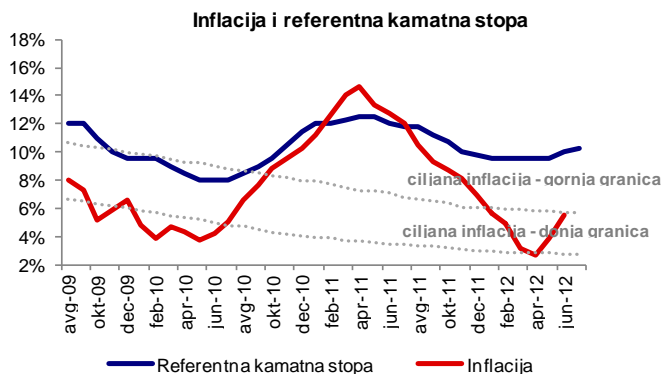


PREGLED AKTIVNOSTI NA BEOGRADSKOJ BERZI

Oba indeksa su juče izgubila na vrednosti, BELEX15 je pao za 0,4%, dok je BELEXline snižen za 0,5%. Najveći rast su zabeležile akcije kompanija Sojaprotein (8,4%) i Veterinarski zavod Subotica (0,3%), dok najveći rast zabeležile kompanije BIP (-17,1%) i Razvojna banka Vojvodine (-16,7%). Najveći promet ostvaren je akcijama kompanije Sojaprotein u iznosu od 209,5 miliona dinara. Učešće inostranih investitora u trgovanju akcijama iznosilo je 90,4%.

VESTI IZ POLITIKE I EKONOMIJE
NBS povećao referentnu kamatnu stopu na 10,25%

Izvršni odbor Narodne banke Srbije (NBS) je na prošlonedeljnoj sednici usvojio odluku da podigne referentnu kamatnu stopu sa 10% na 10,25%, sa ciljem sprečavanja preliivanja na inflaciona očekivanja i doprinošenja makroekonomskoj stabilizaciji. Takođe prošle nedelje, Zavod za statistiku je obelodanio da je indeks potrošačkih cena zabeležio mesečni rast od 1,1% u junu, dok je na međugodišnjem nivou povećanje iznosilo 5,5%, nakon rasta od 3,9% mg. u maju i nakon dvanaest uzastopnih meseci usporavanja (sa 14,7% mg. u aprilu 2011. godine na 2,7% mg. u aprilu 2012. godine). Rast inflacije u junu je u najvećoj meri podstaknut rastom cena hrane (4,5% mg. u odnosu na 1,5% mg. u maju). NBS očekuje da će stopa inflacije privremeno porasti iznad gornje granice dozvoljenog odstupanja od cilja (4% ± 1,5% za kraj 2012. godine), usled efekta niske baze, viših cena poljoprivrednih proizvoda i očekivanog rasta regulisanih cena nakon formiranja nove vlade. Centralna banka je istakla da će mere fiskalne politike, koje uključuju fiskalnu konsolidaciju i nastavak aranžmana sa MMF-om, odrediti buduće odluke o restriktivnosti monetarne politike. Naredna sednica Izvršnog odbora će se održati 9. avgusta.


Konsolidovani budžetski deficit iznosio 90,2 milijarde dinara na kraju maja (+88,7% mg., 2,8% BDP-a 2011. godine)

Konsolidovani budžetski deficit je iznosio RSD 90,2 milijardi dinara u periodu januar-maj 2012. godine (u odnosu na RSD 47,8 milijardi u istom periodu prošle godine) dostigavši 2,8% prošlogodišnjeg BDP-a (projekcija Ministarstva finansija za 2012. godinu još uvek nije dostupna). Prihodi budžeta su iznosili 545,8 milijardi dinara u prvih pet meseci i veći su za 8,7% međugodišnje, na šta je najviše uticao rast prihoda iz doprinosa (10,9% m.g.), poreza na dobit preduzeća (58,4% mg.) i prihoda od ostvarenih na ime naplate PDV-a (5,9% mg.). Rashodi budžeta su iznosili 636 milijardi dinara u prvih pet meseci i uvećani su za 15,7% mg. na šta je u velikoj meri uticao rast rashoda za socijalnu pomoć i transfere (7,5% mg.), subvencija (61,9% mg.) i rashoda za kupovinu roba i usluga (21,4% mg.).

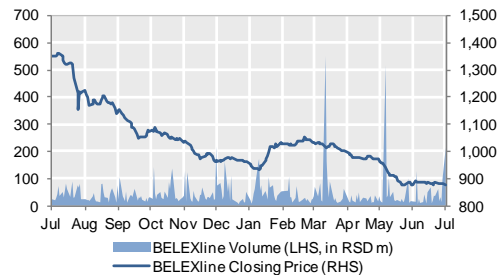
Javni dug iznosio 15,3 milijardi evra na kraju maja (+3% mesečno, 49,1% BDP-a 2011. godine)

Prema podacima ministarstva finansija, javni dug je uvećan za 3% u odnosu na prethodni mesec i iznosio je 49,1% BDP-a iz 2011. godine (15,3 milijardi evra) na kraju maja. Spoljni dug (7,4 milijardi evra) je uvećan za 2,9% u odnosu na april, indirektno obaveze (2,3 milijarde evra) su veće za 4,8% mesečno, dok je unutrašnji dug (5,5 milijardi evra) uvećan za 2,4% u odnosu na prethodni mesec. Ukupni javni dug je povećan za 15,5% međugodišnje, od čega je spoljni dug veći za 23,8% mg., dok je unutrašnji dug ostao na praktično nepromenjenom nivou.

Učešće problematičnih kredita iznosilo 20,4% u maju

Prema najnovijim podacima Narodne Banke Srbije (NBS), učešće problematičnih kredita (NPL) je ostalo na istom nivou u odnosu na april i iznosilo je 20,4% na kraju maja. Učešće kredita privredi koji su u docnji dužoj od 90 dana iznosilo je 24,6% (u odnosu na 24,4% u aprilu), dok je kašnjenje u otplati kredita stanovništva iznosilo 8,4% (u odnosu na 8,2% u aprilu).

KALENDAR DEŠAVANJA
17. jul

 ⇒ **Uprava za trezor: Aukcija 18-m trezorskih zapisa**
BELEXline

Podaci sa berze

	Vrednost	Promena d-t-d*	Promena y-t-d**
BELEX15 indeks	435,78	-0,4%	-12,7%
BELEXline indeks	877,01	-0,5%	-10,3%
Promet (broj akcija)	75.496		
	EUR		RSD
Dnevni obim (m)	1,8		214,6
Blok trgovanja (m)	-		-
Tržišna kap. (akcije, mld.)	5,2		601,2
Dobitnici/Gubitnici/Bez promene		4/17/11	

* Dnevna promena

** Promena od početka godine

BELEXline dnevna aktivnost

RAST		PAD	
Sojaprotein	8,4%	BIP	-17,1%
Vet. zavod Subotica	0,3%	Razv. banka Vojvodine	-16,7%
Komercijalna banka	0,2%	Energoprojekat Entel	-8,3%
Metalac	0,1%	Univerzal banka	-6,6%
-	-	Gosa montaža	-4,4%

izvor: Beogradska berza, Bloomberg

Napomena: Akcije kojima se trguje kontinuiranim metodom

Valucija

	'11e
Watch List Act P/E (x)	2,7
Watch List EPS chng (%)	11,8
DJ Stoxx 600 P/E (x)	10,8
DJ Stoxx 600 EPS chng (%)	10,7

Izvor: Factset konsenzusne procene

Makroekonomski podaci

BDP realni godišnji rast	1,6% ('11)	0,5% ('12)
Nezaposlenost	23,0% ('11)	24,2% ('12)
Stopa godišnje inflacije	7,0% ('11)	6,3% ('12)
Bilans tekućih transakcija (% BDP)	-9,7% ('11)	-11,2% ('12)
Javni dug (% BDP)	47,9% ('11)	52,6% ('12)
Prinos na 12m trezorske zapise	13,5% ('11)	11,8% ('12)

Izvor: NBS Research procene

FX Market

	Vrednost	d-t-d	y-t-d
EUR / RSD	116,2668	-0,8%	-11,1%
USD / RSD	94,5797	-0,3%	-17,0%
CHF / RSD	96,7600	-0,8%	-12,6%
GBP / RSD	148,1106	-0,9%	-18,9%

Izvor: NBS

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

Zvanični srednji kurs EUR/RSD

3m EURIBOR

	Vrednost	w-t-d*	y-t-d
	0,48	-10,2%	-64,8%

*nedeljna promena

Izvor: Bloomberg

17. jul 2012

Spoljni dug iznosio 24,2 milijarde evra na kraju maja (+0,8% mesečno, +5,6% međugodišnje)

Prema preliminarnim podacima NBS-a spoljni dug Srbije je uvećan za 0,8% u maju i iznosio je 24,2 milijarde evra (77,7% BDP-a 2011. godine). Spoljni dug javnog sektora (11 milijardi evra) bio je viši za 3,3% u maju, dok je spoljni dug privatnog sektora (13,1 milijardi evra) zabeležio pad od 1,3%, na mesečnom nivou. Pozajmice bankarskog sektora iz inostranstva su umanjene za 1,7%, dok su pozajmice privrednog sektora zabeležile pad od 1,1% na mesečnom nivou. Na međugodišnjem nivou, ukupni spoljni dug je porastao za 5,6% u maju, dug javnog sektora je uvećan za 20,8%, dok su obaveze privatnog sektora umanjene za 4,5%.

Devizne rezerve iznosile 10,2 milijardi evra na kraju juna (-0,1% mesečno, -15,7% od početka godine)

Devizne rezerve Narodne banke Srbije su umanjene za 11,5 miliona evra u junu i iznosile su 10,16 milijardi evra. Najveći devizni odliv je zabeležen po osnovu intervencija Narodne banke Srbije na međubankarskom deviznom tržištu (107,6 miliona evra), isplate stare devizne štednje (75,2 miliona evra) i po osnovu izmirivanja obaveza prema inokreditorima (60,1 miliona evra), dok su najveći prilivi ostvareni po osnovu izdvajanja banaka po osnovu obavezne devizne rezerve (166,6 miliona evra), prodaje državnih hartija od vrednosti denominovanih u evrima (140 miliona evra), korišćenja kredita i donacija (61,7 miliona evra). Neto devizne rezerve su iznosile 5,4 milijardi evra na kraju juna, što je za 2,1% manje u odnosu na prethodni mesec. Ovaj nivo rezervi obezbeđuje pokrivenost novčane mase M1 od 438%, kratkoročnog duga od 2.416% i pokriva više od sedam meseci uvoza roba i usluga. Obim trgovine devizama na međubankarskom tržištu je bio veći za 734 miliona evra u odnosu na prethodni mesec i iznosio je 1,8 milijardi evra, dok je od početka godine realizovano ukupno 8,2 milijarde evra. U junu je dinar nominalno apresirao u odnosu na evro za 0,7%, dok je od početka godine depresirao za 9,7%.

Kreditna zaduženost privatnog sektora povećana za 5,4% mesečno u junu

Prema podacima Udruženja banaka Srbije, ukupan iznos kredita odobrenih privredi i građanima Srbije umanjeno je za 5,4% u junu i iznosio je 1.991,2 milijarde dinara. Na međugodišnjem nivou, rast nominalne kreditne ekspanzije je usporen na 10% mg. sa 20,8% u maju. Obim kredita odobrenih privredi (RSD 1.297 milijardi) je umanjeno za 8,8% na mesečnom nivou, dok je na međugodišnjem nivou porastao za 6,9%. Rast obima kredita odobrenih stanovništvu (RSD 602 milijardi) je iznosio 15,5% mg. u junu, dok je na mesečnom nivou zabeleženo povećanje od 2,4%. U okviru ovih kredita, rast je zabeležen u svim grupama: gotovinski (2,3%), stambeni (2,6%), poljoprivredni (2,9%), potrošački (0,6%) i refinansirajući krediti (2,3%). Učešće kašnjenja građana u otplati kredita (60 dana) je ostalo na istom nivou u odnosu na prethodni mesec i iznosilo je 4,2%, dok je kašnjenje preduzeća u otplati kredita (15 dana) uvećano na 16%.

17. jul 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: Daniel Sebenji.

17. jul 2012

Vojvodjanska Banka AD

Bulevar Mihajla Pupina 111
 11 070 Novi Beograd, Serbia

Institutional Sales:

Dusan Jovicic +381 11 2251379
 Zoran Sarac +381 11 2251381

dusan.jovicic@voban.groupnbg.com
zoran.sarac@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

Research:

Daniel Sebenji +381 11 2228479 daniel.sebenji@voban.groupnbg.com

National Securities S.A.

*Member of the
 Athens Stock Exchange*

91 Michalakopoulou Str.
 115 28 Athens, Greece

Sales:

George Goufas
 Ilias Papazachariou
 Zois Mpeloumpasis
 Pantelis Petrakis
 Nikos Kyriazis

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

Research:

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

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

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

National Securities S.A. - London branch

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

Sales:

Alan Shala
 Bahar Sangar

+44 207 105 3803
 +44 207 105 3804

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