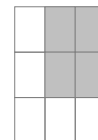


# Одбрана курса динара не доноси профит

Потрошене девизне резерве само су замениле исту суму новца која је недостајала на тржишту због мањих прилива од инвестиција



**Н**а одбрану динара Народна банка Србије (НБС) потрошила је већ 1,2 милијарде евра сопствених девизних резерви. Упркос томе, евро већ круни 118. динар без изгледа да се види крај посртању националне валуте.

Ако оволико трошење девизних резерви није завршило на општеном користи, питају неки, да ли је бар неко имао вајде од тога? Где су, уосталом, завршиле те паре? Да ли је било одлива капитала из земље?

У Народној банци кажу да никаквог већег одлива није било, па зато не може бити речи о томе да је било изношења новца из земље. На исплату купљених акција грчког ОТЕ у Телекому отишло је 380 милиона евра. Из иностранства од почетка године стигло је 75,8 милиона евра по основу продаје државних дужничких папира, што је седам пута мање него у истом периоду прошле године.

Економисти немају дилему да су поменути милијарду и пар стотина милиона евра куповали управо они који то редовно и чине: увозници за плаћање робе, привреда и грађани, такође за измирење својих обавеза у девизном знаку. Купцима девиза на тржишту, сва је прилика, придружила се и држава која је морала да исплати стару девизну штедњу у вредности 230 милиона евра.

Сарадник Економског института Иван Николић каже да је потрошена милијарда евра девизних резерви практично заменила исту суму новца која је недостајала на тржишту због мањих прилива од инвестиција.

– Проблем са курсом није настао због било какве веће тражње за девизама, јер она је уобичајена, већ због поремећаја на страни понуде. Нема инвестиција, нема великих приватизација. Повећава се спољнотрговински дефицит, мада тај поремећај није

толики да објасни валутну кризу – каже Николић.

Према његовом мишљењу, негативна очекивања у погледу вредности динара више гурају курс на горе него стварна потреба за девизама. Јер, сада свако ко има било каква слободна средства креће да их претвори у евре. Можда чак и грађани сада размишљају да им је боље да, када добију плату, купе евре и да их касније, према потреби продају, јер ће тако бити на малом добитку.



– Ипак, највећи удар на курс стигао је због пражњења репо (хартија од вредности) стока Народне банке. Њихови подаци показују да је у репо стоку почетком марта било инвестирано 133 милијарде динара, а да је у међувремену испражњен на свега 50 милијарди динара. Повлачење динара, а репо сток Народној банци служи да стерилише вишак динара у систему, показује да инвеститори попут банака, пензијских и инвестиционих фондова, сматрају да је камата од 9,5 од-

сто, коју даје Народна банка премала. Инвеститори су тај новац пренели на девизно тржиште и то је, заправо, био генератор дестабилизације курса – каже Николић, додајући да ништа не показује да је новац отишао из земље.

Он каже да не верује да ће НБС дозволити да се репо сток испразни.

Алтернатива је да се повећа референтна каматна стопа, чиме ће инвеститори поново имати интерес да држе новац у динарима. Пошто референтна каматна стопа утиче на све остале камате, покупеће задуживање и даљи пад привредне активности. Све то указује на мали маневарски простор НБС.

Горан Николић из Института за европске студије каже да подаци НБС о платном билансу за прво тромесечје показују да је дефицит текућих трансакција за 50 одсто већи него у истом периоду претходне године.

– Девизне резерве од преко милијарду евра потрошене су како би се надоместио мањи прилив девиза у држави.

Увоз се повећавао, а извоз је падао. Више пара смо морали да платимо за камате и то 219 милиона евра за прва три месеца у односу на 166 милиона евра у односу на исти период прошле године. Мање пара је стигло од дознака. Око 370 милиона евра у односу на лањских 458 милиона евра. По основу портфолио инвестиција стигло је само 76, а лане у ово доба 520 милиона евра. Имали смо одлив страних директних инвестиција од 372 милиона евра, а прошле године прилив је износио 307 милиона евра. Нето кредита лане није ни било, а сада смо њима, уз девизне резерве, бранили курс. Додатно, количина обвезница код инвеститора се смањила, што значи да су и они диктирали тражњу за девизама – категоричан је Николић.

Јована Рабреновић