



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

Уводна реч на презентацији Извештаја о инфлацији – мај 2019.

Др Јоргованка Табаковић, гувернер

Београд, 15. мај 2019.

Даме и господо, поштовани представници медија, драге колеге,

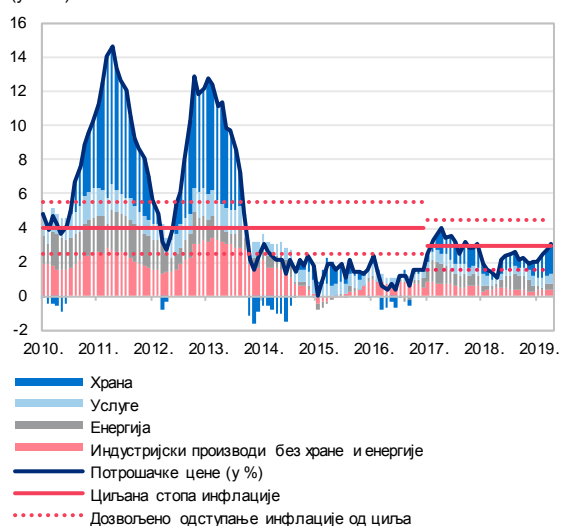
Добро дошли на презентацију мајског Извештаја о инфлацији, на којој ћемо вам представити актуелна макроекономска кретања, наше нове пројекције инфлације и економске активности, као и одлуке монетарне политике у периоду од претходног извештаја.

На почетку свог излагања, желела бих да истакнем да су и у 2019. години настављени позитивни економски трендови – очувана је макроекономска и финансијска стабилност, повећана је економска, инвестициона и спољнотрговинска активност, а учешће јавног дуга земље у бруто домаћем производу додатно је смањено. Све наведено постигнуто је упркос неповољном деловању појединих фактора из међународног окружења, првенствено успоравања раста у зони евра.

Шесту годину заредом, инфлација је ниска и стабилна, а очекујемо да таква остане и у наредном периоду.

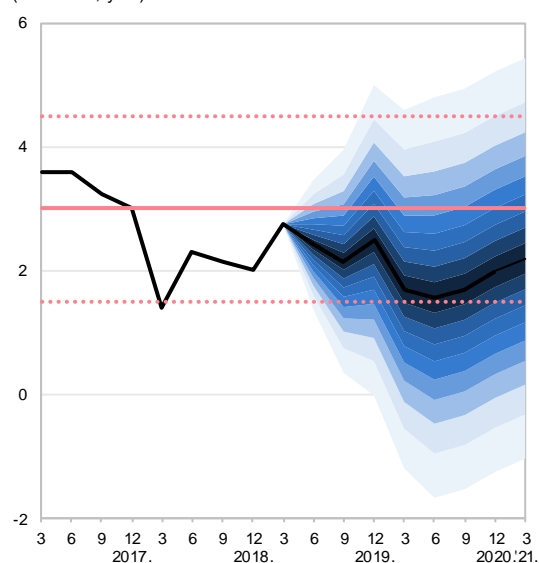
У складу с нашим очекивањима, инфлација се креће у границама циља ($3,0 \pm 1,5\%$) и током 2019. године. У априлу 2019. раст потрошачких цена износио је 3,1% међугодишње, при чему је више од половине тог раста последица поскупљења поврћа услед ниске базе и слабијег прошлогодишњег рода и у другим деловима Европе. Изузев тога, инфлаторни притисци, и на страни трошкова и на страни тражње, остали су ниски, о чему сведочи базна инфлација на нивоу од 1,4% у априлу. У наредној години дана, као што смо најавили и у фебруару, очекујемо да ће инфлација успоравати услед деловања базног ефекта код цена поврћа. Њено приближавање централној вредности циља очекујемо у средњем року, чему ће допринети раст агрегатне тражње. Укратко, инфлација ће остати ниска и стабилна у границама циља до краја периода пројекције, тј. у наредне две године. То су уједно и очекивања и финансијског сектора и привреде. Усидреност инфлационих очекивања указује на кредибилитет монетарне политике, што доприноси и већој отпорности на потенцијалне негативне ефекте дешавања у међународном окружењу.

Графикон 1. Допринос мг. стопи раста потрошачких цена (у п.п.)



Извор: РЗС и прерачун НБС.

Графикон 2 Пројекција инфлације (мг. стопе, у %)



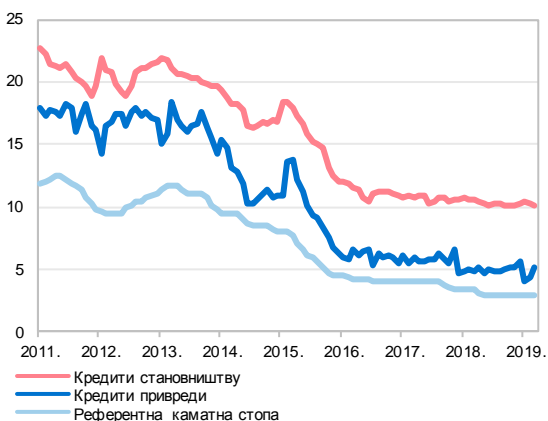
Извор: НБС.

Финансијски услови на домаћем тржишту остали су повољни.

О повољним финансијским условима на домаћем тржишту сведочи и кретање каматних стопа на кредите, које су се на динарском сегменту тржишта почетком године нашле на својим најнижим вредностима. Пад каматних стопа, уз раст економске активности и позитивне трендове на тржишту рада, доприноси повећању кредитне активности. Иако је њен међугодишњи раст двоцифрен, учешће кредита у бруто домаћем производу је стабилно и не представља ризик ни по ценовну ни по финансијску стабилност. Нашим активностима додатно смо ојачали стабилност банкарског сектора у претходном периоду – **учешће проблематичних кредита у укупним кредитима смањено је крајем марта 2019. године на 5,5%**, што је њихов најнижи ниво.

Графикон 3. Кретање каматних стопа на нове динарске кредите

(просечне пондерисане вредности, на год. нивоу, у %)



Извор: НБС.

Графикон 4. Кредитна активност*

(мг. стопе, у %)



Извор: НБС.

* Искључен ефекат промене девизног курса.

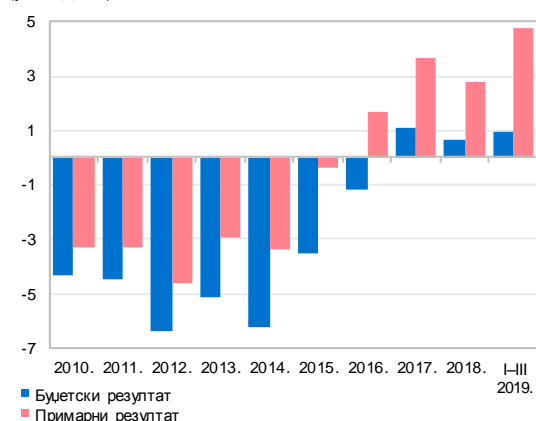
** Искључен ефекат отписа и продаје NPL од почетка 2016.

Настављени су и повољни фискални трендови.

Као и претходне две године, и у 2019. остварен је фискални суфицит, који је у првом тромесечју на консолидованом нивоу износио 0,9% бруто домаћег производа, а јавни дуг централне државе додатно је смањен и крајем марта износио је 50,9% бруто домаћег производа. Фискална политика, уз пуну координацију с монетарном политиком, стимулише привредни раст, без изазивања инфлаторних притисака – раст капиталних издатака државе доприноси расту инвестиција, а раст пензија и плата у јавном сектору одрживом расту потрошње.

Графикон 5. Фискални и примарни резултат буџета опште државе

(у % БДП-а)

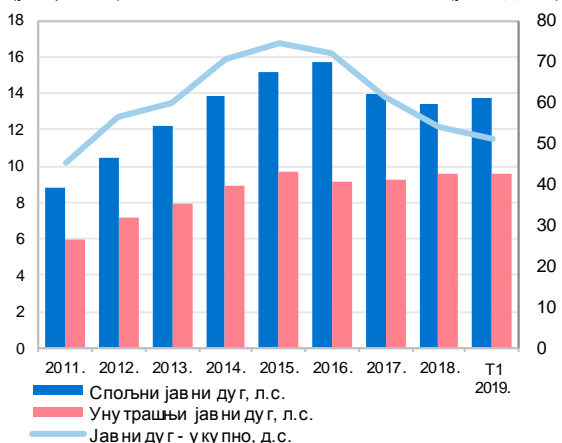


Извор: Министарство финансија.

Графикон 6. Јавни дуг

(у млрд ЕУР)

(у % БДП-а)

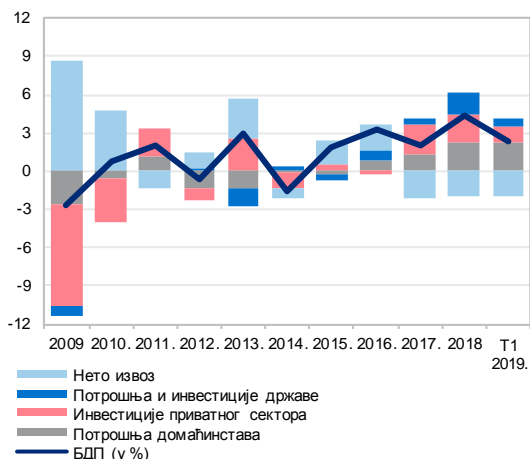


Извор: Управа за јавни дуг.

Стабилан привредни раст воде инвестиције, подржаване унапређењем макроекономског и финансијског амбијента.

Према прелиминарним подацима Републичког завода за статистику, **раст бруто домаћег производа у првом тромесечју ове године износио је 2,3% међугодишње**. По искључењу утицаја сезоне, тромесечни раст бруто домаћег производа износио је 0,9%, што значи да **економска активност осамнаест узастопних тромесечја расте**. Иако је од средине претходне године раст екстерне тражње успорен, према нашој процени, **раст бруто домаћег производа остварен је захваљујући домаћим факторима**. Кључан допринос расту дале су инвестиције у основне фондове, које су у првом тромесечју десезонирано повећане за 7,4% – и то приватне за 8,0%, а државне за 4,7%. Атрактивност улагања у привреду Србије резултат је, пре свега, унапређења пословног амбијента и повољних финансијских услова, а убрзана је и реализација инфраструктурних пројеката. С тим у вези, треба истаћи и повећање профитабилности привреде, која је прошлу годину завршила с нето добитком од 500 милијарди динара. То је значајан извор за инвестирање и указује на исплативост улагања у нашу привреду. Прогнозу раста за ову годину задржали смо на 3,5%, а у наредним годинама очекујемо његово даље убрзање на око 4%, при чему ће раст бити заснован на одрживим основама, чему доприноси, пре свега, очувана макроекономска стабилност.

Графикон 7. Доприноси м.г. стопи раста БДП-а – расходна страна (у п.п.)



Извор: РЗС и прерачун НБС.
* Процена НБС за Т1 2019.

Графикон 8. Кретање инвестиција у основне фондове (дсз. раст, у п.п.)



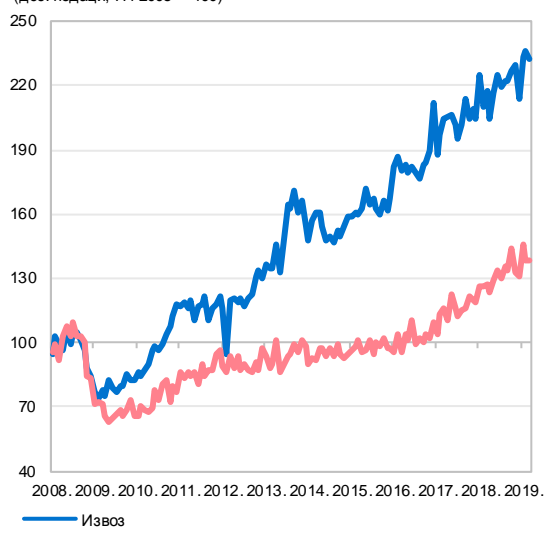
Извор: РЗС и прерачун НБС.
* Процена НБС за Т1 2019.

Одрживост раста потврђује и већа интегрисаност наше привреде у светске економске токове – и у трговинске и у капиталне токове, с обзиром на раст прилива по основу директних инвестиција.

Иако је био под утицајем успоравања екстерне тражње и квота на челик, **робни извоз у првом тромесечју 2019. забележио је међугодишњи раст од 7,9%**, захваљујући проширењу понуде по основу ранијих инвестиција, као и убрзаном пласману пренетих вишкова пољопривредних производа из 2018. године. С друге стране, **раст производње и инвестиција утицали су на повећање увоза опреме и репроматеријала**, а тиме и укупног робног увоза за 9,9% међугодишње. Истовремено, прилив капитала на финансијском рачуну, у највећој мери по основу страних директних инвестиција од преко милијарду евра од почетка године, покрио је дефицит текућег рачуна и резултирао растом девизних резерви. С обзиром на то да је прилив страних директних инвестиција претежно усмерен у разменљиве секторе, у средњем року очекује се даљи раст извоза и постепено смањење спољне неравнотеже. Уз опадајућу путању спољног дуга, то доприноси даљем јачању екстерне позиције земље.

Графикон 9. Робна размена у еврима

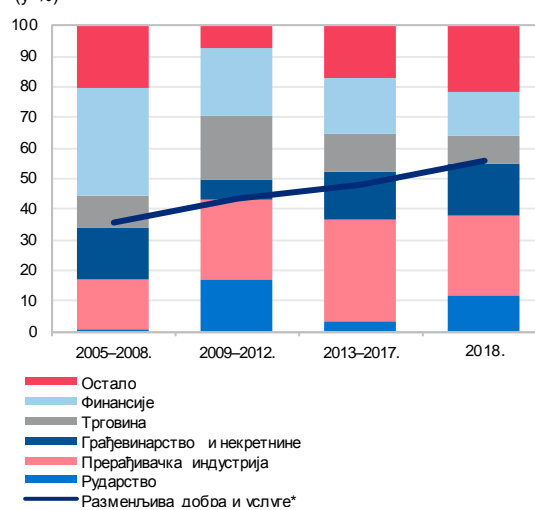
(дсз. подаци, П1 2008 = 100)



Извор: РЗС и прерачун НБС.

Графикон 10. Структура СДИ по секторима

(у %)



Извор: НБС.

Прелиминарни подаци за 2018.

* Пољопривреда, индустрија, рударство, саобраћај, угоститељство, ИКТ.

Даме и господо, драге колеге,

Претходно речено јасно указује на то да економски програм Србије наставља да даје снажне резултате. То се позитивно одражава на кредитни рејтинг и премију ризика земље. Да вас подсетимо, агенција *Standard and Poor's* је крајем прошле године поправила изгледе за повећање кредитног рејтинга са стабилних на позитивне, док је агенција *Fitch* почетком маја потврдила стабилне изгледе, истичући управо континуитет економске политике, усмерене ка даљем јачању макроекономских показатеља и смањењу јавног дуга. Томе у прилог говори и снижење премије ризика, мерене индексом *EMBI*, која је почетком маја за Србију близу свог историјског минимума. То и практично потврђују улагања страних инвеститора у државне хартије од вредности, о чему сведочи успешна реализација на аукцији седмогодишњих динарских државних хартија од вредности овог месеца. Верујемо да ће добри резултати економског програма бити потврђени и током актуелне посете Међународног монетарног фонда.

Постигнути успеси су омогућени доношењем адекватних, добро координираних и благовремених мера економске политике. Њихов саставни део је монетарна политика, која је, обезбеђењем и очувањем ценовне и финансијске стабилности, знатно допринела одрживом убрзању раста. С обзиром на то да су резултати постигнути у условима присутних неизвесности у међународном окружењу, потврђена је ефикасност монетарне политике и мера које Народна банка Србије предузима за јачање отпорности наше економије.

Монетарна политика ће и у наредном периоду бити предвидива и доследна у одржавању ниске и стабилне инфлације у средњем року. Имајући у виду да кључни ризици у вођењу монетарне политике и даље долазе из међународног окружења, Народна банка Србије ће наставити пажљиво да прати и анализира кретања на међународном финансијском и робном тржишту, као и да оцењује њихов утицај на економска кретања у Србији.

Дозволите ми да закључим да је наша економска политика економију учинила виталнијом и способнијом да одговори на тржишне изазове, с којима смо се суочавали у прошлости и који нас очекују у будућности. Србија је сада земља у којој се лакше послује и налази посао, а животни стандард расте на одрживим основама. Наравно, даља унапређења су могућа, пре свега структурним реформама, које ће подржати наставак раста инвестиција, конкурентности,

профитабилности и запослености. То ће нам омогућити да очувамо постигнуте резултате и одговоримо на будуће изазове.

Овим бих завршила своје уводно обраћање. Реч бих дала колегама из Сектора за економска истраживања и статистику да детаљније представе анализу текућих кретања и наше нове макроекономске пројекције.