



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

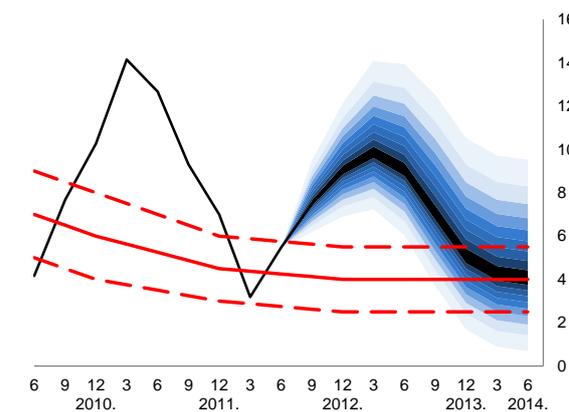
Говор на презентацији Извештаја о инфлацији за август 2012. године

Београд, 15. август 2012.

Даме и господо, поштовани представници медија и колеге економисти,

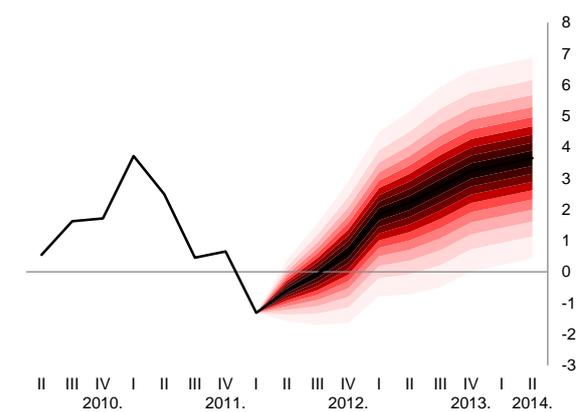
Неизвесност у зони евра уз погоршане перспективе глобалног привредног раста, повећана експанзивност фискалне политике од почетка године, раст премије ризика и погоршање кредитног рејтинга Србије, као и неповољна кретања у светској и домаћој пољопривредној производњи – фактори су који у исто време повећавају инфлаторне притиске и негативно утичу на привредни раст у Србији.

Графикон 1. **Пројектована инфлација**
(међугодишње стопе, у %)



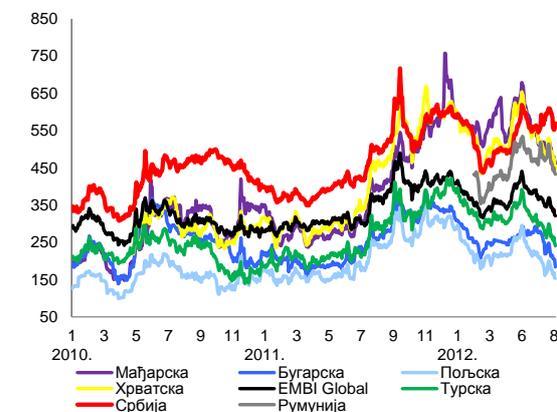
Извор: НБС.

Графикон 2. **Пројекција раста бруто домаћег производа**
(међугодишње стопе, у %)



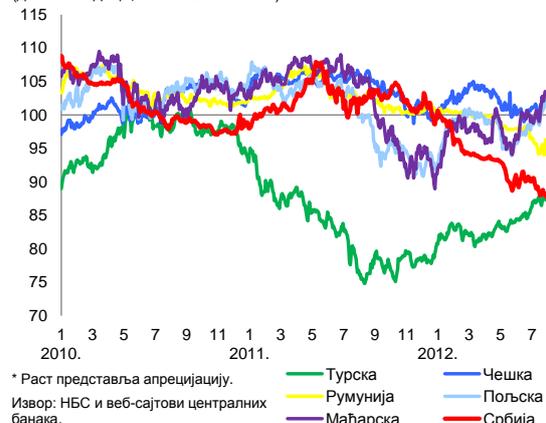
Извор: НБС.

Графикон 3. **Показатељ премије ризика – ЕМВІ по земљама**
(дневни подаци, у базним поенима)



Извор: JP Morgan.

Графикон 4. **Кретање курсева одређених националних валута према еврџу***
(дневни подаци, 30. 06. 2010 = 100)



* Раст представља апрецијацију.

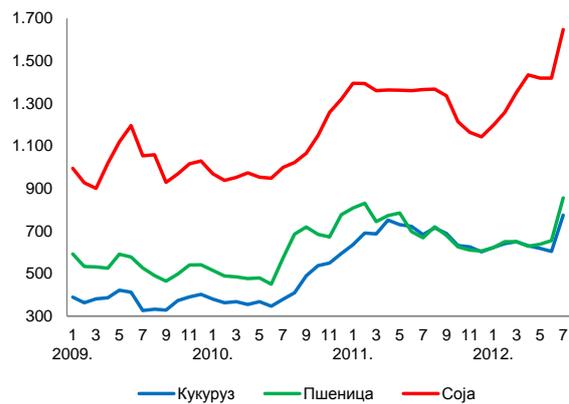
Извор: НБС и веб-сајтови централних банака.

Пред новоформираном владом стоји пре свега задатак да усвоји мере којима би се буџетски дефицит и јавни дуг у средњем року вратили у оквиру предвиђене фискалним правилима. Народна банка Србије изражава наду да ће најављене мере бити донете у том правцу и да ће, у складу с тим, бити обновљен споразум с Међународним монетарним фондом. На тај начин би се инвеститорима послао позитиван сигнал, што би допринело повољнијој перцепцији ризика Србије, стабилизацији девизног тржишта и смањењу инфлаторних притисака. Наиме, управо су повећано трошење државе, замрзавање аранжмана с Међународним монетарним фондом, као и неизвесност у зони евра, били фактори који су пресудно утицали су на раст премије ризика и депрецијацијске притиске у току ове године. Народна банка Србије је својим мерама

успела да примири девизно тржиште у последњих неколико месеци, али ће трајнија стабилизација бити могућа тек по усвајању кредибилних фискалних мера и спровођењу структурних реформи.

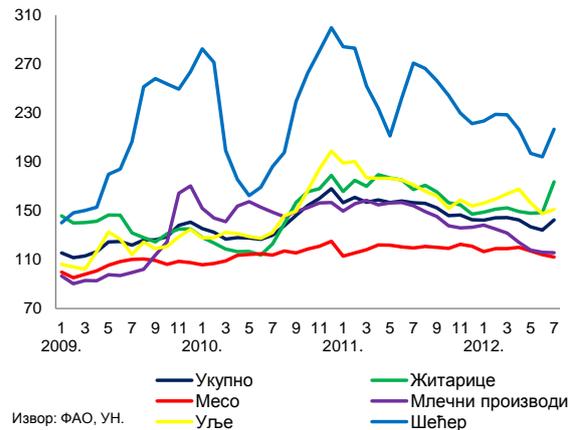
Лоши временски услови утицали су да се од средине јуна прогнозе пољопривредне производње у земљама које су водеће извознице пољопривредних производа коригују наниже. То је, како у свету, тако и код нас, имало за последицу раст цена примарних пољопривредних производа попут пшенице, кукуруза и соје, што поново генерише трошковне притиске на цене хране.

Графикон 5. Кретање светских цена примарних производа (USD/bushell)



Извор: Chicago Board of Trade - CBOT.

Графикон 6. Индекс светских цена хране (реално, 2002 - 2004 = 100)

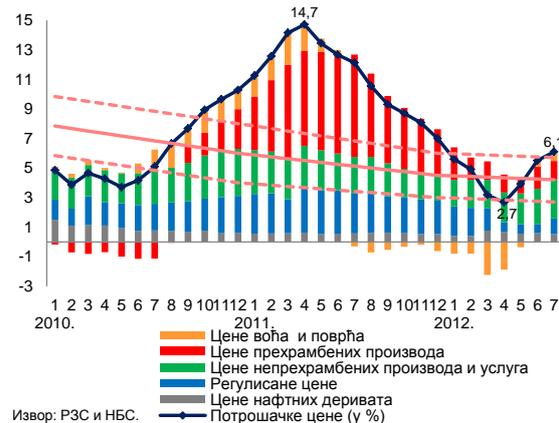


Извор: ФАО, УН.

* * *

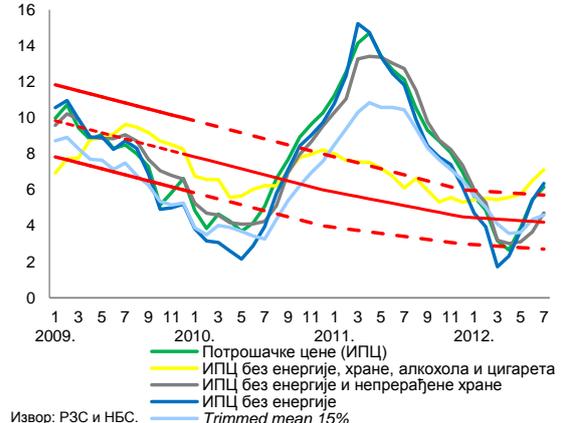
Инфлација је, као што смо најављивали у претходним извештајима, од маја у порасту. У јулу је достигла 6,1%, што је изнад горње границе дозвољеног одступања од циља.

Графикон 7. Доприноси компоненти ИПЦ међугодишњој инфлацији (у процентним поенима)



Извор: РЗС и НБС.

Графикон 8. Кретање цена (међугодишње стопе, у %)



Извор: РЗС и НБС.

Главни фактори који су условили такво кретање инфлације су повећани трошковни притисци на цене хране и раст увозних цена. Најснажнији раст последњих месеци забележен је код цена непрерађене хране: воћа и поврћа због суше и ниске стартне основе и свежег меса због

поскупљења сточне хране. Слабљење динара је генерисало инфлаторне притиске, пре свега на цене увозних производа.

У наредном периоду очекујемо наставак раста међугодишње инфлације, која ће свој максимум достићи у првој половини 2013, да би се до краја те године вратила у границе дозвољеног одступања од циља.

На раст инфлације утицаће неколико фактора. Најпре, по основу снажног раста цена примарних пољопривредних производа можемо очекивати поскупљења прерађене хране. Високо учешће хране у индексу потрошачких цена чини инфлацију веома осетљивом на шокове у овим ценама, као што је то било у другој половини 2010. године.

Иако након усвајања мера фискалне консолидације динар може ојачати, по основу досадашње депрецијације још неко време могућа су поскупљења увозних производа.

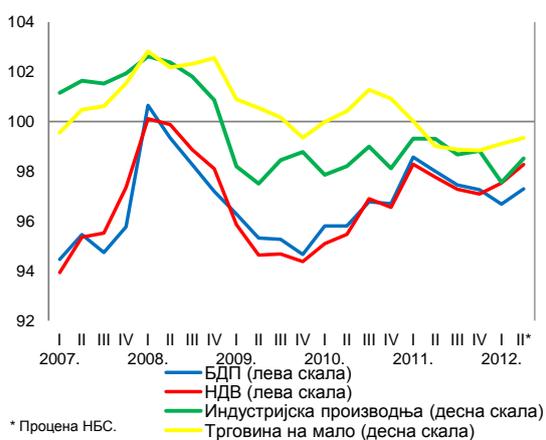
Такође, очекујемо и бржи раст регулисаних цена, имајући у виду изостанак њиховог раста у досадашњем делу године.

С друге стране, ниска агрегатна тражња, с обзиром на растућу незапосленост и скромне перспективе привредног раста код нас и у међународном окружењу, и даље ће успоравати ценовни раст.

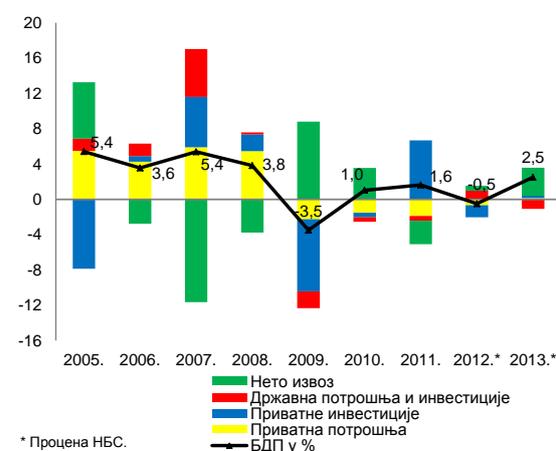
* * *

Економска активност је у другом тромесечју била виша за 0,6% у односу на претходно тромесечје, али за 0,6% нижа у односу на исти период претходне године. Тромесечни раст је једним делом резултат ниске базе из првог тромесечја, због таласа изузетно хладног времена у фебруару. Бржи раст извоза од увоза и раст државне потрошње и инвестиција дали су позитиван допринос привредном расту у другом тромесечју, док је домаћа приватна тражња – инвестициона тражња и тражња домаћинстава – била у паду.

Графикон 9. Кретање индикатора економске активности (десезонирани подаци, П1 2008 = 100)



Графикон 10. Доприноси годишњем расту БДП-а* (у процентним поенима)

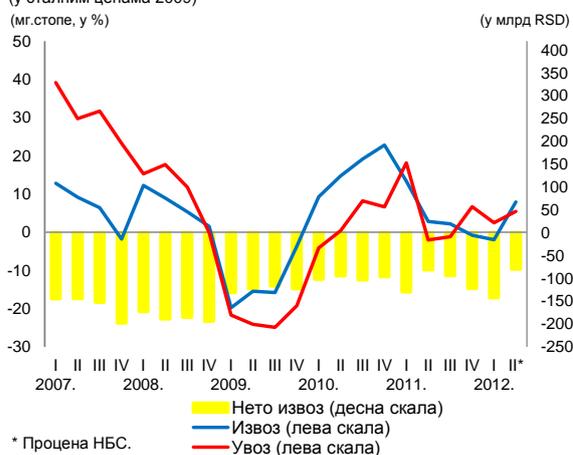


Пад пољопривредне производње због суше и погоршане перспективе привредног раста зоне евра довели су до ревизије прогноза раста бруто домаћег производа Србије наниже, и то са 0,5% на -0,5% за 2012, односно са 3,0% на 2,5% за 2013. годину.

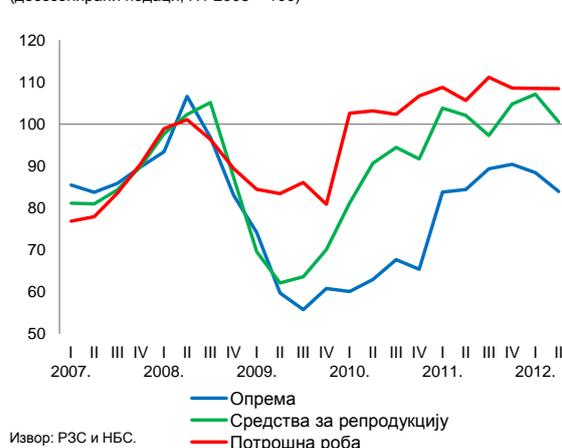
Дуготрајна суша ће, по свему судећи, оставити велике последице по овогодишњи пољопривредни род, пре свега кукуруза, нашег главног извозног пољопривредног производа. То ће, с обзиром на учешће пољопривредне производње у бруто домаћем производу и извозу, имати знатан негативан утицај на економску и спољнотрговинску активност у наредном периоду.

Поред тога, нижи очекивани привредни раст зоне евра у наредној години негативно ће се одразити на инвестициону активност и тражњу за нашим извозним производима. С друге стране, на извоз ће позитивно утицати повећање производње у аутомобилској индустрији, која је готово у потпуности намењена извозу, и слабљење динара из претходног периода.

Графикон 11. **Извоз и увоз робе и услуга**
(у сталним ценама 2009)



Графикон 12. **Кретање главних компоненти увоза**
(десезонирани подаци, П1 2008 = 100)



Наставак раста стопе незапослености, која је у априлу достигла 25,5%, и низак раст реалних примања становништва имаће још неко време негативан утицај на личну потрошњу, као и на увоз потрошних добара.

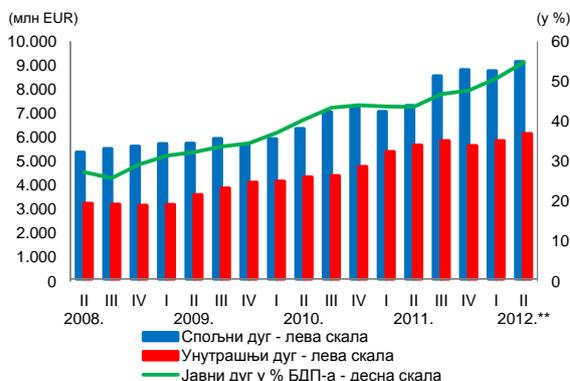
* * *

Да би ублажила растуће инфлаторне притиске, Народна банка Србије је од јуна референтну каматну стопу повећавала у три наврата, на 10,5%, колико тренутно износи. Такође, донела је и одлуку о повећању учешћа динарског дела издвајања девизне обавезне резерве, чиме је од банака повучена динарска, а ослобођена им је девизна ликвидност.

Карактер монетарне политике у наредном периоду ће зависити првенствено од карактера фискалне политике. Уколико фискална консолидација и структурне реформе буду ефикасније, уз наставак аранжмана с Међународним монетарним фондом, остваривање ценовне и финансијске стабилности биће могуће уз мању рестриктивност монетарне политике. Кретање референтне каматне стопе у наредном периоду зависиће и од кретања цена хране и њиховог утицаја на инфлациона очекивања за наредну годину дана. Одређени ризици односе се и на развој ситуације у међународном окружењу.

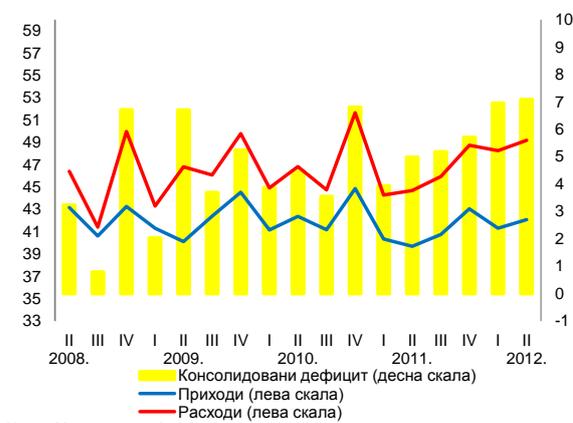
Треба имати у виду да су финансијска тржишта у садашњој ситуацији изузетно осетљива на свако нарушавање макроекономске и финансијске стабилности. У том смислу, најбољи начин да влада и централна банка допринесу побољшању привредног амбијента јесте да воде политику која обезбеђује дугорочну макроекономску стабилност.

Графикон 13. **Јавни дуг***



*Статистика јавног дуга евидентира државне ХоВ од новембра 2011. У складу с таквом изменом методологије, Народна банка Србије је оценила стање јавног дуга за претходни период.
**Процена НБС.

Графикон 14. **Консолидовани приходи, расходи и дефицит**
(у % БДП-а)



Извор: Министарство финансија и привреде.

Таква политика подразумева одржив ниво јавног дуга, стабилност цена на средњи рок, као и стабилан и отпоран финансијски систем. Стимулисање привреде на начин који није дугорочно одржив угрозило би остварење наведених циљева и одразило се на продубљивање спољнотрговинског дефицита, раст премије ризика земље, повећање трошкова задуживања и погоршање пословног и инвестиционог амбијента. И овога пута наглашавамо наш став да је од брзине привредног раста у кратком року важнија његова одрживост на средњи рок.

У складу с тим, очекујемо да ће у наредном периоду бити предузете мере фискалне консолидације којима би се обезбедило да се фискални дефицит и јавни дуг у средњем року врате у оквиру дефинисане фискалним правилима. Народна банка Србије ће и у наредном периоду деловати у правцу стабилизовања инфлације на ниском нивоу на средњи рок и одржавања здравог финансијског система, што, по нашем мишљењу, представља најбољи начин да се привреди помогне у постојећим околностима.