



National Bank of Serbia

Макроекономска кретања у Србији

Септембар 2018.



Одржање макроекономске стабилности

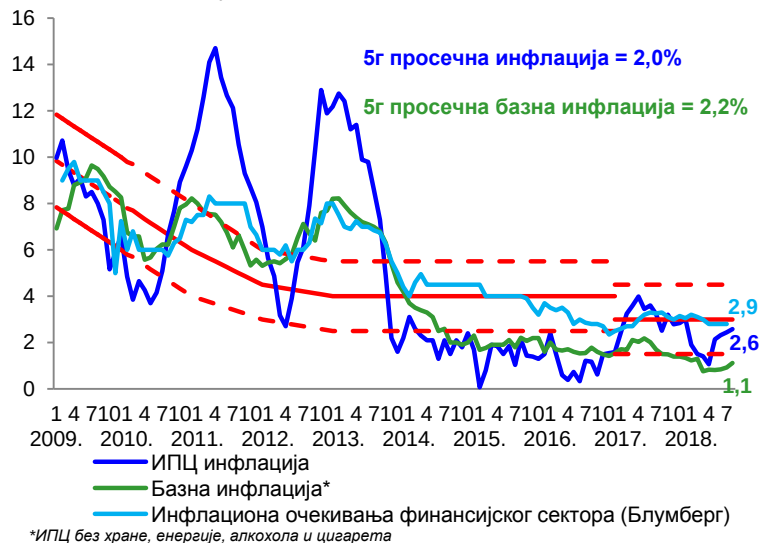
- Србија се за шест година трансформисала из економије коју је карактерисала стагнација раста и висока стопа незапослености – у растућу економију са ниском инфлацијом, елиминисаним фискалним дефицитом, опадајућим јавним дугом, смањеном екстерном неравнотежом и опоравком тржишта рада
- БДП је значајно надмашио очекивања у првој половини године, растом од 4,9% мг, који је вођен високим растом инвестиција, а подржан потрошњом и извозом (упркос успоравању евро зоне).
- Инфлација се опоравила са априлског минимума од 1,1% на 2,6% у августу, и очекује се на сличном нивоу у кратком року, уз постепено приближавање циљу до 2020. Инфлациона очекивања су усидрена око централне вредности циља од 3,0%.
- Буџет државе је у 2017. прешао у суфицит (1,2% БДП-а) и овај тренд се наставио и у П1 2018. (1,5% БДП-а). Након оштрог пада јавног дуга у 2017. за више од 10% БДП-а, смањење је настављено од почетка 2018. па се у П1 јавни дуг креће испод 60% БДП-а.
- Ти резултати су потврђени побољшањем кредитног рејтинга (*S&P*, *Fitch* и *Moody's*) током 2017, успешним завршетком аранжмана из предострожности с ММФ-ом, и оштрим падом премије ризика (на историјски најнижу вредност у јануару). У 2018. је одобрен нови програм координације јавних политика са ММФ-ом.
- Макроекономска стабилизација и поправљање пословног амбијента допринели су даљем расту СДИ, који је концентрисан у сектору прерађивачке индустрије.
- Извоз прерађивачке индустрије задржао је снажан тренд раста у периоду I-VII (11,2% мг), који се бележи у све 23 гране. Наставља се експанзија услуга, чији је нето извоз виши за 22,3% мг, вођен ИКТ услугама.
- Након јачања динара у односу на евро за 4,2% у 2017. години, апрецијацијски притисци су настављени током већег дела 2018. године.
- Референтна каматна стопа је снижена у марту и у априлу, оба пута за 25 б.п, на садашњи ниво од 3,0%. Вођена факторима на страни тражње и понуде, кредитна активност је порасла за 6,4% мг. у јулу 2018. (13,8% по искључењу ефеката отписа и продаје *NPL*-ова од 2016).
- Стабилност банкарског сектора је очувана и додатно ојачана. Захваљујући мерама НБС, удео проблематичних кредита у укупним кредитима забележио је оштар пад, на 6,7% крајем јула 2018. године, што је најнижи ниво од 2008. када је овај индикатор квалитета портфолија уведен. Показатељи адекватности капитала су још снажнији након увођења стандарда Базел III у Србији.
- **Све горе наведено створило је повољно окружење за убрзање раста у наредном периоду.**

Ниски инфлаторни притисци

У складу са очекивањима, инфлација се у мају вратила у границе циља

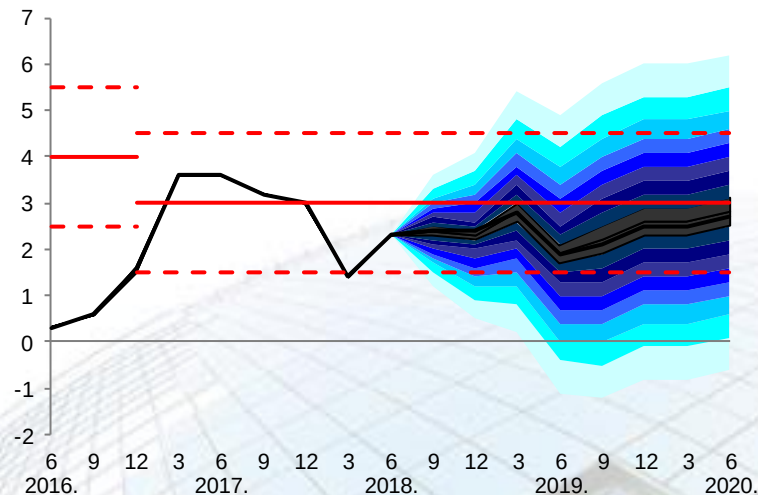
... и наставиће да се креће у доњој половини границе одступања од циља...

Графикон 1. Кретање ИПЦ и инфлационих очекивања
(мг. стопе раста, у %)



- Инфлација је чврсто стабилизована, и креће се око 2% у просеку за последњих пет година.
- Након 3% с краја претходне године, инфлација је пала почетком 2018. (ефекат високе базе) да би се од маја опоравила. Као и у другим земљама, укупна инфлација у августу (2,6% мг) вођена је ценама хране и енергије.
- Инфлациони притисци су и даље потиснути, што потврђује базна инфлација која износи 1,1% мг. док *Trimmed mean* мера износи 1,5% мг за П1 2018. .
- Инфлациона очекивања су већ дуже време усидрена око централне вредности циља.

Графикон 2. Пројекција инфлације (ИоИ, август 2018.)
(мг. стопе раста, у %)

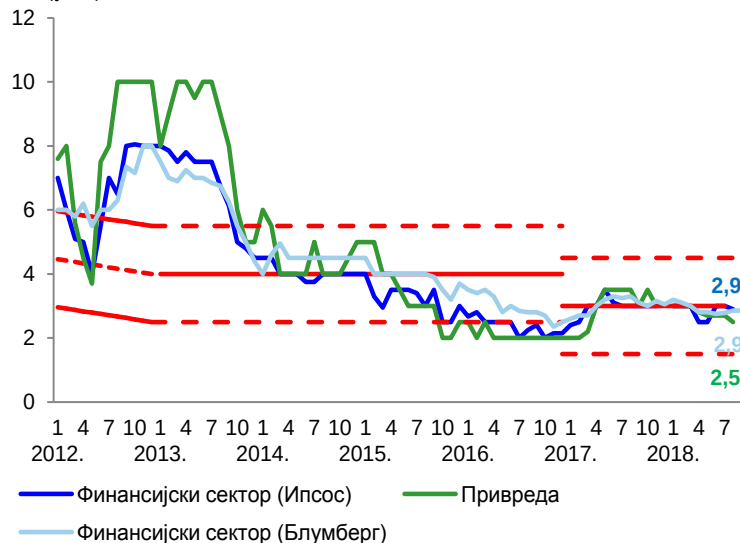


- ...с тим да ће се почетком 2019. године привремено приближити централној вредности
- Дејство у смеру раста инфлације ће имати: пролазак ефеката апрецијације динара из претходног периода и раст агрегатне тражње, у средњем року. У супротном смеру деловаће ниски трошкови у производњи хране (у кратком року), као и висока база код поврћа и нафтних деривата (у току наредне године).
- Ризици пројекције тичу се кретања на међународном робном и финансијском тржишту, а донекле и раста регулисаних цена.

Инфлациона очекивања су стабилизована близу циља НБС

Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора и привреде се крећу близу централног циља...

Графикон 3. Инфлациона очекивања за годину дана унапред (у %)

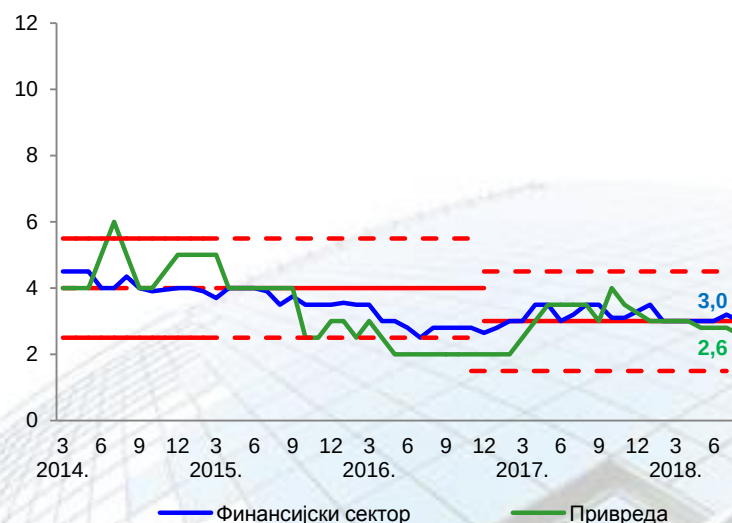


Извор: Галуп, Нинамедиа, Ипсос, Блумберг

- Краткорочна очекивања финансијског сектора и привреде крећу се у границама циља више од четири године.
- Према августовској Ипсосовој анкети инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред износила су 2,9%.
- Према Блумберговој анкети из септембра, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред такође износе 2,9%

... што је такође случај са средњорочним инфлационим очекивањима

Графикон 4. Инфлациона очекивања за две године унапред (у %)



Извор: Ипсос

- Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора и привреде такође су чврсто усидрена, што указује на висок ниво поверења у НБС да остварује свој примарни циљ.
- Средњорочна очекивања финансијског сектора крећу се у границама циља више од четири године, односно од почетка њиховог праћења.
- Средњорочна очекивања финансијског сектора налазе на централној вредности циља (3,0%), док су очекивања привреде смањена на 2,6% (јул 2,8%)

Пројекција раста ревидирана навише услед снажне инвестиционе активности и опоравка тржишта рада

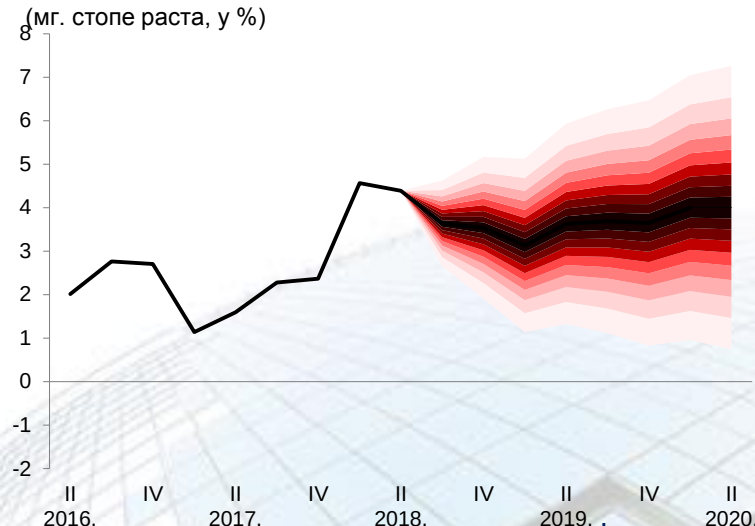
Раст БДП-а у П1 2018. убрзао на 4,9% мг вођен двоцифреним растом инвестиција



- Виши од очекиваног раст у П1 (4,9% мг, највиши раст у последњој деценији) вођен је већим инвестицијама, затим потрошњом и подржан снажним растом извоза.
- Упркос успоравању зоне евра, БДП Србије убрзао је раст у П1 2018. као резултат домаћих фактора.
- Са производне стране, раст је и даље диверсификован уз позитиван допринос свих сектора и већи допринос грађевинарства од очекиваног.
- Поред грађевинске активности, наставак инвестиционог циклуса потврђују остали кључни индикатори, попут увоза опреме, прилива СДИ и кретања домаћих извора финансирања.

У наредном периоду Србија ће задржати снажан, одржив и дисперзован раст

Графикон 6. Пројекција раста БДП-а (Извештај о инфлацији, август 2018.)
(мг. стопе раста, у %)



- Високе приватне и државне инвестиције, двоцифрени раст извоза и повећана потрошња биће главни покретачи раста БДП-а у наредним годинама.
- Имајући у виду бољи исход у П1 2018, ревидирали смо пројекцију за ову годину са 3,5% на 4,0%. Ризици су у овом тренутку асиметрични навише.
- Фактори који ће допринети одрживом средњорочном расту укључују макроекономску стабилност, боље пословно окружење (структурне реформе), улагања у инфраструктуру и ефекте раније монетарне политике.
- Удео инвестиција у БДП-у стабилно се повећавао у претходне 3 године и прећи ће 22% у 2018.

Нови инвестициони циклус

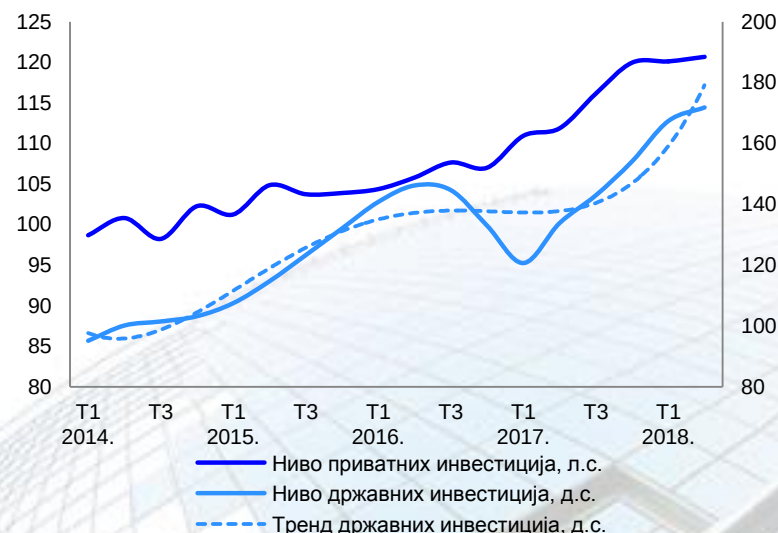
Постизање макроекономске стабилности претходило је новом инвестиционом циклусу који је започет 2015. године...

Графикон 7. Динамика фиксних инвестиција, (стопе раста у % и учешћа у % БДП-а)



...и у приватном и у јавном сектору

Графикон 8. Квартална динамика приватних и државних инвестиција, (десезонирани подаци, индекси 2014=100)



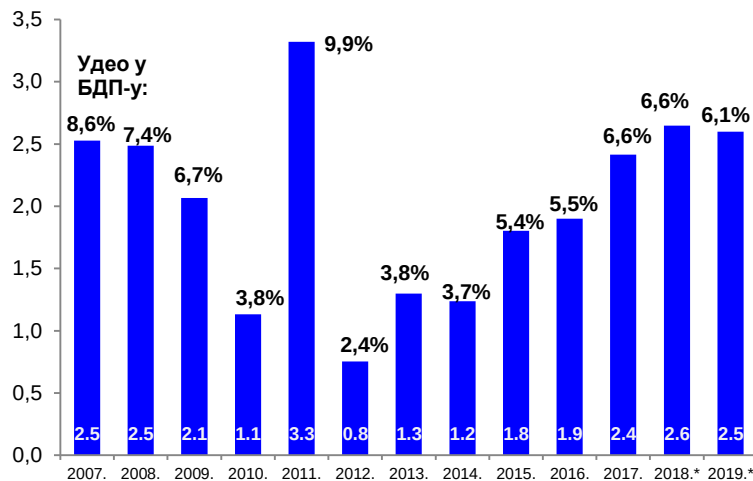
- Од 2015. до 2017. фиксне инвестиције бележиле су просечан раст од 5,6%, уз раст учешћа са 18,5% на 20,6% БДП-а.
- Од почетка 2018, раст инвестиција убрзао је до двоцифрених стопа и дао је кључан допринос бржем расту БДП-а од очекиваног.
- Кључни индикатори бележе одличне перформансе – грађевинарство, увоз опреме, СДИ, државне инвестиције.
- Учешће инвестиција у БДП-у прећи ће 22% у 2018. и достићи 23% у средњем року, доприносећи додатном ребалансирању економије у корист инвестиција, као и извоза у средњем року.

- Поред приватног сектора који је водио њихов раст, државне инвестиције су се такође опоравиле у 2015. и 2016, док су у 2018. години наставиле раст.
- Очувана макроекономска стабилност, поправљање укупног пословног окружења, растућа профитабилност, процес приступања ЕУ и екстерни фактори деловаће повољно на приватне инвестиције у наредним годинама.
- Привредни раст, уз бољу ефикасност наплате пореза, одговорну политику јавних расхода и смањење јавног дуга, омогућиће Влади да повећа инвестиције и додатно унапреди инфраструктуру земље.

Поправљање пословног окружења довело је до снажног прилива СДИ

Макроекономска стабилност уз структурне реформе створила је повољнији амбијент за СДИ...

Графикон 9. Нето СДИ
(млрд ЕУР)

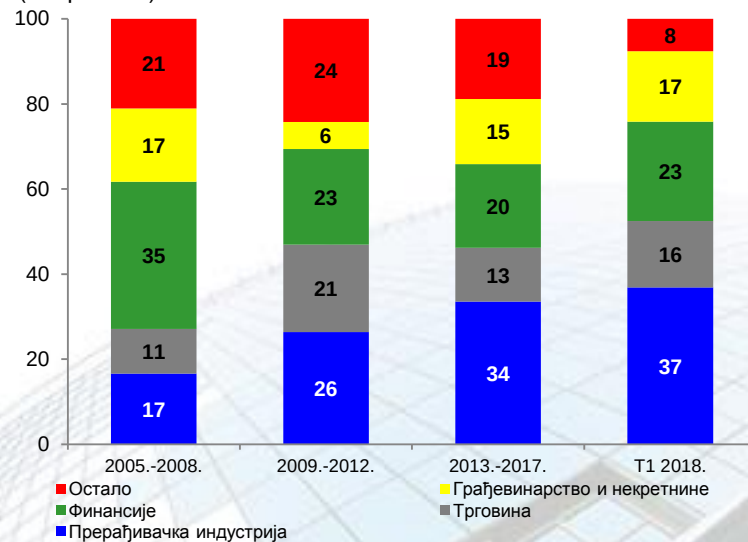


* Пројекција НБС

- У 2018. очекујемо наставак снажног нето прилива СДИ - око 2,6 млрд евра (6,6% БДП-а).
- У седам месеци 2018. нето СДИ додатно су порасле (+0,3% мг) у односу на висок ниво из 2017. Приливи су усмерени ка извозно-оријентисаним секторима.
- Покривеност текућег дефицита са СДИ износи 120,7%.
- Поправљање пословног окружења потврђено је на *Doing Business* листи. Србија је са 91. (2015.) напредовала на 47. (2017), затим на 43. место (2018).
- Према ФТ (август 2017), Србија има најбољи глобални индекс ефикасности за *greenfield* СДИ у свету.

...који су добро диверсификоване и доприносе извозном потенцијалу земље

Графикон 10. Секторска структура СДИ
(% прилива)

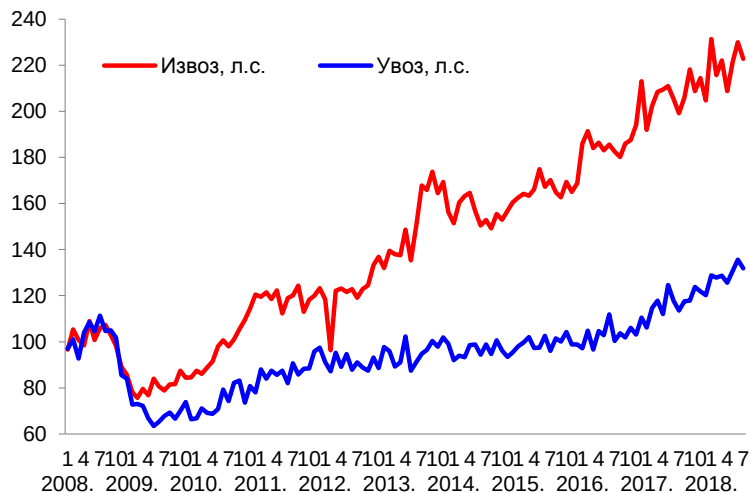


- Током последњих пет година, највећи део СДИ је био усмерен ка извозно-оријентисаним секторима, што је настављено и у овој години.
- У оквиру прерађивачке индустрије, највећи приливи СДИ забележени су у аутомобилској индустрији, производњи основних метала, гума и пластике, фармацеутских и хемијских производа. Довели су до позитивних трендова на пољу запослености, производње и извоза прерађивачке индустрије.
- СДИ су диверсификоване и по географском пореклу, с растућим учешћем земаља из азијско-пацифичког региона и с Блиског истока, поред ЕУ.

Смањена спољна неравнотежа, уз текући дефицит више него покривен СДИ

Раст извоза у складу с очекивањима...

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

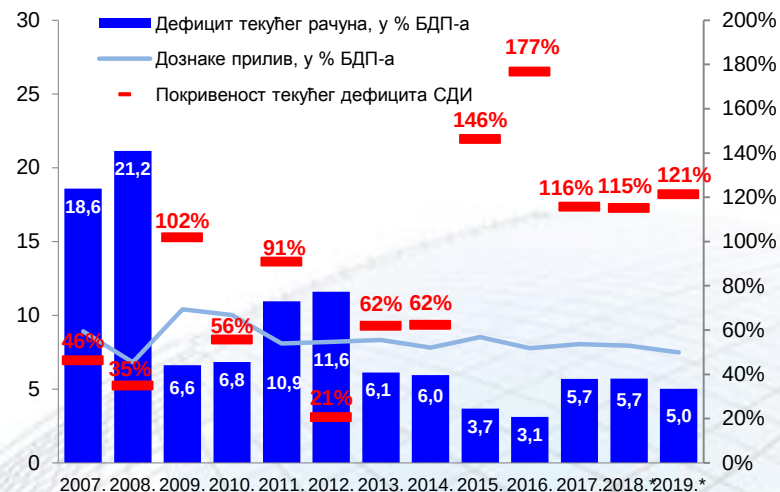


*12-месечни покретни просек

- У седам месеци 2018. године текући дефицит смањен је за 0,2% мг у еврима (у П1, његов удео у БДП-у мањи је за 0,7 п.п. у односу на П1 2017).
- Извоз је повећан 8,6 % мг упркос негативним ефектима прошлогодишње суше и успоравању зоне евра.
- Извоз прерађивачке индустрије задржао је тренд снажног раста (11,2% мг), уз раст у свих 23 грана.
- Настављена је експанзија услуга уз раст нето извоза 22,3% мг у I-VII, вођен ИКТ и пословним услугама.
- Услед текућег инвестиционог циклуса увоз робе је растао 12,6% мг, од чега се преко 80% односи на раст увоза капиталних и интермедијарних производа.

...али ће увоз вођен инвестицијама одржати текући дефицит непромењеним у 2018.

Графикон 12. Дефицит текућег рачуна, СДИ и дознаке
(у % БДП-а)



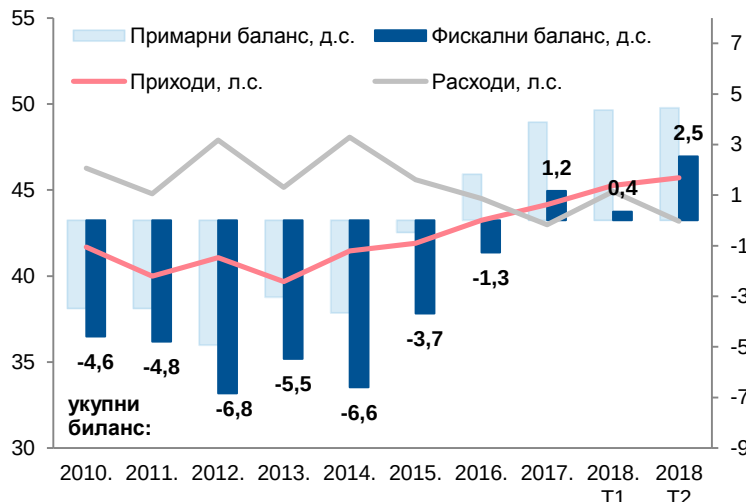
*Пројекција НБС

- У 2018. очекујемо исти текући дефицит у БДП-у као у 2017, у складу са растом инвестиција, опоравком тражње, даљим растом извоза и растом цене нафте.
- У 2017. забележен је раст учешћа текућег дефицита у БДП-у, због већег увоза капиталних добара и репроматеријала у вези са инвестицијама, као и шокова на страни понуде у енергетици и пољопривреди.
- У средњем року, очекујемо да ће текући дефицит износити око 4-5% БДП-а и да ће приливи СДИ остати више него довољни за његову покривеност.

Наставак добрих фискалних резултата у П1 2018.

Снажно фискално прилагођавање од 2015. од 8 п.п. БДП-а...

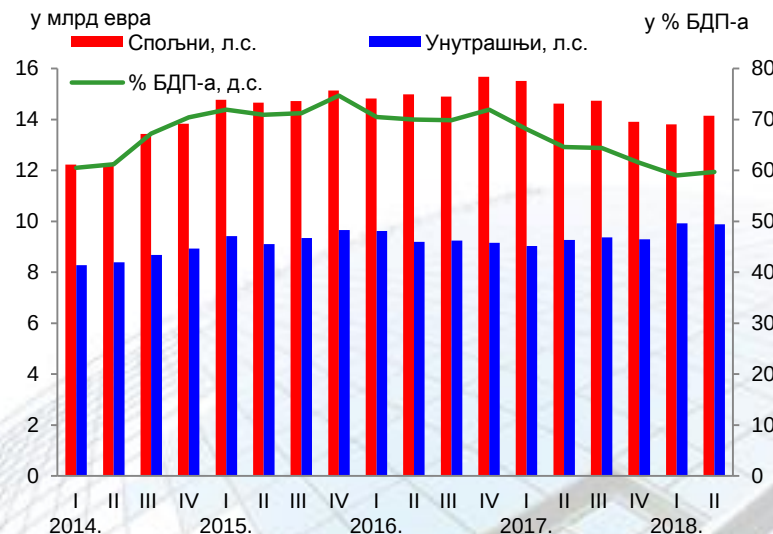
Графикон 13. Консолидовани приходи, расходи и резултат (у % БДП-а)



- Поправљање фискалног резултата у претходне три године вођено је углавном већим приходима услед раста БДП-а и боље наплате пореза.
- Фискални резултат је прешао у суфицит од 1,2% БДП-а у 2017. (први забележен суфицит од 2005), уз примарни суфицит од 3,9% БДП-а.
- У П1 2018. је забележен суфицит од 1,5% БДП-а, као резултат континуираног раста пореских прихода, а позитиван тренд настављен је и у Т3.
- Јавне инвестиције су у П1 расле преко 40%, и допринеле расту БДП-а са 1,3 п.п. Њихово даље повећање остаје приоритет фискалне политике у наредном периоду.

... довело је до смањења учешћа јавног дуга у БДП-у и његове стабилне опадајуће путање

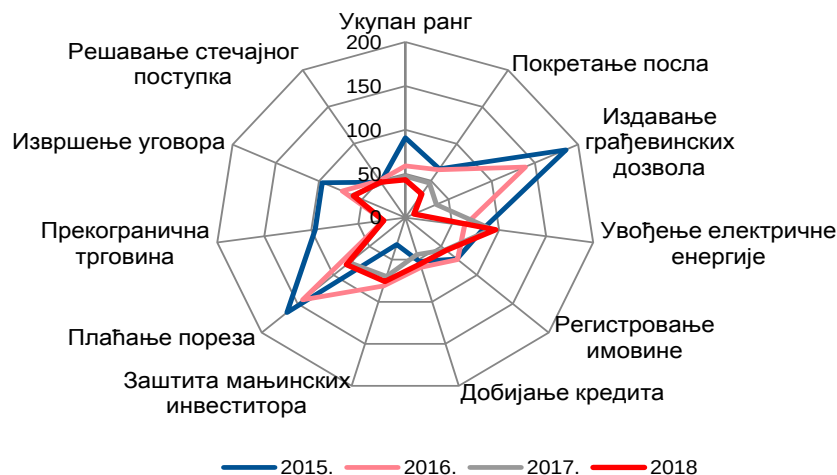
Графикон 14. Јавни дуг (централни ниво државе)



- Дуг централне државе се у П1 2018. креће испод 60% БДП-а.
- Пад учешћа дуга резултат је како мањих потреба задуживања државе тако и бржег раста БДП-а.
- Мере којима ће се наставити структурно прилагођавање укључују реформу јавних предузећа, као и даље унапређење ефикасности Пореске управе.
- Фискална стратегија предвиђа средњорочни циљ за дефицит од 0,5% БДП-а, што је у складу са континуираним смањењем дуга, креирањем радних места и политикама за подршку расту кроз структурне реформе и даље унапређење пословног окружења.

Унапређена структурна конкурентност допринела је бољим укупним макроекономским резултатима

Графикон 15. Индикатори пословног окружења (ранг, нижи ранг означава поправљање)



Извор: Светска банка, *Doing Business Report*

Кључни резултати:

- ✓ Закон о планирању о изградњи (2014.) и Закон о улагањима (2015.) – омогућили брже издавање грађевинских дозвола (јединствен шалтер и електронске дозволе), што је довело до удвостручења броја издатих дозвола и раста удела грађевинарства у БДП-у. Сектор грађевинарства највише је допринео бржем расту БДП-а од очекиваног у Т1 2018.
- ✓ Нови Закон о раду (2014.) - већа флексибилност тржишта рада и отварање нових радних места. Поред тога, Националном стратегијом запошљавања и Програмом реформи унапређене су услуге посредовања у запошљавању и обуке и омогућене су субвенције за теже запошљиве групе и samozapošljavanje. Реформе су довеле до раста броја запослених у приватном сектору за преко 190 хиљада лица (14,4%), од чега је готово половина у прерађивачкој индустрији, а остали у услужном приватном сектору, а у последње време и у грађевинарству.
- ✓ Реформа пореске управе – довела је до значајног раста наплате прихода и надмашивања планираних фискалних резултата.
- ✓ Стратегија решавања NPL-ова (акциони планови НБС и Владе) довела је до смањења удела проблематичних кредита за више од једне половине (са 22,2% у августу 2015. на 6,7% у јулу 2018). Смањење је најизраженије код кредита привреди – удео NPL-ова смањен је са 25,9% на 6,0% у истом периоду.
- ✓ Увођење система приватних извршитеља (2013.) и нови Закон о стечају (2014.).

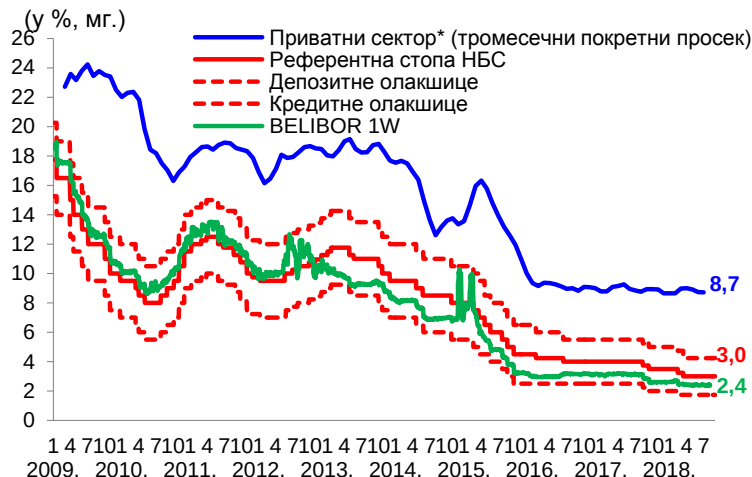
Кључне реформске области у претходне 3 године:

- сектор грађевинарства,
- тржиште рада,
- пореска управа,
- финансијски сектор,
- спровођење уговора и стечајни поступак.

Референтна каматна стопа задржана након релаксације у марту и априлу

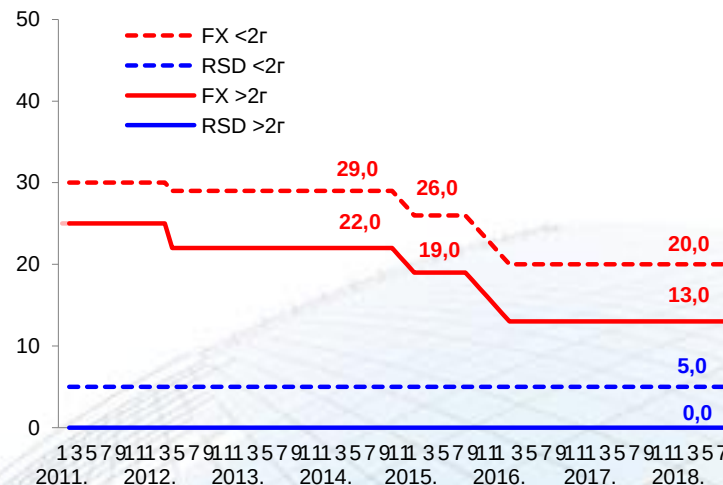
Референтна каматна стопа задржана на 3% у септембру

Графикон 16. Каматне стопе



Стопа обавезне девизне резерве остала је непромењена од почетка 2016. године

Графикон 17. Стопе обавезне резерве (у %)



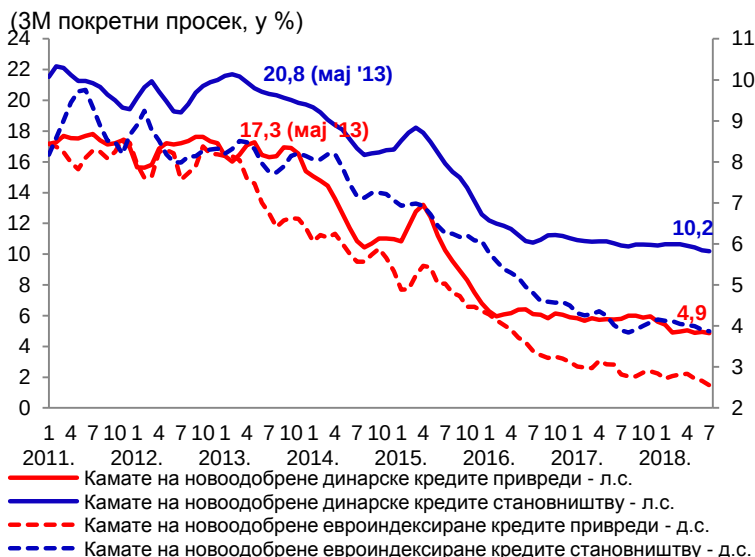
- НБС је од априла задржала референтну стопу на 3% имајући у виду очекивано кретање инфлације и њених фактора у наредном периоду, као и ефекте досадашњег ублажавања монетарне политике.
- НБС сматра да неизвесност на међународном робном и финансијском тржишту, очекиван наставак заоштравања политике ФЕД-а, завршетак програма квантитативног попуштања ЕЦБ-а, као и присутне геополитичке и трговинске тензије, налажу опрезност у вођењу монетарне политике.
- НБС истиче да је отпорност наше привреде на евентуалне негативне утицаје из међународног окружења повећана захваљујући повољнијим макроекономским показатељима и изгледима за наредни период

- Стопа девизне ОР је последњи пут смањена почетком 2016. године у циљу подржавања кредитне активности (на 20%/13% за обавезе рочности до/преко две године)
- ОР је важан инструмент монетарне политике (у августу 2018. ОР је износила 1,8 млрд евра и 166,3 млрд РСД).
- НБС користи ОР као важан инструмент макропруденцијалне политике у оквиру стратегије динаризације:
 - применом ниже стопе ОР на динарске у односу на девизне изворе,
 - применом више каматне стопе на динарске ОР у односу на девизне (тј. 1,25% на динарску ОР, док се на девизне ОР камата не обрачунава).

Ефекти монетарне политике НБС огледају се у расту кредитне активности

Каматне стопе на динарске кредите забележиле су значајан пад у претходних пет година

Графикон 18. Каматне стопе на новоодобрене кредите



- Ублажавање монетарне политике од маја 2013. кључно је определило значајан пад каматних стопа на динарске кредите привреди и становништву које су јулу 2018. на нивоима од 4,9%, односно 10,3%, респективно.
- Паралелно са новоодобреним кредитима, каматне стопе на неотплаћене кредите такође су оштро пале, што је довело до већег расположивогдохотка и становништва и привреде.
- Паду каматних стопа на евроиндексиране кредите у посматраном периоду допринео је и снажан пад премије ризика земље и релаксација монетарне политике ЕЦБ-а.

**Нижи трошкови финансирања и одржив
привредни раст подржавају домаћу
кредитну активност**

Графикон 19. Кредити привреди и становништву
(мг. стопе раста, у %, по сталном курсу, 30. септ. 2014.)



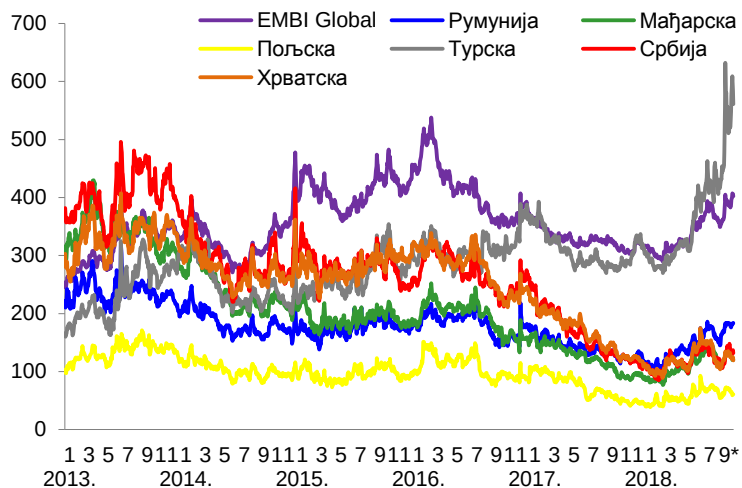
* Искључен ефекат отписа и продаје *NPL*-ова од почетка 2016.

- Кредитна активност наставила је тренд раста у 2018. - у јулу укупни домаћи кредити су повећани за 6,4% м.г. – од тога кредити становништву су порасли 11,2% м.г, а кредити привреди 3,2% м.г.
- По искључењу ефекта отписа и продаје NPL-ова, укупни кредити већи су за 13,8% м.г. у јулу, од чега кредити привреди за 14,0% м.г, а становништву за 14,4% м.г.
- Очекује се наставак позитивних трендова домаће кредитне активности као резултат релаксиране монетарне политике, убрзања економске активности, сниженог нивоа проблематичних кредита, ниске каматне стопе у зони евра, као и међубанкарске конкуренције.

Задржани стабилни изгледи за побољшање кредитног рејтинга Србије

Почетком године, премија ризика Србије на рекордно ниском нивоу

Графикон 20. Показатељ премије ризика – *EMBI*
(дневни подаци, у базним поенима)

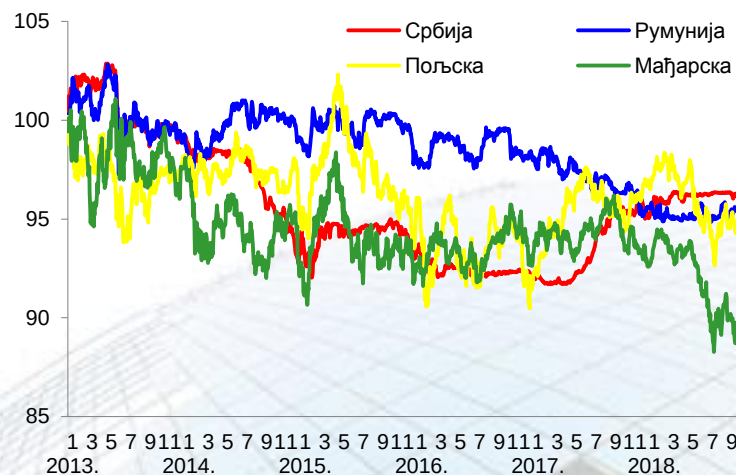


*Закључно са 6.9.2018.

- Иако нешто изнад рекордно ниских вредности из јануара, премија ризика Србије је и даље релативно ниска. Премије ризика земаља у развоју расле су услед подизања каматне стопе ФЕД-а и раста волатилности на глобалним финансијским тржиштима, док су домаћи фактори знатно ублажили раст премије ризика Србије у претходним месецима.
- У марту 2017. агенција *Moody's* повећала је кредитни рејтинг Србије са Б1 на Ба3. У децембру 2017, *S&P* и *Fitch* повећали су кредитни рејтинг Србије са ББ- на ББ са стабилним изгледима за даљи раст кредитног рејтинга и потврдиле га у јуну 2018.

Од априла 2017. године преовлађују апрецијацијски притисци

Графикон 21. Кретање девизних курса земаља у окружењу (31.12. 2012 = 100)



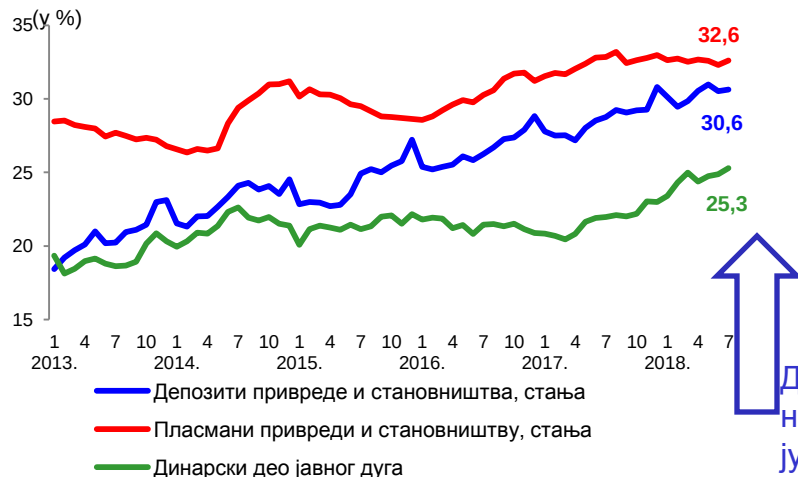
*Закључно са 7.9.2018.

- Апрецијацијски притисци су резултат бољих перспектива домаће економије – раста поверења који је довео до повећања инвестиција, као и наставка динамичног раста извоза.
- НБС је у 2017. нето купила 725 млн евра на девизном тржишту. Од почетка 2018, НБС је нето куповала девизе, чиме је повећана отпорност Србије на евентуалне потресе из међународног окружења.

Раст динаризації сектора привреде и становништва

Макроекономска стабилност доприноси процесу динаризації

Графикон 22. Динаризація пласмана и депозита сектора привреде и становништва и динарски део јавног дуга



Динарска штедња наставља да расте и у јулу је достигла историјски максимум.

Становништво се све више задужује у динарима

Графикон 23. Динаризація сектора привреде и сектора становништва (стања у %)



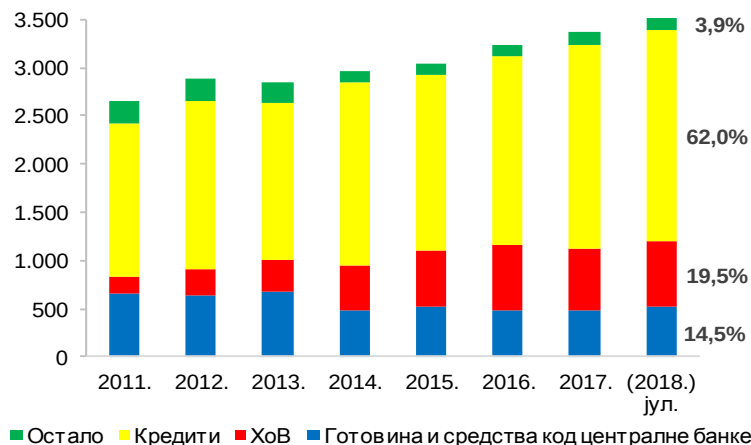
- НБС подстиче процес динаризації кроз обезбеђење ниске и стабилне инфлације, очување стабилности девизног курса, унапређење у области управљања девизним ризиком и изложеношћу у приватном сектору, као и другим мерама.
- Влада доприноси динаризації пореском политиком и развојем тржишта динарских ХоВ – учешће дуга у РСД повећано је са 2,5% (2008.) на 25,3% (јул 2018.). Доспеће динарске криве приноса продужено је на десет година.
- Динаризація депозита сектора привреде и становништва износи 30,6%, што је за 11,3 п.п. више у односу на крај 2012, док динаризація пласмана сектору привреде и становништва износи 32,6% и виша је за 4,6 п.п. у односу на крај 2012.

- У последњих неколико година, динаризація пласмана становништву имала је изражен тренд раста – са 35,1% (2012) на 53,0% (јул 2018). Повољна кретања резултат су снажног пада динарских каматних стопа, ниске и стабилне инфлације, као и осталих мера које НБС предузима у циљу подршке процесу динаризації.
- Процесу динаризації доприноси и емисија прве динарске обвезнице, издате од стране ЕБРД у децембру 2016.

Традиционално банкарство, претежно финансирано домаћим депозитима

Адекватна структура aktive банкарског сектора

Графикон 24. Структура active банкарског сектора (млрд РСД)

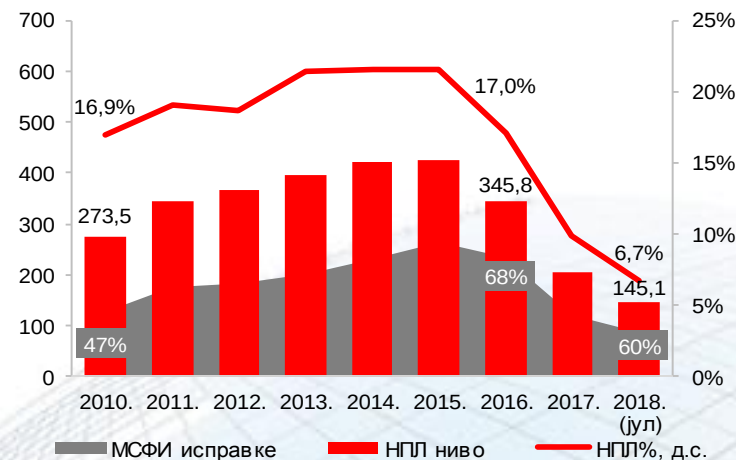


Извор: НБС

- Аверзија према ризику током финансијске кризе довела је до интензивнијег инвестирања у нискоризичне државне хартије од вредности, чије се учешће након 2015. године стабилизовало на једној петини нето active банкарског сектора (19,5% на крају јула 2018).
- Упркос историјски ниским каматним стопама на депозите, присутна је стабилност депозита становништва и привреде у структури финансирања, са учешћем од 47% и 26% у укупним обавезама на крају јула 2018. године, респективно.
- И поред високе евроизације кредитног портфолија, присутна је валутна усклађеност имовине и обавеза с нето отвореном позицијом од 2,8% регулаторног капитала на крају јула 2018. године.

Побољшање квалитета active банкарског сектора

Графикон 25. Квалитет active – проблематични кредити (млрд РСД, %)



Извор: НБС

- Спровођење мера за решавање проблематичних кредита заједно с растом кредитне активности довело је до значајног поправљања квалитета портфолија банака. Учесће проблематичних кредита смањено је на најнижи ниво од прописивања тог показатеља 2008. године.
- На крају јула 2018. године *NPL*-овису износили 6,7% уз задржавање релативно високих стопа покрића, како МСФИ исправкама вредности (60,1%), тако и регулаторним резервисањима (167,0%).
- Основни канали смањења проблематичних кредита били су отпис и уступање (продаја) трећим лицима, уз све израженији допринос наплате.

Конзервативан оквир допринео је отпорности банкарског сектора на шокове

Висока капитализованост банкарског сектора резултат је снажних пруденцијалних мера

Графикон 26. Капитализација српског банкарског сектора (%)



Извор: НБС

- Банке поседују значајне резерве капитала, што им омогућава да се успешно носе с кредитним ризиком, чак и у случају најгорег стресног сценарија.
- Поред висине, капитализованост банкарског сектора одликује и добра структура, у којој преко 95% чини најквалитетнији основни акцијски капитал.
- Високу солвентност банкарског сектора потврђује и показатељ левериџа, који је у регулаторни оквир Републике Србије уведен регулативом Базел III и чија је вредност на крају јуна 2018. године износила 12,5%.

Висока ликвидност банкарског сектора

Графикон 27. Индикатори ликвидности српског банкарског сектора



Извор: НБС

- Показатељи ликвидности се константно крећу на нивоима знатно вишим од регулаторних минимума.
- Ликвидна средства чинила су око 35,8% укупне aktive банкарског сектора у јулу 2018. године.
- Однос кредита и депозита клијената, који је на крају јула 2018. године износио 93,3%, говори о стабилној структури финансирања и уопште ликвидности банкарског сектора.

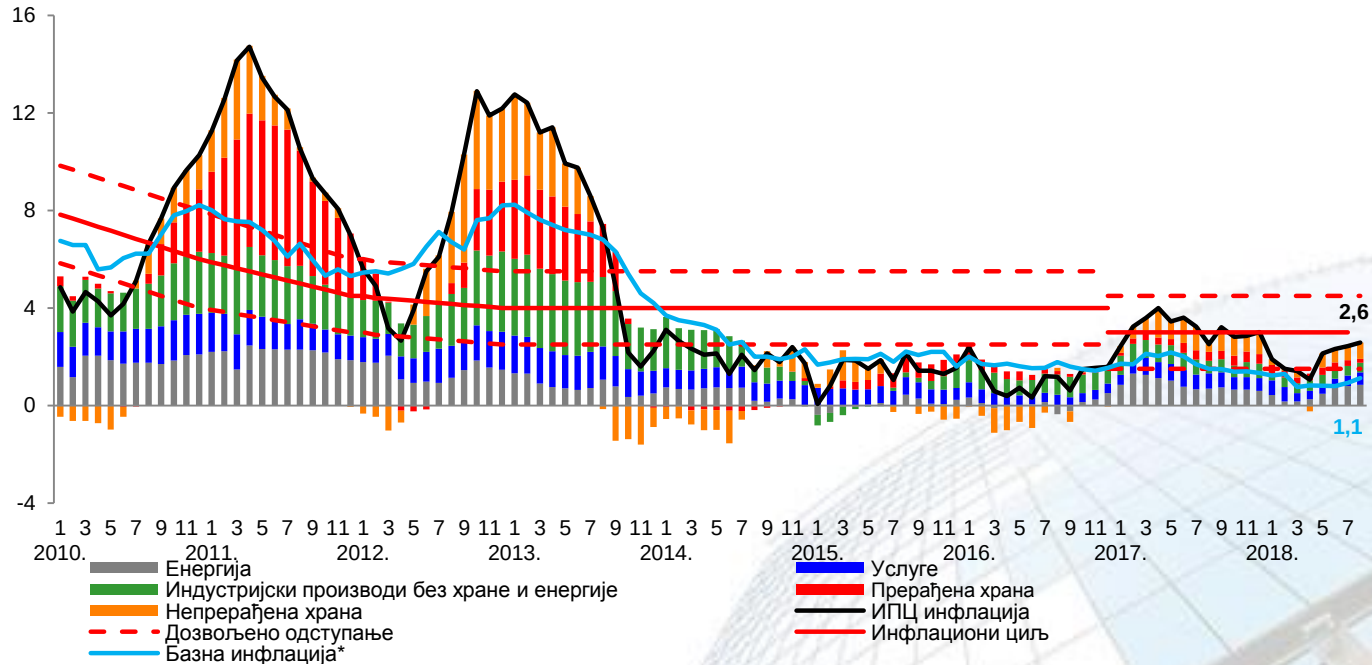


Структурни слајдови



Пад укупне инфлације почетком 2018. вођен превасходно високом базом код цена хране и енергије

Графикон 28. Доприноси м.г. инфлацији по компонентама ИПЦ-а
(м.г. стопе, процентни поени)

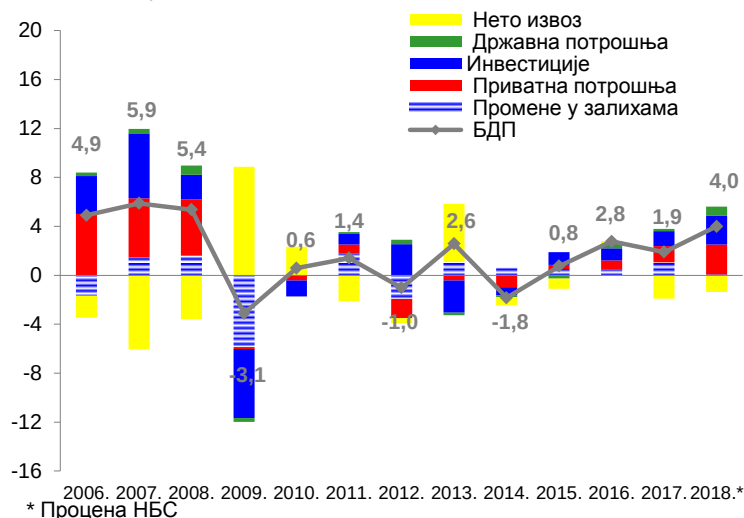


- Краткорочна волатилност укупне инфлације у прошлости вођена је углавном ценама хране.
- Базна инфлација је остала ниска и стабилна (1,1% м.г. у августу), потврђујући ниске инфлаторне притиске.

Раст БДП-а одрживији је него у периоду пре кризе

Раст БДП-а пре кризе био је вођен потрошњом, а након ње инвестицијама и извозом

Графикон 29. Доприноси реалном расту БДП-а
(мг. стопе, у процентним поенима)



- Значајан прилив капитала пре кризе имао је за последицу раст БДП-а вођен потрошњом, што је довело до повећања спољне неравнотеже. С првим таласом кризе, тренд је преокренут. Уследио је спорији, али одрживији раст, вођен нето извозом и инвестицијама.
- Велике инвестиције у аутомобилској и нафтној индустрији (2011–2012.) дале су допринос ребалансирању економије.
- Нови инвестициони циклус, покренут 2015. године, више је диверсификован и води даљем ребалансирању економије и одрживом расту.

У наредних пет година Србија ће се постепено приближавати развијенијим земљама у погледу структуре БДП-а

Графикон 30. Структура БДП-а
(учешће у БДП-у)

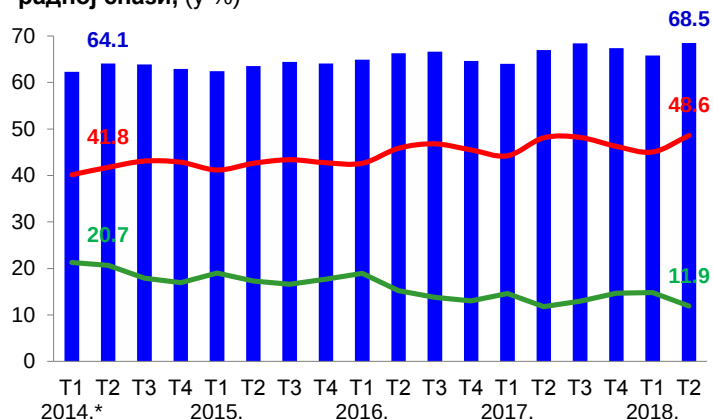


- Као резултат адекватних јавних политика, раст БДП-а остаће широко распрострањен и одржив.
- Потрошња ће наставити да расте, али спорије од укупног БДП-а, што ће отворити простор за веће инвестиције.
- На средњи рок, фиксне инвестиције достићи ће 23% БДП-а, док ће се извоз роба и услуга вероватно пораста са испод 60% на готово 80% БДП-а.
- Спровођење структурних реформи, поправљање инвестиционог амбијента и процес придруживања ЕУ створили су основ и ослободиле потенцијал за здрав раст.

Повољни трендови на тржишту рада

Раст запослености потиче од више партиципације на тржишту рада

Графикон 31. Индикатори тржишта рада према Анкети о радној снази, (у %)



Извор: Републички завод за статистику Србије.

* Подаци из АРС су од 2014. године објављени према новој методологији.

■ Стопа партиципације
■ Стопа запослености
■ Стопа незапослености

Раст продуктивности целокупне привреде током 2018. године

Графикон 32. Кретање продуктивности укупне економије (стопе раста, у %)



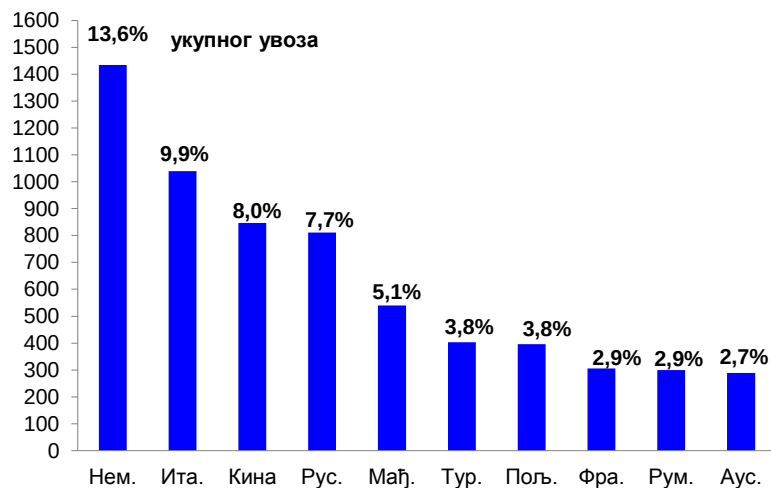
Извор: РЗС, ЦРОСО, обрачун НБС.

- Стопа незапослености је, према Анкети о радној снази за Т2 2018. године, износила 11,9% што је смањење за 2,9 п.п. у односу на Т1. У истом периоду, стопа запослености је била виша за 3,5 п.п. и износила је 48,6%.
- Повољне трендове на тржишту рада потврђује и раст стопе партиципације која се у Т2 нашла на нивоу од 68,5%.
- Повољни трендови на формалном сегменту тржишта рада долазе од приватног сектора где је запосленост порасла за 14,4% (јул 2018./ јул 2014.). Овај раст највећим делом долази из прерађивачке индустрије, из услуга приватног сектора, а у последње време и из грађевинарства.

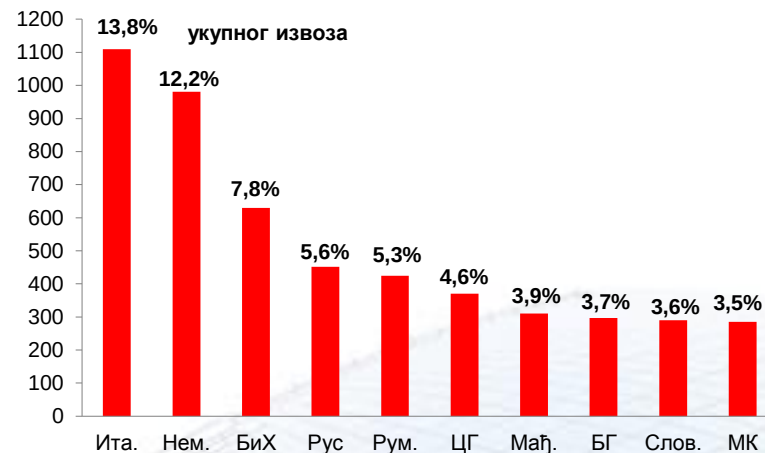
- У првој половини 2018. године, продуктивност је повећана за 1,6% као резултат бржег раста БДП-а (4,9% м.г.) од раста запослености.
- У последње три године, највиши раст продуктивности бележимо у прерађивачкој индустрији, посебно у областима с највишим приливима СДИ – у производњи челика, хемијској и фармацеутској индустрији, као и у индустрији гуме и пластике.
- Раст продуктивности у истом периоду је приметан и у производњи машина и опреме, као и у производњи пића.

Побољшање екстерне позиције захваљујући опоравку екстерне тражње и побољшању извозне понуде

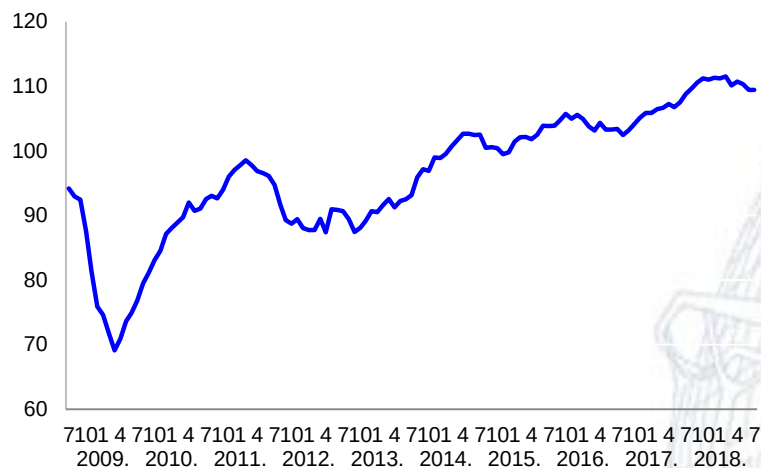
Графикон 33. Увоз по земљама у П1 2018. године
(млн ЕУР)



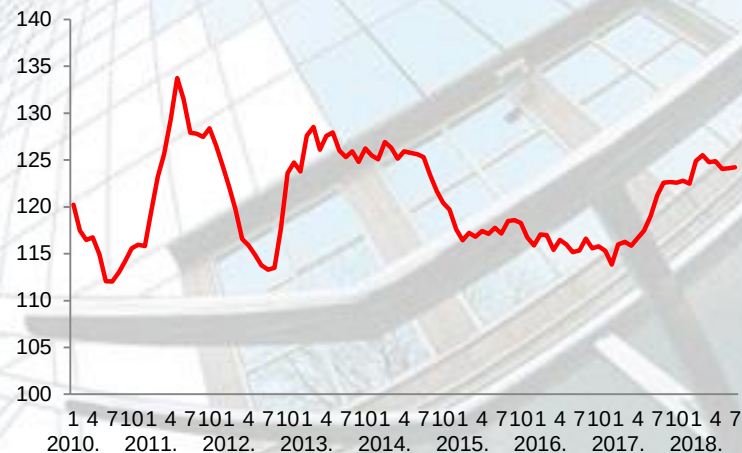
Графикон 34. Извоз по земљама у П1 2018. године
(млн ЕУР)



Графикон 35. Индикатор екстерне тражње
(дугорочни просек = 100)



Графикон 36. Кретање реалног ефективног девизног курса
(2005 = 100)



Регулаторни оквир за супервизију банака

- **Домаћи регулаторни оквир за супервизију банака заснован је на Базел III стандардима:**
 - ✓ Сет подзаконских аката којима се спроводе ови стандарди на појединачној и консолидованој основи примењује се од 30. јуна 2017. године;
 - ✓ Почев од јула 2017. године, спроведени су даљи кораци у погледу усклађивања домаћег правног оквира са Базел III стандардима;
 - ✓ Основни циљеви спровођења ових стандарда јесу повећање отпорности банкарског сектора повећањем квалитета капитала и увођењем заштитних слојева капитала, боље праћење и контрола изложености банака ризику ликвидности, даље јачање тржишне дисциплине и транспарентности пословања банака у Републици Србији објављивањем свих релевантних информација о пословању банке, као и прилагођавање извештајног система новим регулаторним решењима;
 - ✓ До сада нису идентификоване потешкоће приликом примене Базел III стандарда;
 - ✓ НБС ће наставити да предузима регулаторне активности у циљу усклађивања с правним тековинама Европске уније.
- У децембру 2017. године **измењен је пропис којим се уређује управљање ризицима банке** у циљу побољшања начина на који банке управљају ризицима и унапређења процеса интерне процене адекватности капитала банке.
- Рачуноводствени и пруденцијални прописи су благовремено прилагођени како би се **омогућила примена МСФИ 9 у банкама од 1. јануара 2018. године.**
- Поред тога, континуирано се развија и јача сарадња са супервизорима матичних земаља банака које послују у Србији и одржава се редовна комуникација са *ECB* и *EBA*.

Активности на решавању проблематичних кредита

- Влада је 13. августа 2015. усвојила националну Стратегију за решавање проблематичних кредита. Поред тога, Влада и НБС су усвојиле акционе планове ради реализације стратешких циљева.
- НБС је у претходном периоду спровела **све** активности предвиђене својим Акционим планом које су пре свега усмерене на јачање капацитета банака за решавање проблематичних кредита. У складу са овим планом, НБС је реализовала следеће активности:
 - ✓ Објављене су Смернице за примену MPC 39;
 - ✓ Унапређен је систем извештавања банака о проблематичним кредитима;
 - ✓ Спроведена је анализа препрека и ограничења тржишта проблематичних кредита;
 - ✓ Успостављена је база података о проценама вредности непокретности које су предмет хипотеке и кредитима обезбеђеним хипотеком;
 - ✓ Уведени су додатни захтеви за банке у контексту праћења квалитета инструмената обезбеђења и рада лица која врше процену тих инструмената;
 - ✓ Унапређен је регулаторни оквир за третман реструктурираних потраживања ради подстицања одрживих пракси реструктурирања и спречавања праксе неодрживог рефинансирања (*evergreening*);
 - ✓ Унапређено је управљање лошом активом у банкама, увођењем додатних захтева за банке у контексту стратешког планирања и
 - ✓ Објављене су Смернице за објављивање података и информација банке који се односе на квалитет активе.
- Остале активности предвиђене Стратегијом су у оквирима надлежности министарстава (финансија, привреде, правде и грађевинарства), као и Агенције за осигурање депозита.
- Иако је Акциони план остварен, НБС предузима додатне регулаторне кораке с циљем подстицања банака да ефикасније решавају проблематичне кредите и да успоставе систем који ће спречити њихову акумулацију:
 - ✓ Уведен је обавезни отпис проблематичних кредита који су у потпуности обезвређени;
 - ✓ Прописан је регулаторни третман појединих непожељних трансакција које су у вези са проблематичним кредитима;
- Узимајући у обзир специфичности домаћег тржишта и пажљиво разматрајући активности тела и институција Европске уније на овом пољу, НБС ће наставити с регулаторним активностима на решавању проблематичних кредита.

Решавање питања проблематичних кредита захтевало је системски приступ – и дало је резултате

Проблематични кредити (НПЛ) јул 2018.

	Укупни кредити (млрд ЕУР)	Бруто НПЛ (млрд ЕУР)	Учешће НПЛ у укупним кредитима (%)
Привредна друштва	8,2	0,5	6,0
Физичка лица	8,2	0,4	5,1
од чега: становништво	7,4	0,4	4,9
Предузећа у стечају	0,3	0,3	97,9
Остало	1,6	0,0	0,0
Укупно	18,3	1,2	6,7

Кретање НПЛ-ова након усвајања Стратегије за решавање проблематичних кредита, нарочито у 2017 и 2018, потврђује исправност међуинституционалног и координираног приступа који је предвиђен Стратегијом.

После рекордног смањења НПЛ показатеља у 2017. години од 7,2 п.п., опадајући тренд је настављен и у 2018. години, утицавши да се учешће проблематичних кредита смањи три пута од доношења Стратегије за њихово решавање.

Смањење НПЛ рација је широко распрострањено и забележено у свим секторима, од којих је најизраженије било у оквиру сектора грађевине.

Наставак решавања питања проблематичних кредита, уз опоравак кредитне активности, допринеће даљем смањењу НПЛ показатеља.

Заштитни слојеви капитала – спровођење мера макропруденцијалне политике

- Увођењем заштитних слојева капитала повећава се отпорност банака на губитке, смањују се прекомерне или потцењене изложености и ограничава се расподела капитала.
- Ови макропруденцијални инструменти треба да ограниче системске ризике у финансијском систему, који могу бити цикличне (заштитни слој за очување капитала и контрациклични заштитни слој) или структурне природе (заштитни слој за системски значајне банке и заштитни слој за структурни системски ризик).
- Следећи заштитни слојеви капитала примењују се у Републици Србији:
 - Заштитни слој за очување капитала;
 - Контрациклични заштитни слој капитала, у циљу ублажавања и спречавања прекомерног кредитног раста;
 - Заштитни слој капитала за системски значајне банке, у циљу ограничавања системских последица неадекватних подстицаја у смислу фаворизовања појединих финансијских институција;
 - Заштитни слој капитала за структурни системски ризик, ради ограничавања ризика евроизације, који је један од кључних структурних, нецикличних системских ризика по стабилност финансијског система Републике Србије.
- Заштитни слојеви за очување капитала могу се састојати само из елемената основног акцијског капитала у износу од 2,5% ризичне aktive за заштитни слој за очување капитала, 1% или 2% ризичне aktive за заштитни слој капитала за системски значајне банке у зависности од нивоа системског значаја и 3% укупних девизних и девизно индексираних пласмана банке одобрених привреди и становништву у Републици Србији за заштитни слој капитала за структурни системски ризик. За контрациклични заштитни слој капитала утврђена је стопа од 0%.
- Заштитни слојеви капитала примењују се од 30. јуна 2017.

Преглед економских кретања у Србији

Србија	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	Пројекција НБС	
Реални БДП, мг. стопе раста (у %)	5,4	-3,1	0,6	1,4	-1,0	2,6	-1,8	0,8	2,8	1,9	4,0	3,5
Приватна потрошња (у %)	6,1	-0,2	-0,5	0,9	-2,0	-0,6	-1,3	0,5	1,0	1,8	3,3	3,3
Приватне инвестиције ¹ (у %)	14,6	-23,7	-7,9	7,3	14,3	-7,7	-5,8	4,3	2,2	8,7	9,4	4,5
Државна потрошња и инвестиције (у %)	-0,4	-4,4	0,1	-0,5	2,8	-6,4	0,9	0,3	4,9	-0,2	5,8	2,8
Извоз (у %)	9,4	-6,9	15,0	5,0	0,8	21,3	5,7	10,2	12,0	9,8	8,7	10,3
Увоз (у %)	12,0	-19,6	4,4	7,9	1,4	5,0	5,6	9,3	9,0	10,7	8,8	8,5
Стопа незапослености (у %) ⁴	13,6	16,1	19,2	23,0	23,9	22,1	19,2	17,7	15,3	13,5	n/a	n/a
Номиналне зараде (у %) ⁵	18,0	9,0	7,6	11,2	9,0	6,2	1,4	-0,2	3,7	3,9	n/a	n/a
Новчана маса (МЗ) (у %)	9,8	21,5	12,9	10,3	9,4	4,6	7,6	6,6	11,6	3,6	n/a	n/a
Индекс потрошачких цена ² (у %)	8,6	6,6	10,3	7,0	12,2	2,2	1,7	1,5	1,6	3,0	Графикон 2	
НБС референтна каматна стопа ³ (у %)	17,8	9,5	11,5	9,75	11,25	9,5	8,0	4,5	4,0	3,5	n/a	n/a
Дефицит текућег рачуна ВРМ-6 (у % БДП-а)	21,2	6,6	6,8	10,9	11,6	6,1	6,0	3,7	3,1	5,7	5,7	5,0

¹ Не укључује ефекат промена у залихама

² Подаци о инфлацији се односе на мг. инфлацију у децембру: $(P_t/P_{t-12}) \cdot 100 - 100$

³ Подаци се односе на крај периода

⁴ Анкета о радној снази. Ревидирани подаци од 2014. године према новој методологији АРС.

⁵ Номиналне зараде према старој методологији (истраживање РАД-1).

Преглед кретања у банкарском сектору

Србија	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	јул 2018.
Број банака ¹	33	33	32	30	29	30	31	29	28
Број запослених	29.887	29.228	28.394	26.380	25.106	24.257	23.847	23.055	23.147
Број филијала	2.487	2.383	2.243	1.989	1.787	1.730	1.719	1.627	1.612
ННБ банкарска актива	629	664	678	741	794	796	813	813	810
Учешће страних банака, %	73,5	74,1	75,2	74,3	74,5	76,1	76,7	76,9	76,4
Актива (нето), млн евра	24.015	25.211	25.322	24.827	24.545	25.059	26.253	27.993	29.857
Капитал, млн евра	4.720	5.104	5.198	5.186	5.074	5.090	5.122	5.631	5.699
Кредити (брuto), млн евра	15.324	17.204	17.273	16.140	16.170	16.175	16.442	17.565	18.281
од чега брутo НПЛ, млн евра	2.592	3.275	3.217	3.448	3.483	3.491	2.800	1.730	1.229
Брутo НПЛ показатељ, %	16,9	19,0	18,6	21,4	21,5	21,6	17,0	9,8	6,7
Исправке вредности брутo НПЛ-а, %	47,2	51,0	50,0	50,9	54,9	62,3	67,8	58,1	60,1
Депозити, млн евра	14.263	14.584	14.936	15.067	15.637	16.523	18.242	19.926	20.975
Профит пре опорезивања ² , млн евра	241,0	12,0	102,5	-18,0	29,0	80,0	172,0	579,8	377,4
Показатељ адекватности капитала ³ , %	19,9	19,1	19,9	20,9	20,0	20,9	21,8	22,6	22,9
Показатељ адекватности основног акцијског капитала ^{3,4} , %	-	-	-	-	-	-	-	21,5	22,0
Показатељ левериџа ⁴ , %	-	-	-	-	-	-	-	10,1	12,5
Рацио ликвидности	1,0	2,2	2,1	2,4	2,2	2,1	2,1	2,0	2,1
Показатељ покрића ликвидном активом ⁴ , %	-	-	-	-	-	-	-	239,5	216,8
Показатељ девизног ризика, %	3,9	6,2	5,5	4,4	3,9	4,4	2,7	2,9	2,8
ROA ² , %	1,1	0,0	0,4	-0,1	0,1	0,3	0,7	2,1	2,2
ROE ² , %	5,4	0,2	2,0	-0,4	0,6	1,6	3,4	10,6	11,4
Нето каматна маржа ⁵ , %	4,6	4,6	4,3	4,2	4,3	4,3	3,9	3,7	3,7

¹ НБС је одузела дозволу за рад Нов ој Агробанци 27. октобра 2012. године, Развојној банци Војводине 6. априла 2013. године, Привредној банци Београд 26. октобра 2013. године, Универзал банци Београд 31. јануара 2014. године и Југобанци Југбанци ад Косовска Митровица 2. априла 2018. године. НБС је дала дозволу за рад Mrabank 16. децембра 2014. године, а банка је почела с радом у априлу 2015. године. НБС је дала дозволу за рад Bank of China Srbija 20.12.2016. године. Findomestic banka ad Beograd је 1. јула 2017. године припојена Direktnoj banci ad Beograd. Јубанка ад Београд је 23. децембра 2017. године припојена АИК банци ад Београд.

² Без Агробанке на крају 2011. године: профит пре опорезивања 296 млн евра; ROA 1,2; ROE 6,0. Без Развојне банке Војводине на крају 2012. године: профит пре опорезивања 230 млн евра; ROA 1,0; ROE 4,7.

³ Последњи познат податак од 30.06.2018. године

⁴ Уведен имплементацијом Базела 3 и прати се од 30.06.2017. године

⁵ Нето каматна маржа у односу на просечну укупну активу