још два почела с радом крајем децембра), можемо рећи да су током 2007. српска друштва за управљање добровољним пензијским фондовима представљала релативно безбедан вид улагања (с растом индекса од 11% на годишњем нивоу) у поређењу с природним еквивалентима дугорочног улагања на тржишту.

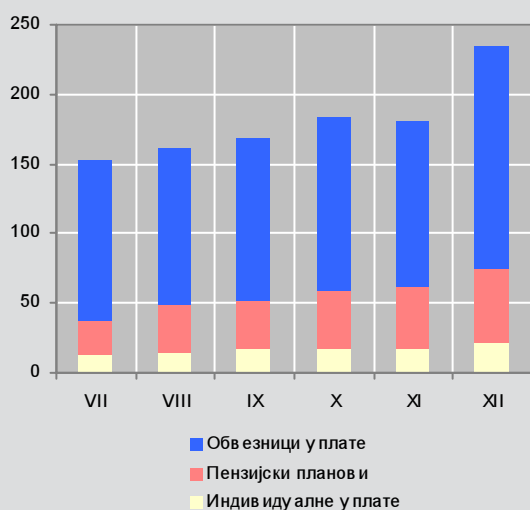
Иако је регулативом дозвољено улагање до 10% вредности нето имовине фонда у иностранство, српска друштва за управљање током целе 2007. године су улагала 100% вредности имовине фондова у

²¹ Расположиве хартије у Србији подразумевају државне тромесечне трезорске записе, који доносе минималне приносе од просечно 4% на годишњем нивоу, и обвезнице старе девизне штедње са роком доспећа максимално до 2016 године.

домаће тржиште, док је преко 99% имовине у новцу држано у динарима на рачунима кастоди банака.

Тржиште добровољних пензијских фондова у Србији је и даље концентрисано. С обзиром на то да удео највећег фонда износи 47% укупне нето имовине свих фондова, а прва два чак 70%, тржиште у целини исказује НН индекс концентрације од 3.311. Иако знатно смањен током 2007. године, овај показатељ је и даље веома висок, што значи да нови фондови још увек ни приближно нису достигли износе имовине којом управљају фондови који су имовину наследили из пензијског осигурања.

Графикон 7.2. Структура уплата према изворима* у 2007.
(у милионима динара)



* Подаци пре јула 2007. године нису расположиви.
Извор: Народна банка Србије.

Уколико се посматра извор уплата приватних пензија, запажа се да досадашњи тренд уплата по основу уговора о добровољним пензијама најзначајнији раст током 2007. године показује код пензијских планова. Истовремено, највећи удео и даље имају обвезници уплата приватних пензија, што је резултат фискалних олакшица намењених како послодавцима, тако и запосленима/корисницима приватних пензија.²² С друге стране, иако приватне уплате и даље заузимају релативно мали удео у укупним (у просеку мање од 10% месечних уплата), ова врста уплата бележи тренд раста.

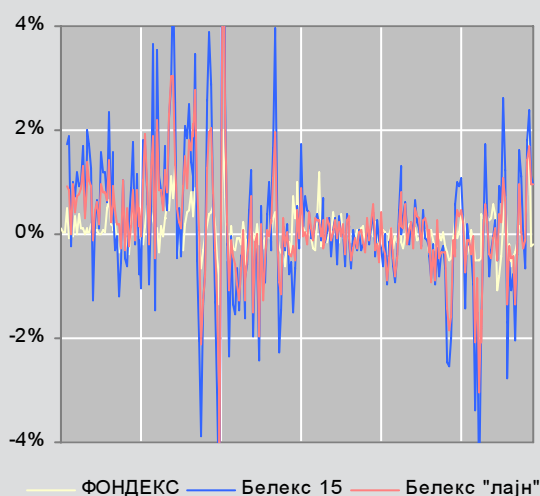
²² Закон о порезима на доходак грађана, члан 12. став 2.

²³ Просек израчунат на основу података из Словеније, Хрватске, Мађарске и Бугарске.

Претпоставке за даљи развој добровољних пензијских фондова

Наше тржиште капитала је неразвијено – плитко, са уском лепезом квалитетних хартија од вредности. Та чињеница озбиљно утиче на могућности дисперзије улагања и повећава осетљивост вредности имовине фондова на колебања цена на тржишту. То за последицу има не само смањење могућности управљања портфолиом и увећањем вредности путем приноса него и недовољан подстицај за даљи развој овог института. Да би се у условима великих демографских промена „трећи стуб“ подстакао на развој, неопходно је како повећање животног стандарда грађана, тако и постојање шире лепезе квалитетних хартија од вредности на тржишту (не ограничавајући се само на дугорочне (динарске) државне хартије, муниципалне обвезнице и понуду акција јавних предузећа на берзи), уз истовремену дугорочну макроекономску стабилност. У таквим условима, на крају 2007. године имовина фондова у Србији имала је у БДП-у удео од 0,12%. Имајући у виду да је регионални просек овог показатеља 5,4%²³, намеће се закључак да је тржиште у Србији и даље веома плитко, али и да је потенцијал за развој овог сектора веома велики. На пример, у Недељи штедње, која је трајала од 31. октобра до 7. новембра 2007. године, грађани су у банке уложили преко 310 милиона евра штедње, што указује да на домаћем тржишту постоје неискоришћени потенцијали. Да би се тржишне могућности искористиле на најбољи могући начин, неопходна је изградња поверења у дугорочну штедњу кроз институт добровољних пензијских фондова, али и упознавање грађана с другим могућностима за штедњу.

Графикон 7.3. Дневне промене берзанских индекса у 2007.



Извор: Народна банка Србије, Београдска берза.

Списак табела и графика

Графикони

2.1. Кретање EURIBOR-а 2007.	12
2.2. Кретање LIBOR-а на британску фунту у 2007.	12
2.3. Кретање индекса FTSE у 2007.	13
2.4. Кретање индекса Dow Jones у 2007.	13
2.5. EMBI индекс за Србију у 2007.	15
3.1. Кретање БДП-а	17
3.2. Пројектована базна инфлација	18
3.3. Кретање инфлације	18
3.4. Дневне промене курса динара према евра	19
3.5. Каматне марже банака у Србији и окружењу	20
4.1. Структура финансијског система	22
4.2. Релативна величина небанкарских сектора	23
4.3. Концентрација у сектору осигурања и финансијског лизинга	23
4.4. Концентрација у банкарском сектору	24
4.5. Број запослених и организационих јединица у банкарском сектору	24
4.6. Број запослених у небанкарском сектору	24
4.7. Број становника на једну организациону јединицу, по општинама	25
4.8. Актива по запосленом посматраног сектора	25
4.9. Власничка структура банкарског сектора Србије	26
4.10. Власничка структура у банкарском сектору по земљама порекла	26
4.11. Промет у RTGS-у и број међународних трансакција	28
5.1. Структура извора средстава банкарског сектора	29
5.2. Капитал банкарског сектора у 2007. и докапитализација на месечном нивоу	30
5.3. Упоредни преглед показатеља адекватности капитала 2004 – 2006	30
5.4. Адекватност капитала – секторска дистрибуција	30
5.5. Показатељи адекватности капитала	31
5.6. Секторска структура депозита	32
5.7. Структура извора средстава	32
5.8. Рочна и валутна усклађеност извора и пласмана приватном сектору	33
5.9. Показатељи ликвидности банкарског сектора	33
5.10. Кредитна активност у 2007, секторска дистрибуција	34
5.11. Удео кредита приватном сектору у БДП-у	34
5.12. Кредитна експанзија 2004 – 2007, раст удела у БДП-у	35
5.13. Стање домаћег и страног задужења реалног сектора	35
5.14. Кредити становништву, по намени	36
5.15. Концентрација дугорочних кредита са девизним предзнаком	37
5.16. Нето позиција становништва према банкарском сектору	37
5.17. Учешће исправке вредности у бруто пласманима банака	39
5.18. Учешће исправке вредности у бруто пласманима становништву, по намени	39
5.19. Учешће исправке вредности у бруто пласманима предузећа	40
5.20. Квалитет портфеља кредита становништву у условима кредитне експанзије	40
5.21. ROA и ROE банкарског сектора	41
5.22. Упоредни показатељ ROE 2004 – 2007.	42
5.23. Дистрибуција ROE у односу на учешће у билансној суми	42

5.24. Оперативни расходи банкарског сектора	42
5.25. Показатељи пословања банака по запосленом	42
5.26. Тренд адекватности капитала у стрес тестовима	44
6.1. Развијеност делатности осигурања у одређеним земљама	45
6.2. Укупна премија осигурања	45
6.3. Техничке резерве	46
7.1. Структура имовине добровољних пензијских фондова	47
7.2. Структура уплата према изворима	48
7.3. Дневне промене берзанских индекса	48

Табеле

4.1. Основни показатељи развоја финансијског система	21
4.2. Учешће билансне суме финансијских сектора у БДП-у	22
5.1. Очекивани ефекти новог регулаторног оквира на адекватност капитала	31
5.2. Квалитет aktive банкарског сектора	39
5.3. Показатељи профитабилности банкарског сектора	41
6.1. Структура aktive сектора осигурања	46