

PREGLED AKTIVNOSTI NA BEOGRADSKOJ BERZI

Oba indeksa su juče dobila na vrednosti – BELEX15 je porastao za 3,0%, a BELEXline je uvećan za 1,5%. Najveći rast su zabeležile kompanije Messer Tehnogas (16,2%) i Globos Osiguranje (11,6%), dok su najveći pad zabeležile kompanije VINO ZUPA (-11,7%) i Agrobanka (-11,6%). Najveći promet ostvaren je akcijama kompanije NIS (RSD 35,3 miliona) koje su dobile 9,9% na vrednosti. Učešće inostranih investitora u trgovanju akcijama iznosilo je 38,9%.

VESTI IZ POLITIKE I EKONOMIJE
Deficit tekućeg platnog bilansa dostigao 9,1% BDP-a u 2011. godini

Prema podacima koje je objavila Narodna banka Srbije u februarском Izveštaju o inflaciji, deficit tekućeg platnog bilansa dostigao je 2,96 milijardi evra u 2011. godini (što predstavlja međugodišnji rast od 42,4%) i činio je čak 9,1% BDP-a. Naime, podsećamo da je prethodna procena ovog deficita iznosila 7,6% BDP-a, dok je ovaj pokazatelj bio znatno niži u 2010. godini -- 7,2% BDP-a. Dostupni podaci takođe pokazuju da je deficit samo u decembru dostigao 498 miliona evra (u poređenju sa mesečnim prosekom od 224 miliona evra u prvih 11 meseci) pruzrokovan visokim rastom uvoza opreme i repromaterijala. Sa druge strane, strane direktne investicije dostigle su 1,83 milijardi evra u 2011. godini, odnosno 5,5% BDP-a, u poređenju sa 860 miliona evra u 2010. godini, odnosno 3% BDP-a.

Februarski Izveštaj o inflaciji: Inflacija će dostići granicame cilja u prvom kvartalu

Narodna banka Srbije je objavila februarski Izveštaj o inflaciji. U nastavku su prikazani najznačajniji elementi izveštaja:

- Međugodišnja inflacija je postepeno usporena na 7% u decembru, sa 9,3% u septembru, ali je ostala iznad gornje granice dozvoljenog odstupanja od cilja za decembar koji iznosi 4,5%±1,5%. Na pad stope inflacije u četvrtom kvartalu u najvećoj meri je ponovo doprineo pad cena voća i povrća, koji je takođe uticao i na pad industrijsko prehrambenih cena. Rast regulisanih cena je imao skroman doprinos rastu inflacije, iako je bio veći od limita dogovorenog sa Vladom Srbije za 2011. godinu.
- NBS očekuje da će se stopa inflacije naći u okviru granica dozvoljenog odstupanja od cilja u prvom kvartalu 2012. godine (4,4±1,5% na kraju marta 2012.) i da će dostići svoju najnižu vrednost na nivou donje granice odstupanja u martu ili aprilu. Pad inflacije će u najvećoj meri biti pruzrokovan visokim baznim efektom. NBS očekuje da će inflacija porasti ka cilju u trećem kvartalu sa početkom nove poljoprivredne sezone i zbog očekivanog skoka regulisanih cena nakon izbora, kao i isteka ograničenja marži na osnovne životne namirnice.
- Ključni rizici za projekciju inflacije se odnose na rizike iz međunarodnog okruženja i domicilnu fiskalnu politiku. Kriza u evrozoni potencijalno može da ima dalji negativan efekat na rast srpskog BDP-a, čija procena za 2012. godinu je nedavno umanjena na 0,5% i takođe može da utiče na premiju rizika zemlje. Značajne devijacije od budžeta za 2012. godinu koji je dogovoren sa MMF-om takođe mogu negativno da utiču na premiju rizika zemlje i može da dovede do snažnijih pritisaka na strani agregatne tražnje.
- NBS je najavio da neće reagovati na privremeni pad stope inflacije do nivoa donje granice odstupanja, s obzirom da su mere monetarne politike usmerene ka faktorima koji imaju srednjeročni efekat na inflaciju.

Kreditna zaduženost privatnog sektora povećana za 3,4% mesečno u januaru

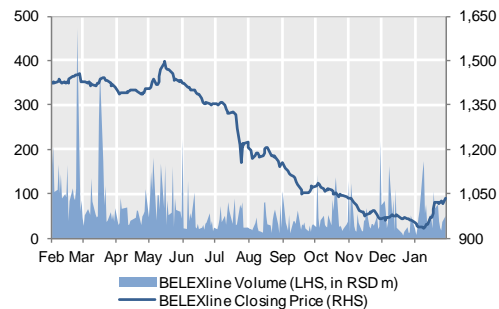
Prema podacima Udruženja banaka Srbije, ukupan iznos kredita odobrenih privredi i građanima Srbije porastao je za 3,4% u januaru dostigavši 1.963 milijardi dinara. Na godišnjem nivou, nominalna kreditna ekspanzija je ubrzana na 13,1% sa 9,6% koliko je iznosila u decembru. Obim kredita odobrenih privredi (RSD 1.325 milijardi) je uvećan za 4,1% na mesečnom nivou, dok je međugodišnji rast ubrzan na 13%, sa 9,2% koliko je iznosio u decembru. Rast obima kredita odobrenih stanovništvu (RSD 552 milijarde) je ubrzan na 7,5% m.g. u januaru (sa 6,1% m.g. u decembru), dok je na mesečnom nivou zabeleženo povećanje od 1%. U okviru ovih kredita, na mesečnom nivou stambeni krediti (RSD 311 milijardi) su zabeležili rast od 1,8%, gotovinski krediti (RSD 144 milijardi) su porasli za 0,2% i poljoprivredni krediti (RSD 26 milijardi) su uvećani za 1,7%, dok su potrošački krediti (RSD 38 milijardi) i refinansirajući krediti (RSD 34 milijardi) zabeležili pad od po 0,7%. Učešće kašnjenja građana u otplati kredita (60 dana) je neznatno povećano na 3,8% sa 3,7% koliko je iznosilo u decembru, dok je kašnjenje preduzeća u otplati kredita (15 dana) poraslo sa 15,2% u decembru na 15,4% u januaru.

KALENDAR DEŠAVANJA
20. februar

⇒ **Uprava za trezor:** Aukcija 53-n euro-denominovanih državnih zapisa

22. februar

⇒ **Uprava za trezor:** Aukcija 24-m državnih zapisa

BELEXline

Podaci sa berze

	Vrednost	Promena d-t-d*	Promena y-t-d**
BELEX15 indeks	541,37	3,0%	8,5%
BELEXline indeks	1,032,69	1,5%	5,7%
Promet (broj akcija)	34.215		
	EUR		RSD
Dnevni obim (m)	0,5		49,7
Blok trgovanja (m)	-		-
Tržišna kap. (akcije, mld.)	6,5		702,9
Dobitnici/Gubitnici/Bez promene		9/11/7	

* Dnevna promena
** Promena od početka godine

BELEXline dnevna aktivnost

RAST		PAD	
Messer Tehnogas	16,2%	VINO ZUPA	-11,7%
Globos Osig.	11,6%	Agrobanka	-11,6%
NIS	9,9%	Vital	-10,8%
AIK Banka	5,6%	Progres	-2,0%
Imlek	2,8%	Sojaprotein	-1,9%

izvor: Beogradska berza, Bloomberg
Napomena: Akcije kojima se trguje kontinuiranim metodom

Valucija

	'11e
Watch List Act P/E (x)	4,2
Watch List EPS chng (%)	27,2
DJ Stoxx 600 P/E (x)	10,9
DJ Stoxx 600 EPS chng(%)	8,5

izvor: Factset konsenzusne procene

Makroekonomski podaci

BDP realni godišnji rast	1,9% ('11e)	1,5% ('12f)
Nezaposlenost	22,4% ('11e)	23,8% ('12f)
Stopa godišnje inflacije	7,0% ('11e)	6,3% ('12f)
Bilans tekućih transakcija (% BDP)	-7,9% ('11e)	-8,7% ('12f)
Javni dug (% BDP)	44,1% ('11e)	45,0% ('12f)
Prinos na 12m trezorske zapise	13,5% ('11e)	11,8% ('12f)

izvor: NBS Research procene

FX Market

	Vrednost	d-t-d	y-t-d
EUR / RSD	108,5946	-0,3%	-3,8%
USD / RSD	82,5062	-1,0%	-2,0%
CHF / RSD	89,8888	-0,5%	-4,6%
GBP / RSD	129,6342	-0,5%	-4,0%

izvor: NBS
Napomena: (-) depresijacija dinara u % / (+) apresijacija dinara u %

Zvanični srednji kurs EUR/RSD


3m EURIBOR	Vrednost	w-t-d*	y-t-d
	1,06	-2,8%	21,6%

*nedeljna promena
izvor: Bloomberg

14. februar 2012

Izjava o odricanju od odgovornosti

Ovaj Izveštaj je pripremljen od strane Vojvodjanske banke a.d., Novi Sad čije poslovanje je regulisano od strane Narodne banke Srbije. Izveštaj je isključivo informativne prirode i ne smatra se investicionim savetom ili preporukom u skladu sa zakonskom regulativom koja uređuje istraživanje hartija od vrednosti i ne uzrokuje bilo kakvu zabranu trgovanja pre njegove objave.

Izveštaj ne predstavlja deo ponude ili poziva za kupovinu ili prodaju bilo koje hartije od vrednosti, niti se na njega može pozivati prilikom sastavljanja bilo kog ugovora ili obaveze. Informacije sadržane u ovom izveštaju, uključujući i mišljenja, baziraju se na izvorima za koje se pretpostavlja da su pouzdani, ali njihova tačnost i verodostojnost ne može biti garantovana i ne treba se tretirati kao takva.

Ovaj izveštaj je namenjen isključivo profesionalnim investitorima i nije dozvoljeno reprodukovati ili prosljeđivati nijedan njegov deo u bilo kom obliku bez prethodne saglasnosti. Ovaj izveštaj je sačinjen u skladu sa zakonskom regulativom kao i smernicama Banke za rešavanje konflikata interesa.

Sva mišljenja, preporuke i procene za sve kompanije sadržane u ovom izveštaju predstavljaju lične poglede analitičara na dan objavljivanja i analitičar ih može menjati bez naknadnog obaveštavanja investitora. Lični pogledi ili mišljenja analitičara objavljena u ovom izveštaju nisu i neće biti direktno ili indirektno povezani sa primanjima analitičara. Saradnici, partneri, povezana lica i zaposleni koji učestvuju u pripremi ili objavljivanju ovog dokumenta mogu imati direktno ili indirektno vlasništvo nad bilo kojom hartijom od vrednosti spomenutom u ovom izveštaju.

Sertifikacija analitičara

Sledeći analitičar/i potvrđuje/u da mišljenja objavljena u ovom izveštaju predstavljaju njihove lične poglede o predmetnim hartijama od vrednosti i njihovim izdavaocima kao i da nijedan deo njegovog/njihovih primanja nije bio, niti će biti direktno ili indirektno povezan sa preporukama ili pogledima sadržanim u ovom izveštaju: Jasmina Nikolić.

14. februar 2012

Vojvodjanska Banka AD

Bulevar Mihajla Pupina 111 11 070 Novi Beograd, Serbia	Sales:			Research:		
	Dusan Jovicic	+381 11 2251379	dusan.jovicic@voban.groupnbg.com	Jasmina Nikolic	+381 11 2251341	jasmina.nikolic@voban.groupnbg.com
	Zoran Sarac	+381 11 2251381	zoran.sarac@voban.groupnbg.com	Daniel Sebenji	+381 11 2228479	daniel.sebenji@voban.groupnbg.com
	FX Sales:					
Aleksandar Zaric	+381 11 2228418	aleksandar.zaric@voban.groupnbg.com				
Trader:						
Ratko Guduric	+381 11 2228413	ratko.guduric@voban.groupnbg.com				

National Securities S.A.

Member of the Athens Stock Exchange

91 Michalakopoulou Str.
115 28 Athens, Greece

Tel: +30 210 7720000
 Fax: +30 210 7720001
 E-mail: info@nationalsec.nbg.gr

Sales:

Ilias Papazachariou
 Merve Kosker
 Zois Mpeloumpasis
 Pantelis Petritsis
 George Goufas
 Nikos Kyriazis

+30 210 7720113
 +30 210 7720122
 +30 210 7720146
 +30 210 7720562
 +30 210 7720147
 +30 210 7720160

Research:

Theodore Ritsos
 Kostas Ntounas
 Panagiotis Kladis, CFA
 Iakovos Kourtesis
 Victor Labate
 Marianna Paloumpi

+30 210 7720176
 +30 210 7720174
 +30 210 7720185
 +30 210 7720251
 +30 210 7720076
 +30 210 7720171

National Securities S.A. - London branch

75 King William Str.
EC4V 4HR, London, UK

Tel: +44 20 7105 3801
 Fax: +44 20 7105 3895

Sales:

Alan Shala
 Bahar Sangar

+44 207 105 3803
 +44 207 105 3804