



ПРИВРЕДНА КОМОРА ВОЈВОДИНЕ

Информација о монетарним и фискалним кретањима

ДЕЦЕМБАР 2022. ГОДИНЕ



НОВИ САД, ФЕБРУАР 2023. ГОДИНЕ



Садржај

I Општи преглед монетарних и фискалних кретања	2
II Монетарна кретања	3
Референтна каматна стопа НБС.....	3
Каматне стопе	5
Токови капитала из иностранства	8
Курс динара.....	9
Девизне резерве	10
Орочени депозити	11
Кредити.....	12
III Фискална кретања	15
Фискални резултат опште државе	15
Фискални резултат опште државе по нивоима власти	17
Јавни дуг опште државе и централног нивоа власти	17
Извор података.....	19



I Општи преглед монетарних и фискалних кретања

Међугодишња инфлација у Србији је у јануару 2023. године износила 15,8%, док је на месечном нивоу износила 1,4%.

Референтна каматна стопа Народне банке Србије (НБС) је у фебруару 2023. повећана за још 25 п.п, на 5,5%.

Просечна каматна стопа на нове кредите привреди је у децембру 2022. износила 5,9% (на динарске кредите), односно 5,0% (на евроиндексиране кредите и кредите у еврима).

Просечна каматна стопа на нове кредите становништву износила је 12,3% у децембру 2022. године (на динарске кредите), односно 5,9% (на евроиндексиране кредите и кредите у еврима).

Просечна каматна стопа на нове орочене депозите привреде је у децембру 2022. износила 6,3% на нове динарске депозите, односно 2,0% на нове девизне депозите привреде.

Просечна каматна стопа на штедњу становништва у динарима је у децембру 2022. износила 4,7%, а на девизну штедњу 2,7%.

Прилив СДИ наставио је да расте и у 2022. и износио је 4,4 млрд евра (нето 4,3 млрд евра).

Вредност динара према евр и долару је на крају децембра износила 1 EUR = 117,3224 RSD и 1 USD = 110,1515 RSD.

Девизне резерве су на крају децембра 2022. године износиле 19,4 млрд евра и биле су за 2.148,3 млн евра или 12,4% више него на крају претходног месеца.

Укупни домаћи кредити су у децембру забележили међугодишњи раст од 7,3%. Кредити привреди су у децембру забележили м.г. раст од 7,1%, а кредити становништву од 6,3%.

На нивоу опште државе у 2022. години остварен је фискални дефицит у износу од 221,2 млрд динара (3,1% БДП-а) и примарни фискални дефицит у износу од 114,5 млрд динара.

У 2022. години остварен је дефицит републичког буџета у износу од 235,2 млрд динара (3,3% БДП-а). Само у децембру је остварен дефицит у износу од 154,2 млрд динара.

На крају децембра 2022. године јавни дуг опште државе достигао је ниво од 55,7 БДП-а, а јавни дуг централног нивоа власти износио је 55,2% БДП-а.

У зависности од кретања кључних монетарних и макроекономских фактора из домаћег и међународног окружења, као и глобалне геополитичке ситуације у наредном периоду, **НБС ће проценивати да ли има потребе за наставком заштравања монетарних услова**. Према оцени НБС, доследна примена нових фискалних правила требало би да обезбеди одрживост јавних финансија на дуги рок и спречи веће инфлаторне притиске са стране тражње, што би се позитивно одразило и на кредитни рејтинг и премију ризика Србије.



II Монетарна кретања

У готово свим земљама света инфлација је и даље висока, али почиње да успорава и да се постепено повлачи са свог вишедеценијског максимума, захваљујући нижим ценама енергената, побољшаном функционисању глобалних ланаца снабдевања и слабијој тражњи услед рестриктивних монетарних политика централних банака.

Инфлација у Србији је у јануару 2023. године износила 15,8% међугодишње, што је у складу са очекивањима НБС. И даље се око две трећине доприноса укупној инфлацији у Србији односи на раст цена хране и енергената. Према прелиминарној процени Републичког завода за статистику (РЗС), **просечна годишња инфлација у 2022. години је у Србији износила 11,9%. На месечном нивоу, инфлација је у јануару 2023. године износила 1,4%%**. На месечни раст цена највише је утицао раст регулисаних цена (по основу раније најављених корекција цена електричне енергије, гаса и цигарета) и цена хране, док је у мањој мери допринео и раст цена у оквиру базе инфлације. Месечни раст цена у оквиру базе инфлације био је спорији у односу на укупну инфлацију и у јануару је износио 0,9%. С друге стране, цене деривата нафте су забележиле пад од 2,4% на месечном нивоу.

Референтна каматна стопа НБС

НБС је наставила да повећава референтну каматну стопу, али умеренијим темпом него у претходном периоду. Наиме, након што је у децембру повећана за 50 базних поена, **референтна каматна стопа је у јануару и фебруару коригована навише за још по 25 базних поена, тако да тренутно износи 5,5%**.



При доношењу овакве одлуке о повећању референтне каматне стопе, односно даљем поштравању монетарних услова, НБС је имала у виду да су, и поред знакова успоравања глобалне инфлације након вишедеценијског максимума, глобални трошковни притисци и даље високи и да је потребно ограничити њихове индиректне ефекте на раст цена на домаћем тржишту, који могу настати путем инфлационих очекивања, као и утицати на део притисака који долазе са стране тражње. Тиме ће НБС допринети да се инфлација у Србији нађе на опадајућој путањи и врати у границе дозвољеног одступања од циља до краја периода пројекције. **Фебруарско повећање референтне каматне стопе представља њено једанаесто узастопно повећање - референтна каматна стопа је од априла 2022. године повећана за укупно 450 базних поена**. Преношење повећања референтне каматне стопе на каматне стопе на тржишту новца, кредита и штедње указује на ефикасност трансмисионог механизма монетарне политике путем канала каматне стопе.



НБС је такође имала у виду да се актуелно заоштравање монетарних услова, и поред раста цене задуживања у динарском и евро знаку и одређеног успоравања раста кредитне активности, **неће знатније негативно одразити на домаћу тражњу.**

НБС истиче да је, иако су смањене пре свега цене у сектору енергетике и цене контејнерског транспорта, а решавају се и застоји у глобалним ланцима снабдевања, **потребна опрезност у вођењу монетарне политике**, с обзиром на то да би снажнији раст Кине вероватно погурао цене енергената и других примарних производа навише и тиме отежао борбу против инфлације. Осим тога, индиректни ефекти повећања цена енергената и индустријских сировина у претходном периоду још увек утичу на раст базне инфлације и, заједно с тржиштем рада које карактерише нижа незапосленост и даљи раст зарада, у многим земљама успоравају обарање инфлације.

Прелиминарни показатељи економске активности указују на то да је, упркос оштром повећању трошkových притисака и каматних стопа, као и израженој геополитичкој неизвесности, **економска активност зоне евра 2022. године била повољнија него што се предвиђало**, а, према проценама, рецесија у 2023. неће бити тако дубока као што се првобитно очекивало. Након што је повећала референтну каматну стопу у октобру 2022. за 75 б.п., **Европска централна банка (ЕЦБ) се у децембру и фебруару одлучила на умереније повећање од 50 б.п., на 3,0%**. Заоштравањем монетарне политике, ЕЦБ настоји да смањи агрегатну тражњу, као и ризик перманентног раста инфлационих очекивања, с обзиром на то да су стопе инфлације у зони евра, иако успорене, и даље релативно високе.

Систем федералних резерви (ФЕД) је у децембру и фебруару наставио да повећава референтну каматну стопу, али умеренијим темпом него у претходном периоду (за 50 б.п. и 25 б.п., респективно, **на распон 4,50-4,75%**). Тржишни учесници очекују да ће даље заоштравање монетарне политике ФЕД-а бити знатно спорије, с обзиром на пад индустријске производње у САД и очекивану рецесију, као и постепено слабљење инфлаторних притисака.

Услед очекиваног даљег поштравања монетарних политика ЕЦБ-а и ФЕД-а, НБС је имала у виду да ће се наставити **заоштравање глобалних финансијских услова, што ће утицати на смањење инфлаторних притисака**. Даље затезање монетарне политике ЕЦБ-а требало би да утиче и на **нижу екстерну тражњу**, али и на **раст цена евроиндексираних кредита на домаћем тржишту**. С друге стране, заоштравање монетарних политика водећих централних банака, уз лошије изгледе за глобални привредни раст, може утицати и на **повећање волатилности на међународном финансијском тржишту и даље преусмеравање глобалних токова капитала од земаља у успону ка развијенијим земљама**. Када је у питању Србија, охрабрује изузетно **снажан прилив СДИ прошле године**, као и успешан излазак Србије на међународно финансијско тржиште у јануару 2023. с две емисије еврообвезница у доларима.

Повећање референтне каматне стопе одразило се на **даљи раст каматних стопа на међубанкарском тржишту новца**. Каматна стопа **BEONIA** је током четвртог квартала 2022. забележила раст од 123 б.п., на ниво од 4,0%, колико је износила крајем децембра, при чему је, у условима повећане ликвидности банака услед интервенција НБС на девизном тржишту нето куповином девиза, просечан дневни промет у четвртом кварталу смањен за 1,0 млрд динара у односу на трећи квартал и износио је 2,3 млрд динара. Каматне стопе **BELIBOR** свих рочности повећане су током четвртог квартала 2022. готово у истој мери као и референтна каматна стопа, у просеку за око 147 б.п., тако да су се крајем децембра кретале у распону од 4,08% за најкраћу рочност до 5,1% за рочност од шест месеци. **Раст каматних стопа на међубанкарском тржишту настављен је и у јануару.**



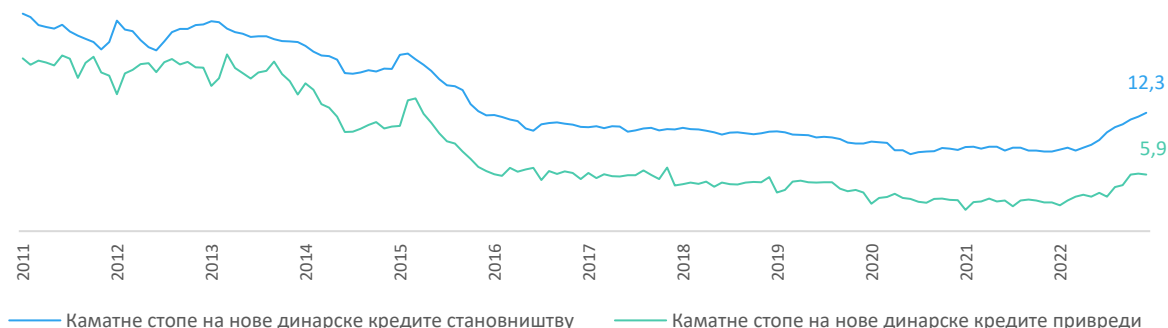
Каматне стопе

Под утицајем раста каматних стопа на међубанкарском тржишту новца и поштравања монетарних услова од октобра 2021. године, бележи се и **раст каматних стопа на нове динарске кредите привреди и грађанима.**

Просечна каматна стопа на нове динарске кредите привреди је у децембру 2022. године износила 5,9% и била је за 0,1 п.п. нижа у односу на новембар, а за 2,9 п.п. виша у односу на децембар прошле године (када је износила 3,0%). **Каматна стопа на кредите за обртна средства**, који имају доминантно учешће у структури новоодобрених динарских кредита сектору привреде (56%), је у децембру 2022. године износила **7,6%** и у односу на новембар је била виша за 0,2 п.п, а у односу на децембар 2021. године за 4,4 п.п. **Каматна стопа на новоодобрене динарске инвестиционе кредите привреди је у децембру 2022. износила такође 7,6%** и у односу на новембар је била нижа за 0,1 п.п, а у односу на децембар прошле године виша за 3,4 п.п. **Каматна стопа на остале некатегорисане динарске кредите привреди** (који имају учешће од 38% у структури новоодобрених кредита сектору привреде), је у децембру 2022. износила 3,2% и у односу на новембар је била нижа за 0,4 п.п, а у односу на децембар прошле године виша за 0,6 п.п.

Када су у питању динарски кредити становништва, динамика кретања укупне каматне стопе у потпуности прати динамику кретања каматне стопе на готовинске кредите. **Просечна каматна стопа на новоодобрене динарске кредите становништву је у децембру 2022. износила 12,3%** и била је за 0,5 п.п. виша у односу на новембар, а за 4,1 п.п. виша у односу на децембар прошле године (када је износила 8,3%). **Просечна каматна стопа на готовинске динарске кредите становништву** (готовински кредити чине 83% у структури новоодобрених кредита становништву) је у децембру износила **13,0%** и била је за 0,5 п.п. виша него у новембру, а за чак 4,4 п.п. виша него у децембру прошле године. **Просечна каматна стопа на стамбене кредите становништву у динарима је износила 11,5%**, што је за 0,9 п.п. више него у новембру, а за 4,6 п.п. више него у децембру 2021. **Просечна каматна стопа на остале некатегорисане динарске кредите становништву је у децембру износила 10,8%** (за 0,7 п.п. више у односу на новембар, а за 3,8 п.п. више у односу на децембар прошле године), а најнижа је била **просечна каматна стопа на нове потрошачке кредите становништву у динарима** која је у децембру износила **2,7%** (за 0,1 п.п. нижа у односу на новембар, а за 1,3 п.п. виша у односу на децембар прошле године).

Каматне стопе на новоодобрене динарске кредите становништву и привреди, децембар 2022. године (у %)



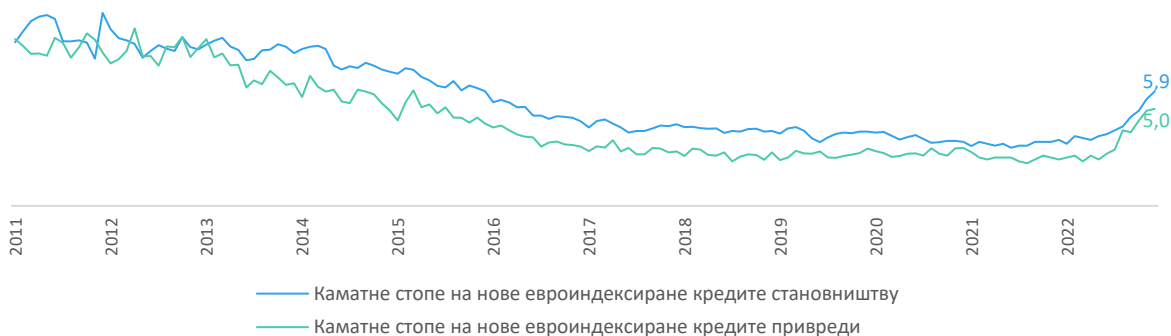
Повећања каматних стопа на тржишту новца у зони евра (тримесечног *EURIBOR*-а на 2,06% колико је просечно износио у децембру, а шестомесечног *EURIBOR*-а на 2,56% у децембру) и заштравање монетарне политике ЕЦБ-а одразили су се и на **раст каматних стопа на евроиндексиране кредите на домаћем тржишту.**



Просечна каматна стопа на евроиндексиране кредите и кредите у еврима привреди је у децембру 2022. године износила 5,0%, и за 0,1 п.п. је виша у односу на новембар, а за 2,6 п.п. виша у односу на децембар прошле године када је износила 2,4%. Раст је готово у потпуности одређен растом каматних стопа на кредите за обртна средства и на инвестиционе кредите, који заједно чине око 90% укупног кредитирања привреде у евро знаку. **Просечна каматна стопа на кредите за обртна средства** индексирани у еврима је износила 5,2% и за 0,4 п.п. је повећана у односу на претходни месец, а за 2,8 п.п. у односу на децембар прошле године. Исто толико је износила и **просечна каматна стопа на инвестиционе кредите** индексирани у еврима (5,2%) и за 0,5 п.п. је виша у односу на новембар, а за 2,3 п.п. виша у односу на децембар прошле године. Највиша је била просечна каматна стопа на кредите за увоз индексирани у еврима и износила је 5,5% у децембру 2022. (али је за 0,4 п.п. нижа у односу на новембар, а за 3,9 п.п. виша у односу на децембар прошле године). **Просечна каматна стопа на остале евро кредите привреди** је износила 4,4% у децембру 2022. године (за 0,8 п.п. нижа у односу на новембар, а за 2,0 п.п. виша у односу на децембар 2021), док је најнижа била **просечна каматна стопа на остале некатегорисане евроиндексиране кредите привреди** и износила је 3,6% у децембру 2022. године (за 0,2 п.п. виша у односу на новембар, а за 1,2 п.п. виша у односу на децембар прошле године).

Просечна каматна стопа на евроиндексиране кредите и кредите у еврима становништву је у децембру 2022. године износила 5,9% и била је виша у односу на новембар за 0,5 п.п, а за 2,6 п.п. виша у односу на децембар прошле године, што је последица раста каматних стопа на кредите готово свих намена, али првенствено на најзаступљеније **евроиндексиране стамбене кредите на 5,1% у децембру 2022.** (за 0,4 п.п. виша у односу на новембар, а чак за 2,6 п.п. виша у односу на децембар прошле године када је износила 2,6%), као и на **остале некатегорисане евроиндексиране или кредите у еврима становништву која је износила је 8,2%** (за 0,6 п.п. виша у односу на новембар, а за 1,7 п.п. виша у односу на децембар прошле године). **Просечна каматна стопа на потрошачке кредите становништву у еврима је у децембру износила 5,5%** (непромењена у односу на новембар, а за 1,2 п.п. виша у односу на децембар прошле године), док је **просечна каматна стопа на готовинске кредите у еврима становништву износила је 3,5%** у децембру 2022. и забележила је месечно повећање од 0,2 п.п. у односу на новембар, односно међугодишње повећање од 0,4 п.п. у односу на децембар 2021.

Каматне стопе на новоодобрене евроиндексиране и евро кредите становништву и привреди, децембар 2022. године (у %)

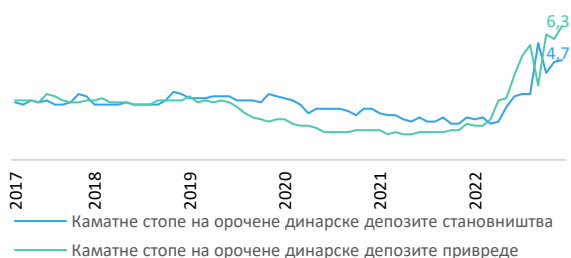


Просечна каматна стопа на штедњу становништва у динарима је у децембру 2022. године износила 4,7% и за 0,1 п.п. је повећана у односу на новембар, а за 2,7 п.п. у односу на децембар прошле године, док је **каматна стопа на штедњу у еврима износила 2,7%** и за 0,3 п.п. је била виша у односу на новембар, а за 1,9 п.п. виша у односу на децембар прошле године.

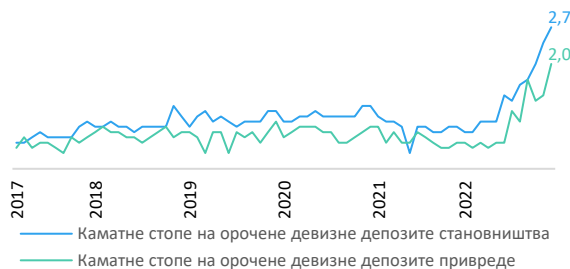


Просечна каматна стопа на нове орочене депозите привреде је у децембру износила **6,3%** на динарске депозите (за 0,6 п.п. више у односу на новембар, а за 4,6 п.п. виша у односу на децембар 2021. године) и **2,0%** на девизне депозите привреде (за 0,6 п.п. виша у односу на новембар, а за 1,5 п.п. виша у односу на децембар прошле године).

Каматне стопе на орочене динарске депозите становништва и привреде, децембар 2022. године (у %)



Каматне стопе на орочене девизне депозите становништва и привреде, децембар 2022. године (у %)



Премија ризика Србије, као и других земаља у региону бележи волатилно кретање у 2022, с тим да ублажавање глобалних инфлаторних притисака по основу нижих цена енергената, уз смањење проблема у глобалним ланцима снабдевања, доприноси њеном нижем нивоу у четвртм кварталу 2022. и у јануару 2023. године.

Кредитни рејтинг Србије потврђен је на нивоу ББ⁺¹ од стране агенција *Fitch* и *Standard and Poor's (S&P)*, уз задржане стабилне изгледе (*Fitch* потврдио у фебруару 2023. године) и (*S&P* у децембру 2022).

Агенција за рејтинг *S&P* је у децембру 2022. задржала кредитни рејтинг Србије на нивоу ББ⁺, на корак до инвестиционог, упркос израженим неизвесностима из међународног окружења. Агенција је задржала и стабилне изгледе за повећање рејтинга Србије у наредном периоду, што је потврда изграђене отпорности домаће економије на бројне глобалне изазове. Агенција је посебно истакла **кредибилан оквир макроекономских политика**, док је **адекватан ниво девизних резерви** један од важних стубова одбране наше економије од потреса из екстерног окружења. Као важне факторе очувања кредитног рејтинга, поред **кредибилне монетарне политике НБС**, *S&P* је посебно нагласила и **очување умереног нивоа јавног дуга**, као и да је **банкарски сектор Србије добро капитализован, профитабилан и ликвидан**, а **ниво проблематичних потраживања (NPL) на историјском минимуму**. Агенција је у свом извештају навела да су **сукоб у Украјини**, као и с њим повезано успоравање економске активности у Европи, имали **на Србију ограничен утицај**, уз оцену да средњорочне перспективе раста Србије остају добре, подржане моделом раста домаће економије који је заснован на извозно оријентисаним делатностима. Агенција је навела и да ће се **фискални дефицит**, након привременог раста услед глобалне енергетске кризе, **брзо вратити на опадајућу путању**, да се **текући дефицит платног биланса повећао** у условима снажног раста цена енергената на међународном тржишту, али је задржана његова покривеност рекордним приливом СДИ, као и да су **снажни приливи СДИ из претходних година проширили извозну базу српске привреде**, што је помогло смањењу екстерних ризика и расту девизних резерви. Што се тиче кретања инфлације, у извештају се наводи да је НБС **повећањем референтне каматне стопе спречила**

¹ Неинвестициони (шпекулативни) ниво - постоји способност извршења финансијских обавеза, али је присутан ризик промене пословне климе и економских услова, као и знатан кредитни ризик. Извор: https://www.nbs.rs/sr/finansijsko_trziste/informacije-za-investitore-i-analiticare/kreditni_rejting/



даље ширење инфлаторних притисака. Такође се истиче значај синхронизованих мера Владе које су се односиле на ограничење цена основних животних намирница.

Рејтинг агенција *Fitch* у фебруару 2023. године донела је одлуку да задржи кредитни рејтинг Србије на нивоу **BB+**, као и стабилне изгледе за његово даље повећање. Тиме се Србија и даље налази на корак од добијања инвестиционог рејтинга, упркос израженим неизвесностима из међународног окружења. У свом извештају *Fitch* истиче да је овакву одлуку донела захваљујући **кредибилном оквиру економске политике у Србији**, истичући посебно:

- важност очуване стабилности девизног курса у условима повишених геополитичких и осталих међународних ризика,
- адекватност фискалне политике и
- виши ниво економске активности мерене БДП-ом по глави становника у односу на земље са истим кредитним рејтингом.

Такође, агенција наглашава и потврђену **отпорност банкарског сектора, висок и адекватан ниво девизних резерви, пуну покривеност текућег дефицита са СДИ и очувану укупну стабилност платнобилансних кретања**, што је посебно важно у условима високих светских цена енергената и укупних ризика који долазе из међународног окружења. Агенција је оценила и да је нижи ниво базне од укупне инфлације на крају 2022. године резултат **релативно стабилног курса динара према евр**у и **адекватне реакције НБС**, као и да ће доћи до **поправљања спољне позиције земље**, као резултат мањих потреба за енергентима захваљујући креираним залихама и због очекивано нижих цена енергената у 2023. у односу на 2022. годину. Када је реч о **јавним финансијама**, агенција је истакла да су **резултати у 2022. били бољи од плана** и процењује да ће, упркос повећаним издацима за енергенте, у наредне две године фискални дефицит и јавни дуг опште државе бити смањени.

Кредитни рејтинг Србије

	Рејтинг	Датум	Активност
<i>Standard & Poor's</i>	BB+ / стабилни изгледи	09.12.2022.	потврђен рејтинг
<i>Fitch Ratings</i>	BB+ / стабилни изгледи	17.02.2023.	потврђен рејтинг
<i>Moody's Investors Service</i>	Ba2 / стабилни изгледи	12.03.2021.	повећан рејтинг

Токови капитала из иностранства

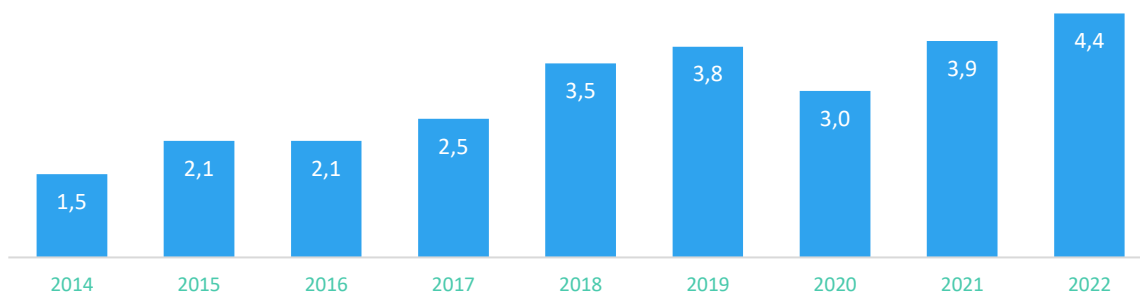
Макроекономска и финансијска стабилност, уз структурне реформе, одржавају повољан амбијент за СДИ у Србији, које су секторски и географски диверсификоване и доприносе расту запослености и извозном потенцијалу земље.

Од укупно 14,2 млрд евра СДИ у последње четири године (2018-2021), 8,1 млрд евра је усмерено у разменљиве секторе, а од тога 4,3 млрд евра у прерађивачку индустрију. Сектори прерађивачке индустрије са највећим приливом СДИ (металска, ауто, прехранбена, гума и пластика) бележе снажан раст запослености, производње и извоза. **Србија је привукла око 60% укупних СДИ у регион Западног Балкана.**

Прилив СДИ наставио је да расте и у 2022. години и износио је на нивоу године 4,4 млрд евра (нето 4,3 млрд евра), што је највећи забележен годишњи прилив СДИ откад се прате подаци (од 1997). Две трећине улагања у 2022. години било је у облику **власничког капитала и реинвестиране добити**, а највише улагања било је усмерено у **прерађивачку индустрију и грађевинарство.**



СДИ у Републици Србији (млрд евра)



СДИ у Србији су и географски диверсификоване, с растућим учешћем земаља из азијско-пацифичког региона поред ЕУ. У периоду 2019-2021. највећи део прилива СДИ је и даље потицао из земаља ЕУ (око 57%), али уз растуће учешће азијских земаља (око 20%), пре свих Кине/Хонг-Конга, као и из САД и европских земаља ван ЕУ попут Русије, Турске и Швајцарске.

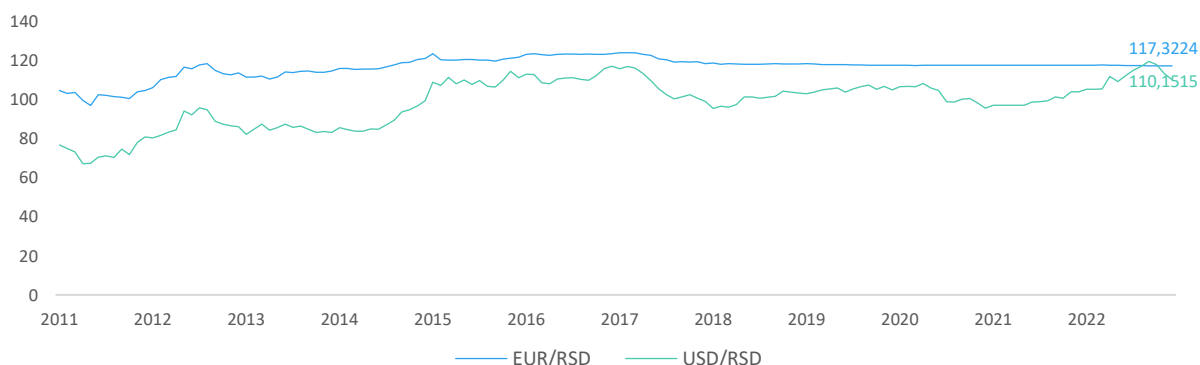
Курс динара

Ограничавању ефеката преливања раста увозних цена на домаће цене, као и макроекономској стабилности у условима повећане глобалне неизвесности, НБС доприноси и **одржавањем релативне стабилности курса динара према еврџу.**

На нивоу 2022. године, динар је према еврџу номинално ојачао за 0,2%, док је према долару ослабио за 5,7%.

Вредност динара према еврџу и долару је на крају децембра 2022. износила 1 EUR = 117,3224 динара и 1 USD = 110,1515 динара.

Кретање курса динара према еврџу и према долару, децембар 2022 - крај периода



Депрецијацијски притисци из првог квартала 2022, повезани с већим увозом енергената и растом аверзије према ризику након избијања конфликта у Украјини, ослабили су у априлу, а касније су и променили смер. Од маја је понуда девиза надмашила тражњу, тако да је у периоду мај - децембар 2022. године НБС била нето купац девиза, чиме је надокнадила нето продају из прва четири месеца. **НБС је на МДТ-у у 2022. години нето купила 1,0 млрд евра,** чиме је додатно ојачала девизне резерве земље.

Посматрано на нивоу године, у 2022. години је према еврџу ојачала чешка круна (3,1%), вредност румунског леја није промењена, док су ослабили пољски злот (1,9%), мађарска форинта (7,8%) и турска лира (26,2%).



Девизне резерве

Девизне резерве представљају **стуб одбране и отпорности сваке земље од екстерних ризика**, што је посебно важно за земље у успону, нарочито у периодима великих турбуленција на међународном робном и финансијском тржишту. Важност држања адекватних девизних резерви посебно долази до изражаја у последње три године, када се суочавамо са економским последицама пандемије, енергетске кризе и геополитичких тензија.

Девизне резерве НБС служе пре свега **за измирење обавеза државе према иностраним повериоцима**, што се повољно одражава и на кредитни рејтинг земље, који је у Србији задржан на корак до инвестиционог упркос бројним ризицима из међународног окружења. Поред тога, захваљујући акумулираним резервама у периоду пре кризе, по избијању вишедимензионалне кризе, која траје готово три године, НБС је својим интервенцијама на девизном тржишту успела да спречи панику на тржишту и омогући несметано функционисање домаћег девизног тржишта.

Девизне резерве НБС константно расту од 2017. године и на крају 2022. износиле су 19,4 млрд евра, што је двоструко већи износ него у периоду светске економске и финансијске кризе 2008. године и за 9,2 млрд евра више него крајем 2016. Ово је **највиши ниво бруто девизних резерви крајем месеца и године од када се прате подаци на овај начин (од 2000. године). Само током 2022. године оне су порасле за близу 3 млрд евра међугодишње.**

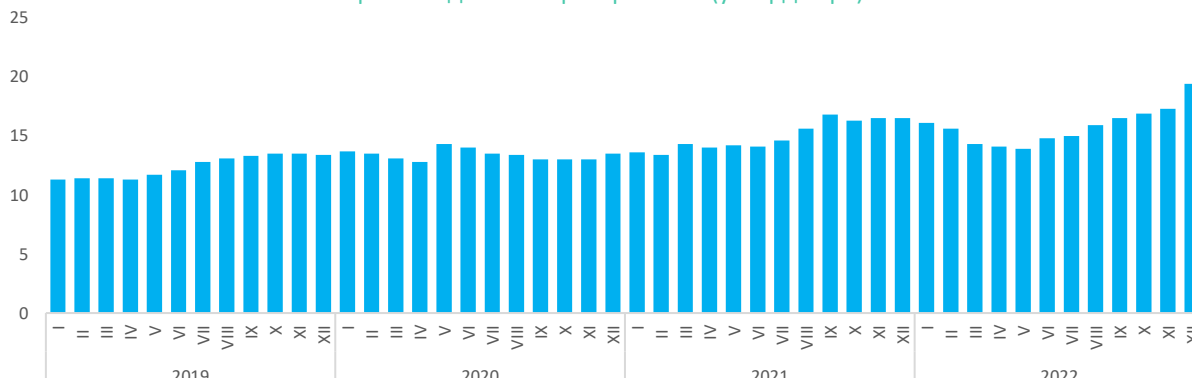
Основни фактор раста девизних резерви претходних година представљају приливи на финансијском рачуну, пре свега по основу СДИ, које од 2015. више него у целости покривају дефицит текућег рачуна. Поред тога, током 2020. и 2021. повећању девизних резерви у извесној мери су допринели и приливи по основу портфолио инвестиција, а у 2022, поред прилива по основу СДИ, расту девизних резерви допринео је и кредит држави од Уједињених Арапских Емирата од 945,8 млн евра млрд евра, као и прва транша кредита од ММФ-а по основу стандбај аранжмана од 985,6 млн евра (од 19. децембра 2022. године). Овај аранжман треба да пружи подршку финансирању екстерних и фискалних потреба у условима енергетске кризе и очувању макроекономске и финансијске стабилности, као и наставку јачања домаће привреде и спровођењу структурних реформи, пре свега у енергетском сектору.

У **структури девизних резерви НБС крајем 2022**, највеће учешће имају **иностране ХоВ** и оно износи 43,6%. Када је реч о учешћу **злата**, од 2019. оно износи око или преко 10%, чиме је готово удвостручено у односу на претходне године. Крајем 2022. учешће злата у структури девизних резерви износило је 10,8%, што је знатно више од просека за земље у успону и развоју, а његова количина је износила 38,5 тона, од чега је **само у 2022. години купљена 1,1 тона злата** из домаће производње. У валутној структури девизних резерви, на крају 2022. учешће **евра** износи 73,6%, а **долара** 22,8%, наспрам 66,4% и 23,8% на крају 2021.

У **току децембра бруто девизне резерве повећане су за 2.148,3 млн евра** у односу на новембар. На повећање девизних резерви у децембру утицао је и нето прилив по основу осталих кредита одобрених Републици Србији у износу од 885,8 млн евра, у највећој мери по основу поменутог прилива доларских средстава **од Фонда за развој Абу Дабија**. Значајнији прилив остварен је и по основу интервенција НБС на домаћем девизном тржишту нето куповином девиза у износу од 340,0 милиона евра, док је по основу управљања девизним резервама, донација и по другим основима остварен прилив у укупном износу од 170,5 млн евра. **Одливи** су остварени по основу нето повлачења девизне обавезне резерве банака у износу од 91,5 млн евра, као и по другим основима (укупно 32,7 млн евра).



Кретање девизних резерви НБС (у млрд евра)



Ниво девизних резерви НБС задовољава све мере адекватности које се уобичајено користе за оцену величине девизних резерви (покриће увоза робе и услуга девизним резервама, покриће краткорочног спољног дуга девизним резервама и покриће новчане масе девизним резервама).

Орочени депозити

Макроекономска стабилност доприноси процесу динаризације у Србији. НБС подстиче процес динаризације кроз обезбеђење ниске и стабилне инфлације у средњем року, очување релативне стабилности девизног курса, унапређење у области управљања девизним ризиком у приватном сектору, као и другим мерама. **Динаризација депозита привреде и становништва је у децембру 2022. године износила 40,1%.**

Динарска штедња становништва је у претходне четири године забележила снажан раст (22% у 2018, 31% у 2019, 17% у 2020. и 12% у 2021). Привремено смањење динарске штедње у првим месецима 2022. у условима растуће неизвесности изазване ескалацијом геополитичких тензија на међународном нивоу прекинуто је у јуну, од када се **динарска штедња поново налази на узлазној путањи**, упркос и даље присутним глобалним ризицима, захваљујући очувању финансијске стабилности и релативне стабилности курса динара према евра. Након привремене промене у валутној структури штедње у корист девизне штедње, услед неизвесности изазване сукобом у Украјини у првој половини 2022. године, **динарска штедња од јуна 2022. расте из месеца у месец**, што је показатељ очуваног поверења у домаћу валуту и домаћи финансијски систем.

НБС је, на основу своје редовне полугодишње **анализе исплативости штедње за период од децембра 2012. до децембра 2022. године**, још једном потврдила да је **исплативије штедети у динарима него у еврима** и у кратком, и у дугом року. Томе су погодовали остварена и сачувана макроекономска стабилност дужи низ година, одмерене и благовремено донете одговарајуће мере монетарне и фискалне политике, релативно више каматне стопе на динарску штедњу него на штедњу у еврима, као и неопорезивање динарске штедње (док се на камату по основу девизне штедње плаћа порез у износу од 15%).

У последњих десет година, динарска штедња је повећана преко пет пута и крајем 2022. године износила је 96,3 млрд динара. Упркос неповољном утицају различитих глобалних криза у последњих неколико година, укључујући и кризу изазвану пандемијом коронавируса, динарска штедња расте, уз повећање учешћа дугорочних депозита. Након избијања кризе у Украјини почетком 2022. године, динарска штедња привремено се смањила, при чему се позитиван тренд њеног раста наставља од јуна 2022. године. У десетогодишњем периоду (2012-2022), и **девизна штедња расте, са 8,3 млрд евра крајем 2012. године на 13,7 млрд евра крајем 2022. године.**



ПРИВРЕДНА КОМОРА ВОЈВОДИНЕ

Анализа исплативости штедње НБС показује да би штедиша у домаћој валути на улог од 100.000 динара орочен на годину дана и занављан годишње у периоду од десет година на крају периода орочења, у децембру 2022. године, добио преко 38.000 динара (готово 330 евра) више од штедише који је у истом периоду на штедњу у еврима положио противвредност истог износа.

Анализа НБС о исплативости штедње за период децембар 2012 - децембар 2022.

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Доспеће	Курс динара*	Улог на крају периода орочења	
						у RSD	у EUR**
Штедња у RSD	Дец. 2012.	100.000	113,5413	Дец. 2022.	117,3097	154.062	1.313
Штедња у EUR	Дец. 2012.	881	113,5413	Дец. 2022.	117,3097	115.741	987
Разлика у корист динарске штедње						38.320	327

* Просечни месечни средњи курс динара према евр

**За штедњу у еврима, износ након умањења пореза по основу прихода од камате

Штедиша који је од децембра 2021. године штедео у домаћој валути, на уложених 100.000 динара, добио би у децембру 2022. преко 1.500 динара више од штедише који би у истом периоду орочио 100.000 динара у еврима.

Када су у питању депозити орочени на три месеца, штедња у динарима била је исплативија од штедње у еврима у 89% тромесечних потпериода, а код штедње орочене на две године у свих 97 посматраних потпериода. Другим речима, у периоду од десет година било је исплативије штедети у динарима без обзира на који је рок штедња орочена.

Анализа НБС о исплативости штедње орочене на годину дана

Врста штедње	Орочавање	Почетни улог	Курс динара*	Каматна стопа (у % р.а.)**	Доспеће	Курс динара*	Улог на крају периода орочења	
							у RSD	у EUR***
Штедња у RSD	Дец. 2021.	100.000	117,5801	1,90	Дец. 2022.	117,3097	101.900	869
Штедња у EUR	Дец. 2021.	850	117,5801	0,73	Дец. 2022.	117,3097	100.389	856
Разлика у корист динарске штедње - орочење на годину дана							1.511	13
Разлика у корист динарске штедње - орочење на три месеца							514	4
Разлика у корист динарске штедње - орочење на две године							3.319	28

*Просечни месечни средњи курс динара према евр

**Просечна пондерисана каматна стопа на динарске и депозите у еврима орочене до једне године-нови послови

***За штедњу у еврима, износ након умањења пореза по основу прихода од камате

Кредити

Домаћа кредитна активност успорила је раст од јуна 2022. године под утицајем високе базе из претходне године, доспећа кредита одобрених у оквиру гарантне шеме, као и поштравања монетарне политике ЕЦБ и НБС. Становништво се доминантно задужује у динарима, док је динаризација пласмана сектору привреде и становништва у децембру износила 35,1%.

Последњих година динаризација пласмана становништву имала је изражен тренд раста као резултат снажног пада динарских каматних стопа, ниске и стабилне инфлације, као и мера које НБС предузима у циљу подршке процесу динаризације – са 35,1% (2012) на 53,1% (децембар 2022).

Кредитна активност међутим и даље бележи релативно високе међугодишње стопе раста вођена растом кредита привреди и становништву. Структура кредита остала је повољна са



ПРИВРЕДНА КОМОРА ВОЈВОДИНЕ

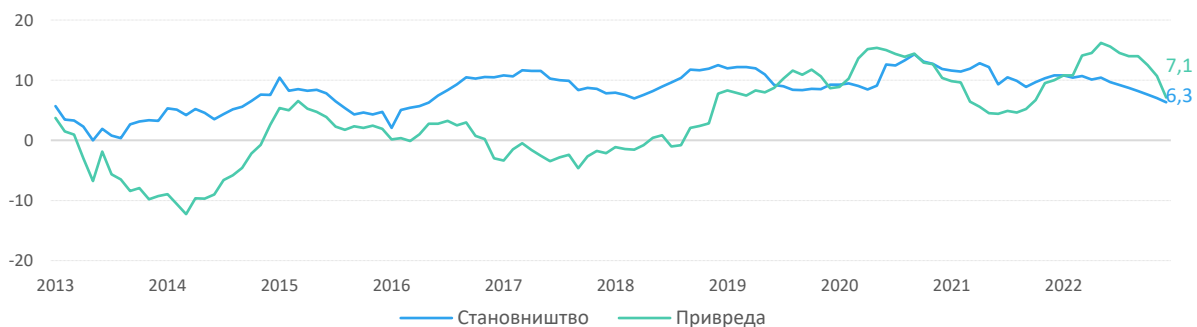
становишта доприноса привредном расту - **вођена финансирањем обртних средстава и инвестиција код привреде и стамбених кредита код становништва.**

Укупни домаћи кредити су у децембру забележили мг. раст од 7,3%. Највећи допринос међугодишњем расту укупних домаћих кредита наставили су да пружају **кредити привреди** чије повећање је у децембру износило **7,1% мг.** (допринос 3,7 п.п), а следе их **кредити становништву** са стопом раста од **6,3% мг.** (допринос 2,9 п.п).

Инвестициони кредити су у децембру чинили 40% укупних кредита привреди, а учешће кредита за ликвидност и обртна средства је износило 47%, уз подршку кредита из гарантних шема. Кредити одобрени микро, малим и средњим предузећима чинили су 61% укупних кредита привреди у децембру 2022. године.

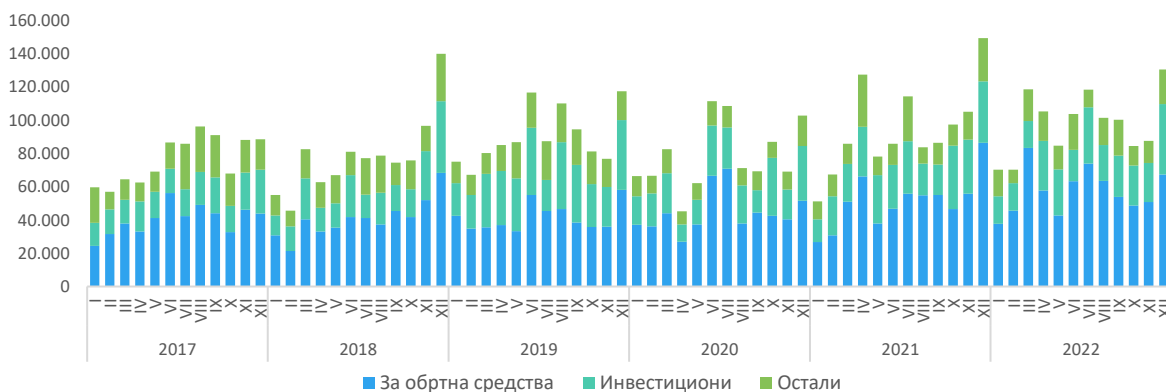
Повећање кредита становништву вођено је растом стамбених кредита, чије учешће је у укупним кредитима становништву у децембру износило 40,3%, иако су готовински кредити и даље најзаступљенија категорија, са учешћем од 43,7% у децембру 2022.

Кредити привреди и становништву, децембар 2022. године (мг. стопе раста, у %)



Обим новоодобрених кредита привреди је у децембру 2022. године износио 130,2 млрд динара, што је за 28,3% више него у новембру, а за 16,1% мање у односу на децембар 2021. године. Предузећа су и у децембру 2022. највише користила **кредити за ликвидност и обртна средства (51,7%),** при чему су више од половине ових кредита користила микропредузећа, мала и средња предузећа. На **инвестиционе кредите односило се 32,4%** новоодобрених кредита привреди у децембру 2022. године.

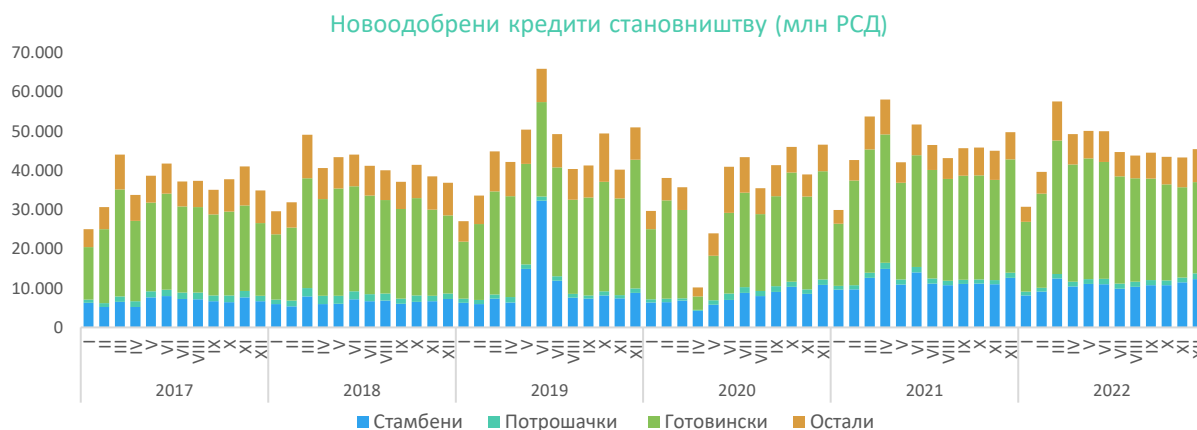
Новоодобрени кредити привреди (млн РСД)



Обим новоодобрених кредита становништву је у децембру 2022. износио 45,4 млрд динара, што је за 4,9% више него у новембру месецу, а за 8,6% мање у односу на децембар 2021. године.



Међугодишњем смањењу допринело је пре свега смањење обима новоодобрених готовинских кредита становништву (за 19,4% мг), а смањен је и обим новоодобрених стамбених кредита (за 2,2%), док су повећање забележили остали некатегорисани кредити (за 21,6% мг) и новоодобрени потрошачки кредити становништву за (9,5% мг). **Готовински кредити чинили су 51,1%** новоодобрених кредита становништву у децембру 2022. године, док се **на стамбене кредите односило 27,1%** нових кредита становништву.



Резултати НБС о кредитној активности банака показују да су банке **последњих месеци 2022. године наставиле с поштравањем стандарда по којима су одобравале кредите** привреди и становништву, на шта су првенствено утицали повећани трошкови извора финансирања (што је у складу са ефектима заштравања монетарних услова НБС и ЕЦБ-а), а затим и неизвесност у погледу опште економске ситуације, што се одразило и на смањену спремност за преузимање ризика. **Банке очекују наставак сличних тенденција и током првог квартала 2023. године.** Банке су оцениле раст тражње привреде за кредитима крајем 2022. године, који пре свега потиче од малих и средњих предузећа, при чему као кључне факторе раста препознају потребе за финансирањем обртних средстава и реструктурирањем постојећих обавеза. С друге стране, банке су оцениле да је становништво смањило тражњу за кредитима, а даљи пад очекују и почетком 2023, због раста цена некретнина и каматних стопа на кредите, који смањује могућност узимања кредита.

Према Извештају Удружења банака Србије за децембар 2022. године, **укупни банкарски кредити на дан 31. децембра 2022. године износили су 3,3 млрд динара**, што у односу на стање 31. децембра 2021. године представља повећање од 6,3%, а у односу на месец новембар 2022. повећање од 0,1%.

Стање дуга по банкарским кредитима (у млн РСД)

Корисник кредита	31.12.2021.	30.11.2022.	31.12.2022.	Индекс	
	1	2	3	4(3/1)	5(3/2)
Правна лица	1.750.590	1.848.860	1.847.252	105,5	99,9
Предузетници	69.814	71.445	71.329	102,2	99,8
Становништво	1.327.944	1.421.051	1.426.703	107,4	100,4
Укупно	3.148.348	3.341.356	3.345.284	106,3	100,1

Спровођење мера за решавање NPL^2 , довело је до значајног смањења апсолутног износа проблематичних кредита у портфолијима банака. **Учешће проблематичних кредита у укупним кредитима је у децембру 2022. спуштено на нови минимум од 3,02%**, што указује на то да раст

² NPL (non performing loans) – проблематични кредити.



трошкова отплате кредита, који је последица раста каматних стопа, није утицао на квалитет активе банака.

Бруто NPL показатељ сектора привреде је у децембру износио 2,1%, док је код становништва смањен и износио је 4,0%. Највеће учешће у проблематичним кредитима у децембру 2022. чине кредити становништва (52,1%), а потом кредити привредних друштава (33,9%).

Основни канали смањења NPL-а били су наплата, отпис и уступање (продаја) трећим лицима.

Високу капитализованост банкарског сектора одликују значајне резерве капитала банака у Србији, што им омогућава да се успешно носе са кредитним ризиком. Поред висине, капитализованост банкарског сектора одликује и солидна структура у којој око **95% чини најквалитетнији основни акцијски капитал**. Високу солвентност банкарског сектора потврђује и показатељ левериџа³, чија је вредност на крају септембра⁴ износила 10,3%.

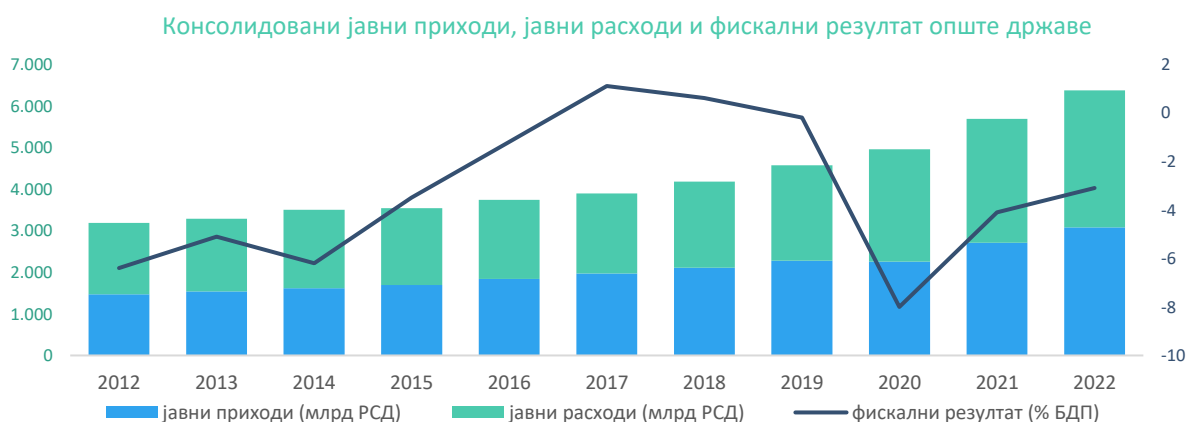
Банкарски сектор у Србији одликује и висока ликвидност, чији показатељи се константно крећу на нивоима знатно вишим од регулаторних минимума (ликвидна средства чинила су 38,5% укупне активе банкарског сектора на крају новембра 2022. године). О стабилној структури финансирања и ликвидности банкарског сектора говори и **однос кредита и депозита клијената који је на крају новембра 2022. године износио 85,3%.**

III Фискална кретања

Фискални резултат опште државе

У годинама пре пандемије, Србија је елиминисала фискални дефицит, а државне инвестиције достигле су близу 5% БДП-а. Виши дефицит у **2020. (-8,0% БДП-а)** је настао као последица виших расхода због пакета мера подршке и набавке медицинске опреме. У **2021.** забележен је дефицит од 259,4 млрд РСД (**4,1% БДП-а**), на који је утицао нови пакет фискалних мера подршке привреди у износу од 2,2 млрд евра (4,2% БДП-а).

У 2022. години је на нивоу опште државе остварен фискални дефицит у износу од 221,2 млрд РСД (3,1% БДП-а) и примарни фискални дефицит у износу од 114,5 млрд динара.



³ Левериџација се обрачунава као количник основног капитала и износа изложености банке, и исказује се као проценат.

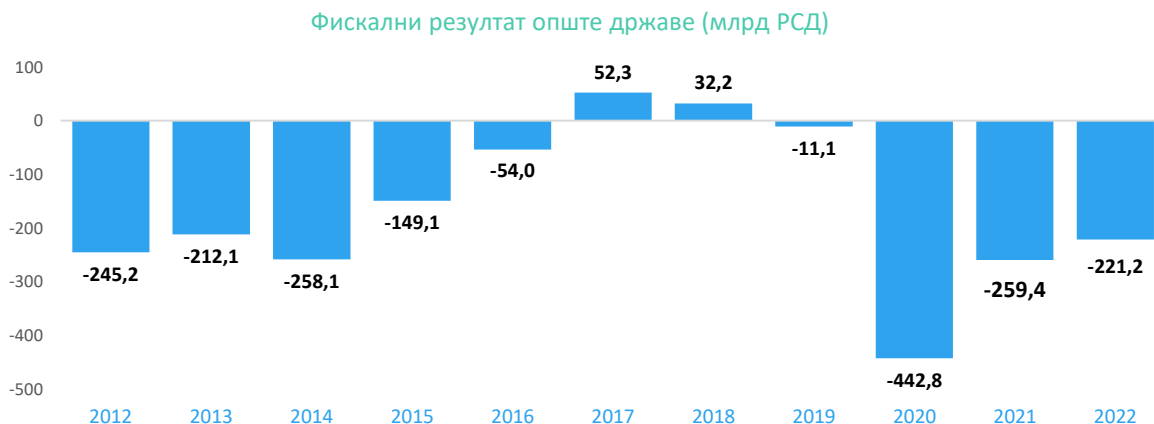
⁴ Последњи расположиви податак



ПРИВРЕДНА КОМОРА ВОЈВОДИНЕ

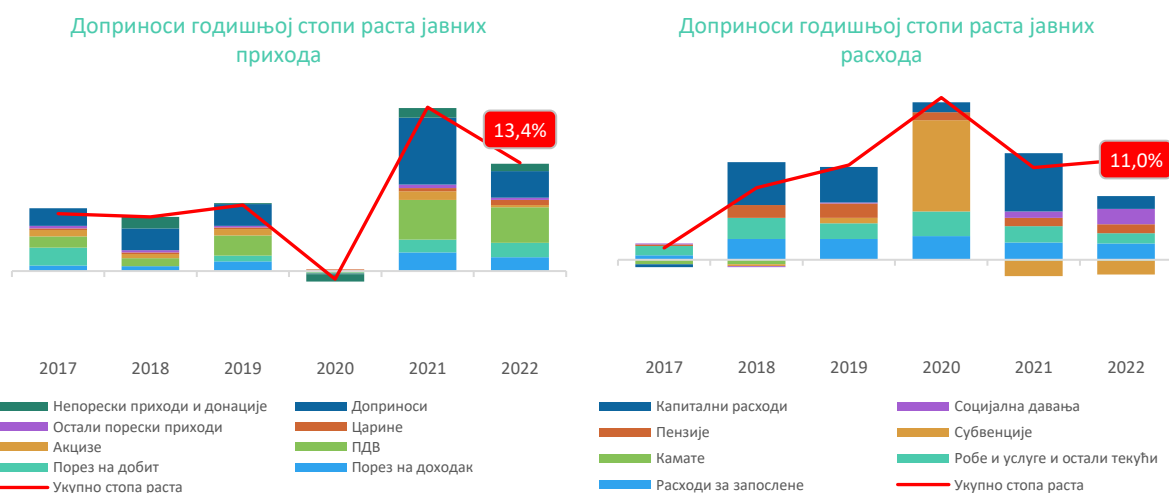
На овај начин настављена је динамика смањења фискалног дефицита како апсолутном износу, тако и у погледу учешћа у БДП-у. Уз то, **остварени дефицит бољи је од планираног за 0,7%**, односно 50,3 млрд динара (очекивани фискални дефицит износио је 3,8% БДП-а).

Учешће дефицита опште државе у БДП-у **пројектује се на 3,3% 2023. године**, у условима и даље очекиваних високих издатака за енергенте, а затим се очекује његово **смањење на око 1,4% у 2025. години**.



У 2022. години, приходи консолидованог буџета опште државе износили су 3.075,8 млрд динара и остварили су номинални раст од 13,4%, односно реални раст од 1,4%, у односу на 2021. годину, док су расходи износили 3.297,1 млрд динара и забележили номинални раст од 11,0%, и реални пад од 0,8% мг.

У структури консолидованих прихода опште државе, у 2022. години, као и до сада, доминирали су социјални доприноси (31,0%) и приходи од пореза на додату вредност (25,3%), док су најмање били заступљени приходи од царина (2,6%). С друге стране, у структури консолидованих расхода опште државе, у истом периоду, доминирали су расходи за запослене (20,7%), као и расходи за социјална давања, пре свега пензије (19,3%).

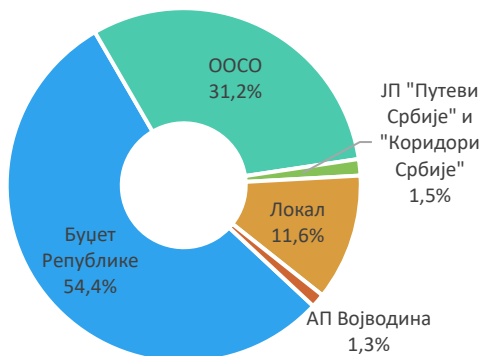




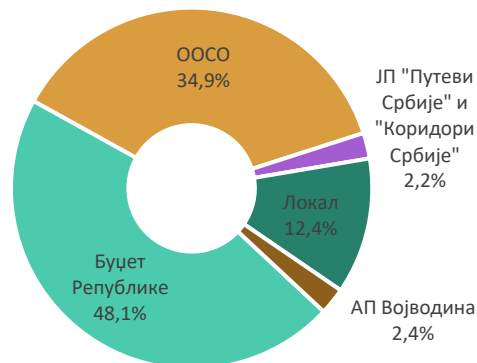
Фискални резултат опште државе по нивоима власти

Посматрано по нивоима власти, у републички буџет се слива највећи део јавних прихода (54,4% у 2022. години), а такође одлази и највећи део јавних расхода (48,1% у 2022).

Структура консолидованих јавних прихода по нивоима власти, 2022. године



Структура консолидованих јавних расхода по нивоима власти, 2022. године



У 2022. години остварен је дефицит републичког буџета у износу од 235,2 млрд динара, што представља 3,3% БДП-а. Остварени резултат је бољи од плана предвиђеног октобарским ребалансом буџета за 43,9 млрд динара (0,6% БДП). Приходи су остварени у износу од 1.680,3 млрд динара, од чега су порески приходи износили 1.496,4 млрд динара (89,1%). Највећи део пореских прихода односи се на приходе од ПДВ-а у износу од 779,5 млрд динара, тј. (52,1%). Непорески приходи остварени су у износу од 170,8 млрд динара (10,2%), а прилив донација је износио 13,1 млрд динара (0,8%).

С друге стране, расходи су на републичком нивоу извршени у износу од 1.915,5 млрд динара у 2022. години, од чега су текући расходи износили 1.291,3 млрд динара (67,4%). Највећи су били расходи за запослене који су износили 354,5 млрд динара (18,5%), потом следе капитални издаци у износу од 404,3 млрд динара (21,1%), те трансфери ООСО који су износили 192,9 млрд динара (10,1%).

Само у децембру је остварен дефицит републичког буџета у износу од 154,2 млрд динара. У децембру су наплаћени приходи у износу од 161,2 млрд динара, од чега су порески приходи износили 133,6 млрд динара. Највећи део пореских прихода односи се на уплату ПДВ-а у износу од 68,7 млрд динара и акциза у износу од 30,9 млрд динара. Непорески приходи остварени су у износу од 24,8 млрд динара. Прилив донација у децембру 2022. износио је 2,8 млрд динара. Расходи су извршени у износу од 315,4 млрд динара. Расходи за запослене су у децембру износили 30,3 млрд динара, капиталне инвестиције 122,1 млрд динара, издаци за набавку финансијске имовине 67 млрд динара, субвенције 31,6 млрд динара, а коришћење роба и услуга 23,5 млрд динара.

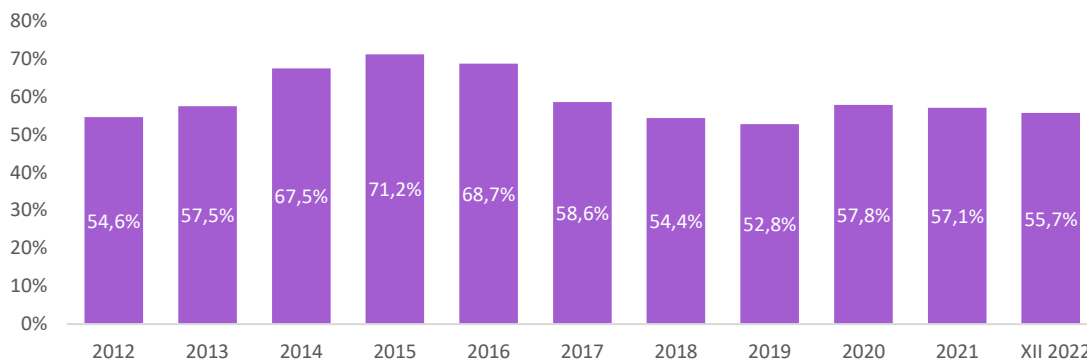
Јавни дуг опште државе и централног нивоа власти

Јавни дуг се враћа на силазну путању и остаје у оквирима Мастриског критеријума од 60% БДП-а. На крају децембра 2022. године, учешће јавног дуга општег нивоа државе у БДП-у износило је 55,7%.



ПРИВРЕДНА КОМОРА ВОЈВОДИНЕ

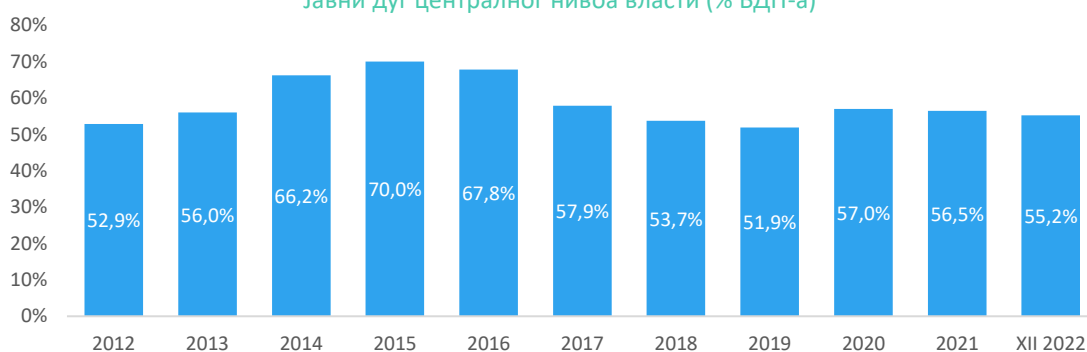
Јавни дуг опште државе (% БДП-а)



Учешће јавног дуга централног нивоа власти у БДП-у је на крају 2022. године износило 55,2% и смањено је за 1,3 п.п. у односу на учешће у 2021. години, упркос утицају међународне енергетске кризе на раст буџетских издатака и набавку енергената.

У односу на новембар 2022, јавни дуг централног нивоа власти је у децембру 2022. године повећан за 121,8 млрд динара и износио је 3.909,9 млрд динара (33,3 млрд евра). Током децембра 2022. године емитоване су динарске државне обвезнице рочности десет година у износу од 3,2 млрд динара, док су по основу пројектних и програмских зајмова повучена средства у износу од 146,8 млрд динара. Током истог месеца отплаћене су обавезе у износу од 14,1 млрд динара.

Јавни дуг централног нивоа власти (% БДП-а)



Очекује се да јавни дуг настави силазну путању у наредним годинама, уз даље ослањање на динарске и евро деноминране ХоВ и уз смањење валутног ризика.



Извор података

1. Народна банка Србије, https://nbs.rs/sr_RS/indeks/
2. Удружење банака Србије, <https://www.ubs-asb.com/>
3. Министарство финансија Републике Србије, <https://www.mfin.gov.rs/>
4. Управа за јавни дуг Републике Србије, <http://www.javnidug.gov.rs/>

