

Објављено мајско издање Извештаја о инфлацији

Народна банка Србије објавила је данас Извештај о инфлацији – мај 2020, који, као и до сада, садржи анализу актуелних макроекономских кретања, нове пројекције инфлације и економске активности, као и преглед одлука монетарне политике у периоду од претходног Извештаја о инфлацији.

Од представљања фебруарског издања Извештаја о инфлацији, у свету су се десиле драматичне промене изазване пандемијом вируса корона (*COVID-19*). Иако смо и у фебруару истицали да би ширење епидемије могло да погорша изгледе по глобални привредни раст у овој години, у том тренутку тешко да су се могле наслутити размере шока и последице по здравље људи и економију.

С обзиром на то да је у питању глобални шок без преседана, значајан део мајског Извештаја о инфлацији посвећен је управо економским ефектима пандемије вируса корона на глобалну економију и Србију, као и реакцији носилаца економске политике у свету и код нас.

Као неке од најважнијих налаза истичемо:

- Инфлаторни притисци остали су ниски, чему је допринела пуна снабдевеност тржишта робом, чак и у условима нагле и снажне промене у структури тражње изазване пандемијом. Инфлација се од почетка године кретала у складу с нашим очекивањима и у априлу је износила 0,6% међугодишње. Ниске инфлаторне притиске потврђују и базна инфлација од 1,4% и усидрена инфлациона очекивања.
- Да није донет сет економских мера, процењујемо да би пад економске активности у овој години био знатно већи, а раст у 2021. скромнији.

„Правовременост и обим укупног пакета мера монетарне и фискалне политике омогућава да штета по производне капацитете и радна места ове године буде минимална, а да следеће године Србија забележи снажан привредни раст, који ће значити не само пуни опоравак већ и надокнађивање дела пропуштене економске активности у овој години. То најбоље говори колико је важно све што смо урадили у претходна два месеца, али и у претходних осам година на стабилизацији и јачању наше економије, јер нам је то омогућило да пружимо адекватну подршку и грађанима и привреди. У складу с нашим очекивањима, и Међународни монетарни фонд процењује да ће Србија бити једна од ретких земаља која ће 2021. надмашити ниво привредне активности од пре кризе”, нагласила је гувернер Јоргованка Табаковић.

- Економска активност је у првом тромесечју 2020. године наставила динамичан раст из претходних година – раст бруто домаћег производа у прва три месеца износио је око 5% на међугодишњем нивоу и био је вођен даљим растом активности у индустрији и грађевинарству, као и у услужном сектору.

„Да није дошло до пандемије, врло је извесно да би Србија у овој години премашила стопу раста од око 4%, колико смо очекивали у фебруару. У прилог томе најбоље говори чињеница да су економска кретања у прва два месеца ове године наставила одличан тренд из претходне године и да је раст многих показатеља у јануару и фебруару поново премашио очекивања”, истиче гувернер.

- Готово је извесно да ћемо, као и већина других европских земаља, највећи удар кризе осетити у другом тромесечју, и то првенствено у априлу, а да ће, с постепеним попуштањем мера предузетих за здравствену заштиту људи, у наредним месецима уследити опоравак, потпомогнут донетим мерама Владе и Народне банке Србије.

„Оцењујемо да ће брзину опоравка привредне активности у великој мери одредити ојачана макроекономска позиција Србије и одлучност којом смо реаговали на овај

шок”, истиче гувернер Јоргованка Табаковић. „Захваљујући резултатима вишегодишње одговорне економске политике повећали смо отпорност и очували повољне средњорочне изгледе привредног раста, што нам је омогућило да предузмемо свеобухватне мере у циљу неутралисања негативних ефеката пандемије.”

Ефекти пандемије вируса корона на Србију

Успоравање екстерне тражње и поремећаји у ланцима снабдевања на глобалном нивоу због ширења вируса у први мах нису знатније погодили Србију. Домаћа макроекономска кретања у прва два месеца ове године наставила су тренд раста из претходне године, а поједини показатељи економске активности бележили су раст и изнад наших очекивања. На то су указивали пре свега подаци о индустријској производњи, извозу, промету у трговини на мало, показатељи из области грађевинарства, наставак позитивних трендова на тржишту рада, кредитна активност и прилив страних директних инвестиција.

Убрзано ширење вируса корона у Европи и мере здравствене заштите људи, које је било неминовно предузети, за последицу су имали застој, а у појединим услужним секторима и потпун прекид активности у другој половини марта. Ипак, према нашим проценама, захваљујући остварењима у прва два месеца и две недеље марта, раст бруто домаћег производа на нивоу тромесечја остао је висок и износио је око 5% међугодишње. Србија ће, као и већина других европских земаља, највећи удар кризе осетити у другом тромесечју, при чему су највише погођени саобраћај, туризам и угоститељство. С попуштањем мера за здравствену заштиту људи, у другој половини године уследиће опоравак, који ће бити додатно убрзан донетим монетарним и фискалним подстицајима.

Детаљнији приказ ефеката вируса на економска и спољнотрговинска кретања, тржиште рада, као и на фискална и монетарна кретања, дат је у осврту под називом „Прве процене утицаја вируса корона на макроекономска кретања у Србији”.

Пројекција инфлације

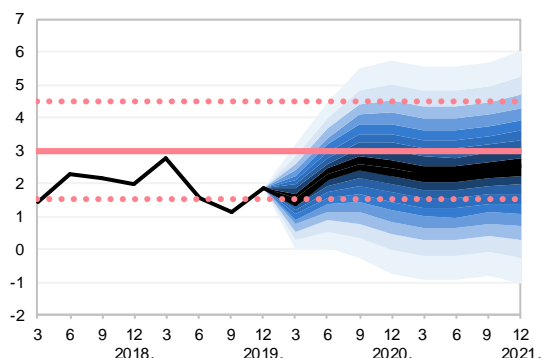
И према мајској централној пројекцији, очекујемо да ће међугодишња инфлација остати ниска и стабилна до краја периода пројекције – средином ове године вратиће се у границе циља, чему ће допринети ишчезавање базног ефекта код цена поврћа, а затим ће се до краја године кретати око доње границе циља. Са опоравком тражње и јачањем економске активности, очекујемо да ће се инфлација током наредне године постепено приближити централној вредности циља од 3,0%, али да ће остати испод те вредности до краја периода пројекције. У односу на фебруарску пројекцију, актуелна пројекција инфлације је на нижем нивоу, пре свега због оштрог пада светске цене нафте и пада агрегатне тражње.

Неизвесност у погледу остварења пројекције инфлације и даље се у највећој мери односи на кретања у међународном окружењу, пре свега на глобалну трговину и привредни раст, токове капитала према земљама у успону и светске цене нафте и других примарних производа. Кретање инфлације зависиће и од брзине опоравака домаће тражње, као и од кретања регулисаних цена.

Поређење текуће с претходном пројекцијом инфлације

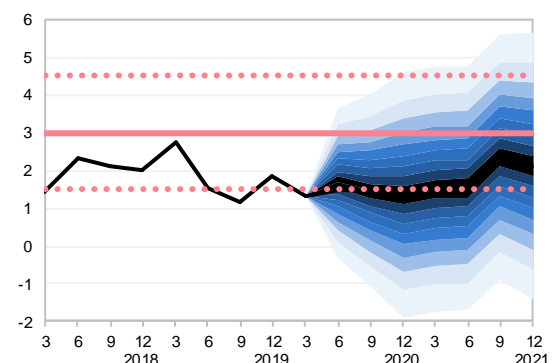
Фебруарска пројекција

(мг. стопе, у %)



Мајска пројекција

(мг. стопе, у %)



Извор: НБС.

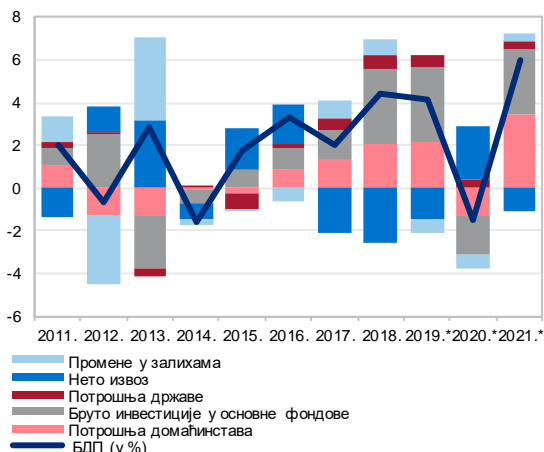
Пројекција бруто домаћег производа

Према нашим тренутним пројекцијама, уз уважавање ефеката пандемије и мера Владе и Народне банке Србије, очекујемо да бруто домаћи производ у 2020. буде реално нижи за око 1,5%, а у 2021. виши за око 6%.

Позитиван допринос кретању бруто домаћег производа ове године потећи ће од нето извоза услед очекиваног већег пада увоза од извоза, што ће резултирати и смањењем дефицита текућег рачуна на око 5% бруто домаћег производа, док ће домаћа тражња имати негативан допринос. Након више него потпуног опоравка од кризе у наредној години, вођеног опоравком инвестиција и потрошње домаћинства, очекујемо повратак на стабилну и одрживу путању раста бруто домаћег производа од око 4%.

Доприноси годишњем расту БДП-а, расходна страна

(у процентним поенима)

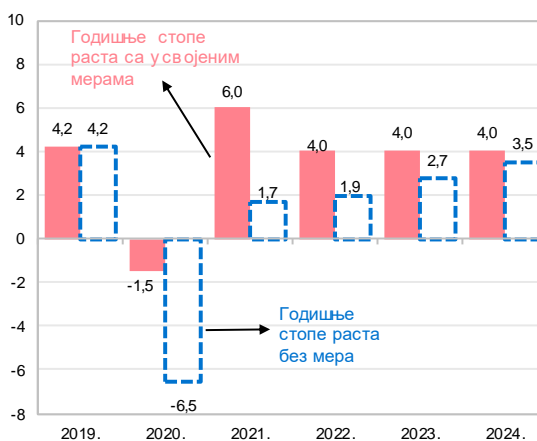


Извор: РЗС и НБС.

* Процена НБС.

Раст БДП-а, 2019–2024. године, с мерама и без њих

(у %)



Извор: РЗС и пројекција НБС.

Ризике пројекције оцењујемо као симетричне, будући да још увек није у потпуности извесно какав ће бити ток саме пандемије. При томе, ризике који потичу из међународног окружења оцењујемо као асиметричне наниже, због могућег већег пада економске активности у зони евра, која је овом кризом знатно погођена, а ризике по основу фактора из домаћег окружења као асиметричне навише, у највећој мери због могућег повољнијег кретања инвестиција од очекиваног.

„Верујем да смо доказали да унемо да препознамо изазове времена у коме живимо и да нашу економију водимо путањом одрживог и убрзаног раста, а грађанима обезбедимо даљи раст животног стандарда. Народна банка Србије наставља да прати кретања у свету и сагледава њихове ефекте на Србију и, у складу с тим, доноси правовремене и адекватне мере како би се даље олакшали услови у којима послује наша привреда и живе наши грађани“, навела је гувернер Јоргованка Табаковић.

Предузете мере у Србији

- Још пре увођења ванредног стања, на седници 11. марта донета је одлука о смањењу референтне каматне стопе за 50 базних поена, на 1,75%, а сужен је и коридор основних каматних стопа, са $\pm 1,25\%$ на $\pm 1,0\%$. Тада смо били једна од првих централних банака у региону средње и источне Европе која је на овај начин одреаговала на новонасталу ситуацију. Процењујући да су негативни ефекти вируса по глобални привредни раст већи од првобитних очекивања, као и да ниски инфлаторни притисци то омогућавају, у априлу смо референтну каматну стопу додатно смањили за 25 базних поена, на ниво од 1,5%.
- На ванредној седници 17. марта донели смо одлуку о увођењу мораторијума у отплати обавеза по основу кредита и финансијског лизинга за све дужнике који то желе од најмање 90 дана, чиме смо олакшали терет кризе нашим грађанима и привреди.
- Благовременим и адекватним мерама обезбедили смо банкама додатну динарску и девизну ликвидност како би могле да наставе с пружањем кредитне подршке привреди и грађанима, и то организовањем репо куповине динарских државних хартија од вредности и редовних и додатних девизних своп аукција.
- Поред тога, почев од 31. марта променили смо метод по којем се организују редовне девизне своп аукције, тако да се уместо по варијабилним вишеструким своп поенима, аукције организују по фиксним своп поенима, при чему је измењен и принцип реализације на редовним девизним своп аукцијама.

Све наведено је помогло банкама, а преко њих и привреди и становништву да се први талас кризе ублажи у великој мери и да кредитни канал настави несметано да функционише.

Убрзо након тога, реаговала је и Влада Републике Србије доношењем пакета фискалне помоћи у вредности од око 5,1 милијарде евра, који има за циљ да сачува производни потенцијал, радна места и животни стандард грађана и омогући убрзан опоравак од кризе. Важан део пакета фискалне помоћи чине кредити за ликвидност уз гаранцију државе, намењени сегменту привреде који је највише погођен кризом, а то су микропредузећа, мала и средња предузећа и предузетници.

„Програм мера прилагођен је интензитету и карактеру кризе с којом се Србија суочава, а могуће га је било спровести захваљујући одговорној економској политици у претходних осам година, што је резултирало удвострученим нето девизним резервама, очуваном ниском и стабилном инфлацијом, ојачаном финансијском стабилношћу и смањењем јавног дуга. Такви резултати омогућили су да правовремено и адекватно реагујемо на кризу, а да се не наруши постигнута макроекономска и финансијска стабилност“, истакла је гувернер Јоргованка Табаковић.