



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

Уводна реч гувернера на презентацији Извештаја о инфлацији – мај 2017.

Др Јоргованка Табаковић, гувернер

Београд, 19. мај 2017.

Даме и господо, драге колеге,

Добро дошли на презентацију мајског Извештаја о инфлацији, на којој ћемо вам представити актуелна монетарна и макроекономска кретања, као и наша очекивања за ову и следећу годину.

Инфлација у границама циља

Пре свега желим да истакнем да се инфлација од почетка 2017. креће у границама новог, нижег циља. Кретање унутар граница циља током ове године очекивали смо и најављивали на презентацијама извештаја о инфлацији из претходне године и у последњој фебруарској презентацији. Као и у другим земљама, на инфлацију у овом периоду очекивано је утицао опоравак светске цене нафте у другој половини 2016, док су неочекивано била виша поскупљења воћа, поврћа и огрева због лошег времена почетком године. Да је реч о утицају једнократних фактора на инфлацију, указује ниска и релативно стабилна базна инфлација, која се креће око 2% међугодишње. Према нашој новој пројекцији, и у наредне две године, за колико пројектујемо инфлацију, очекујемо да ће се она кретати у границама циља, који износи $3 \pm 1,5\%$.

Детаљније образложење пројекције инфлације и њених фактора чућете у наставку конференције. Ја ћу се осврнути на дешавања у међународном окружењу, која већ дужи период представљају изазов за Србију, као уосталом и за све мале и отворене економије, због чега је важно да одржавамо макроекономску стабилност и унапређујемо пословни амбијент.

Међународно окружење у протеклом периоду је карактерисала **неизвесност** - неизвесност динамике глобалног опоравка, неизвесност карактера монетарних политика водећих централних банака, неизвесност кретања цена примарних производа, пре свега нафте.

Неизвесност на међународном финансијском тржишту проистиче пре свега из дивергентности монетарних политика које воде ФЕД и Европска централна банка. Оцењујући стање у америчкој привреди, ФЕД је током 2017. године наставио да повећава референтну каматну стопу. С друге стране, одлука Европске централне банке да продужи програм квантитативних олакшица, бар до краја 2017. године, ублажаваће негативне ефекте нормализације монетарне политике ФЕД-а. Ове одлуке утичу не само на њихове привреде већ и на светска тржишта и на токове капитала према земљама у успону, што има неспоран утицај на динамику раста трговинске и финансијске сарадње Србије са светом.

Опоравак светског тржишта примарних производа у највећој мери је под утицајем повољнијих изгледа глобалног привредног раста, који се убрзава и показује знаке одрживости, док је волатилност цена ових производа под утицајем специфичних фактора – од временских прилика, поштовања договора произвођача нафте до геополитичких тензија.

По свему судећи, неизвесност по овом основу биће присутна и у наредном периоду. Резултати које постижемо и очекујемо на плану смањења интерне и екстерне неравнотеже и спровођења структурних реформи одредиће у којој мери ће се то одразити на нас. Због тога желим посебно да нагласим да је управо захваљујући смањењу макроекономских неравнотежа Србија данас знатно отпорнија на потенцијално негативне утицаје из међународног окружења.

Мањи фискални дефицит и јачање екстерне позиције су наш одговор на спољне потресе

Захваљујући консолидацији, фискални дефицит је смањен на 1,3% бруто домаћег производа у 2016, а позитивна кретања се настављају и у текућој години. Подсетићу да је на нивоу опште државе у првом тромесечју забележен суфицит од 1,2% бруто домаћег производа, а додатно је смањено и учешће јавног дуга у бруто домаћем производу током првог тромесечја. Истовремено, текући дефицит платног биланса смањен је додатно у 2016. години на 4,0% бруто домаћег производа и у пуној мери је покривен страним директним инвестицијама, што очекујемо да ће се наставити и у наредном периоду. То доприноси јачању екстерне позиције земље, а тиме и јачању отпорности на екстерне потресе.

Допринос Народне банке Србије бржем и одрживом привредном расту и повећању запослености наставиће се кроз ценовну и релативну стабилност девизног курса, уз ниже трошкове финансирања приватног сектора

Кључно са становишта привредног раста јесте чињеница да је смањење текућег дефицита остварено захваљујући одличним извозним резултатима српске привреде, чему је допринела и реализација инвестиција у претходном периоду и опоравак екстерне тражње. Истовремено, већа производна и географска диверсификованост извоза смањује зависност од кретања на појединачним тржиштима, што чини одрживим наш извоз и привредни раст. Одрживост раста потврђују и позитивни финансијски резултати које је привреда остварила у протекле две године, чему је позитиван допринос дала и Народна банка Србије, обезбеђујући ценовну и релативну стабилност девизног курса, уз ниже трошкове финансирања приватног сектора. Ти резултати, уз даље унапређење пословног и инвестиционог амбијента и наставак структурних реформи, стварају услове за бржи привредни раст. У овој години очекујемо раст бруто домаћег производа од 3%, а затим и његово даље убрзање на 3,5% у наредној години, уз наставак повољних кретања на тржишту рада.

Смањење трошкова камата и негативних курсних разлика – фактор успешности привреде

На основу података Агенције за привредне регистре, финансијски резултат наше привреде у 2016. је у односу на 2014. повољнији за преко 360 млрд динара¹. У истом периоду, по основу ублажавања монетарне политике Народне банке Србије, смањења премије ризика земље, које је резултат повољнијих макроекономских перформанси наше економије, као и релаксације монетарне политике Европске централне банке, смањени су расходи по основу камата са 145 млрд динара у 2014. на 99,3 млрд динара у 2016. години. То конкретно значи да је привреда по овом основу мање платила повериоцима 45,8 млрд динара у 2016. у односу на 2014. годину. Истовремено, захваљујући стабилности динара, која је резултат успешног спровођења макроекономских политика, а тиме и Народне банке Србије, негативне курсне разлике су смањене са 246,3 млрд динара у 2014. на 88,8 млрд динара у 2016. години, односно за 157,6 млрд динара. Укупно, по оба наведена основа, биланс успеха привреде у 2016. повољнији је за 203,4 млрд динара у односу на 2014. годину.

Ако се уважи чињеница да привреда има пласмане на које остварује камату и да на потражне девизне ставке обрачунава позитивне курсне разлике, ефекат уштеда на ове две позиције на профитабилност привреде у овом периоду износи 148,4 млрд динара.

Ово нас чини задовољним не само због обима уштеда већ пре свега због чињенице да то отвара простор да се привреда бави својим редовним пословним активностима и да у предвидивим околностима може да планира свој развој. Наравно, задовољни смо и због тога што је то потврда исправности политике Народне банке, али и подстрек да наставимо са њеним спровођењем.

Даме и господо, драге колеге,

Поправљање макроекономске перспективе Србије и постигнуте резултате на плану смањења унутрашње неравнотеже и спровођења структурних реформи већ дуже време позитивно оцењују и међународне финансијске институције и рејтинг агенције. Подсетићу вас да је недавно, тачније у марту, рејтинг агенција *Moody's* повећала кредитни рејтинг Србије. Приликом оцене агенција је уважила све резултате на плану смањења неравнотежа и макроекономској стабилизацији, као и резултате спровођења стратегије динаризаације и решавања питања проблематичних кредита. И пад премије ризика земље, који је од почетка године у случају Србије био већи него у земљама у окружењу и бележи десетогодишњи минимум, одраз је растућег поверења у нашу привреду.

¹ Разлика између нето губитка у 2014. од 131,8 млрд дин. и нето добитка у 2016. од 229,3 млрд дин. Нето добитак од 67,2 млрд дин. је остварен у 2015. години.

Такође, пројекције кључних макроекономских показатеља за Србију релевантних институција блиске су нашим пројекцијама. Оне такође оцењују да ће се инфлација ове и наредне године кретати у границама циља и очекују даље убрзање раста бруто домаћег производа блиско нашим пројекцијама.

Све заједно указује на то да је наша привреда сада знатно способнија да одговори на изазове – што нам је додатни подстрек да сачувамо постигнуту стабилност и наставимо са структурним реформама и унапређењем инвестиционог амбијента.

Наравно, оно на шта можете да рачунате јесте то да ће Народна банка Србије наставити пажљиво да прати и оцењује кретања и тенденције на домаћем тржишту и у међународном окружењу. Као и до сада, користићемо све расположиве инструменте како би инфлација остала ниска и стабилна у средњем року, што ће, уз очување финансијске стабилности, допринети привредном расту на одрживим основама.

Хвала вам на пажњи, реч бих сада дала мојим колегама.