

**PREGLED AKTIVNOSTI NA BEOGRADSKOJ BERZI**

Na jučerašnjem trgovanju indeks najlikvidnijih akcija BELEX 15 je umanjen za 1,5%, dok je kompozitni indeks BELEXline snižen za 0,7%. Pobjednici dana su Putevi Užice (20%) i Globos osiguranje (13,9%), dok su najviše pale akcije kompanija Komercijalna Banka (-8,5%) i Vital (-5,9%). Najveći promet zabeležen je akcijama AIK banke (RSD 537,8 miliona) čija je vrednost na zatvaranju snižena za 5,6%. Učešće inostranih investitora u trgovanju akcijama iznosilo je 97,3%.

**VESTI IZ POLITIKE I EKONOMIJE**

**Deficit tekućeg računa uvećan za 20,8% m.g. na 269 miliona evra u januaru (0,8% BDP-a)**

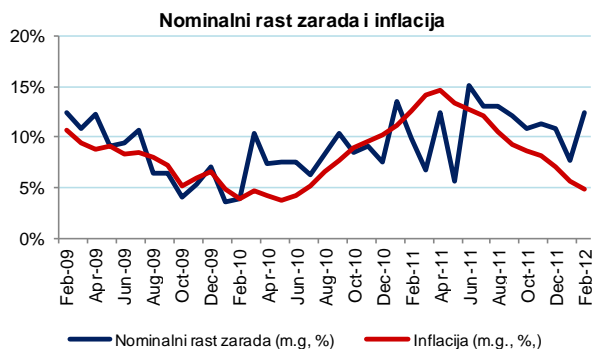
Deficit tekućeg računa iznosio je 268,6 miliona evra u januaru (u istom mesecu prošle godine deficit je iznosio 222,3 miliona evra), što čini 0,8% BDP-a. Trgovinski deficit je iznosio 432,6 miliona evra u januaru i veći je za 6,7% međugodišnje. Rast uvoza je usporen na 5,6% m.g. u januaru sa 13,4% m.g. u decembru, dok je rast izvoza ubrzan na 5% m.g. u januaru sa 1,3% m.g. u decembru. Tekući transferi (215,5 miliona evra) su uvećani za 24,6% m.g. u januaru, na šta su najviše uticali umanjeni rashodi Vlade Srbije (10,3 miliona evra u januaru 2012. godine u odnosu na 35,6 miliona evra u januaru 2011. godine). U januaru je zabeležen neto odliv stranih direktnih investicija u iznosu od 430 miliona evra (45 miliona evra neto priliv u januaru 2011. godine). Neto priliv portfolio investicija u januaru je iznosio 41,5 miliona evra dok je u istom mesecu prošle godine zabeležen priliv u iznosu od 35,2 miliona evra. Banke su u neto iznosu umanjile svoje obaveze u inostranstvu za 48,5 miliona evra u januaru (u odnosu na 604,5 miliona evra u januaru 2011. godine), dok je sektor privrede uvećao svoje obaveze za 142,2 miliona evra (u odnosu na umanjjenje od 26,8 miliona evra u januaru 2011. godine).

**NBS razmatra promenu obavezne rezerve**

Narodna banka Srbije održala je juče sastanak sa bankama na kome su razmatrani modaliteti izmene Odluke o obaveznoj rezervi banaka kod NBS. Predloženo je da bi korekcija obavezne rezerve banaka, u smislu opreznog smanjenja stope devizne obavezne rezerve uz povećanje njenog dinarskog dela izdvajanja, trebalo da doprinese: stabilizaciji projektovane inflacije, blagom smanjenju troškova kredita i olakšanom refinansiranju, stabilizaciji na deviznom tržištu, kao i da stimuliše banke da pribavljaju dugoročnije izvore finansiranja. Obaveznu rezervu banke u Srbiji obračunavaju po stopi od 25% na deo devizne osnovice koje čine obaveze sa ugovorenim ročnošću od preko dve godine, odnosno po stopi od 30% za one sa kraćom ročnošću, s tim što se 90% obračunate rezerve izdvaja u evrima, a ostatak u dinarima, u prvom slučaju, odnosno 85% u drugom slučaju. Podsećamo da je Narodna banka već ukinula obaveznu rezervu na dinarske depozite sa ročnošću od preko dve godine, dok su banke obavezne da izdvoje 5% na deo dinarske osnovice koju čine obaveze sa ugovorenim kraćom ročnošću.

**Realni rast plata iznosio 7,3% međugodišnje u februaru**

Prosečna mesečna plata bez poreza i doprinosa iznosila je 40.003 dinara (363 evra) u februaru, što predstavlja međugodišnje povećanje od 12,6% nominalno, odnosno 7,3% u realnim iznosima (2% realni rast u januaru). Na mesečnom nivou, neto prosečna plata nominalno je uvećana za 9,2%, i za 8,3% realnom iznosu.



**Uprava za javni dug prikupila 50 miliona evra na aukciji dvogodišnjih euro-denominovanih državnih zapisa**

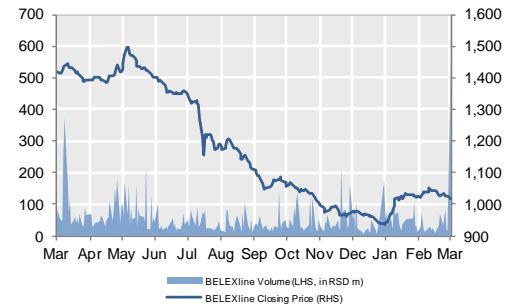
Uprava za javni dug je juče prodala 100% aukcije dvogodišnjih euro-denominovanih državnih zapisa čime je prikupila 50 miliona evra. Zapisi su prodani po godišnjoj kamatnoj stopi od 6,1%.

**KALENDAR DEŠAVANJA**

**27. mart**

⇒ **Uprava za trezor: Aukcija trogodišnjih trezorskih obveznica (kupon 10%)**

**BELEXline**



**Podaci sa berze**

	Vrednost	Promena d-t-d*	Promena y-t-d**
BELEX15 indeks	532,37	-1,5%	6,7%
BELEXline indeks	1.017,79	-0,7%	4,2%
Promet (broj akcija)	18.499		
	EUR		RSD
Dnevni obim (m)	5,0		554,7
Blok trgovanja (m)	-		-
Tržišna kap. (akcije, mld.)	6,3		697,9
Dobitnici/Gubitnici/Bez promene		9/13/17	

**BELEXline dnevna aktivnost**

RAST		PAD	
Putevi Užice	20,0%	Komercijalna banka	-8,5%
Globos osiguranje	13,9%	Vital	-5,9%
Jedinstvo Sevojno	12,4%	AIK banka	-5,6%
Galenika Fitofarmacija	8,9%	Energoprojekt holding	-2,8%
Tigar	0,2%	Telefonija	-1,8%

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

**Valucija**

	'11e
Watch List Act P/E (x)	4,3
Watch List EPS chng (%)	-12,1
DJ Stoxx 600 P/E (x)	11,3
DJ Stoxx 600 EPS chng(%)	8,4

Izvor: Factset konsenzusne procene

**Makroekonomski podaci**

BDP realni godišnji rast	1,9% ('11e)	0,8% ('12f)
Nezaposlenost	22,4% ('11e)	24,2% ('12f)
Stopa godišnje inflacije	7,0% ('11e)	6,3% ('12f)
Bilans tekućih transakcija (% BDP)	-8,9% ('11e)	-9,6% ('12f)
Javni dug (% BDP)	47,9% ('11e)	53,7% ('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	111,1992	-0,1%	-6,3%
USD / RSD	83,2828	0,6%	-3,0%
CHF / RSD	92,1210	0,0%	-7,2%
GBP / RSD	132,9021	0,0%	-6,7%

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

**Zvanični srednji kurs EUR/RSD**



**3m EURIBOR**

	Vrednost	w-t-d*	y-t-d
	0,80	-5,0%	-41,0%

\*nedeljna promena Izvor: Bloomberg

---

27. mart 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 prosledivati 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.

---

27. mart 2012

---

**Vojvodjanska Banka AD**

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

---

**National Securities S.A.***Member of the Athens Stock Exchange*91 Michalakopoulou Str.  
115 28 Athens, GreeceTel: +30 210 7720000  
Fax: +30 210 7720001  
E-mail: [info@nationalsec.nbg.gr](mailto:info@nationalsec.nbg.gr)**Sales:**George Goufas +30 210 7720147  
Ilias Papazachariou +30 210 7720113  
Zois Mpeloumpasis +30 210 7720146  
Pantelis Petritsis +30 210 7720562  
Nikos Kyriazis +30 210 7720160**Research:**Theodore Ritsos +30 210 7720176  
Kostas Ntounas +30 210 7720174  
Panagiotis Kladis, CFA +30 210 7720185  
Iakovos Kourtesis +30 210 7720251  
Victor Labate +30 210 7720076

---

**National Securities S.A. - London branch**75 King William Str.  
EC4V 4HR, London, UKTel: +44 20 7105 3801  
Fax: +44 20 7105 3895**Sales:**Alan Shala +44 207 105 3803  
Bahar Sangar +44 207 105 3804