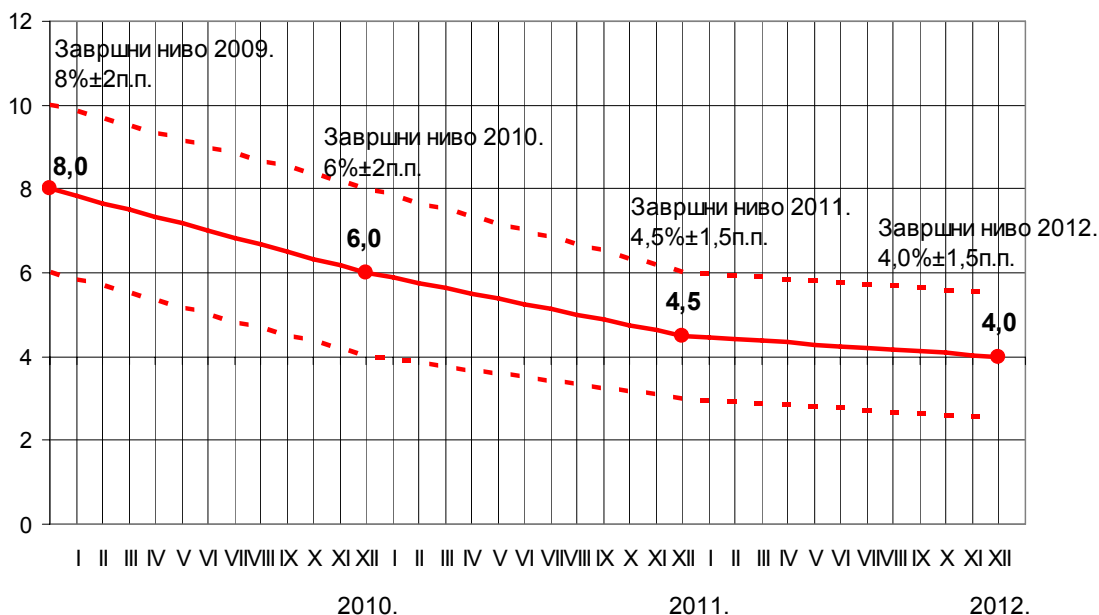


Меморандум Народне банке Србије о утврђивању циљане стопе инфлације за период од 2010. до 2012. године¹

У складу са Споразумом Народне банке Србије и Владе Републике Србије о циљању (таргетирању) инфлације² и Меморандумом Народне банке Србије о монетарној стратегији³, којима се Народна банка Србије обавезала да, у сарадњи с Владом РС, утврђује циљане стопе инфлације, Монетарни одбор Народне банке Србије утврђује **циљане стопе укупне инфлације (с дозвољеним одступањем), мерене годишњом процентуалном променом индекса потрошачких цена**, за период од 2010. до 2012. године, полазећи од њихове вредности на крају претходне године:

- децембар 2009. године: 8% с дозвољеним одступањем ± 2 п.п.,
- децембар 2010. године: 6% с дозвољеним одступањем ± 2 п.п.,
- децембар 2011. године: 4,5% с дозвољеним одступањем $\pm 1,5$ п.п.,
- децембар 2012. године: 4% с дозвољеним одступањем $\pm 1,5$ п.п.

Циљана стопа инфлације с дозвољеним одступањем за период 2010. до 2012. године



Циљеви за инфлацију у 2010. и 2011. години који су утврђени раније⁴ нису мењани, изузев начина њиховог дефинисања. Циљеви су сада изражени као јединствена вредност с дозвољеним одступањем, уместо као распон с централном вредношћу. Тако утврђени циљеви омогућавају ефикаснију комуникацију с јавношћу и, тиме, већи утицај

¹ Меморандум је усвојен на седници Монетарног одбора НБС 14. децембра 2009. године.

² Споразум је усвојен на седници Владе Републике Србије 19. децембра 2008. године.

³ Меморандум је усвојен на седници Монетарног одбора НБС 22. децембра 2008. године.

⁴ Видети Меморандум Народне банке Србије о утврђивању циљане стопе инфлације за период од 2009. до 2011. године.

на стабилизацију инфлаторних очекивања, која су кључна за стабилизацију економске активности.

Циљеви за инфлацију утврђују се у виду јединствене вредности (с дозвољеним одступањем) за сваки појединачни месец у години, под претпоставком њиховог континуираног остварења између децембра претходне и децембра посматране године (видети графикон и табелу у Прилогу). Путања циљаних стопа инфлације до 2012. године усклађена је с потребом постизања средњорочне стабилности цена, која, с обзиром на опредељење Србије да у средњем року конвергира ка нивоу цена и дохотка Европске уније, износи 2–4% на годишњем нивоу.

Циљане стопе инфлације за период од 2010. до 2012. године утврдила је Народна банака Србије у сарадњи с Владом РС, на основу анализе текућих и очекиваних макроекономских кретања и нумеричких смерница за раст цена производа и услуга на које Влада РС утиче директно или индиректно.⁵

Утврђене циљеве за инфлацију карактерише следеће:

- **Постепено смањивање циљаних стопа инфлације.** Утврђени циљеви за инфлацију одражавају намеру да се стабилност цена постигне постепеним смањењем инфлације, без изазивања макроекономских поремећаја. Постепено смањивање циљаних стопа инфлације заснива се на оцени дугорочних макроекономских кретања и потреби да се притисци на номинални девизни курс умање, а самим тим и ризици од потенцијално негативног утицаја на конкурентност привреде;

- **Циљ је утврђен као стопа инфлације с дозвољеним одступањем.** Циљ за инфлацију дефинисан на такав начин има предности са становишта ефикасније комуникације с јавношћу. Он представља прецизан и јасан сигнал јавности о нивоу инфлације коју централна банка настоји да постигне. Такође, циљ је симетричан, што централној банци олакшава комуникацију с јавношћу у случају не само пребацивања већ и подбацивања циља. Такав циљ омогућава да се сагледа оријентација монетарне политике у средњем року, будући да је могуће да циљане стопе инфлације не буду оствариване у континуитету, из месеца у месец.

Ширина дозвољеног одступања циљане стопе инфлације (± 2 п.п. у 2010. и $\pm 1,5$ п.п. у 2011. и 2012. години) одражава опредељење за стабилизацију економске активности, пошто обезбеђује простор за флексибилност монетарне политике у наредном периоду без нарушавања њеног кредибилитета. Дозвољено одступање указује на зону која се сматра прихватљивом за кретање инфлације, узимајући у обзир чињеницу да може доћи до бројних пролазних шокова мањих размера који ће изазвати краткорочне осцилације стопа инфлације, али неће захтевати реакцију монетарне политике;

- **Циљ је постављен континуирано.** Стопа инфлације и дозвољено одступање дефинисани су за сваки појединачни месец у години. То значи да се остварење циљане инфлације може пратити у сваком моменту, а не само у једном одређеном тренутку (крај године). Он такође доприноси стабилизацији инфлационих очекивања у ситуацијама када снажан шок резултира привременим одступањем инфлације од циљаног нивоа;

- **Циљ је утврђен за неколико година унапред.** То одражава опредељеност Монетарног одбора за постизање средњорочне стабилности цена и доприноси стабилизацији инфлационих очекивања.

⁵ Влада, након усаглашавања с Народном банком, може мењати утврђене нумеричке смернице уз одговарајуће образложење (према Споразуму Народне банке Србије и Владе Републике Србије о циљању (таргетирању) инфлације).

Народна банка Србије, у сарадњи с Владом, може мењати утврђене циљеве за инфлацију. Такве измене биће предузимане само у изузетним околностима, а образлагаће их Народна банка Србије.

Прилог 1.

**Циљана стопа инфлације с дозвољеним одступањем
за период 2010. до 2012. године**

| Година | Циљана стопа инфлације у процентима | Дозвољено одступање у процентним поенима |
|--------------|--|---|
| 2010. | | |
| I | 7,8 | ±2 |
| II | 7,7 | ±2 |
| III | 7,5 | ±2 |
| IV | 7,3 | ±2 |
| V | 7,2 | ±2 |
| VI | 7,0 | ±2 |
| VII | 6,8 | ±2 |
| VIII | 6,7 | ±2 |
| IX | 6,5 | ±2 |
| X | 6,3 | ±2 |
| XI | 6,2 | ±2 |
| XII | 6,0 | ±2 |
| 2011. | | |
| I | 5,9 | ±2,0 |
| II | 5,8 | ±1,9 |
| III | 5,6 | ±1,9 |
| IV | 5,5 | ±1,8 |
| V | 5,4 | ±1,8 |
| VI | 5,3 | ±1,8 |
| VII | 5,1 | ±1,7 |
| VIII | 5,0 | ±1,7 |
| IX | 4,9 | ±1,6 |
| X | 4,8 | ±1,6 |
| XI | 4,6 | ±1,5 |
| XII | 4,5 | ±1,5 |
| 2012. | | |
| I | 4,5 | ±1,5 |
| II | 4,4 | ±1,5 |
| III | 4,4 | ±1,5 |
| IV | 4,3 | ±1,5 |
| V | 4,3 | ±1,5 |
| VI | 4,2 | ±1,5 |
| VII | 4,2 | ±1,5 |
| VIII | 4,2 | ±1,5 |
| IX | 4,1 | ±1,5 |
| X | 4,1 | ±1,5 |
| XI | 4,0 | ±1,5 |
| XII | 4,0 | ±1,5 |