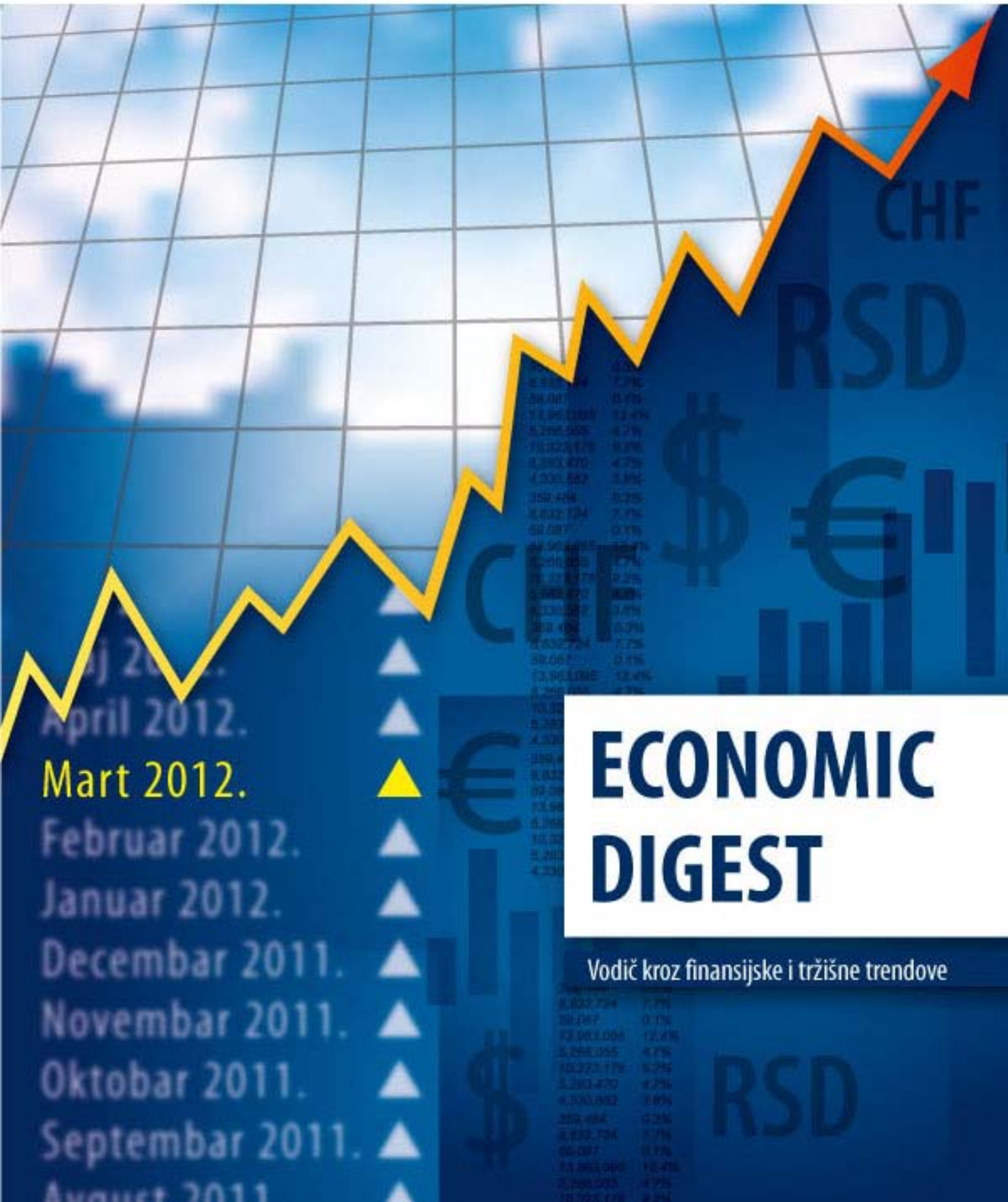




HYPALPEADRIA
SA VAMA. UZ VAS. ZA VAS.



Redakcija:**Glavni i odgovorni urednik**

Jasna Atanasijević (Jasna.Atanasijevic@hypo-alpe-adria.rs, +381- 11-222- 6836)

Analitičari

Olivera Radiša (Olivera.Radisa@hypo-alpe-adria.rs, +381-11-222-6803)

Marko Danon (Marko.Danon@hypo-alpe-adria.rs, +381-11-222-6861)

Ilija Protić (Ilija.Protic@hypo-alpe-adria.rs, +381-11-222-6542)

Izvršni urednik

Bojan Filipović (Bojan.Filipovic@hypo-alpe-adria.rs, +381-11-222-6706)

Izdavač

Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Beograd,
Bulevar Mihajla Pupina 6, 11070 Beograd

Grafička priprema i oblikovanje

ImageTeam d.o.o.

Izjava odricanja od odgovornosti

Informacije i stavove u ovom izveštaju pripremili su analitičari Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Beograd. Svi stavovi iskazani u ovom izveštaju odraz su trenutne procene autora i ne moraju odražavati stav Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Beograd, Hypo Grupe ili bilo koje od njenih zavisnih preduzeća i ogranaka. Ovaj izveštaj je zasnovan na javno dostupnim informacijama, a u grafičkim prikazima su navedeni izvori. Ovaj izveštaj ne predstavlja savet za ulaganja ili ponudu ili poziv na kupovinu i prodaju bilo koje hartije od vrednost. Navedene informacije su date u svrhu opšteg informisanja, te ne mogu biti zamena za nezavisan finansijski savet niti se njihovim objavljivanjem stvara bilo kakva obaveza za Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Beograd, Hypo Grupu i njena zavisna preduzeća i ogranke.

Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Beograd, Hypo Grupa i njena zavisna preduzeća i ogranci ne preuzimaju obavezu saopštavanja promene informacija ili stavova nastalih u međuvremenu, i ne prihvataju nikakvu odgovornost za direktan ili indirektan gubitak nastao kao posledica korišćenja ovog izveštaja, informacija i cena iz ovog materijala, niti garantuje za njihovu tačnost i celovitost. Takođe, ističemo da je zabranjeno dalje distribuiranje i umnožavanje ovog materijala ili nekih njegovih delova bez prethodnog pisanog pristanka Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Beograd.

Pregled

Nakon prvog kvartala 2012. očigledno je da se američka privreda oporavlja od krize i po svojoj prilici će u ovoj godini rasti po svojoj ravnotežnoj stopi od oko 2-2,5%. Privrede Evropske unije će, međutim, sa izuzetkom Nemačke, ostati bez oporavka, iako su izgledi manje loši nakon puštanja velike količine likvidnosti posredstvom dugoročnih repo operacija Evropske centralne banke na kojima je u sistem ušlo oko 1 bilion evra po stopi od 1% i rokom od 3 godine.

Srbija je u prvom kvartalu 2012. zabeležila slab privredni rast (ako ga je uopšte bilo) jer, iako još nema zvaničnog rezultata o kretanju ukupnog bruto domaćeg prizvoda, pojedine dostupne statistike na to ukazuju. Industrijska proizvodnja u januaru je manja za 2,7% u odnosu na isti mesec prethodne godine. Zatim, veoma hladno vreme u februaru, bilo je praćeno restrikcijama električne energije u pojedinim velikim industrijskim postrojenjima, te njihovim privremenim obustavljanjem proizvodnje i prometa. Smederevska železara je u istom periodu stavljena u tzv. tihi hod, ali je u tom slučaju pored vanredne hladnoće, iza ovakve odluke i premošćavanje odlaska US steel i preuzimanje ove fabrike od strane države Srbije. Dalje, od indikatora stanja u privredi, početkom 2012. beležimo nastavak pada realnog prometa u trgovini na malo i to od -3,2% (što je blaži pad od onog u četvrtom kvartalu 2011. kada je iznosio oko 16% međugodišnje), što svedoči o nastavku pada finalne potrošnje.

Sa druge strane, u kragujevačkoj fabrici automobila i u desetak kooperantskih novih fabrika privodi se kraju investiranje u proizvodne pogone, te, prema najavama, u drugoj polovini 2012. trebalo bi da započne serijska proizvodnja. Ukupna proizvodnja novog modela Fiat 500L koja je u celosti namenjena izvozu takođe prema navodima bi u 2012. trebalo da iznosi oko 30 hiljada vozila.

Izvoz robe, sa dvocifrenih stopa rasta, od sredine 2011. godine usporava rast, te u poslednjem kvartalu 2011. ostvaruje međugodišnji rast od oko 2%, naspram godišnjeg rasta od 14,5% u 2011, dok se u januaru 2012. trend usporavanja rasta izvoza nastavlja sa ostvarenom stopom od 2,2% međugodišnje. Rast uvoza, koji sa izmakom 2011. ubrzava rast i dostiže dvocifrenu stopu od 16,7% u poslednjem kvartalu 2011. naspram 14,1% u celoj godini, opada na 6% međugodišnje u januaru. U nastavku godine, kao rezultat prethodno nabrojanih trendova u okviru industrijske proizvodnje, uz pretpostavku stabilne poljoprivredne proizvodnje, može se očekivati izvoz sličan prošlogodišnjem kao i manji uvoz od prošlogodišnjeg kada su dominirali oprema i sredstva za reprodukciju u sklopu velikog investicionog ciklusa povezanog sa izgradnjom pogona za automobile i komponente.

Devizni kurs dinara je pod konstantnim depresijacijskim pritiskom tokom februara i marta 2012. Uprkos intervencijama NBS od ukupno 368,5 miliona evra u februaru i martu 2012, dinar je izgubio oko 7% vrednosti od svoje najjače ovogodišnje vrednosti od 103,6922 sredinom januara 2012, probijajući više puta rekordne nivoe do 111,1992 koliko iznosi 27. marta kada je pisan ovaj pregled. Ubrzano slabljenje domaće valute delimično je uzrokovano većim uvozom energenata tokom perioda vanredno niskih temperatura. Na to se nadovezuju psihološki faktori, pojačani zamrzavanjem aranžmana sa MMF-om, zatim neka veća devizna plaćanja privrede kao i aktiviranje tzv. stop-loss klauzula špekulantskih investitora u devizne arbitraže koji su držali dinar zbog očekivanja da će on biti stabilan ili čak jačati kao i zarade na razlici u kamatnim stopama u Srbiji i zemlji porekla kapitala. Drugim rečima, očigledno da je pored strukturnog trgovinskog deficita koji se tek delimično pokriva doznakama, ukupni tzv. tekući deficit, za razliku od onog u 2011, u prvom kvartalu 2012. nije bio pokriven prilivima iz finansijskog i kapitalni dela platnog bilansa tj. od direktnih i portfolio investicija i neto tokova spoljnog zaduživanja. Po intenzitetu pritiska na slabljenje dinara ova nepokrivenost bila je vanredno visoka. U nastavku godine, možemo očekivati takođe nepotpuno finansiranje tekućeg deficita i dalje pritiska na slabljenje domaće valute, međutim sa manjom verovatnoćom da pritisci budu jednako intenzivni kao u prvom kvartalu.

Razlog za prethodno očekivanje leži delimično i u kretanju (ubrzanju) inflacije i ciljem monetarne politike koji podrazumeva njeno obuzdavanje. Naime, inflacija se sa februarskim rastom cena od 4,9% međugodišnje vratila u okvire ciljanog koridora za ovaj period od 4%±1,5%, dok u martu može čak dostići donju granicu ovog koridora. Niska agregatna tražnja, ograničenje marži na osnovne životne namirnice (važi do jula 2012.), visoka baza iz istog perioda prošle godine, sve su bili faktori niske i brzo-opadajuće inflacije u prethodnom periodu. S druge strane, nakon ukupnog nultog rasta cena za sedam uzastopnih meseci tj. tokom cele druge polovine 2011. i u januaru 2012, već februarski rast cena od 0,8% na mesečnom nivou ukazuje na promenu trenda, i to čini se veoma oštro ubrzavanje inflacije. Naime, već dva nova inflatorna faktora su na snazi - rast svetskih cena nafte (15% od početka godine), depresijacija domaće valute, i verovatno ostaju na snazi u narednom periodu, a u drugoj polovini godine će im se pridodati ukidanje marži na osnovne životne namirnice, moguće korekcije regulisanih cena posle izbora kao i čisto obračunski, ali ne manje izražajan, efekat niske baze iz druge polovine 2011. Već od maja možemo videti ubrzanje inflacije iz meseca u mesec i dostizanje nivoa od oko 8-9% krajem godine i sve to uprkos jako slaboj tražnji. Sve prethodno indikuje da daljeg popuštanja repo stope sa nivoa od 9,5% neće biti, tj. da bi ciklus relaksacije monetarne politike putem snižavanja referentne dinarske stope koji traje od juna 2011, mogao biti završen. Prethodno potvrđuju i februarsko i martovsko uzdržavanje centralne banke od promene stope. S druge strane, slaba tražnja za finalnim proizvodima, izgledi slabog privrednog oporavka, usporavanje kreditne aktivnosti prema privredi i stanovništvu, opravdali bi dalje popuštanje monetarnih uslova. Razmatranje centralne banke da na aprilskom zasjedanju izvršnog odbora nešto smanji stopu obavezne rezerve na devizne depozite, ali i da poveća deo devizne rezerve koji se drži u dinarima najverovatnije je motivisano ovom prethodnom konstatacijom o stanju u realnom sektoru (prvi deo razmatrane modifikacije obavezne rezerve), ali i namerom da se neutrališu pritisci na kurs tako što bi se smanjila ponuda dinara tj. kreirala eventualno tražnja za njima kod banaka (drugi deo razmatrane modifikacije koji se odnosi na dinarski deo devizne rezerve).

Kreditna aktivnost merena međugodišnjim rastom kredita privredi i stanovništvu je u četvrtom kvartalu 2011. nastavila da usporava do 8% na kraju 2011, ali je u januaru 2012. već ubrzala do 10% međugodišnje. Ipak, ovo ubrzanje duguje se jednom velikom sindiciranom kreditu Telekomu Srbije u ukupnom iznosu od 470 miliona evra od čega je u prvoj tranši u januaru čak 227 miliona evra isplaćeno iz domaćeg bankarskog sektora (poređenja radi, prirast stanja kredita privredi u celom poslednjem tromesečju 2012. iznosilo je 190 miliona evra). S obzirom da je novac od kredita Telekomu izašao iz sistema, tj. upotrebljen za plaćanje preuzimanja udela u kapitalu od grčkog OTE-a, ova transakcija smanjuje potencijal lokalnih banaka za plasmane u Srbiji u narednom periodu.

Budžetski deficit je u prva dva meseca iznosio ukupno 41 milijardu dinara, što je čak 33% planiranog deficita za celu godinu u Zakonu o budžetu. Razlog za produblivanje deficita leži pretežno na strani slabije naplate prihoda od planirane i to od PDV-a i akciza. Fiskalna neravnoteža i visina javnog duga koja je dostigla postavljenu gornju granicu iz Zakona o budžetskom sistemu od 45% BDP-a, pored zamrzavanja aranžmana iz predostrožnosti sa MMF-om početkom februara, naveli su i Fiskalni savet da sredinom februara izda upozorenje da bi sa trendovima budžetskih prihoda i rashoda s kraja 2011. i početka 2012, konsolidovani fiskalni deficit u 2012. mogao da bude čak 5,25% BDP-a. Sve više je u javnosti prisutna ideja o neophodnosti fiskalne konsolidacije tj. reforme poreza i prava koji bi mogli da budu na dnevnom redu po formiranju nove Vlade, već u drugoj polovini godine. Povećanje PDV-a čini se kao neizbežna komponenta ove reforme.

Za pokriće deficita budžeta, kao i finansiranje dospeća duga države iz prethodnog perioda, krajem 2011. potrošen je značajan deo depozita države tj. čak oko 380 miliona evra, u januaru je potrošeno 6 miliona evra, te je na državnom deviznom depozitu, na kraju januara ostalo ukupno oko 920 miliona evra prikupljenih kroz ranija zaduživanja. U januaru je na aukcijama trezorskih zapisa ukupna realizacija bila dovoljna da pokrije dospeća ranije izdatih zapisa kao i ceo iznos januarskog deficita. U februaru je, uprkos velikom obimu aukcija, zbog velikih februarskih dospeća i nešto slabijeg interesovanja (reflektovanog u nepotpunim realizacijama većine aukcija) obezbeđeno obnavljanje ranijih dospeća, ali ne i dovoljno duga da se finansira februarski deficit. U martu je nastavljena slaba realizacija aukcija u prvoj polovini meseca, da bi u drugoj polovini meseca bilo par potpuno realizovanih aukcija sa solidnim interesovanjem investitora. Ipak, potrebe za finansiranjem državne do kraja godine, po svojoj prilici neće moći da se izmire zaduživanjem na domaćem tržištu, te je Vlada najavila drugu emisiju Evro-obveznice od 1 milijarde evra najkasnije do septembra 2012.

Makroekonomski tokovi

Tabela 1. Makroekonomski pregled

	2009.	2010.	2011.	jan 12	feb 12	2012.**	2013.**
Realni rast BDP, međugodišnje stope	-3,5%	1,0%	1,9%*			-1,0%	2,0%
BDP per capita, EUR	4.150	4.230	4.635*			4.506	4.869
Obim industrijske proizvodnje, međugodišnje stope rasta	-12,1%	2,9%	2,1%	-2,7%		-2,5%	3,4%
Inflacija (CPI), međugodišnje stope	6,6%	10,3%	7,0%	5,6%	4,9%	9,6%	4,8%
Kurs EUR RSD (kraj perioda)	95,89	105,49	104,64	106,06	110,19	114,00	110,00
Budžetski prihodi, u milijardama RSD	615,0	712,2	744,8	61,4		750,0	802,7
Budžetski rashodi, u milijardama RSD	719,9	812,5	877,3	71,8		874,0	933,6
Budžetski deficit, u milijardama RSD	-104,9	-100,3	-132,5	-10,4		-124,0	-130,9
Konsolidovani javni deficit, u % BDP	-4,1%	-4,5%	-4,8%*			-5,0%	-4,2%
Izvoz, u milionima EUR	5.962	7.393	8.439	552		11.094	11.882
Uvoz, u milionima EUR	11.157	12.622	14.450	1.029		-15.941	-16.810
Trgovinski deficit, u milionima EUR	-5.196	-5.229	-6.010	-476		-4.796	-4.928
Deficit tekućeg računa, % BDP	-5,7%	-8,0%	-8,6%*			-7,0%	-6,5%
Deficit tekućeg računa, kumulativno, u milionima EUR	1.743	-2.081,9	-2.961,2			-2.298,0	-2.312,0
SDI, neto, kumulativno, u milionima EUR	1.373	860,1	1.826,9			900,0	1.400,0
Devizna štednja, u milionima EUR	5.895	6.928	7.412	7.430		8.415	9.481
Stopa nezaposlenosti, ILO definicija	16,6%	19,2%	23,7%			24,5%	23,4%
Prosečna neto zarada, u EUR	383	330	372	349		380	388
Kreditni privatnom sektoru, u milionima EUR	13.422	15.454	16.689	16.944		17.011	18.432
Kreditni privatnom sektoru uključujući cross-bordere, u mil. EUR	24.292	25.071	26.376			26.011	26.620

*procene **prognoze

Izvor: RZS, Ministarstvo finansija, NBS, Ekonomska istraživanja Hypo Alpe - Adria - bank (u daljem tekstu: Hypo Research)

Ekonomska aktivnost

- Bruto domaći proizvod (BDP) u 2011. godini ostvario je rast od 1,9% (fleš procena o ostvarenom međugodišnjem rastu od 0,8% u četvrtom kvartalu, 0,5% u trećem, 2,5% u drugom i 3,7% u prvom), Grafikon 1.
- Rastu BDP-a u 2011. godini je najviše doprineo agregat investicija, dok je agregat neto izvoza imao blago negativan, a agregat finalne potrošnje značajniji negativan doprinos privrednom rastu.

- Usporavanje privrednog rasta u drugoj polovini godine je povezano sa produblivanjem krize u Evrozoni, čiji se efekti prelivaju preko kanala investicija i neto izvoza.
- U 2012. očekujemo kontrakciju privredne aktivnosti, od oko 1%. Ključni rizici obuhvataju nastavak odliva prekograničnih kredita, smanjenu eksternu tražnju (pre svega u zemljama Evrozone), politička neizvesnost zbog opštih izbora i izostanak rasta finalne potrošnje kao posledice visoke nezaposlenosti.
- Na očekivanja u pogledu stabilnosti privrednog okruženja glavni će pozitivni uticaj imati činjenica da je u martu 2012. Srbiji dodeljena

Tabela 2. Realni rast BDP-a, po delatnostima

	2010.	Q1 2010.	Q2 2010.	Q3 2010.	Q4 2010.	Q1 2011.	Q2 2011.	Q3 2011.
	u %							
Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	-0,4	3,5	-1,0	-2,9	0,2	1,0	0,6	1,2
Rudarstvo	2,9	2,3	8,2	4,7	-2,3	5,5	17,5	1,5
Prerađivačka industrija	0,9	-1,2	2,4	3,4	-1,2	7,8	2,4	-1,6
Snabdevanje električnom energijom, gasom i parom	-4,4	-4,2	1,6	-4,3	-9,2	7,5	13,0	1,5
Snabdevanje vodom i upravljanje vodama	-0,1	-2,5	-2,6	-2,5	-1,7	1,3	2,1	2,5
Građevinarstvo	-7,8	-15,2	-11,7	-4,3	0,2	-0,9	10,2	9,2
Trgovina na veliko i malo i opravka motornih vozila	1,7	-3,3	-0,8	4,6	6,0	1,1	-4,5	-7,7
Saobraćaj i skladištenje	8,3	4,4	8,2	9,5	10,7	8,9	3,1	2,4
Usluge smeštaja i ishrane	-3,3	-14,7	-3,6	0,3	4,2	5,9	0,2	1,7
Informisanje i komunikacije	5,7	5,2	2,6	7,3	6,5	5,4	8,9	9,3
Finansijske delatnosti i delatnosti osiguranja	4,9	5,1	6,1	8,1	7,5	6,3	1,4	0,6
Poslovanje nekretninama	3,4	2,1	3,3	5,0	2,8	1,0	0,4	-0,2
Stručne, naučne, inovacije i tehničke delatnosti	2,6	2,5	3,2	4,5	3,3	5,0	4,9	3,8
Administrativne i pomoćne uslužne delatnosti	7,5	8,7	7,1	9,0	5,4	3,9	-1,0	-7,6
Državna uprava i obavezno socijalno osiguranje	-1,9	-1,9	-2,0	-1,9	-1,7	0,0	0,7	1,1
Obrazovanje	1,0	0,9	1,1	1,1	0,9	0,6	0,2	0,1
Zdravstvena i socijalna zaštita	0,4	0,9	1,2	0,8	0,1	-1,1	-1,8	-2,0
Umetnost, zabava i rekreacija	2,2	2,2	0,2	1,3	3,9	5,6	6,9	7,1
Ostale uslužne delatnosti	-12,0	-18,1	-19,4	-15,1	7,1	14,6	16,4	13,3
Delatnost domaćinstva kao poslodavca	3,5	-0,8	-0,1	1,9	13,3	7,4	4,5	1,0
BDP	1,0	-0,2	0,5	1,6	1,7	3,7	2,5	0,5

Izvor: RZS, Hypo Research

kandidatura za članstvo u EU, pri čemu datum otpočinjanja pregovora o članstvu nije još poznat.

- Parlamentarni i lokalni izvori će se održati do 6. maja 2012. godine.

Poljoprivredna proizvodnja

- Snežne padavine u februaru su pogodovale razvoju ratarskih kultura, (posebno pšenici, kojoj je zbog januarskog mraza pretilo izmrzavanje), jer snežni pokrivač pruža efekat toplotnog izolatora i zaštite od štetočina.
- Snežni pokrivač i niske temperature nisu pogodovale razvoju voćarskih kultura, posebno koštunjavom voću i vinovoj lozi, zbog izmrzavanja cvetnih pupoljaka. Moguć je pad prinosa od oko 30% kod vinove loze (kod stonih sorti i do 50%), kod breskve i kajsijske moguće je da dođe do prepolovljenja prinosa, dok su jabuke i višnje ostale uglavnom neštećene, prema preliminarnim procenama Instituta za zaštitu bilja i životnu sredinu.
- Topljenje snežnog pokrivača obezbeđuje odgovarajuće zalihe vlažnosti uoči prolećne vegetacije biljaka, budući da se posle februarskih padavina veća količina tečnosti spušta u dublje slojeve zemljišta, čime se delimično nadoknađuje dugotrajn nedostatak vlage nastao tokom prošlogodišnjih suša.

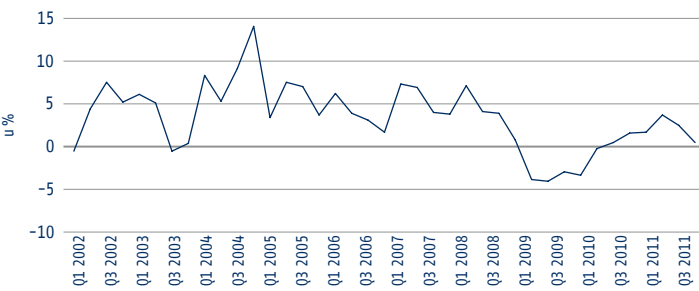
Trgovina na malo

- Negativni trend u prometu robe u trgovini na malo nastavlja se i u januaru, sa značajno manje izraženim negativnim stopama rasta, od -3,2% međugodišnje u stalnim cenama (-16,5% međugodišnje u decembru 2011. i -16,4% u novembru 2011.). Sa druge strane, došlo je do rasta prometa u tekućim cenama od 2,9% (-9,9% u decembru 2011. i -9,1% u novembru 2011.), Grafikon 2.
- Iako je u januaru zabeležen nešto manji pad u stalnim, odnosno blagi rast u tekućim cenama, rano je govoriti o oporavku sektora trgovine na malo. Očekujemo da će finalna potrošnja biti niska, usled visoke nezaposlenosti, te bi tako obim prometa u trgovini na malo u 2012. ostao na nivou na kom je bio u 2011. godini.

Građevinska delatnost

- Tokom 2011. godine, građevinska industrija beleži solidne stope rasta (6,2% prosečni rast u prva tri kvartala 2011.), nakon dvogodišnje uzastopne kontrakcije, Grafikon 3.
- Indeksi vrednosti izvedenih i ugovorenih radova izvođača i u četvrtom kvartalu 2011. godine su zabeležili pozitivne vrednosti, i idu u prilog daljeg blagog oporavka. Indeks izvedenih radova pokazuje rast od 16,5% u četvrtom kvartalu 2011. (30,6% u trećem, 18,8% u drugom, 1,6% u prvom kvartalu), dok indeks ugovorenih radova pokazuje međugodišnji rast od 9,5% (16,4% u trećem, -13,4% u drugom i 59,4% u prvom kvartalu).
- Rast građevinske industrije je bio podstaknut izvođenjem ograničenog broja većih infrastrukturnih radova (most na Adi, most kod Beške, Koridor X), kao i intenzivnim investicijama u kragujevačkoj fabrici automobila.
- Rast pokazatelja ugovorenih radova, kao i vesti o nedavno sklopljenim ugovorima o nekolicini novih investicija i infrastrukturnih projekata (kao što su izgradnja rafinerije u Smederevu, te krediti vlada Azerbejdžana i Rusije namenjeni izgradnji drumske i železničke infrastrukture) sugerišu održavanje aktivnosti na nivou iz prošle godine i u toku 2012.

Grafikon 1. Stope rasta BDP-a, po kvartalima



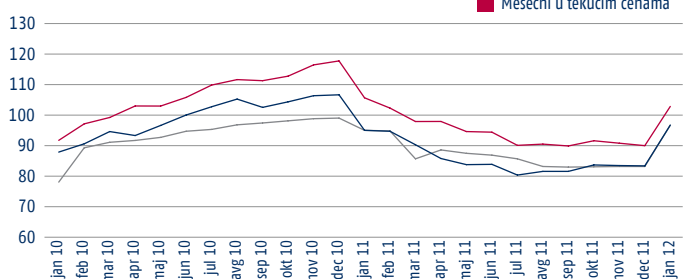
Izvor: RZS

Tabela 3. Pregled proizvodnje po godinama

		2009.	2010.	2011.	2012. procena Ministarstva poljoprivrede
		RZS			
Pšenica	Požnjevena površina, ha	567.654	484.205	493.006	471.000
	Proizvodnja, t	2.067.555	1.630.404	2.076.237	1.836.900
	Prinos po ha, kg	3.642	3.367	4.211	3.900
Kukuruz	Požnjevena površina, ha	1.208.640	1.229.573	1.258.437	1.258.000
	Proizvodnja, t	6.396.262	7.207.191	6.479.564	6.480.000
	Prinos po ha, kg	5.292	5.862	5.149	5.100
Soja	Požnjevena površina, ha	144.386	170.255	165.253	165.000
	Proizvodnja, t	349.193	540.859	440.847	441.000
	Prinos po ha, kg	2.418	3.177	2.668	2.670
Suncokret	Požnjevena površina, ha	157.337	169.384	174.270	174.000
	Proizvodnja, t	377.549	378.409	432.020	415.000
	Prinos po ha, kg	2.400	2.234	2.479	2.400
Šećerna repa	Požnjevena površina, ha	61.399	66.446	55.627	63.018
	Proizvodnja, t	2.797.596	3.324.847	2.821.919	3.195.000
	Prinos po ha, kg	45.564	50.038	50.729	50.700

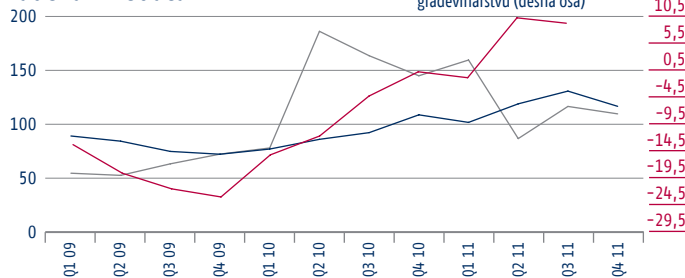
Izvor: RZS, Ministarstvo poljoprivrede, bilanci poljoprivredno-prehrambenih proizvoda

Grafikon 2. Međugodišnji indeksi prometa u maloprodaji u stalnim cenama



Izvor: RZS

Grafikon 3. Indeksi vrednosti izvedenih i ugovorenih radova izvođača



Izvor: RZS, Hypo Research

Industrijska proizvodnja

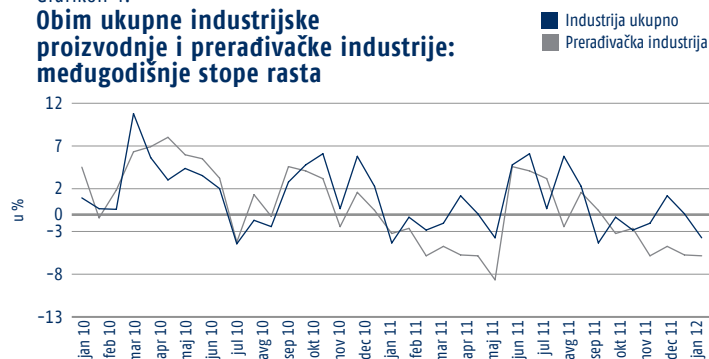
- Industrijska proizvodnja u januaru beleži nastavak negativnog trenda, sa padom od 2,7% međugodišnje (rast od 0,1% u decembru 2011, rast od 2,2% u novembru 2011.), Grafikon 4.
- Najveći pozitivan doprinos rastu industrijske proizvodnje u januaru je dao sektor rudarstva, a u okviru prerađivačke industrije proizvodnja metalnih proizvoda i proizvodnja ostalih saobraćajnih sredstava.
- U okviru rudarstva, najdinamičnija oblast u januaru je eksploatacija sirove nafte i prirodnog gasa (trend prisutan od sredine 2009.), što je, između ostalog, rezultat otvaranja novih bušotina nafte i prirodnog gasa (otvorene bušotine kod Majdana i Banatskog dvora), kao i puštanja u rad podzemnog skladišta gasa u Banatskom dvoru u drugoj polovini novembra 2011.
- Najveći negativan doprinos rastu industrijske proizvodnje u januaru je dao sektor osnovnih metala, potom sektor prehrambenih proizvoda i sektor duvanskih proizvoda.
- Opadanje obima proizvodnje u sektoru osnovnih metala je u prvom redu izazvano problemima u smederevskoj železari. Kao posledica smanjene eksterne i domaće tražnje, proizvodni kapacitet ove železare je prepolovljen tokom prvog kvartala 2011, da bi proizvodnja u februaru bila potpuno obustavljena pod uticajem ekstremno niskih temperatura (restrikcije električne energije u februaru i zadržavanje sirovina u luci Burgas zbog zamrzavanja Dunava).
- Prehrambena industrija u januaru beleži pad obima od 6,1% međugodišnje, što je nastavak trenda iz 2011. godine. Važan razlog ovih kretanja u prehrambenoj industriji je efekat visoke baze koji je bio posebno izražen u periodu između jula 2010. i januara 2011. godine, u vreme dok je prehrambena industrija imala gotovo sinhronizovani izvozni podsticaj sa strane visokih cena hrane u svetu i slabljenja kursa dinara u odnosu na evro.
- Industrijska proizvodnja bi u februaru trebalo da bude dodatno snižena usled restrikcija električne energije za industrijske potrošače tokom tog meseca. U toku cele 2012, očekujemo snižavanje obima industrijske proizvodnje (od oko 2,5%) kao rezultat slabljenja domaće i inostrane tražnje.
- Sektor energetike ima veliki potencijal rasta, usled brojnih najavljenih novih investicija u tu oblast (najavljen početak izgradnja rafinerije Comico Oil u Smederevu, najavljena NIS-ova eksploatacija geotermalnih izvora u Vojvodini, izvršeno proširenje kapaciteta pančevačke rafinerije, u nešto daljoj budućnosti najavljena gradnja solarnog parka u okolini Leskovca).
- Očekuje se da će pun kapacitet proizvodnje automobila u FIAT-ovoj fabrici, od 300.000 vozila godišnje biti postignut počev od 2013. godine, dok trenutno instalirana oprema dozvoljava kapacitet od 200.000 vozila. Osim direktnog efekta na rast obima proizvodnje sektora motornih vozila i prikolica, početak rada kragujevačke fabrike automobila bi trebalo da ima pozitivan uticaj i na obim proizvodnje povezanih industrija auto-komponenti, posebno u sektorima električne opreme i ostalih saobraćajnih sredstava, što svedoči delokalizacija kompanija kao što su Yura, Leoni ili Magna Seating u Srbiju.
- Efekat intenziviranja proizvodnje u auto industriji će se osetiti i na izvoz, i to preko izvoza automobila (planiran je izvoz 80% proizvodnje), i preko izvoza autodelova (trenutno, proizvođači komponenti izvoze skoro celokupnu proizvodnju).

Cene

- Inflacija nastavlja sa trendom opadanja. U februaru inflacija iznosi 4,9% međugodišnje (5,6% u januaru, 7% u decembru), Grafikon 8. U februaru u odnosu na januar cene su porasle 0,8% (0,1% u januaru, -0,7% u decembru), Grafikon 7. Februarski rast cena značajno je ubrzao nakon sedam meseci rasta od nula posto.

Grafikon 4.

Obim ukupne industrijske proizvodnje i prerađivačke industrije: međugodišnje stope rasta



Izvor: RZS

Tabela 4. Industrija, međugodišnji indeksi obima proizvodnje

	10/09	11/10	jan. 12/11
Ukupna industrijska proizvodnja	102,5	102,1	97,3
Rudarstvo	105,8	110,4	110,9
Prerađivačka industrija	103,9	99,6	92,4
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	101,4	97,2	93,9
Proizvodnja pića	98,0	102,6	94,4
Proizvodnja duvanskih proizvoda	107,6	91,9	48,2
Proizvodnja tekstila	113,1	88,2	115,6
Proizvodnja odevnih predmeta	99,0	104,4	103,4
Proizvodnja kože i predmeta od kože	98,2	101,4	90,8
Prerada drveta i proizvodi od drveta, plute, slame i pruča, osim nameštaja	80,2	113,7	119,5
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	110,3	112,3	103,6
Štampanje i umnožavanje audio i video zapisa	108,7	94,4	99,9
Proizvodnja koksa i derivata nafte	96,7	85,7	92,4
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	121,8	99,8	99,1
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	98,9	107,2	80,7
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	100,8	98,1	104,7
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	100,2	104,8	92,5
Proizvodnja osnovnih metala	121,0	96,6	70,1
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	107,5	109,3	125,0
Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda	71,5	124,2	78,8
Proizvodnja električne opreme	114,6	108,1	99,6
Proizvodnja nepomenutih mašina i nepomenute opreme	88,7	109,1	89,1
Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica	95,4	124,3	41,0
Proizvodnja ostalih saobraćajnih sredstava	82,8	53,9	150,6
Proizvodnja nameštaja	102,3	79,7	85,6
Ostale prerađivačke delatnosti	81,1	92,8	115,3
Popravka i montaža mašina i opreme	94,4	79,3	84,1
Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija	95,6	109,7	106,2

Izvor: RZS

- U februaru rastu cena najviše je doprineo rast cena voća i povrća (verovatno povezano sa hladnoćom, otežanim snabdevanjem, rastom troškova energije i cene goriva).
- Cene goriva na domaćem tržištu rastu i u martu (10% od početka godine), zbog rasta cena na svetskim berzama, tj. rasta uvozne cene u dolarima u kombinaciji sa slabljenjem dinara. Cene sirove nafte na svetskom tržištu su poskupele skoro 15% od početka godine, uglavnom kao posledica zaoštavanja političke situacije na Bliskom istoku, Grafikon 5.

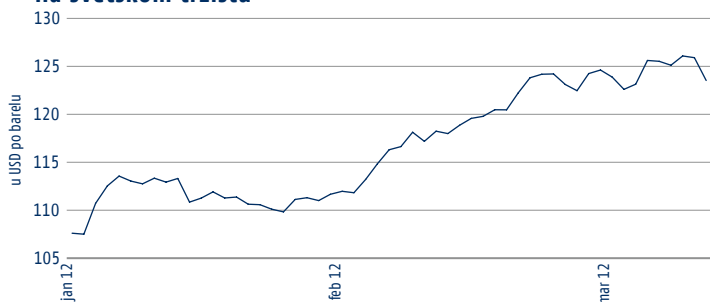
- Očekuje se prenošenje depresijacije od oko 6% na cene i to najverovatnije već od marta, ali ublaženo suprotnim dezinfatornim dejstvom slabe tražnje/potrošnje.
- Inflacija već u martu na donjoj granici ciljanog koridora od oko 3%.
- Zaokret u trendu kretanja inflacije možemo očekivati već u maju, a ubrzaniji rast u drugoj polovini godine usled rasta regulisanih cena, niske baze i skidanja marži na osnovne životne namirnice, da bi se kraju 2012. inflacija našla na nivou od oko 8-9% međugodišnje. Navedene promene mogu da uslove i podizanje repo stope u drugoj polovini godine.

Tabela 5. Proizvodi sa najvećim doprinosom rastu cena u 2012

	februar 2012 / decembar 2011.	
	inflacija (cpi) u %	doprinosi u %
Ukupno	0,9	0,9
Proizvodi sa najvećim rastom cena		
Voće	14,93	0,34
Duvan	5,78	0,22
Povrće	3,60	0,14
Automobili	7,29	0,14
Iznajmljivanje stana	7,46	0,08
Proizvodi sa najvećim padom cena		
Mleko, sir i jaja	-1,43	-0,09
Hleb i žitarice	-1,15	-0,08
Šećer, džem, med i čokolada	-2,53	-0,05
Meso	-0,41	-0,04
Odevni predmeti	-1,07	-0,04

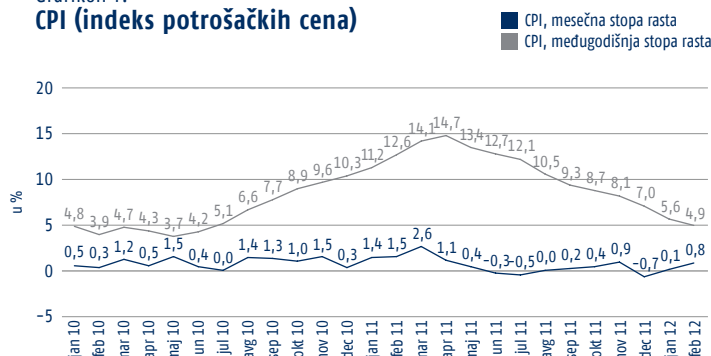
Izvor: RZS, Hypo Research

Grafikon 5. Kretanje cene sirove nafte tipa Brent na svetskom tržištu



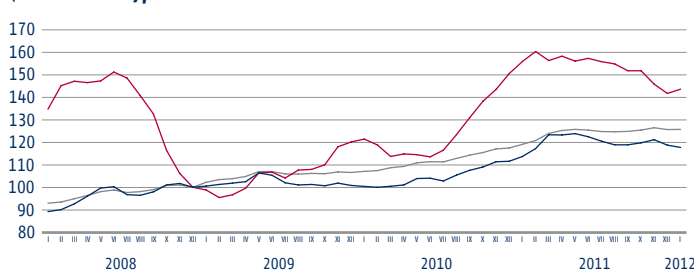
Izvor: Bloomberg

Grafikon 7. CPI (indeks potrošačkih cena)



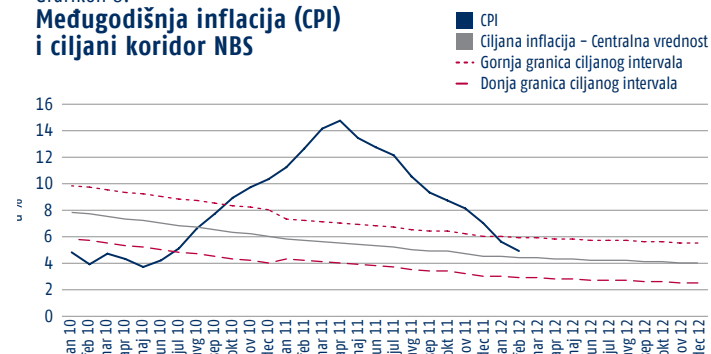
Izvor: RZS

Grafikon 6. Kretanje cene hrane u finalnoj potrošnji u Srbiji i na svetskom tržištu roba (FAO indeks), dec. 2008. = 100



Izvor: RZS, Bloomberg, Hypo Research

Grafikon 8. Međugodišnja inflacija (CPI) i ciljani koridor NBS

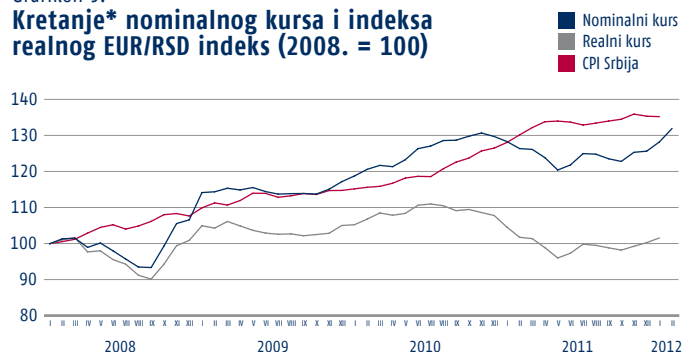


Izvor: RZS, NBS, Hypo Research

Devizni kurs

- Devizni kurs dinara beleži trend intenzivnog slabljenja prema evru od početka 2012. a naročito od februara meseca izgubivši 6,6%, od 11.01.2012. (kada je zabeležena najveća vrednost dinara ove godine od 103,6322 u odnosu na evro) do 14.03.2012. (kada je zabeležena istorijski najniža vrednost od 111,0286 u odnosu na evro), Grafikon 8.
- Slabljenje domaće valute u prvim mesecima 2012. inicijalno, ali samo u maloj meri utiče povećan uvoz električne energije (usled velikih februarskih hladnoća)
- Na to se potom nadovezuju i psihološki faktori, a najviše napuštanje dinara od strane nerezidentnih špekulativnih ulagača koji masovno zatvaraju dinarske pozicije aktivirajući stop-loss klauzule.
- NBS je u toku februara i do prve polovine marta 2012. prodala ukupno 288,5 miliona evra radi ublažavanja tekuće depresijacione epizode, Grafikon 10.

Grafikon 9. Kretanje* nominalnog kursa i indeksa realnog EUR/RSD indeks (2008. = 100)

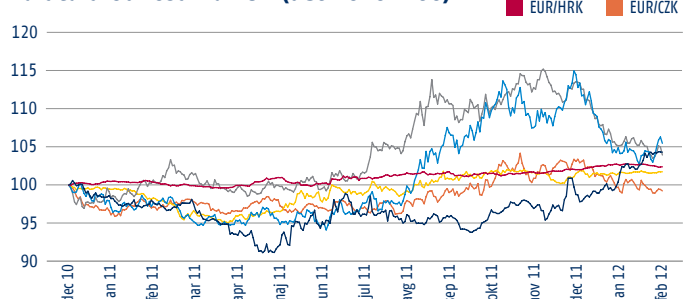


* Rast indeksa ukazuje na depresijaciju dinara

Izvor: NBS

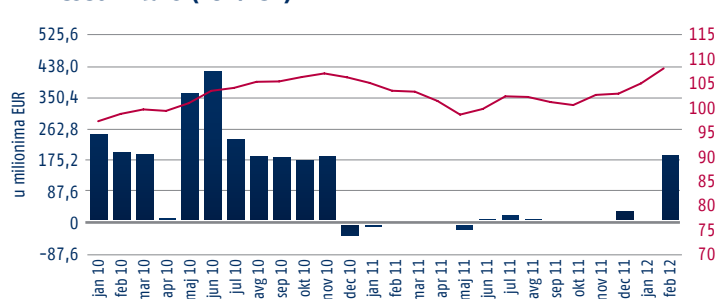
- U nastavku godine, možemo očekivati dalje depresivacijske pritiske, ali manje intenzivne i to pod uticajem spoljno trgovinske razmene i otplate prekograničnih kredita.
- Odluka o zamrzavanju aranžmana sa MMF-om iz januara meseca 2012, doprinosi sentimentu investitora prema dinaru.

Grafikon 10.

Kretanje vrednosti dinara i odabrane grupe valuta u odnosu na EUR (dec 2010=100)

Izvor: Bloomberg

Grafikon 11.

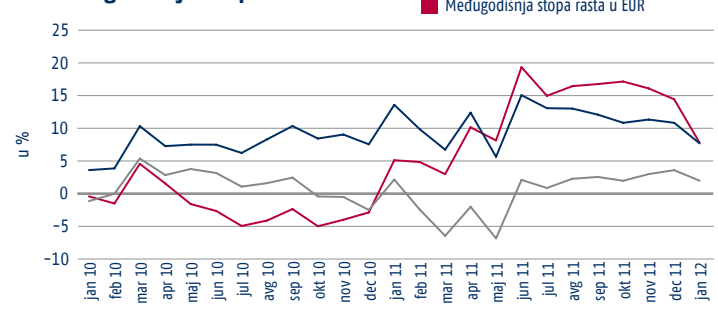
Intervencije NBS i prosečan mesečni kurs (EUR/RSD)

Izvor: Bloomberg

Nezaposlenost i zarade

- Stopa nezaposlenosti je u oktobru 2011. godine porasla na 23,7% (691.841 osoba) prema Anketi o radnoj snazi, sa već visoke stope od 22,2% (blizu 650.000) u aprilu 2011. i 19,2% (560.720) u oktobru 2010, Tabela 6. Pokazatelji o radnoj snazi.
- U narednom periodu, moguće je čak i nastavak rasta nezaposlenosti, u skladu sa izostankom rasta proizvodnje.
- Prosečna mesečna zarada u januaru je porasla za 7% međugodišnje (na 36.639 u januaru 2012. sa 34.009 u januaru 2011.). Preračunato u evro, rast iznosi 8% međugodišnje (na 349 evra sa 323 evra), Grafikon 11.
- U uslovima izostanka privrednog rasta u 2012, očekujemo u najboljem slučaju stagnaciju prosečne realne zarade.

Grafikon 12.

Prosečna mesečna neto zarada, međugodišnje stope rasta

Izvor: RZS, Hypo Research

Tabela 6. Pokazatelji o radnoj snazi

	apr. 08	okt. 08	okt. 09	apr. 10	okt. 10	apr. 11	okt. 11
Ukupno stanovništvo	7.528.262	7.528.262	7.528.262	7.482.722	7.468.619	7.439.248	7.423.941
Stanovništvo staro 15 i više godina	6.350.328	6.350.328	6.350.328	6.326.511	6.317.887	6.301.261	6.293.860
Aktivno stanovništvo (Labour force)*	3.271.703	3.262.512	3.107.557	2.985.453	2.949.027	2.932.354	2.916.350
Zaposleni	2.838.140	2.805.307	2.590.188	2.412.106	2.382.307	2.281.909	2.224.508
Nezaposleni**	433.562	457.205	517.369	573.348	566.720	650.445	691.841
Neaktivno stanovništvo	3.078.625	3.087.816	3.242.771	3.341.058	3.368.860	3.368.907	3.377.510
Lica mlađa od 15 godina	1.177.934	1.177.934	1.177.934	1.156.211	1.150.732	1.137.987	1.130.081
	u %						
Učešće stanovništva starog 15 i više godina (2:1)	84,4	84,4	84,4	84,5	84,6	84,7	84,8
Stopa aktivnosti (participacija radne snage) (3:2)	51,5	51,4	48,9	47,2	46,7	46,5	46,3
Stopa zaposlenosti (4:2)	44,7	44,2	40,8	38,1	37,7	36,2	35,3
Stopa nezaposlenosti (5:3)	13,3	14,0	16,6	19,2	19,2	22,2	23,7
Stopa neaktivnosti (6:2)	48,5	48,6	51,1	52,8	53,3	53,5	53,7
Učešće lica mlađih od 15 godina (7:1)	15,6	15,6	15,6	15,5	15,4	15,3	15,2
PRO MEMORIA							
Stopa nezaposlenosti	u %						
Hrvatska			8,7	11,2	12,4	14,3	12,6
Slovenija			6,4	7,2	7,6	8,5	11,9
Mađarska			10,6	11,4	10,9	11,0	11,0
Evropska unija (17 zemalja)			9,3	9,7	9,6	9,5	9,7

* Aktivno stanovništvo čine sva zaposlena i nezaposlena lica stara 15 i više godina

** Nezaposleni, prema definiciji Međunarodne organizacije rada (International Labour Organization, ILO), su lica koja u posmatranoj sedmici (kada se sprovodi anketa o radnoj snazi) nisu obavljala ni jedan plaćeni posao, niti su imala posao sa kojeg su odsustvovala i na koji su mogla da se vrate nakon isteka odsustva, pod uslovom da su zadovoljavala sledeće kriterijume: (1) da su u poslednje 4 sedmice preduzimala aktivne korake u cilju nalaženja posla i da su ukoliko bi im posao bio ponuđen, bila u mogućnosti da počnu da rade u roku od 2 sedmice; (2) da u poslednje 4 sedmice nisu aktivno tražila posao, jer su našla posao na kojem je trebalo da počnu da rade nakon isteka posmatrane sedmice, a najkasnije za 3 meseca.

Izvor: RZS, Anketa o radnoj snazi, statistički zavodi pojedinih zemalja, Hypo Research

Tabela 7. Pokazatelji o radnoj snazi po starosnim grupama u oktobru 2011.

	15-24	25-34	35-44	45-54	55-64	65+	Ukupno: 15+
Ukupno	818.838	766.427	829.509	1.047.934	1.268.414	1.562.738	6.293.860
Aktivno stanovništvo	235.831	620.181	713.097	800.902	462.692	83.647	2.916.350
Zaposleni	113.508	421.545	568.443	645.687	392.738	82.588	2.224.509
Nezaposleni	122.323	198.636	144.654	155.215	69.954	1.060	691.842
Neaktivno stanovništvo	583.007	146.246	116.412	247.032	805.722	1.479.091	3.377.510
u %							
Stopa aktivnosti (participacija radne snage) (2:1)	28,8	80,9	86,0	76,4	36,5	5,4	46,3
Stopa zaposlenosti (3:1)	13,9	55,0	68,5	61,6	31,0	5,3	35,3
Stopa nezaposlenosti (4:2)	51,9	32,0	20,3	19,4	15,1	1,3	23,7
Stopa neaktivnosti (5:1)	71,2	19,1	14,0	23,6	63,5	94,6	53,7

Izvor: RZS, Anкета o radnoj snazi

Tabela 8. Prosečna mesečna neto zarada u Srbiji

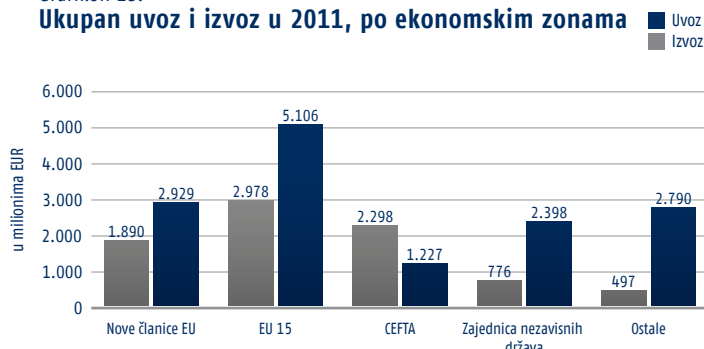
	jan 11	nov 11	dec 11	jan 12
Prosečna neto zarada u RSD	34.009	38.363	43.887	36.639
Prosečna neto zarada u EUR	323	374	426	349

Izvor: RZS

Spoljna trgovina i Platni bilans

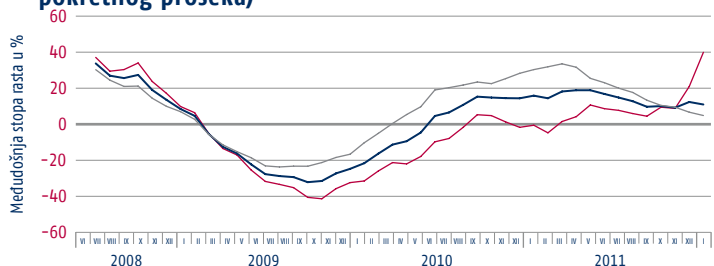
- Izvoz beleži trend usporavanja međugodišnjih stopa rasta počev od poslednjeg kvartala 2011. U januaru beležimo nastavak takvog trenda, sa rastom od 2,2% (-3,1% u decembru, 3,4% u novembru), Grafikon 14.
- Ukupan izvoz robe u januaru 2012. iznosi 552 miliona evra.
- Najveći pozitivan doprinos rastu izvoza u januaru 2012. su dali sektori motornih vozila i prikolica (rast od 17,2% međugodišnje), električne opreme (12,6%) i proizvodnje koksa i derivata nafte (27,6%), Tabela 9. Sektori motornih vozila i električne opreme beleže solidne stope rasta izvoza, kao i rast učešća u ukupnom izvozu, što je po svemu sudeći rezultat rasta broja kooperantskih preduzeća u oblasti auto-industrije, kao što su Yura ili Leoni. Najveći negativan doprinos rastu izvoza daje, očekivano, industrija osnovnih metala (pad od 17,3% međugodišnje), usled izlaska US Steel-a iz vlasništva u smederevskoj železari.
- U 2012. očekujemo manji rast izvoza nego u 2011. ili čak stagnaciju, zbog smanjene eksterne tražnje u Evrozoni.
- Uvoz beleži ubrzanje stopa rasta u poslednjem kvartalu 2011, kao posledica intenzivnog uvoza opreme (za postrojenja FIAT-a i njegovih kooperanata). Uvoz u januaru usporava rast na 6% (18,7% u decembru, 13,1% u novembru), i takav trend (usporavanja rasta ili čak stagnacije) se može očekivati i do kraja godine.
- Ukupan uvoz robe u januaru iznosi 1.028 miliona evra, te tako deficit iznosi 476 miliona evra.
- Najveći pozitivan doprinos rastu uvoza u januaru 2012. su dali sektori hemikalija, farmaceutski proizvodi, te ostala saobraćajna sredstva. Najveći negativan doprinos rastu uvoza daje sektor eksploatacije sirove nafte i prirodnog gasa, Tabela 10.
- Tokom prošle godine, ostvaren je deficit od 3,17 milijarde evra sa EU (od čega deficit od 2,13 milijardi sa „starim članicama” i milijardu sa „novim članicama” EU), te deficit od 1,6 milijardi sa Zajednicom nezavisnih država (u kojoj je najznačajniji partner Ruska federacija), a suficit od oko milijardu evra je ostvaren sa zemljama CEFTA sporazuma. Sa ostatkom sveta je ostvaren deficit od 2,3 milijarde evra, Grafikon 12.
- Deficit tekućeg računa platnog bilansa u 2011. godini iznosi 2,96 milijardi evra, i veći je za 42,2% (oko 880 miliona evra više) u odnosu na isti iz 2010. godine, Tabela 11.
- Na strani kapitalnog i finansijskog dela platnog bilansa u 2011, prihodi od direktnih stranih investicija (od 1,8 milijardi evra), portfolio investicija (1,6 milijardi evra) i neto zaduživanja države, banaka i preduzeća (od 975 miliona evra) su bili veći od deficita tekućeg računa za oko 1,8 milijardi evra, što je uticalo na povećanje deviznih rezervi u toku 2011.

Grafikon 13. Ukupan uvoz i izvoz u 2011, po ekonomskim zonama



Izvor: RZS, Hypo Research

Grafikon 14. Međugodišnje stope rasta izvoza, uvoza i deficita (šestomesečnog pokretnog proseka)



Izvor: RZS, Hypo Research

Devizne rezerve

- Devizne rezerve NBS na kraju februara iznose 11,17 milijardi evra (11,6 milijardi u januaru, 12,06 u decembru). Smanjenje deviznih rezervi u februaru je u najvećoj meri povezano sa dospećem državnih hartija od vrednosti denominovanih u evrima u iznosu od 204,5 miliona evra, kao i sa intervencijama NBS koje su u februaru iznosile 188,5 miliona evra, Grafikon 15.
- Devizne rezerve banaka u januaru 2012. iznose 760 miliona evra (810 miliona u decembru 2011, 1,1 milijardi u novembru 2011).

Tabela 9. Stope rasta izvoza pojedinih kategorija po delatnosti i nameni

	2010.	2011.	jan. 12	Učešća u ukupnom uvozu u jan. 2012. u %
Uvoz po delatnostima	Međugodišnja stopa rasta, u %			
Poljoprivreda	40,5	23,6	-8,6	10,6
Energija i rude	23,5	-8,9	-14,3	2,2
Prehrambeni proizvodi	16,9	10,6	2,3	12,7
Koks i derivati nafte	37,4	10,4	27,6	2,7
Hemikalije i hemijski proizvodi	45,4	11,8	-18,2	5,8
Proizvodi od gume i plastike	21,0	22,1	8,6	6,9
Osnovni metali	53,2	7,4	-17,3	14,2
Električna oprema	49,4	13,0	12,6	6,0
Motorna vozila i prikolice	50,7	43,0	17,2	4,9
Ostale delatnosti	6,0	15,6	17,1	33,9
Ukupan izvoz	24,0	14,1	2,2	100,0
Uvoz po nameni	Međugodišnja stopa rasta, u %			
Proizvodi za reprodukciju	35,92	16,38	-1,07	68,62
Proizvodi široke potrošnje	7,30	7,93	8,44	24,90
Oprema	4,2	16,8	7,9	6,0

Izvor: RZS, Hypo Research

Tabela 10. Stope rasta uvoza pojedinih kategorija proizvoda po delatnosti

	2010.	2011.	jan. 12	Učešća u ukupnom uvozu u jan. 2012. u %
Uvoz po delatnostima	Međugodišnja stopa rasta, u %			
Energija i rude	15,8	8,1	-25,6	17,1
Prehrambeni proizvodi	15,4	27,3	21,1	3,2
Koks i derivati nafte	112,6	71,7	21,5	7,0
Hemikalije i hemijski proizvodi	9,3	23,7	38,3	11,6
Osnovni farmaceutski proizvodi	19,6	74,7	125,0	3,4
Proizvodi od gume i plastike	10,3	23,2	9,7	2,2
Osnovni metali	41,1	13,0	-20,4	5,2
Električna oprema	257,4	24,9	50,3	4,2
Motorna vozila i prikolice	-13,0	74,6	57,2	4,9
Ostala saobraćajna sredstva	-36,4	2,6	411,1	0,9
Ostale delatnosti	19,3	-3,5	2,9	36,5
Ukupan izvoz	9,7	14,5	6,0	100,0
Uvoz po nameni	Međugodišnja stopa rasta, u %			
Proizvodi za reprodukciju	7,5	25,1	2,1	59,7
Proizvodi široke potrošnje	-26,8	31,5	38,0	17,9
Oprema	-21,4	47,6	30,3	10,3
Neklasifikovana roba	-3,1	-58,5	-19,4	12,0

Izvor: RZS, Hypo Research

Tabela 11. Platni bilans Republike Srbije u milionima EUR

	Mesečni		Kumulativni od početka god.	
	dec. 10	dec. 11	dec. 10	dec. 11
I TEKUĆE TRANSAKCIJE	-241,9	-494,8	-2.082,8	-2.961,2
1. Roba	-434,0	-666,7	-4.774,2	-5.507,3
Izvoz robe	726,0	703,9	7.400,9	8.437,8
Uvoz robe	-1.160,0	-1.370,7	-12.175,0	-13.945,0
2. Usluge	-9,5	41,0	5,3	160,8
Izvoz usluga	285,7	321,0	2.667,1	3.032,3
Uvoz usluga	-295,2	-279,9	-2.661,8	-2.871,5
3. Dohodak (neto)	-95,2	-122,6	-669,9	-757,9
4. Tekući transferi	296,8	253,5	3.356,0	3.143,1
od toga: Priliv doznaka	145,7	153,4	2.421,9	2.210,5
II KAPITALNE TRANSAKCIJE (neto)	-0,1	-0,1	0,9	-2,5
III FINANSIJSKI RAČUN	299,2	500,6	1.999,2	2.619,4
1. Direktne investicije (neto)	98,0	312,8	860,1	1.826,9
2. Portfolio investicije (neto)	-59,0	1,5	45,7	1.619,1
3. Ostale investicije	646,4	753,6	164,8	974,9
3.1. Trgovinski krediti (neto)	-91,4	113,0	89,6	792,3
3.2. Finansijski krediti (neto)*	563,4	127,6	829,5	-413,1
NBS	54,4	0,0	341,0	44,8
Vlada	51,0	21,0	735,3	687,5
Banke	596,8	81,0	625,7	-729,2
Ostali sektori	-138,7	25,5	-872,4	-416,1
3.3. Gotov novac i depoziti (neto)	174,4	513,0	-754,3	595,6
3.4. Ostalo	0,0	0,0	0,0	0,0
3.5. Alokacija SPV	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Sredstva rezervi kod NBS**	-386,1	-567,3	928,7	-1.801,5
IV GREŠKE I PROPUSTI (neto)	-57,3	-5,7	82,6	344,3
V UKUPAN BILANS bez Sredstava rezervi kod NBS	386,1	567,3	-928,7	1.801,5

* Uključeno korišćenje i otplate krediti od MMF-a

** Rezerve NBS (Sredstva rezervi) i banaka (Gotov novac i depoziti): bez međuvalutnih promena

Izvor: NBS, Hypo Research

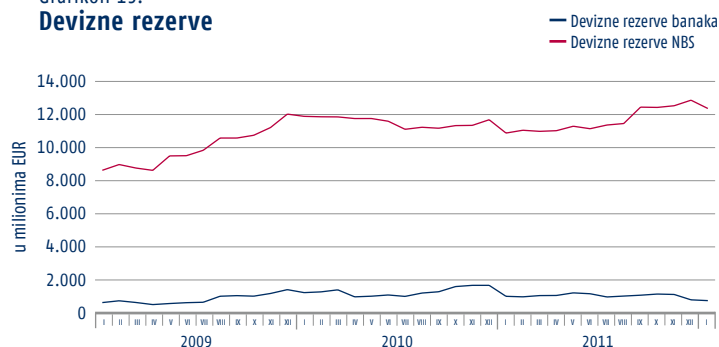
Tabela 12. Neto sopstvene rezerve NBS

	dec. 10	nov. 10	dec. 11	jan. 12
Devizne rezerve banaka	1,684	1,134	809	762
Bruto rezerve („Devizne rezerve NBS“)	10,077	11,474	12,135	11,680
Obaveze	-1,615	-1,669	-1,705	-1,686
MMF	-1,532	-1,594	-1,626	-1,613
Ostale obaveze	-82	-75	-79	-73
Struktura neto rezervi				
1. Narodna banka Srbije, neto	8,462	9,806	10,430	9,994
1.1 Depoziti poslovnih banaka	-3,310	-3,112	-3,686	-3,211
1.2 Depoziti države	-509	-1,369	-945	-919
1.3 NBS sopstvene rezerve (1.3 = 1+1.1+1.2)	4,643	5,325	5,799	5,864

Izvor: NBS, Hypo Research

- Neto sopstvene rezerve NBS na kraju januara 2012. iznose 5,86 milijardi evra (u decembru 2011. 5,8 milijardi, u novembru 5,3 milijardi), Tabela 12. Na njihov rast u januaru 2012. prvenstveno je uticao otkup deviza od države.

Grafikon 15. Devizne rezerve



Izvor: RZS, Hypo Research

Spoljni dug Srbije

- Spoljni dug u decembru 2011. iznosi 24,1 milijardi evra (23,8 milijardi u decembru 2010.), odnosno oko 70% BDP-a, Tabela 13.
- Na rast spoljnog duga u 2011. uticala je emisija Evroobveznice od 740 miliona evra u septembru, te kredit Svetske banke od 240 miliona evra namenjen finansiranju budžetskog deficita.
- Očekujemo nastavak rasta spoljnog duga i rasta učešća javnog sektora u njemu do kraja 2012, zbog većeg broja najavljenih inostranih zajmova za javne radove (kao što su međudržavni sporazumi sa Azerbejdžanom, Ruskom federacijom, Nemačkom, Japanom i institucijama EBRD, ECN, namenjeni razvoju infrastrukture i energetike, kao i zaštiti životne sredine).
- U isto vreme, za očekivati je da se razduživanje privatnog sektora prema inostranstvu nastavi tokom 2012. godine.

Tabela 13. Spoljni dug Srbije, privatni i javni*

	dec. 08	dec. 09	dec. 10	jun. 11	nov. 11	dec. 11
u milionima EUR						
Država	6.521	7.764	9.076	9.138	10.607	10.773
od toga: MMF	0	1.532	1.978	1.934	2.049	2.077
Privatni sektor	14.568	14.724	14.710	13.597	13.236	13.352
Banke	3.524	4.310	5.093	4.308	4.290	4.364
Preduzeća	11.043	10.414	9.617	9.289	8.946	8.988
Ukupni spoljni dug Srbije	21.088	22.487	23.786	22.734	23.843	24.125
u % BDP-a						
Država	19,6	26,7	30,5	29,1	31,5	31,2
Privatni sektor	43,7	50,7	49,4	43,3	39,3	38,7
Banke	10,6	14,8	17,1	13,7	12,7	12,6
Preduzeća	33,2	35,8	32,3	29,6	26,6	26,0
Ukupni spoljni dug	63,3	77,4	79,8	72,4	70,8	69,9

* Od septembra 2010. promenjena je metodologija statistike spoljnog duga tako da se u spoljni dug javnog sektora uključuju obaveze po osnovu alokacije SPV MMF (438,8 mln. Evra), iskorišćene u decembru 2009. kao i kapitalizovana kamata prema Pariskom klubu poverilaca (85,5 mln evra), dok su iz spoljnog duga privatnog sektora isključeni krediti zaključeni pre 20. decembra 2000. kojima se na vrše plaćanja (856,5 mln evra, od čega se 391,4 mln evra odnosi na domaće banke, a 465,1 mln evra na domaće preduzeća).

Izvor: NBS, Hypo Research

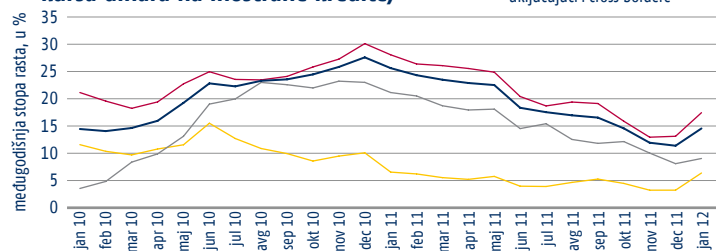
Monetarni sektor

- Nastavak oporavka rasta novčane mase započeto u junu 2011, Grafikon 16.
- Osnovni faktor ubrzanja rasta novčane mase u periodu od maja do avgusta jeste rast neto strane aktive po osnovu priliva stranih investicija (Delhaize, Fiat), dok je krajem 2011. ponovno ubrzanje izazvano trošenjem deviznog depozita države konverzijom kod NBS u dinare.
- U celoj 2011. krediti banaka nedržavnom sektoru usporavaju rast sa oko 20% na kraju 2010. do 8% na kraju 2011 (2,2% zajedno sa preko-

graničnim kreditima). Najslabija kreditna aktivnost je bila u četvrtom kvartalu 2011. godine, kad je primetan i negativan prirast kredita stanovništvu, dok je prirast kredita privredi bio 2,5 puta manji od istog u trećem kvartalu 2011, Grafikon 21. Blagi oporavak kreditne aktivnosti primetan u januaru 2012. godine (10,3% međugodišnjeg rasta kredita nedržavnom sektoru korigovan za efekat promene kursa dinara na indeksirane kredite), Grafikon 20.

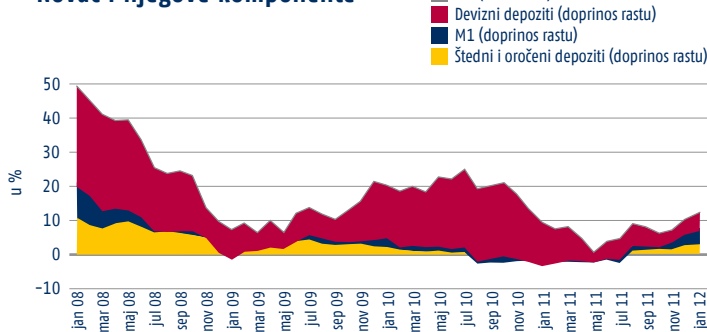
- Na oporavak kreditne aktivnosti prvenstveno je uticao kredit odobren Telekomu a.d. Srbija u ukupnom iznosu od 470 miliona evra, od kojih je u januaru 227 miliona evra iz domaćeg bankarskog sistema u okviru

Grafikon 15. Međugodišnji rast kredita iz domaćeg bankarskog sektora i direktnih kredita iz inostranstva (korigovan za promene kursa dinara na inostrane kredite)



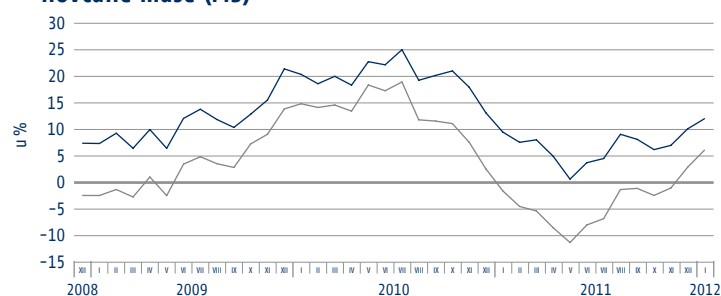
Izvor: NBS, Hypo Research

Grafikon 17. Novac i njegove komponente



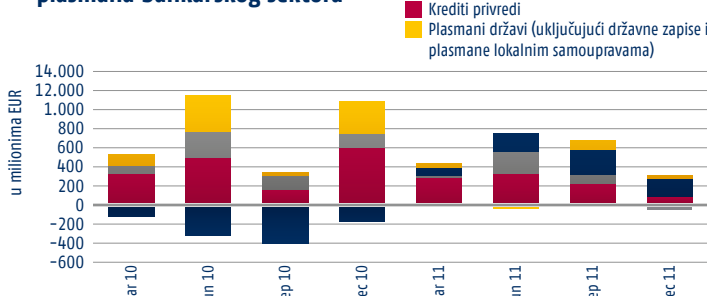
Izvor: NBS, Hypo Research

Grafikon 16. Nominalni i realni rast novčane mase (M3)

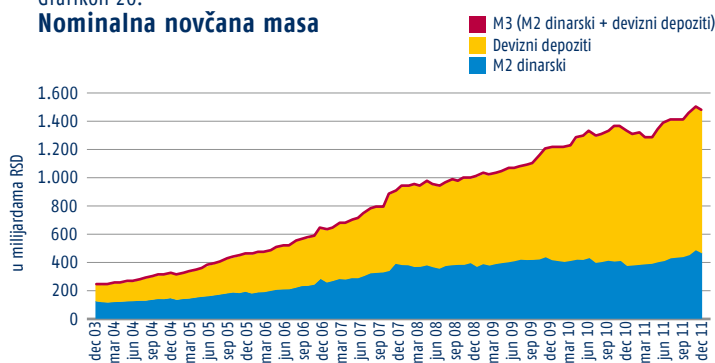


Izvor: NBS, Hypo Research

Grafikon 19. Kvartalni prirasti stanja plasmana bankarskog sektora



Izvor: NBS, Hypo Research

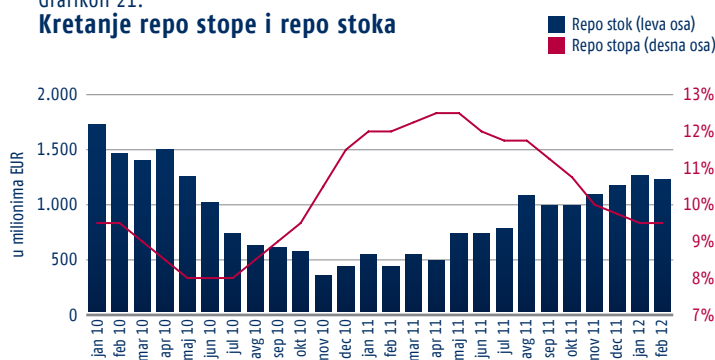
Grafikon 20.
Nominalna novčana masa

Izvor: NBS, Hypo Research

Tabela 14. Ukupna štednja stanovništva

	dec. 10	dec. 11	jan. 12	međugodišnja stopa rasta, u %		
	u milionima EUR			dec. 10	dec. 11	jan. 12
Ukupna štednja stanovništva	7.066	7.597	7.636	17,4	7,5	7,1
Ukupna dinarska štednja	127	185	205	2,5	46,1	61,7
Kratkoročna	92	156	176	-20,8	70,7	92,5
Dugoročna	35	29	29	341,6	-18,2	-17,7
Ukupna devizna štednja	6.939	7.412	7.430	17,7	6,8	6,1
Kratkoročna	5.823	5.453	5.449	11,8	-6,3	-7,4
Dugoročna	1.116	1.959	1.981	62,9	75,5	77,4

Izvor: NBS, Hypo Research

Grafikon 21.
Kretanje repo stope i repo stoka

Izvor: NBS

prve tranše (druga tranša će biti u najverovatnije u martu u iznosu od 66 miliona evra).

- U februaru i martu mesecu repo stopa zadržana na nivou iz januara meseca (9,5%), tako da je talas popuštanja monetarne politike putem snižavanja referentne stope privremeno zaustavljen.
- U toku februara repo stok se nalazi na istom nivou na kom je bio u januaru mesecu od oko 1,2 milijarde evra, što predstavlja stagnaciju posle kontinuiranog rasta u toku 2011. godine. Od kraja februara do 15. marta repo stok je pao za oko 285 miliona evra.
- Za očekivati je da u uslovima smanjenja inflacije i pogoršanih izgleda u pogledu rasta, monetarna politika nastavi talas popuštanja reaktivnosti u narednom periodu. Ipak, rizik od odliva deviza usled smanjenja kamatnog diferencijala, može odvratiti NBS od daljih smanjenja repo stope.

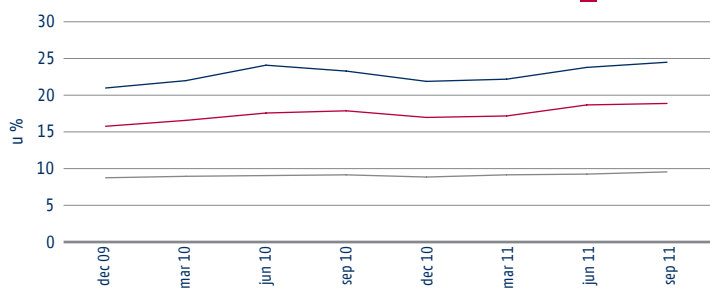
Tabela 15. Konsolidovani bilans komercijalnih banaka

	Stanje krajem perioda (u mil. EUR)			Međugodišnja stopa rasta (u %)			Učešće u ukupnoj aktivi / pasivi (u %)		
	dec. 10	dec. 11	jan. 12	dec. 10	dec. 11	jan. 12	dec. 10	dec. 11	jan. 12
UKUPNA AKTIVA	26.040	27.799	27.628	6,6	6,8	8,2	100,0	100,0	100,0
Likvidna sredstva	8.121	8.244	7.796	-6,9	1,5	4,3	31,2	29,7	28,2
Gotovina i depoziti kod NBS	4.139	4.637	4.102	-7,8	12,0	-0,7	15,9	16,7	14,8
od toga: obavezna rez. (izdvojena devizna + obračunata dinarska)	3.935	4.319	3.844	-3,8	9,8	-1,9	15,1	15,5	13,9
Devizna likvidna sredstva	2.126	1.204	1.210	25,4	-43,4	-12,8	8,2	4,3	4,4
Plasmani u repo, blagajničke zapise NBS i trezorske zapise RS	1.857	2.404	2.485	-26,8	29,5	27,0	7,1	8,6	9,0
Plasmani	16.083	17.638	17.889	17,1	9,7	11,3	61,8	63,5	64,7
Preduzećima	10.196	10.607	10.866	15,1	4,0	6,8	39,2	38,2	39,3
Stanovništvu	5.000	5.749	5.733	14,6	15,0	14,8	19,2	20,7	20,8
Ostali	887	1.282	1.290	73,4	44,5	43,4	3,4	4,6	4,7
Fiksna i ostala imovina	1.836	1.916	1.943	-6,8	4,4	-2,5	7,0	6,9	7,0
UKUPNA PASIVA	26.040	27.799	27.628	6,6	6,8	8,2	100,0	100,0	100,0
Depoziti	12.092	13.299	13.014	4,6	10,0	8,6	46,4	47,8	47,1
Depoziti države	199	221	195	69,1	11,3	1,9	0,8	0,8	0,7
Transakcioni depoziti	1.446	1.635	1.503	-10,7	13,1	14,2	5,6	5,9	5,4
Dinarski oročeni depoziti	1.487	1.846	1.777	-20,1	24,1	22,9	5,7	6,6	6,4
Devizni oročeni depoziti	8.961	9.597	9.539	12,6	7,1	5,7	34,4	34,5	34,5
Obaveze prema inostranstvu	5.781	5.235	5.276	10,8	-9,4	1,5	22,2	18,8	19,1
Rezervisanja za potencijalne gubitke	1.573	2.078	2.098	11,9	32,1	33,7	6,0	7,5	7,6
Kapital i rezerve	4.967	5.385	5.075	2,0	8,4	3,3	19,1	19,4	18,4
Ostala pasiva	1.626	1.802	2.166	18,9	10,8	15,4	6,2	6,5	7,8

Izvor: NBS, Hypo Research

Problematični plasmani (non-performing loans, NPL)

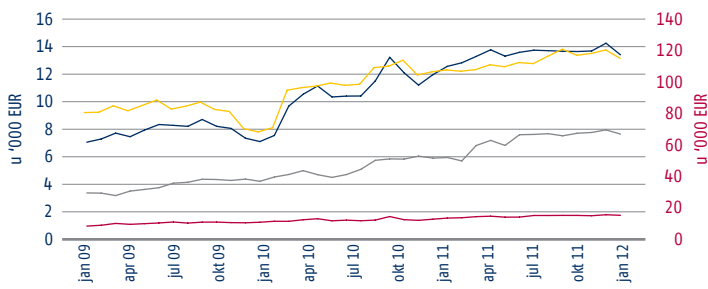
Grafikon 22.
Kretanje problematičnih plasmana* u Srbiji



* Udeo kredita sa kašnjenjem od 90 i više dana u ukupnim kreditima.

Izvor: NBS, Kreditni biro i Hypo Research

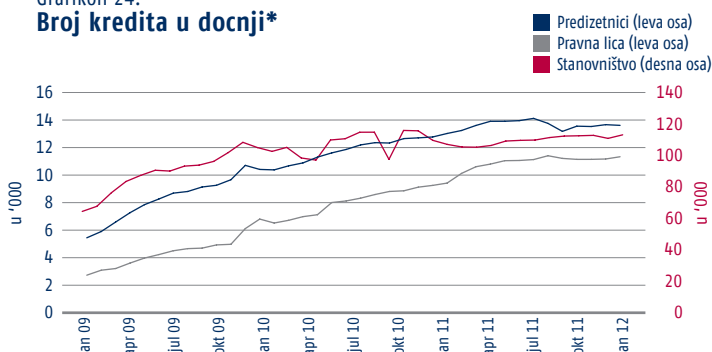
Grafikon 23.
Prosečan iznos docnije* po kreditu u docnji



* Krediti sa kašnjenjem od 90 dana.

Izvor: NBS, Kreditni biro i Hypo Research

Grafikon 24.
Broj kredita u docnji*



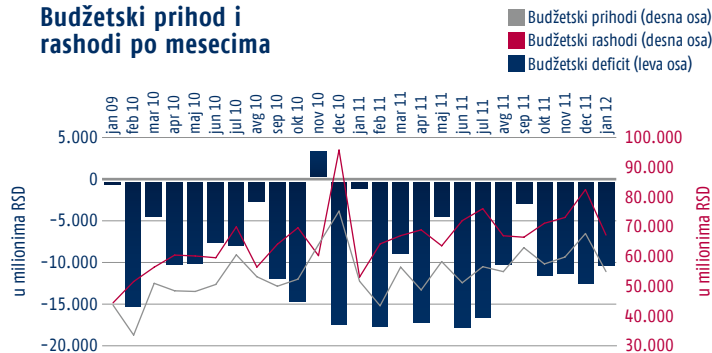
* Krediti sa kašnjenjem od 90 dana.

Izvor: NBS, Kreditni biro i Hypo Research

Fiskalni tokovi

- Budžetski deficit u januaru je iznosio 10,4 milijardi dinara što je čak deset puta više u odnosu na uobičajeno nizak januarski deficit (1,1 milijarda dinara u 2011. i 696 miliona dinara u 2010.).
- U toku 2012. planirano je finansiranje budžetskog deficita emisijom trezorskih zapisa, a postoji i mogućnost izdavanja još jedne euroobveznice od oko jedne milijarde evra u drugoj polovini 2012.
- Za očekivati je rebalans budžeta, posle izbora, kao uslov da bi se nastavili dogovori sa MMF-om o aranžmanu iz predostrožnosti.

Grafikon 25.
Budžetski prihod i rashodi po mesecima

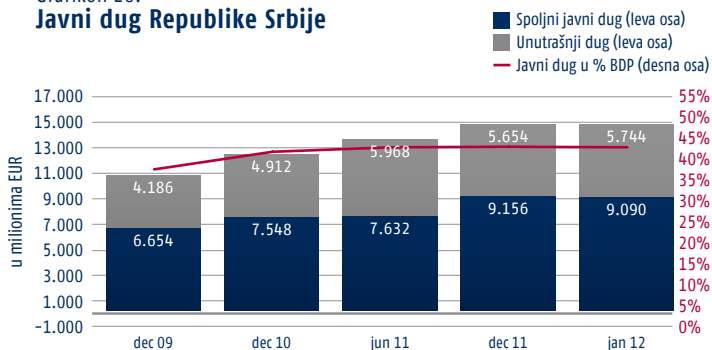


Izvor: Ministarstvo finansija RS, Hypo Research

Javni dug

- Javni dug na kraju 2011. godine iznosi 45,1% BDP-a, po zvaničnom saopštenju Ministarstva Finansija, dok je isti 43% BDP-a po kalkulacijama Hypo Research-a.
- U januaru 2012. godine javni dug je u apsolutnom iznosu ostao na istom nivou na kom je bio i u decembru 2011. godine i iznosi 43% BDP-a, (43,2% BDP-a po saopštenju Ministarstva finansija).
- Stanje stoka nedospelih zapisa trezora na kraju februara je nešto više u odnosu na januar 2012, posle приметnog pada od oktobra 2011, Grafikon 27.
- Nastavak blagog rasta spreda između kamatnih stopa na trezorske zapise i repo stope na zapise duže ročnosti, dok za zapise kraće ročnosti je приметan konstantan spred od oktobra 2011. godine, Grafikon 28.

Grafikon 26.
Javni dug Republike Srbije

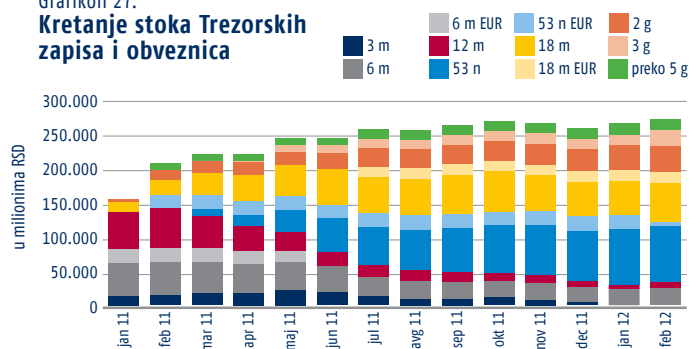


Izvor: NBS, Ministarstvo finansija, Hypo Research

- Do kraja 2012. godine dospeva oko 170 milijardi dinara duga po osnovu izdatih zapisa trezora do 8. marta 2012. godine, Grafikon 29.
- Zainteresovanost za zapise trezora, merena odnosom upisanih i ponuđenih iznosa trezorskih zapisa, u februaru i prvoj polovini marta smanjena u odnosu na januar.

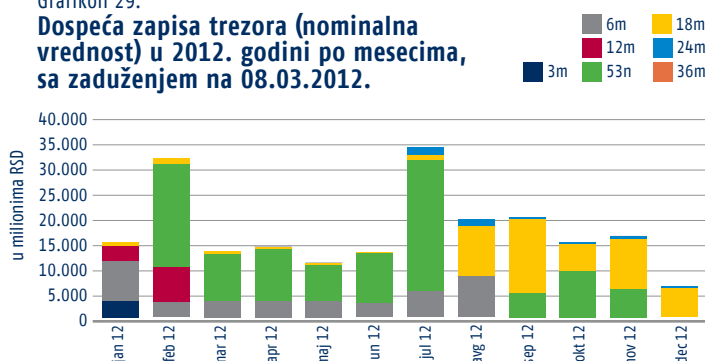
- Primetno je da su u februaru i prvoj polovini marta realizovane sume nešto ispod upisanih, kao i da su realizovane sume i dalje znatno veće od dospeća.

Grafikon 27.
Kretanje stoka Trezorskih zapisa i obveznica



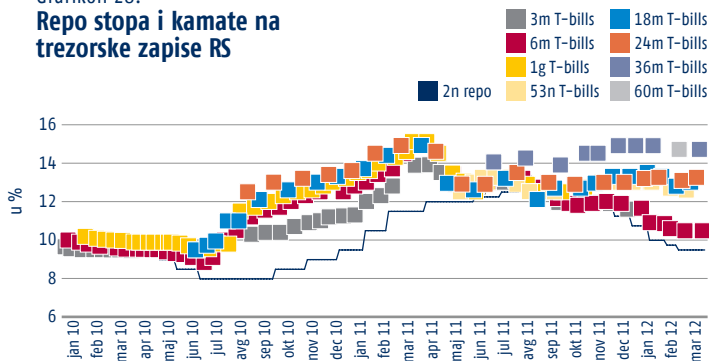
Izvor: Ministarstvo finansija, NBS, Hypo Research

Grafikon 29.
Dospeća zapisa trezora (nominalna vrednost) u 2012. godini po mesecima, sa zaduženjem na 08.03.2012.



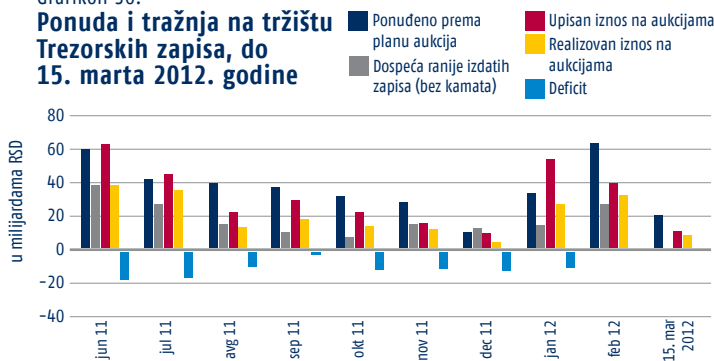
Izvor: Ministarstvo finansija, Hypo Research

Grafikon 28.
Repo stopa i kamate na trezorske zapise RS



Izvor: Ministarstvo finansija, Hypo Research

Grafikon 30.
Ponuda i tražnja na tržištu Trezorskih zapisa, do 15. marta 2012. godine



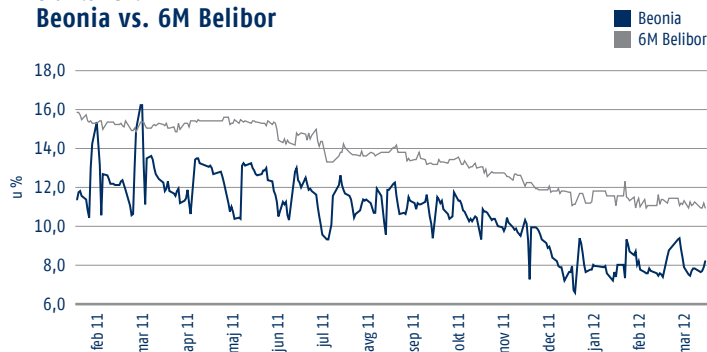
Izvor: Ministarstvo finansija i Bloomberg

Tržište novca

Lokalno tržište novca

- Kamatne stope na međubankarskom su bile stabilne tokom februara i početkom marta prateći nepromenjenu referentnu stopu NBS.

Grafikon 31.
Beonia vs. 6M Belibor



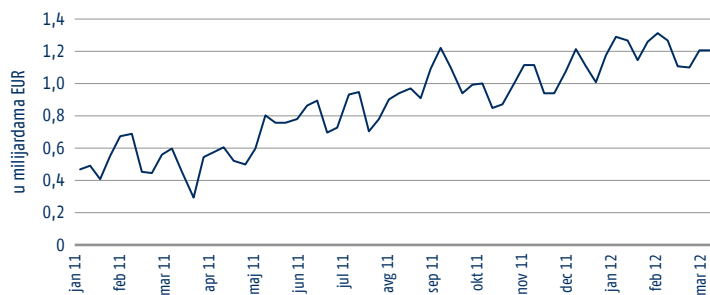
Izvor: Bloomberg

NBS dvonedeljni Repo i T-Bills pregled

- Repo stok održava visok nivo.
- Repo stopa ostaje nepromenjena na 9,5%, posle martovske sednice Izvršnog odbora NBS
- Pad prinosa na državnim zapisima iz januara zaustavljen.
- Kamatne stope na kratkoročnim državnim zapisima nepromenjene, na dužim dospećima korekcija na više.
- Niska stopa uspešnosti emisija državnih zapisa sa dužim dospećima i

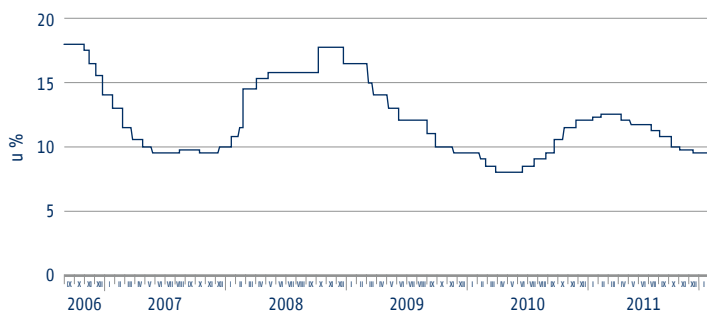
korekcija stope na više na liniji rastućeg rizika u pogledu performansi domaće ekonomije i visine javnog duga u srednjem roku i dugom roku.

Grafikon 32.
Ukupne investicije bankarskog sektora u NBS 2W Repo ytd



Izvor: NBS

Grafikon 33.
Kretanje referentne kamatne stope NBS



Izvor: NBS

Vrednosti CDS-a za Srbiju

- CDS za Srbiju i dalje stabilan.
- CDS zemlja u regionu listom u padu, nakon što je Grčka "osvojila" drugi paket finansijske pomoći (bail-out) krajem februara 2012.

Tabela 16. Kretanje vrednosti CDS-a za Srbiju, u baznim poenima

	CDS Srbija		
	2g	5g	10g
31.08.2009.	465	478	428
30.09.2009.	380	380	380
30.10.2009.	380	380	380
30.11.2009.	380	380	380
31.12.2009.	380	380	380
31.01.2010.	270	270	270
26.02.2010.	290	290	290
31.03.2010.	250	250	250
30.04.2010.	180	255	255
31.05.2010.	210	255	255
30.06.2010.	245	290	290
31.07.2010.	235	280	280
31.08.2010.	210	320	320
31.10.2010.	170	260	285
30.11.2010.	171	260	285
31.12.2010.	184	285	310
31.01.2011.	184	285	310
28.02.2011.	169	270	295
31.03.2011.	159	260	285
10.06.2011.	169	265	290
12.07.2011.	194	290	315
10.08.2011.	249	360	385
09.09.2011.	249	360	385
07.10.2011.	249	360	385
09.11.2011.	249	360	385
09.12.2011.	249	360	385
16.01.2012.	249	360	385
08.02.2012.	249	360	385
09.03.2012.	249	360	385

Izvor: Bloomberg, JP MorganMarkets

Tabela 17. Kretanja vrednosti CDS za region, 9. mart 2011.

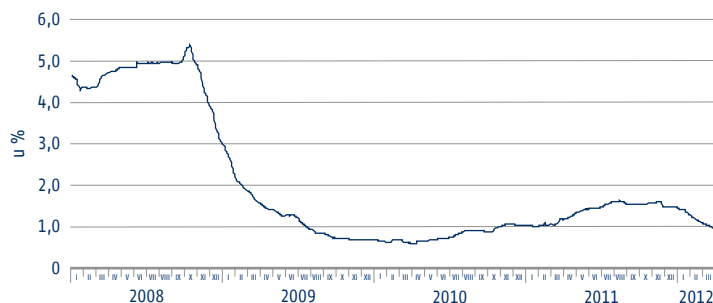
	CDS CEE Region		
	2g	5g	10g
Srbija	249	360	385
Hrvatska	342	430	459
Slovenija	320,5	350,95	376,55
Rumunija	237	325	352
Grčka	7.310	3.706	2.294

Izvor: Bloomberg, JP MorganMarkets

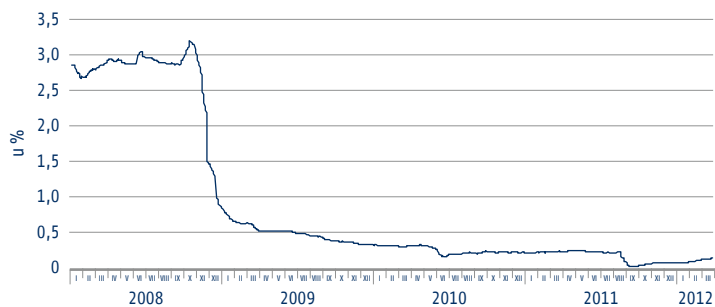
Međunarodno tržište novca

- Kamatne stope vodećih valuta relativno stabilne ako u razmatranje uzmemo dužu seriju istorijskih podataka.
- Na mesečnom nivou posmatrano, s druge strane, izdvajamo dalju korekciju 3M EURIBOR-a na niže.

Grafikon 34. Kretanje vrednosti 3M Euribor-a



Izvor: Bloomberg

Grafikon 35.
Kretanje vrednosti 6M CHF Libor-a

Izvor: Bloomberg

Grafikon 36.
Kretanje vrednosti 3M USD Libor-a

Izvor: Bloomberg

Pregled kretanja vodećih svetskih valuta

- EUR/USD blago ojačao posmatrajući početak i kraj posmatranog perioda, ali je zato unutar perioda značajno oscilirao (na više preko 1,34 i na niže ispod 1,31).
- Razlog ovakvog kretanja je najpre neizvesnost u pogledu grčkog bail-out-a, potom neizvesnost u pogledu dogovora Grčke sa privatnih kreditora (PSI). Kako sada stvari stoje Grčka je uspeła da dođe do drugog paketa pomoći i otvori proces najvećeg restruktuiranja u istoriji.
- Kad je reč o kretanju odnosa EUR/USD ne treba izgubiti iz vida i činjenicu da američka privreda polako hvata korak i što je još važnije

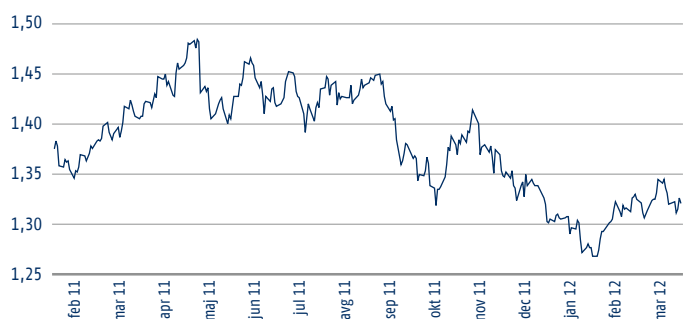
Tabela 17. Kretanje odnosa valuta

	EUR / USD	EUR / CHF
01. 02. 2012.	1,3184	1,2050
09. 03. 2012.	1,3214	1,2055
% promena	0,23%	0,05%
Maksimum	1,3453	1,2109
Minimum	1,3061	1,2050
Prosečna vrednost	1,3233	1,2069
Srednja vrednost	1,3234	1,2063

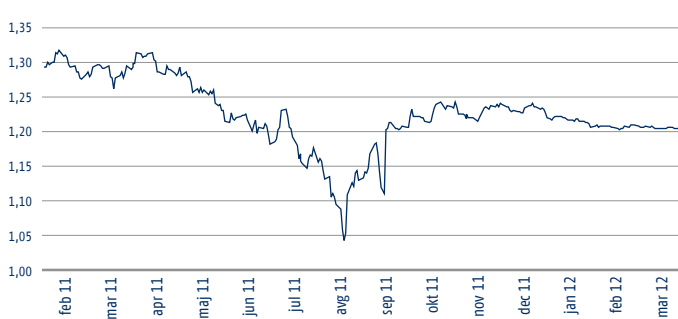
Izvor: Bloomberg

popravlja se situacija u pogledu zaposlenosti (unemployment rate, non-farm payrolls).

- SNB je čvrsto determinisana da ne dozvoli da EUR/CHF padne ispod 1,2%.

Grafikon 37.
EUR/USD

Izvor: Bloomberg

Grafikon 38.
EUR/CHF

Izvor: Bloomberg

Prognoze kretanja referentnih stopa, kamata i valutnih odnosa

- Promena očekivanja u pogledu kretanja referentne stope ECB-a. Umesto još jedne korekcije na dole sada preovlađuje očekivanje da ECB neće menjati stopu tokom naredna četiri kvartala.
- SNB ostaje pri ciljanoj referentnoj stopu na nivou od 0%, dok su prognoze za 3M CHF Libor da teži nuli.

Tabela 19. Prognoze kamata Centralnih Banaka, u %

	Q2 12	Q3 12	Q4 12	Q1 13
ECB	1,00	1,00	1,00	1,00
FED	0,25	0,25	0,25	0,25
SNB	0,00	0,00	0,00	0,00

Izvor: Bloomberg contributor composite

Tabela 20. Prognoze tržišnih kamata, u %

	Q2 12	Q3 12	Q4 12	Q1 13
3M Euribor	0,93	0,91	0,93	0,97
3M USD Libor	0,42	1,40	0,41	0,49
3M CHF Libor	0,06	0,09	0,15	0,05

Izvor: Bloomberg contributor composite

- Bez značajnijih promena u projekcijama ostalih posmatranih kamatnih stopa i valutnih odnosa.

Tabela 21. Prognoze kretanja valutnih odnosa

	Q2 12	Q3 12	Q4 12	Q1 13
EUR / USD	1,28	1,29	1,30	1,29
EUR / CHF	1,23	1,24	1,26	1,28

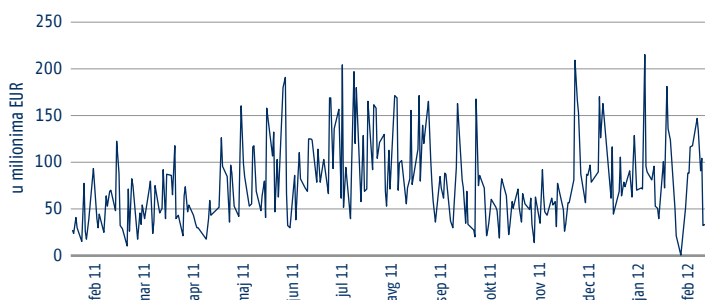
Izvor: Bloomberg contributor composite

Devizno tržište

Obim trgovanja na međubankarskom deviznom tržištu

- Pad ukupnog prometa u februaru u odnosu na januar (manji broj trgovačkih dana).
- Prosečan dnevni promet gotovo nepromenjen.
- Prosečan dnevni promet u prvim danima marta najavljuje dalji pad ukupnog prometa ako se nešto ne promeni do kraja meseca.

Grafikon 39.
Dnevni promet na međubankarskom deviznom tržištu



Izvor: NBS

Kretanje kursa dinara

- Dinar značajno oslabio prema EUR, USD i CHF u toku februara i marta.
- NBS intervenisala prodajom od ukupnih 288,5 miliona evra u više navrata tokom februara i u prvoj polovini marta.
- Ključni rizici dolaze od pogoršavanja ekonomskih izgleda domaće ekonomije, platnobilansne neravnoteže, neizvesnosti u pogledu refinansiranja duga države, zamrzavanja aranžmana sa MMF.

Grafikon 40.
EUR/RSD



Izvor: NBS, Bloomberg

Grafikon 41.
USD/RSD



Izvor: NBS, Bloomberg

Tabela 22. Kretanje kursa dinara u odnosu na vodeće valute

	EUR / RSD	USD / RSD	CHF / RSD
01. 02. 2012.	105,7162	80,9776	87,8531
09. 03. 2012.	110,6685	83,5360	91,7878
% promena	4,68%	3,16%	4,60%
Maksimum	110,8235	84,1081	91,8655
Minimum	105,2939	79,9073	87,2822
Prosek	108,8782	82,0608	90,0348
Srednja vrednost	108,7923	82,1605	90,1209

Izvor: NBS

Grafikon 42.
CHF/RSD



Izvor: NBS, Bloomberg

Tržište kapitala

- Ukupan promet ostvaren u trgovanju svim tržišnim materijalima na Beogradskoj berzi u februaru 2012. godine iznosio je 1,3 milijarde dinara, odnosno 12,2 miliona evra, što je za oko 36% niže u odnosu na ostvareni promet u januaru 2012.
- Pažnja investitora u februaru 2012. godine je najviše bila usmerena na akcije kompanije NIS a.d. Novi Sad.
- Indeksi Beogradske berze su zabeležili više vrednosti u odnosu na kraj januara, Belex15 na kraju februara bio za 9,77% viši u odnosu na januar (rast od 0,19% u januaru), dok je BelexLine bio viši za 6,73% (posle pada od 0,7% u januaru).
- Broj transakcija u februaru 2012. (od 53.289) bio je 50% viši od istog zabeleženog u decembru 2011.
- Učešće stranih investitora u ukupnom prometu u februaru 2012. godine iznosio je 36,5%.
- Očekivanja kretanja na berzi iskazana kroz BelexSentiment za mart su pozitivna (111,39 indeksnih poena) i očekuje se viši promet u odnosu na februar.
- Pirotski Tigar je 8.3.2012. prodao kompanijske obveznice u vrednosti 32 miliona dinara i prinosom od 26,82% na godišnjem nivou sa ročnošću od tri meseca.
- Osim Tigra, na lokalno tržište duga se vraćaju i kompanije Farmakom, Galenika i Graditelj, pošto, kao posledica nerešene krize u Evrozoni, dolazi do povećane restriktivnosti poslovnih banaka. Samo od 29.02.2012, pet kompanija je emitovale obveznice u ukupnoj vrednosti od 380 miliona dinara, prema podacima Centralnog registra HoV.

Tržište obveznica

Tabela 23. Pregled trgovanja obveznicama RS u februaru 2012. godini

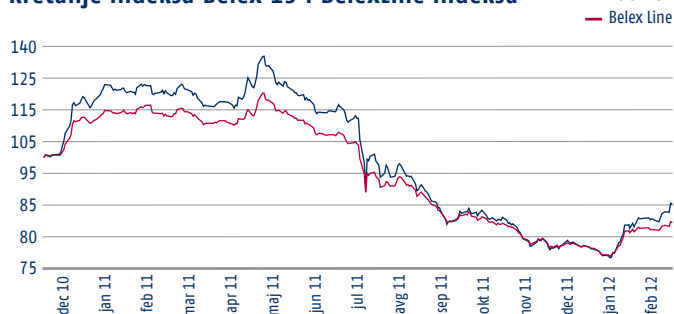
Simbol	Poslednja cena	Prinos	Najviša cena	Najniža cena	Obim	Promet u EUR
A2012	98,33	6,91%	99	98	174.057	170.947
A2013	92,76	6,19%	94	92,12	198.064	183.418
A2014	87,9	5,89%	89,9	87	241.591	211.558
A2015	83,01	5,89%	86	81,72	1.693.962	1.416.050
A2016	78,84	5,75%	80,9	77,15	1.535.714	1.224.400

Izvor: Beogradska berza

Tržište akcija

Grafikon 43.

Kretanje indeksa Belex 15 i BelexLine indeksa



Izvor: Beogradska berza

Tabela 24. Belex15 i BelexLine u februaru 2012. godine

	BELEX 15	BELEX LINE
Vrednost indeksa (29. 02. 2012.):	548,85	1.035,28
Mesečna promena vrednosti:	9,77%	6,73%
Najviša mesečna vrednost:	548,85	1.035,28
Najniža mesečna vrednost:	508,33	983,28
Istorijski najviša vrednost:	3.335,20	5.007,34
Istorijski najniža vrednost:	347,46	841,99

Izvor: Beogradska berza

Tabela 25. Najtrgovanije akcije u februaru 2012. godine

Simbol	Naziv	Promena	Promet u EUR
NIIS	NIS A.D. NOVI SAD	▲ 27,08%	3.232.218
AIKB	AIK BANKA A.D. NIŠ	▲ 8,11%	1.185.953
IMLK	IMLEK A.D. BEOGRAD	▲ 13,64%	814.571
UNBN	UNIVERZAL BANKA A.D. BEOGRAD	▲ 0,53%	520.384
AERO	AERODROM NIKOLA TESLA A.D. BEOGRAD	▲ 3,48%	360.835
AGBN	AGROBANKA A.D. BEOGRAD	▲ 22,13%	220.984
ENHL	ENERGOPROJEKT HOLDING A.D. BEOGRAD	▲ 1,00%	207.355
SJPT	SOJA PROTEIN A.D. BEČEJ	▼ -2,84%	201.256
KMBN	KOMERCIJALNA BANKA A.D. BEOGRAD	▲ 8,11%	145.644
MTLC	METALAC A.D. GORNJI MILANOVAC	▲ 6,50%	124.314

Izvor: Beogradska berza

