

7. Monetarni tokovi i politika

Inflacija je od marta ispod donje granice ciljnog koridora, ali očekujemo da će se tokom četvrtog kvartala približiti sredini ciljnog koridora. Osnovni pokretači umerenog povećanje inflacije u narednom periodu su deprecijacija dinara kao i očekivano povećanje cene energenata. Monetarna politika je i dalje restriktivna, ali je smanjenje restiktivnosti moguće tek kada se ublaže makroekonomski rizici, a to pre svega znači kada se usvoji kredibilan plan fiskalne konsolidacije. Nakon dužeg perioda opadanje kreditna aktivnost je krajem drugog i na početku trećeg kvartala ponovo povećana, čemu je ključno doprinelo pokretanje programa subvencionisanih kredita. Rast loših kredita se nastavlja mada je tempo rasta usporen. Obim loših kredita je dostigao takve razmere da je neophodno da Vlada i NBS izađu sa programom za rešavanje ovog problema.

Centralna banka: bilans i monetarna politika

Monetarna politika traži balans između izrazito niske inflacije i visokih makroekonomskih rizika

U Q2 godišnja stopa rasta potrošačkih cena nastavila je da se kreće ispod donje granice ciljanog koridora. Posmatrano na mesečnom nivou inflacija je bila izrazito niska pri čemu je martu i julu zabeležena deflacija. Suprotno očekivanju NBS inflacija je zaključno sa julom četiri uzastopna meseca bila ispod donje granice ciljnog koridora. Politika vrlo opreznog i postepenog smanjivanja referentne kamatne stope nastavljen je tokom Q2, tokom kojeg je NBS u maju a zatim i junu smanjila referentnu kamatnu stopu za po 0,5 procentnih poena. Trenutna referentna kamatna stopa iznosi 8,5% i ona je znatno veća od međugodišnje inflacije koje iznosi oko 2%. Visoka referentna kamatna stopa ima kao osnovni cilj da višak dinarske likvidnosti banaka preusmeri ka REPO hartijama NBS. Na ovaj način NBS sprečava velike fluktuacije kursa jer se one i visokoeviroiziranoj privredi sa određenim kašnjenjem u velikom stepenu prenose na inflaciju. Međutim visoke kamate stope NBS u uslovima niske inflacije imaju i svoju cenu, a to je smanjenje kreditne aktivnosti banaka i rast troškova kreditiranja.

Visokim kamatnim stopama NBS ublažava deprecijacijske pritiske

I pored toga ne očekujemo značajnije korekcije referentne kamatne stope na niže do kraja godine zbog jačanja deprecijacijskih pritisaka tokom jula i avgusta. Zadržavajući stopu na ovom nivou NBS pokušava da spreči poslovne banke od povlačenja sredstava iz REPO plasmana i konverzije u devize čime bi se dodatno izvršio pritisak na kurs. Ovo potvrđuju i podaci o REPO plasmanima iz jula meseca u kojem su poslovne banke povukle iz REPO plasmana 215 miliona evra što se ubrzo osetilo i kroz slabljenje kursa dinara. Znatnije slabljenje dinara iako opravdano sa stanovništva konkurentnosti privrede bi ozbiljno poljuljalo finansijsku poziciju države, preduzeća i građana.

Za smanjivanje restriktivnosti monetarne politike nužno je da se smanje makroekonomski rizici

Mada je inflacija u prethodnom delu godine niska, a povremeno je prisutna i deflacija, makroekonomski rizici su izrazito visoki. Fiskalni deficit iznosi oko 8% BDP, a Vlada još uvek nije izašla sa planom za njegovo smanjenje. Odlaganje fiskalne konsolidacije, zamena ministra finansija, odlaganje dolaska misije MMF i dr. izaziva sumnju investitora u ekonomsku politiku Vlade, koja se manifestuje kroz povlačenje dinarskih plasmana, rast tražnje za devizama i povlačenje kapitala iz Srbije. Kao rezultat navedenih procesa od sredine godine formirani su snažni deprecijacijski pritisci, a NBS je intervenisala na deviznom tržištu, kako bi sprečila još veću deprecijaciju dinara. Zadržavanje kamatnih stopa NBS na visokom nivou ima za cilj da se spreči visoka deprecijacija dinara, jer bi se ona velikim delom prenela i na inflaciju. Osim unutrašnjih rizika Srbija, kao i druge zemlje u Regionu, se suočava sa negativnim posledicama ukrajinske krize. Stoga ocenjujemo da je znatnije smanjenje restriktivnosti monetarne politike moguće tek kada se redukuju makroekonomski rizici.

Tabela T7-1. Srbija: NBS intervencije i devizne rezerve 2012-2014

	2012				2013				2014	
	Mar	Jun	Sep	Dec	Mar	Jun	Sep	Dec	Mar	Jun
Repo stok (u milionima evra)	1.055,98	111,98	2,29	354,16	678,86	663,82	832,03	966,40	783,96	824,19
Repo stopa NBS	9,50	10,00	10,50	11,25	11,75	11,00	11,00	9,50	9,50	8,50
repo stopa korigovana za inflaciju	1,11	-2,77	-5,74	1,11	6,95	3,31	13,24	10,38	4,38	5,09
repo stopa korigovana za promene kursa	-18,43	-7,27	-6,50	-3,99	19,25	12,85	12,83	9,25	5,28	7,08
Intervencije NBS na međubankarskom dev. tržištu (u milionima evra, kumulativno)	-498,50	-1.288,80	-1.348,30	-1.343,30	10,00	-215,00	-140,00	375,00	-800,00	-630,00
	kumulativni, u % od stanja početnog M2¹⁾									
Neto sopstvene rezerve ²⁾	-17,6	-45,4	-35,6	-6,0	12,5	7,1	17,9	43,2	-21,4	-13,3
Neto Domaća aktiva (NDA)	2,4	61,3	65,8	41,3	-15,3	-3,9	-16,2	-31,3	1,9	6,4
Dinarski depoziti države ³⁾	-5,1	6,1	4,3	-4,3	1,0	-1,2	-4,7	-19,9	-0,3	5,0
Repo operacije i trajna prodaja hartija NBS ⁴⁾	2,2	53,7	59,3	40,2	-16,0	-14,7	-23,8	-30,7	4,2	4,4
Ostala (domaća) aktiva, neto ⁵⁾	5,3	1,5	2,3	5,4	-0,3	12,0	12,4	19,3	-2,1	-3,0
Primarni novac	-15,2	15,9	30,2	35,3	-2,8	3,3	1,7	12,0	-19,5	-6,9
od čega: gotovina u opticaju	-3,3	-4,0	-1,4	-1,6	-3,9	-0,7	1,0	5,4	-3,6	-2,8
od čega: slobodne rezerve	-13,6	-1,6	-1,1	5,4	0,6	2,1	-1,4	4,4	-14,3	-2,8
	u milionima evra, kumulativni od početka godine									
Narodna banka Srbije, neto	-1.070,60	-2.087,45	-2.383,97	-1.050,95	30,01	-992,01	-1.041,50	943,97	-230,19	-497,57
Bruto rezerve	-1.138,11	-2.090,09	-2.536,57	-1.324,15	-385,77	-1.576,91	-1.822,60	240,33	-344,35	-797,81
Obaveze	67,51	2,64	152,60	273,20	415,78	584,90	781,10	703,63	114,16	300,24
MMF	58,24	-6,44	138,99	258,95	401,14	568,40	759,83	695,60	112,50	298,78
Ostale obaveze	9,27	9,07	13,61	14,25	14,65	16,50	21,27	8,03	1,66	1,45
STRUKTURA NETO REZERVEI NBS										
1. Narodna banka Srbije, neto	-1.070,60	-2.087,45	-2.383,97	-1.050,95	30,01	-992,01	-1.041,50	943,97	-230,19	-497,57
1.1 Depoziti poslovnih banaka	459,45	740,45	1.030,19	907,59	911,80	967,01	1.058,25	240,42	-132,58	-18,15
1.2 Depoziti države	263,40	488,43	683,75	28,63	-811,79	47,05	209,55	-359,83	-41,34	264,53
1.3 NBS sopstvene rezerve	-347,74	-858,58	-670,03	-114,73	130,02	22,06	226,30	824,56	-404,10	-251,20
(1.3 = 1 - 1.1 - 1.2)										

Izvor: NBS.

1) "Početnim M2" označava se stanje primarnog novca na početku odnosno godine, tj. kraju prethodne.

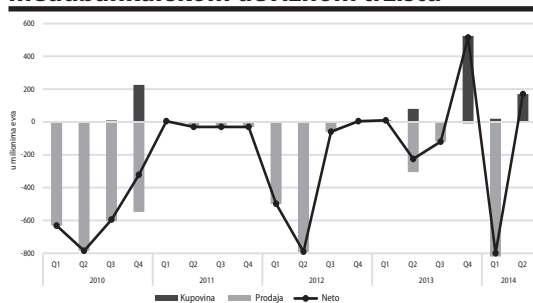
2) Definicija neto sopstvenih rezervi NBS data je u odeljku 8, "Monetarni tokovi i politika", Okvir 4, QM br. 5.

3) U „država“ uključeni su svi nivoi vlasti: republički nivo i nivo lokalne samouprave.

4) Ova kategorija uključuje Blagajničke zapise NBS (BZ), i repo operacije.

5) Ostala domaća aktiva neto uključuje: domaće kredite (neto potraživanja od banaka, isključujući BZ i repo transakcije; neto potraživanja od privrede) zajedno s ostalom aktivom (kapital i rezerve; i stavke u bilansu: ostala aktiva i ostala pasiva) i korigovana je za promenu kursa.

Tokom Q2 NBS je sprečavala aprecijaciju dinara, u Q3 ublažava njegovu deprecijaciju

Grafikon T7-2. Srbija: NBS intervencije na međubankarskom deviznom tržištu


Izvor: NBS

Usled znatno stabilnijeg kursa dinara, intervencije NBS u Q2 su bile značajno manje u odnosu na prvi kvartal. Kako su u ovom periodu aprecijacijski pritisci bili dominantniji, NBS je kupovala devize na međubankarskom deviznom tržištu u vrednosti od 170 miliona evra (Grafikon T7-2). Usled toga je zabeleženo i povećanje nivo neto sopstvenih rezervi NBS u Q2 za 150 miliona evra, što je jednim delom neutralisalo značajan pad iz prvog kvartalu (u Q1 neto sopstvene rezerve smanjenje za 404 miliona evra). NBS je kupovinom deviza pozitivno delovala i na povećanje dinarske likvidnosti u

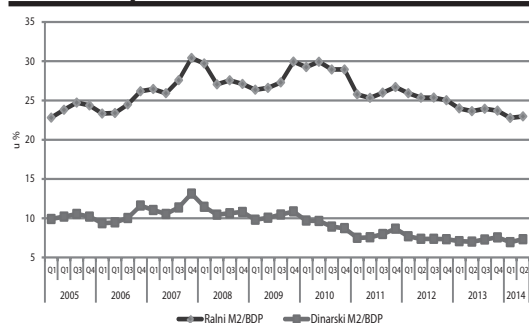
systemu pa je primarni novca u Q2 povećan za 12,7% od svoje vrednosti sa početka godine (Tabela T7-1). Deo rasta primarnog novca duuguje se u konverziji deviznih depozita države usled čega se beleži povećanje za 5,36% od nivoa primarnog novca sa početka godine. Sa druge strane poslovne banke su u Q2 blago povećale svoje REPO plasmane za oko 45 miliona evra što je sa padom na račun ostale domaće aktive delovalo u pravcu smanjenja dinarske likvidnosti. Od sredine godine smer intervencije NBS je ponovo preokrenut. Kako bi se usporila deprecijacija dinara NBS je više puta prodavala devize na deviznom tržištu.

Monetarni sistem: struktura i tokovi novčane mase

U Q2 beleži se rast novčane mase M2 od 2,9% njene vrednosti sa početka godine

Novčana masa M2¹ je u Q2 zabeležila blago povećanje međugodišnje stope rasta koja nominalno iznosi 4,8%. Trend pada kredita nedržavnom sektoru se nastavlja, pri čemu su nominalno krediti

Grafikon T7-3. Srbija: kretanje novčane mase kao procenat BDP-a, 2005-2014



Izvor: Proračun QM-a

manji za 4,5% međugodišnje dok je nakon korekcije za promenu kursa stopa pada nešto veća i iznosi -5,4% (Tabela T7-4). Zahvaljujući niskoj i stabilnoj inflaciji realna međugodišnja stopa rasta iznosi 3,5% ali ono što najviše zabrinjava su krediti privredi koji i dalje beleže pad od -10,8% međugodišnje. Posmatrano u odnosu na nivo sa početka godine, novčana masa M2 je u Q2 zabeležila rast od 2,9% (u Q1 zabeležen pad od 1,5%, Tabela T7-4). Povećanje novčane mase u ovom periodu ostvareno je isključivo zahvaljujući rastu NDA od 3% u odnosu na vrednost M2 sa početka godine dok je neto strana aktiva NSA u istom periodu blago smanjena.

Realni rast novčane mase povećava se u Q2 ...

... dok krediti nedržavnom sektoru i dalje nastavljaju sa padom

Pad kredita nedržavnom sektoru, prvenstveno privredi delimično je umanjen u junu i julu mesecu zahvaljujući pokretanju novog ciklusa mera za podsticanje kreditne aktivnosti u vidu subvencionisanih kredita za održanje likvidnosti i finansiranje trajnih obrtnih sredstava. U okviru novog programa subvencionisanih kredita uvedeno je ograničenje da najviše 15% ukupno odobrenih kredita može biti namenjeno refinansiranju kredita kod te banke. Na taj način država je pokušala da utiče na sistem raspodele kredita tako da on bude dominantno upućen u finansiranje proizvodnje a ne na pokrivanje dugova po ranije uzetim kreditima od čega bi imale korist jedino banke. Pored toga uvedeno je i ograničenje da se samo 20% ukupno odobrenih kredita može plasirati velikim preduzećima, što predstavlja pozitivno pomerenje težište ka finansiranju malih i srednjih preduzeća za koja se u prethodnom periodu pokazalo da imaju najviše problema sa finansiranjem proizvodnje.

Tabela T7-4. Srbija: rast novca i agregata koji mu doprinose, 2012-2014

	2012				2013				2014	
	Mar	Jun	Sep	Dec	Mar	Jun	Sep	Dec	Mar	Jun
	12-m, u %									
M2 ¹⁾	14,0	18,1	13,8	9,6	8,2	4,5	6,1	4,6	4,2	4,8
Kreditni nedržavnom sektoru ²⁾ (promena stanja u dinarima)	14,4	14,0	16,6	9,8	1,9	-0,5	-4,4	-4,5	-6,1	-4,5
Kreditni nedržavnom sektoru ³⁾ (korigovani tokovi za promenu kursa)	8,6	4,6	7,0	3,8	1,6	0,6	-4,1	-5,0	-8,2	-5,4
Domaćinstva	5,7	3,3	3,0	2,5	3,0	2,9	2,9	2,6	2,0	2,5
Privreda	10,1	5,3	9,1	4,4	0,9	-0,6	-7,6	-8,8	-13,4	-9,7
	12-m realni, u %									
M2 ¹⁾	10,1	12,0	3,4	-2,2	-2,6	-4,7	1,2	2,3	1,9	3,5
Kreditni nedržavnom sektoru ²⁾ (promena stanja u dinarima)	10,5	8,1	5,9	-2,0	-8,2	-9,2	-8,9	-6,5	-8,3	-5,7
Kreditni nedržavnom sektoru ³⁾ (korigovani tokovi za promenu kursa)	4,9	-1,2	-3,6	-8,1	-8,7	-8,2	-8,5	-7,0	-10,3	-6,7
Domaćinstva	2,0	-2,4	-7,2	-9,2	-7,5	-6,1	-1,9	0,4	-0,3	1,2
Privreda	6,3	-0,5	-1,7	-7,5	-9,3	-9,3	-11,8	-10,7	-15,4	-10,8
	u milijardama dinara na kraju perioda									
Novčana masa: M2 ¹⁾	1.499,7	1.588,6	1.607,6	1.641,7	1.622,7	1.659,8	1.705,8	1.719,3	1.691,4	1.740,2
Novčana masa: dinarski M2 ¹⁾	445,0	444,6	467,4	480,6	478,8	492,5	519,5	547,6	516,4	555,3
Devizni depoziti (privreda i domaćinstva)	1.054,7	1.144,0	1.140,2	1.161,1	1.143,8	1.167,3	1.186,3	1.169,3	1.175,0	1.185,0
	kumulativni, u % od početnog M2 ⁴⁾									
M2 ¹⁾	0,1	6,1	7,3	9,6	-1,2	1,1	3,9	4,6	-1,5	1,4
Neto strana aktiva (NSA), dinarski prirast	-5,6	-4,5	-7,9	0,2	7,2	2,7	5,2	10,6	0,2	-0,1
Neto domaća aktiva (NDA)	5,7	10,5	15,2	9,4	-8,4	-1,6	-1,3	-6,0	-1,6	1,4

Izvor: NBS

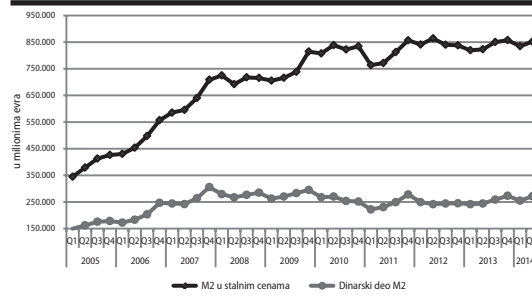
1) Novčana masa: komponente – v. Analitičke i notacijske konvencije QM-a.

2) Kreditni nedržavnom sektoru – krediti privredi (uključujući lokalnu samoupravu) i domaćinstvima.

3) Tokovi su korigovani za promenu kursa. Korekcije su sprovedene pod pretpostavkom da je 70% kredita nedržavnom sektoru (i domaćinstvima i privredi) indeksirano prema evru.

4) Početnim M2 označava se stanje M2 na početku odnosno, tj. na kraju prethodne godine.

1 Pod monetarnim agregatom M2 u sekciji Monetarni tokovi i politika obuhvatamo uži agregat M1, štedne i oročene depozite kao i devizne depozite u poslovnim bankama. Usled toga, agregat M2 koji mi posmatramo odgovara monetarnom agregatu M3 u izveštajima NBS.

Grafikon T7-5. Stanje novčane mase u stalnim cenama, 2005–2014

Izvor: Proračun QM-a

U okviru nominalnog rasta M2 od 4,8% najveći doprinos se duguje rastu najužeg monetarnog agregata M1, koji je u Q2 sa 4,33 procentna poena učestvovao u rastu M2. Ovim se i nastavlja trend otpočet sredinom prošle godine kada M1 najviše zahvaljujući niskoj inflaciji počinje dominantno da utiče na rast M2. Ostatak rasta ostvaren je zahvaljujući povećanju deviznih depozita koji su sa 1,06 procentnih poena učestvovali u ukupnom rastu M2 pri čemu je ovo jedan od najmanjih doprinosa koji su zabeleženi u protekle dve godine. Štedni i oročeni depoziti su u Q2 ponovo imali negativan doprinos

na rast M2 od -0,55 procentnih poena ali to nije bilo dovoljno da ugrozi ukupnu međugodišnju stopu rasta M2.

Bankarski sektor: plasmani i izvori finansiranja

Plasmani privredi ponovo pozitivni ...

... zahvaljujući pokretanju novog programa subvencionisanih kredita

Plasmani poslovnih banaka su nakon značajnog pada na početku godine, u Q2 zabeležili povećanje do 409 miliona evra (u Q1 plasmani banaka su bili negativni u iznosu od -343 miliona evra, Tabela T7-6). Ovaj rast rezultat je kombinovanog efekta rasta plasmana privredi i stanovništvu i povećanog kreditiranja države u Q2. Negativan trend razduživanja privrede koji se beleži više od godinu dana prekinut je krajem Q2 zahvaljujući novom programu subvencionisanih kredita. Plasmani privredi su na nivou Q2 povećani za 88 miliona evra, pri čemu su u julu poslovne banke kada je odobravanje subvencionisanih kredita otpočelo povećale plasmane privredi za 230 miliona. I kod stanovništva je u toku Q2 primećen rast kreditnih plasmana od 98 miliona evra iako u okviru novog programa subvencionisanih kredita nisu obezbeđena sredstva za stambene kredite koji su u prethodnim ciklusima dominantno uticali na zaduživanje stanovništva. Ukupnom rastu kreditnih plasmana doprinela je i činjenica da je država u Q2 povećala svoju zaduženost prema poslovnim bankama usled čega je zabeležen rast na računu neto kreditiranja države od 170 miliona evra. Pored činjenice da je kreditiranje države i nedržavnog sektora u Q2 povećano, na porast plasmana poslovnih banaka pozitivno je delovalo i porast kupovine REPO zapisa NBS, usled čega je REPO stok u Q2 povećan za 43 miliona evra. Ipak, već u julu mesecu banke su ponovo povukle sredstva iz REPO zapisa za 215 miliona evra. Nakon pozitivnog prirasta prekograničnih kredita u prethodnim kvartalu, poslovne banke su u Q2 ponovo smanjile zaduženost prema inostranstvu za 9 miliona evra (u Q1, prirast prekograničnih kredita iznosio 68 miliona evra Tabela T7-6).

Tabela T7-6. Srbija: poslovanje banaka – izvori i struktura plasmana, korigovani¹⁾ tokovi, 2012-2014

	2012				2013				2014	
	Mar	Jun	Sep	Dec	Mar	Jun	Sep	Dec	Mar	Jun
u milionima evra, kumulativni od početka godine										
Izvori sredstava (-, povlačenje)	672	692	472	-384	109	341	213	420	578	540
Domaći depoziti	589	146	15	-459	4	-56	-325	-394	240	-32
Depoziti stanovništva	-49	-189	-296	-578	-87	-132	-252	-423	45	-105
dinarski depoziti	30	69	36	11	16	-34	-110	-279	27	-51
devizni depoziti	-79	-258	-332	-589	-102	-98	-141	-144	17	-54
Depoziti privrede	638	336	311	120	91	76	-73	29	195	72
dinarski depoziti	362	304	230	99	-11	-11	-109	-162	210	45
devizni depoziti	275	31	81	21	102	87	36	191	-15	27
Obaveze prema inostr. (zaduživanje i rač. nerezid.)	3	345	335	127	357	406	588	806	358	396
Kapital i rezerve	80	200	123	-52	-252	-9	-50	8	-20	176
Devizne rezerve (-, povlačenje)	-199	371	164	284	-278	-104	84	-304	193	215
Plasmani¹⁾	409	-424	201	521	123	-169	-67	42	-343	66
Ukupno privreda i stanovništvo	309	136	784	589	-23	-348	-551	-875	-577	-382
Privreda	375	161	741	552	-71	-463	-728	-1.018	-570	-488
Stanovništvo	-67	-25	42	37	48	115	177	143	-7	105
Plasmani u hartije NBS ²⁾	-28	-944	-1.052	-701	321	319	492	628	-176	-133
Neto kreditiranje države ³⁾	128	385	470	632	-175	-140	-8	290	411	581
PROMEMORIA										
Obavezne rezerve i depoziti	-552	-418	-451	-265	248	178	-178	-134	-2	-215
Ostala potraživanja od NBS (neto) ⁴⁾	-199	-20	-42	58	-212	-143	60	44	-136	-135
od čega: slobodne rezerve posl. banaka	-187	45	54	10	-161	-107	49	38	-156	-162
Ostale stavke ⁵⁾	150	222	56	146	-46	-96	-92	-22	-289	-454
Efektivna obavezna rezerva (u %) ⁶⁾	22	23	23	23	25	24	22	23	23	22

Izvor: NBS

1) Izračunavanje prirasta vrši se uz pretpostavku da je 70% od ukupnih plasmana indeksirano prema evru. Prirasti za originalno dinarske vrednosti depozita izračunati su po prosečnom kursu za period. Za devizne depozite – kao razlika stanja preračunatih po kursu na krajevima perioda. Kapital i rezerve preračunati su po kursu evra na krajevima perioda i ne sadrže efekat promene kursa od preračunavanja ostatka bilansa.

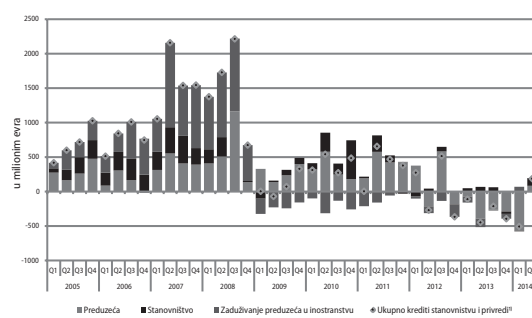
2) U hartije od vrednosti NBS uključene su državne hartije i blagajnički zapisi NBS koji se prodaju po repo stopi i po stopi koja se određuje na tržištu kada su u pitanju trajne aukcijske prodaje s rokom dospeća većim od 14 dana.

3) Neto kreditiranje države: krediti odobreni državi umanjeni za depozite države u poslovnim bankama; negativni predznak označava veći porast depozita nego kredita. Država obuhvata sve nivoe vlasti: republički nivo i nivo lokalne samouprave.

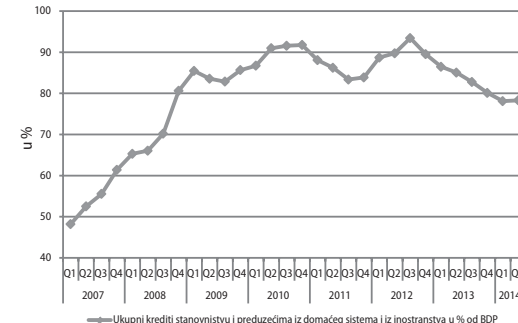
4) Ostala potraživanja od NBS (neto): razlika između potraživanja banaka od NBS po osnovu gotovine i slobodnih rezervi i obaveza prema NBS.

5) Stavke u bilansu banaka: ostala aktiva, depoziti pravnih lica u likvidaciji, međubanarski odnosi (neto) i ostala pasiva isključujući kapital i rezerve.

6) Efektivna obavezna rezerva predstavlja učešće obavezne rezerve i depozita u zbiru ukupnih depozita (stanovništva i privrede) i zaduženja banaka u inostranstvu. U osnovicu za obračun obavezne rezerve nije uključen subordinirani dug, usled nedostupnosti

Grafikon T7-7. Srbija: prirast novih kredita privrede i stanovništva, 2005-2013


Izvor: Proračun QM-a
V. fusnotu 1 u Tabeli T7-5.

Grafikon T7-8. Srbija: ukupna kreditna zaduženost u % od BDP-a, 2007-2013


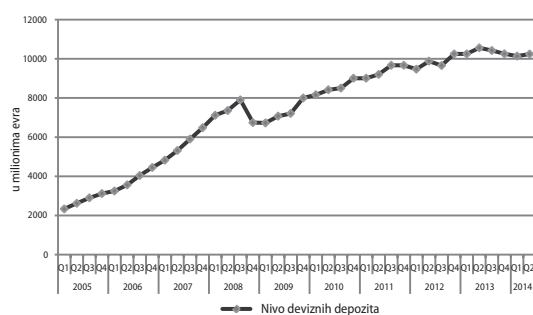
Izvor: Proračun QM-a

Izvori za nove plasmane povećani u Q2 ...

... ali je višak likvidnosti preusmeren u REPO i trezorske zapise

Kada su u pitanju izvori za finansiranje novih plasmana, poslovne banke su u Q2 zabeležile blago povećanje od 38 miliona evra što je višestruko manje u odnosu na zabeleženi pad sa početka godine (u Q1 izvori za nove plasmane su smanjeni za 578 miliona evra, Tabele T7-6). Za razliku od prethodnog kvartala, domaći depoziti su doprineli rastu izvora za nove plasmane sa 272 miliona evra. U okviru rasta domaćih depozita, u Q2 je zabeležen porast kako kod sektora privrede tako i sektoru stanovništva pri čemu je stanovništvo doprinelo ukupnom porastu sa 150 miliona evra dok je privreda povećala svoje depozite za 120 miliona evra. Usled niske stope inflacije stanovništvo je u Q2 povećalo učešće dinarskih depozita što predstavlja nastavak trenda iz prethodne godine. U istom periodu poslovne banke su smanjile svoju zaduženost prema inostranstvu za

Grafikon T7-9. Srbija: nivo deviznih depozita, 2005-2013



Izvor: NBS

38 miliona evra (u Q1 poslovne banke su se razdužile prema inostranstvu za 358 miliona evra), što je uz smanjenje na računu kapitala i rezervi od 196 miliona evra dobrim delom neutralisalo pozitivan efekat rasta na strani domaćih depozita. Višak likvidnosti koji je oslobođen u Q2, poslovne banke su preusmerile i u kupovinu trezorskih zapisa i to u iznosu od 505 miliona evra od čega je 2/3 predstavlja porast zaduženosti po osnovu dinarskih zapisa dok je ostatak vezan za zapise koji su emitovani u evrima.

Tabela T7-10. Srbija: učešće loših kredita prema tipu dužnika, 2009-2014

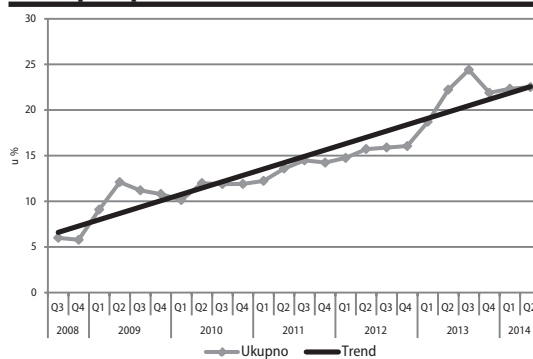
	2009		2010		2011		2012		2013		2014		
	Dec	Dec	Dec	Mar	Jun	Sep	Dec	Mar	Jun	Sep	Dec	Mar	Jun
	stanje na kraju perioda												
Pravna lica	12,14	14,02	17,07	17,72	19,26	19,04	19,06	22,62	27,77	31,13	27,76	28,67	28,12
Preduzetnici	11,21	15,8	17,07	16,05	18,47	17,56	15,92	16,79	18,19	20,86	20,82	21,11	29,77
Fizička lica	6,69	6,71	7,24	7,57	7,69	8,05	8,32	8,44	8,37	8,14	8,59	8,7	9,22
Iznos ostatka duga po kreditima u docnji (u milijardama evra)	1,58	1,94	2,63	2,67	2,71	2,97	3,19	3,87	4,47	4,82	4,09	4,05	4,07

Izvor: Proračun QM-a

Rast loših kredita nastavlja se u Q2 ...

... prvenstveno usled pogoršanja kod preduzetnika i fizičkih lica

Grafikon T7-11. Srbija: učešće loših kredita u ukupno plasiranim, 2008-2014



Izvor: Proračun QM-a

U Q2 je zabeleženo blago povećanje učešća nenaplativih kredita u ukupno plasiranim koje na je na kraju juna iznosilo 22,5% (Grafikon T7-11). Procenat loših kredita u segmentu pravnih lica koji učestvuju sa oko 65% u ukupnoj sumi plasiranih kredita se blago smanjilo, usled čega u Q2 loši krediti plasiranim pravnim licima predstavljaju 28,1% od sume koja im je plasirana. Za razliku od njih, kod kredita plasiranih preduzetnicima se beleži značajno pogoršanje na nivou kvartala i rast učešća loših kredita na 29,8%. Takođe se beleži i rast učešća loših kredita u segmentu fizičkih lica koji je nešto manji i na kraju Q2 iznosi 9,2% od ukupno plasiranih

ali relativno opasniji imajući u vidu da na ovaj segment odlazi oko 30% ukupno plasiranih sredstava.