



CRNA GORA
MINISTARSTVO FINANSIJA
Direktorat za ekonomsku politiku i razvoj

INFORMACIJA O
ANALIZI INDIKATORA INFLACIJE U CRNOJ GORI I IZABRANIM ZEMLJAMA
U PERIODU 2009-2014. GODINE

Jul, 2014.

- R E Z I M E -

1. Inflacija u EU, EMU i izabranim zemljama

Inflacija se tokom petogodišnjeg perioda kretala od značajnog rasta do značajnog pada, sa izrazitim međugodišnjim promjenama u zavisnosti o kojoj se zemlji radi. Opasnost od niske inflacije i negativnih stopa zabilježena je u 2009. godini, pri čemu je među najvažnijim uzrocima, pored pada ekonomske aktivnosti i povećanja nezaposlenosti, pad cijena hrane.

Tokom 2010, 2011. i 2012. godine inflacija, iako različitim intezitetom, u većini zemalja bilježi rast. Osjetan pad godišnje inflacije evidentira se tokom 2013. godine, posebno u drugoj polovini godine i nastavljen je u prvim mjesecima 2014. godine.

Ako uzmemo petogodišnji prosjek inflacije on se kreće u rasponu od 1,2% u Letoniji do 7,7% u Srbiji. Crna Gora bilježi prosjek od 2,1% isto koliko iznosi i prosjek u EU, Sloveniji i Makedoniji. U zemljama okruženja najviša prosječna petogodišnja stopa je zabilježena u Srbiji i iznosi 7,7%, dok je u Albaniji 2,6%, Hrvatskoj 2,2%, Bosni i Hercegovini 1,4%. Petogodišnji prosjek u eurozoni iznosi 1,8%.

Iako će niska inflacija i dalje biti prisutna u eurozoni, ECB očekuje povratak inflacije ka cilju od blizu 2,0%.

2. Kretanje tražnje u Crnoj Gori

Jedan od faktora koji utiče na kretanje nivoa cijena je nivo agregatne tražnje. Rast agregatne tražnje prisutan je u 2012. i 2013. godini i to nije determinanta koja je uticala na nisku stopu inflacije u 2013. godini. Takodje, iako je u I kvartalu 2014. godine agregatna tražnja niža od prosjeka u 2013. godine, ona je viša od kvartalnog prosjeka u ostalim godinama.

3. Kretanje inflacije po godinama – kretanje osnovnih kategorija i njihov uticaj na ukupan nivo inflacije u Crnoj Gori

Ukupan CPI razložen je na dvanaest osnovnih kategorija. Svaka od kategorija ima svoju „težinu“ (ponder) u formiranju ukupne potrošačke korpe na osnovu koje se izračunava mjera inflacije – indeks potrošačkih cijena (CPI). Analizirajući kretanje cijena osnovnih kategorija, tokom posmatranog perioda, lako je zaključiti da najveći doprinos ukupnoj inflaciji daje kategorija *hrana i bezalkoholna pića*, jer ima i najveći ponder.

Posmatrajući kretanje ukupne stope, niske godišnje stope su zabilježene u 2010. godini (0,7%) i 2013. godini (0,3%), a i 2009. godina bilježi relativno nisku stopu (1,5%) u poređenju sa 2008. godinom kada je inflacija mjerena preko troškova života iznosila 7,2%, a preko CPI 6,9%. Najveći rast inflacije, u posmatranom periodu, Crna Gora bilježi na kraju 2012. godine (5,1%).

Najveći doprinos od 1,2 p.p. u ukupnoj inflaciji u 2009. godini dale su cijene iz kategorije *prevoz*, u 2010. godini najveći doprinos ukupnoj godišnjoj inflaciji dale su cijene iz kategorije *hrana i bezalkoholna pića* (0,8 p.p.) i kategorije *prevoz* (0,7 p.p.). Najizrazitiji rast cijena u 2011. godini imali su (administrativno regulisani) proizvodi, zbog povećanja akciza, kategorija *alkoholna pića i duvan* zabilježila godišnji rast od 26,3%. U 2012. godini skoro polovina godišnje inflacije rezultat je rasta cijena prehrambenih proizvoda, odnosno doprinosa kategorije *hrana i bezalkoholna pića* od 2,6 p.p. Tokom 2013. godine konstantno je bio prisutan trend snižavanja godišnje stope. Ponovo su zbog akciznih promjena povećane cijene iz kategorije *alkoholna pića i duvan* (doprinos cijena duvana je 0,4 p.p.), a cijene stanovanja (zbog rasta cijene električne energije od 17,6%) su doprinijele ukupnoj inflaciji sa 1,5 p.p. Od početka 2014. godine godišnja inflacija i inflacija u odnosu na decembar 2013. godine imale su negativan predznak, pri čemu je inflacija u maju u odnosu na decembar iznosila -0,6% (u aprilu u odnosu na decembar 2013.g iznosila je -

0,9%). Najveći negativan doprinos (-1,4 p.p.) godišnjoj inflaciji u maju dale su cijene iz kategorije *hrana i bezalkoholna pića* i one uglavnom generišu negativnu godišnju inflaciju.

Kretanje cijena u Crnoj Gori u najvećoj mjeri zavisi i od kretanja cijena u zemljama okruženja i zemljama EU. Kako se trenutno bilježe niske stope inflacije, kako u regionu tako i u EU, možemo reći da ne postoji inflatorni pritisak sa međunarodnog tržišta. Moguće je da će cijene poljoprivrednih proizvoda rasti zbog nedavnih poplava koje su imale poražavajući uticaj na sektor poljoprivrede u regionu, ali trebamo sačekati na taj efekat.

4. Zaključna razmatranja

I pored negativne stope inflacije, Crna Gora se ne nalazi u recesiji. Ključni rizik deflacije je u tome što u uslovima kontinuiranog opadanja agregatne tražnje potrošači donose odluke o odlaganju svoje potrošnje za naredni period, očekujući da će u narednom periodu cijene proizvoda biti niže. Međutim, evidentno je da ovakav scenario u Crnoj Gori nije prisutan, jer imamo rast BDP-a, kao i rast agregatne tražnje.

Imajući u vidu, eurizovanu ekonomiju u Crnoj Gori, nivo novčane mase je nemoguće pouzdano utvrditi. Inflaciona kretanja u Crnoj Gori u poslednjih pet godina, posljedica su kretanja cijena u EU, sa određenim vremenskim prilagođavanjem. Najveći uticaj na nivo inflacije imaju cijene nafte, koje značajno opredjeljuju cijene poljoprivrednih proizvoda i cijene transporta. Cijene ovih proizvoda su u prethodnom periodu bile izuzetno visoke, tako da njihovo opadanje u stvari znači prilagođavanje realnom nivou, a rezultira u krajnjem u niskoj stopi inflacije.

Analiza indikatora inflacije u Crnoj Gori i izabranim zemljama u periodu 2009 – 2014. Godine

Shodno zaključku Vlade, Ministarstvo finansija u saradnji sa Centralnom bankom Crne Gore i Monstatom, pripremilo je Analizu indikatora inflacije u Crnoj Gori i izabranim zemljama u periodu 2009 – 2014. godine. Navedena Analiza usvojena je na sjednici Savjeta za finansijsku stabilnost.

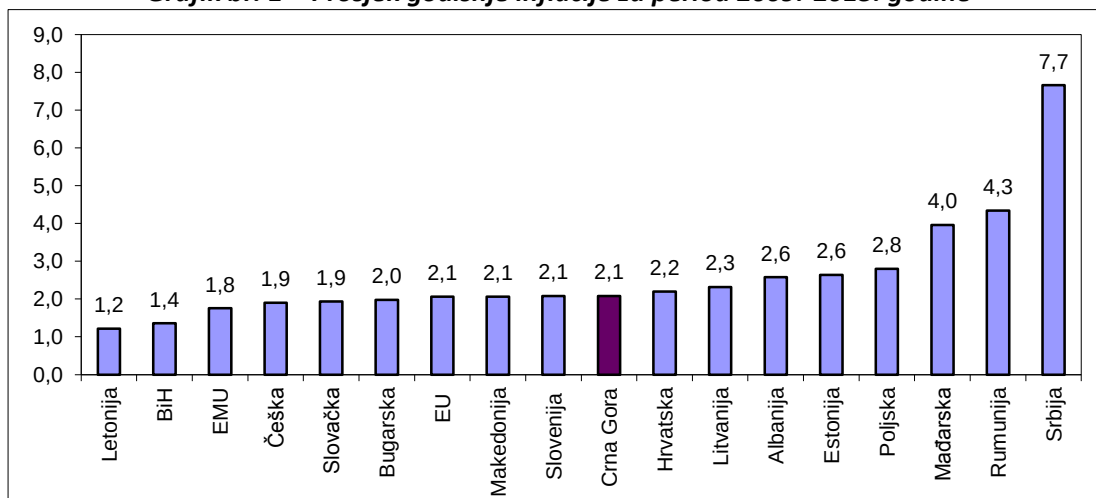
1. Inflacija u EU, EMU i izabranim zemljama

Inflacija je tokom petogodišnjeg perioda imala određene fluktuacije od značajnog rasta do značajnog pada, sa izrazitim međugodišnjim promjenama u zavisnosti o kojoj se zemlji radi. Opasnost od niske inflacije i negativnih stopa zabilježena je u 2009. godini (prvoj godini posmatranja). Od izabranih zemalja, te godine, je negativna inflacija zabilježena u Makedoniji (-1,6%), Estoniji (-1,9%) i Letoniji (-1,4%). Među najvažnijim uzrocima niže inflacije u 2009. godini, pored pada ekonomske aktivnosti i povećanja nezaposlenosti, je pad cijena hrane. Sredinom 2008.godine, na međunarodnom tržištu, cijene hrane su dostigle najviše nivoe, u skoro trideset godina (prema izvještaju FAO – Organizacija za hranu i poljoprivredu), a tokom 2009. godine bilježe pad, što je i doprinijelo nižoj stopi inflacije u većini zemalja. Poređenja radi u euro zoni godišnja inflacija je, u 2009. godini, iznosila 0,9%, a najveći pad je zabilježila kategorija hrane (-1,3%). Tokom 2010, 2011. i 2012. godine inflacija, iako različitim intezitetom, u većini zemalja bilježi rast. Osjetan pad godišnje inflacije evidentira se tokom 2013. godine, posebno u drugoj polovini godine i nastavljen je u prvim mjesecima 2014. godine.

Ako uzmemo petogodišnji prosjek inflacije¹ on se kreće u rasponu od 1,2% u Letoniji do 7,7% u Srbiji. Crna Gora bilježi prosjek od 2,1% isto koliko iznosi i prosjek u EU, Sloveniji i Makedoniji. U zemljama okruženja najviša prosječna petogodišnja stopa je zabilježena u Srbiji i iznosi 7,7%, dok je u Albaniji 2,6%, Hrvatskoj 2,2%, Bosni i Hercegovini 1,4%. Petogodišnji prosjek u eurozoni iznosi 1,8%.

¹ Petogodišnji prosjek je izračunat na osnovu zbira godišnjih stopa inflacije.

Grafik br. 1 – Prosjek godišnje inflacije za period 2009.-2013. godine



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i Eurostat

Boks br. 1 – Očekivanja Evropske Centralne Banke (ECB)

Pored oporavka privrede, eurozona prolazi kroz duži period reduciranja inflacije. Predsjednik Evropske centralne banke (ECB) smatra da se, u izvjesnoj mjeri, jaz između ekonomskog učinka i inflacije očekuje u ranim fazama ekonomskog oporavka. Naime, kako domaćinstva i preduzeća nastavljaju svoju planiranu potrošnju poslije dužeg perioda uzdržanosti, oni u početku imaju tendenciju da intenzivnije koriste postojeće resurse. Nadalje, u početnim periodima oporavka zaposlenost se sporije oporavlja što nepovoljno utiče na rast tražnje. U tom kontekstu, odgovorna monetarna politika mora da bude pažljivo razmotrena i precizno dizajnirana. Predsjednik ECB-a smatra da se ne smije dozvoliti da inflacija ostane suviše niska za duži period.

Niska inflacija nije prisutna samo u eurozoni već i u ostalim razvijenim zemljama, uglavnom zbog smanjenja cijena nafte. Pad cijena nafte i hrane činili su oko 80 % pada agregatne inflacije eurozone, od kraja 2011. godine. Analizirajući prirodu šokova koji su uticali na smanjenje inflacije, g-din Mario Draghi ističe dva specifična faktora koja su doprinijela niskoj inflaciji u eurozoni. Prvi, zajednički faktor odnosi se na rast kursa eura i njegov uticaj na cijenu roba kojima se trguje na međunarodnom tržištu. Drugi, više, lokalni faktor odnosi se na proces relativnog usklađivanja cijena u pojedinim kriznim zemljama eurozone (stressed countries).

Produženi period niskih ili pak negativnih stopa inflacije u pojedinim zemljama eurozone, može destabilizovati inflatorna očekivanja. Predsjednik Mario Draghi ističe da su u ECB-u svjesni rizika koji nosi scenario deflacije, posebno imajući u vidu potencijalnu negativnu spiralu koja može da nastane usljed niske inflacije, pada inflatornih očekivanja i kredita, posebno u „stressed countries” (kriznim zemljama). To može dovesti domaćinstva i preduzeća da odlože svoju potrošnju u klasičnom deflatornom ciklusu. Ipak, Predsjednik Draghi tvrdi da na agregatnom nivou, nema izgleda da su firme i domaćinstva u eurozoni posebno izložene dugovno-deflatornoj dinamici. Ali, istovremeno naglašava da ovu sliku narušava heterogenost unutar eurozone. Naime, indikatori zaduženosti imaju tendenciju rasta u kriznim zemljama.

Takođe, slaba kreditna aktivnost u ovim zemljama koči ekonomski oporavak, podgrijavaajući deflatorne pritiske. Dakle, heterogenost, takođe, postaje faktor koji doprinosi niskoj inflaciji u eurozoni.

Imajući u vidu rizik od ciklusa deflacije, Predsednik ECB-a Mario Dragi je izjavio da je Evropska centralna banka spremna da primijeni širok spektar opcija, uključujući i smanjenje kamatnih stopa, injektiranje likvidnosti ili program kupovine obveznica, kako bi se podržao oporavak eurozone.²

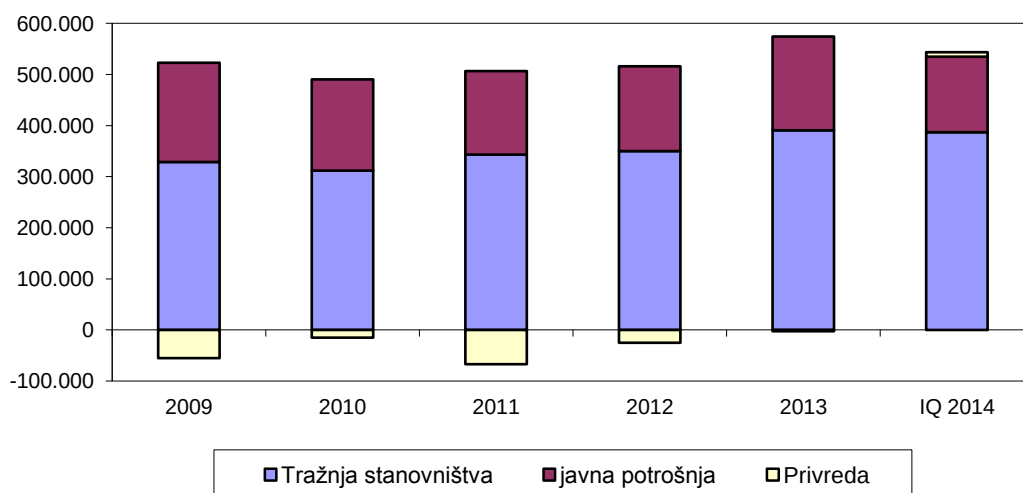
U junu 2014. godine, ECB je donijela odluku da dodatno snizi nivo referentne kamatne stope, na novi istorijski minimum (0,15%), kao i da, po prvi put u istoriji, kamatna stopa na depozite kod te institucije bude negativna (-0,10%). Kamatna stopa na kreditne olakšice je smanjena na 0,40% (očekivano je bilo smanjenje na 0,6%).

Iako će niska inflacija i dalje biti prisutna u eurozoni, ECB očekuje povratak inflacije ka cilju od blizu 2%.

2. Kretanje tražnje u Crnoj Gori

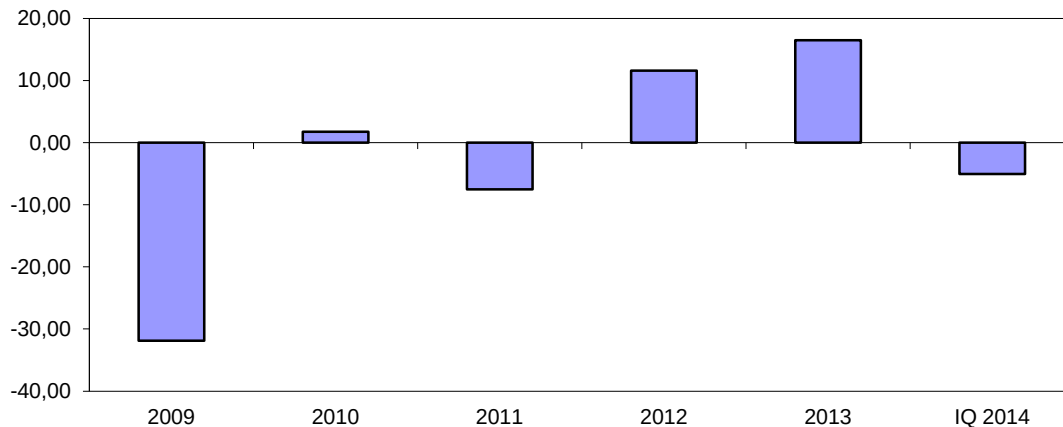
Jedan od faktora koji utiče na kretanje nivoa cijena je nivo agregatne tražnje. S obzirom da statistički sistem ne daje sve informacije koje su potrebne za obračun agregatne tražnje, CBCG je razvila svoju metodologiju za praćenje agregatne tražnje koja je objašnjena u boksu br. 2. Na grafiku br. 2 je prikazana tražnja u hiljadama eura, a na grafiku br. 3 stope rasta agregatne tražnje.

Grafik br. 2 – Agregatna tražnja u 000 eura – prosjek kvartala po godinama



² Kompletan tekst preuzet je iz govora Predsjednika ECB-a na ECB Forumu "Central Banking", Sintra, 26. maj, 2014. godine.

Grafik br. 3 – Stope agregatne tražnje



Sa grafika vidimo da je prisutan rast agregatne tražnje u 2012. i 2013. godini i da to nije determinanta koja je uticala na nisku stopu inflacije u 2013. godini. Takodje, iako je u I kvartalu 2014. godine agregatna tražnja niža od prosjeka u 2013. godine, ona je viša od kvartalnog prosjeka u ostalim godinama.

Boks br. 2 – Metodologija računanja agregatne tražnje

U cilju potpunijeg praćenja agregatne tražnje kao determinante inflacije, CBCG je razvila metodologiju za izračunavanje agregatne tražnje. Polazna osnova metodologije je da je agregatna tražnja zbir tražnje tri sektora: lične potrošnje (stanovništvo), investicione potrošnje (privreda) i javne potrošnje. Međutim, imajući u vidu nedostatak velikog broja podataka potrebnih za izračunavanje agregatne tražnje, postojeći podatak o agregatnoj tražnji ne treba tretirati kao pokazatelj tačnog iznosa agregatne tražnje, već kao indikator u kom smjeru se kreće agregatna tražnja. U postojećoj metodologiji nije dostupan niz značajnih podataka poput: investicija privrede, prihoda od prodaje akcija, netržišnih dohodaka, prihoda ostvarenih u sivoj ekonomiji i dr. Metodologija računanja agregatne tražnje je prikazana sljedećom jednačinom:

$$AD = C + I + G$$

C = zbir isplaćenih plata + zbir isplaćenih penzija + isplata stare devizne štednje + neto kompenzacije stanovništvu – neto štednja stanovništva (štednja – odobreni krediti)

I = neto štednja privrede (depoziti – krediti)

G = javna potrošnja – isplaćene penzije – plate isplaćene iz budžeta – neto štednja države (depoziti – krediti – državni zapisi)

AD – agregatna tražnja, C – lična potrošnja, I – investiciona potrošnja, G – javna potrošnja

3. Kretanje inflacije po godinama – kretanje osnovnih kategorija i njihov uticaj na ukupan nivo inflacije u Crnoj Gori

Ukupan CPI razložen je na dvanaest osnovnih kategorija prema COICOP (Classification of individual consumption by purpose - Klasifikacija individualne potrošnje prema namjeni) što je prikazano u tabeli br.1 u kojoj su ujedno prikazane godišnje promjene za svaku od tih kategorija. Svaka od kategorija ima svoju „težinu“ (ponder) u formiranju ukupne potrošačke korpe na osnovu koje se izračunava mjera inflacije – indeks potrošačkih cijena (CPI). Zavisno od učešća u potrošačkoj korpi i cjenovne promjene, svaka od njih daje doprinos konačnom pokazatelju – ukupnoj inflaciji. Analizirajući kretanje cijena osnovnih kategorija, tokom posmatranog perioda, lako je zaključiti da najveći doprinos ukupnoj inflaciji daje kategorija *hrana i bezalkoholna pića*, jer ima i najveći ponder. Ova kategorija vrlo je osjetljiva i izrazito podložna eksternim šokovima. Kada je u pitanju inflacija u Crnoj Gori upravo zbog visoke uvozne zavisnosti za prehrambenim proizvodima svaka značajnija promjena cijena hrane, bilo da je u porastu ili padu, odražava se na ukupan nivo inflacije.

Posmatrajući kretanje ukupne stope (tabela br.1) niske godišnje stope su zabilježene u 2010. godini (0,7%) i 2013. godini (0,3%), a i 2009. godina bilježi relativno nisku stopu (1,5%) u poređenju sa 2008. godinom kada je inflacija mjerena preko troškova života iznosila 7,2%, a preko CPI 6,9%.

Niža stopa inflacije u 2009. godini posljedica je pojeftinjenja cijena najvećeg broja grupa prehrambenih proizvoda, nižih cijena roba široke potrošnje, kao i korekcije cijene struje na niže iz jula 2009. godine.

Nastavak pada cijena bilježi se u 2010. godini kada je godišnja stopa inflacije od početka godine, izuzev u julu, bila niža od 1%, s tim da je jedino u avgustu imala negativan predznak (-0,1%). Najviši međugodišnji rast je, pored julskog, zabilježen u januaru i novembru i iznosio je 0,8%.

U 2011. godini dolazi do rasta cijena, pa je godišnja stopa u decembru iznosila 2,8%. Generalno gledano inflacija u 2011. godini je bila u porastu u cijelom Svijetu i njen rast je rezultat „šokova“ na strani ponude koji su podizali cijene hrane i cijene nafte uz pojačanu potražnju od strane velikih ekonomija u razvoju.

Najveći rast inflacije, u posmatranom periodu, Crna Gora bilježi na kraju 2012. godine (5,1%). Ovako visoka stopa rezultat je više faktora:

- Zakašnjelog prilagođavanja cijena određenih kategorija proizvoda,
- Povećanja akciza i uvođenja novih taksi,
- Povećaja kontrolisanih cijena,
- Promjena u strukturi potrošačke korpe³.

U 2013. godini postoji dezinflacioni⁴ trend u kretanju godišnje stope inflacije, pri čemu je godišnja stopa od 4,2% iz januara svedena na svega 0,3% koliko je iznosila inflacija u decembru. Inače niži nivo cijena pred kraj 2013. godine, kao i početak 2014. godine posljedica su prilično visoke baze odnosno visokog nivoa cijena iz uporednog perioda. Nižoj stopi inflacije najviše su doprinijele niže cijene iz kategorije hrana i bezalkoholna pića, kao i kategorije prevoz.

³ U februarsku korpu proizvoda za obračun CPI-a uključeni su novi proizvodi iako se ukupna ponderaciona struktura na nivou grupa nije mijenjala. Moguće je da je ova ponderaciona promjena uticala i na visoku godišnju inflaciju u februaru uz naravno i evidentna povećanja cijena određenih grupa proizvoda.

⁴ Dezinflacija (eng. disinflation) je opadanje stope po kojoj raste opšti nivo cijena roba i usluga, odnosno predstavlja usporavanje same inflacije.

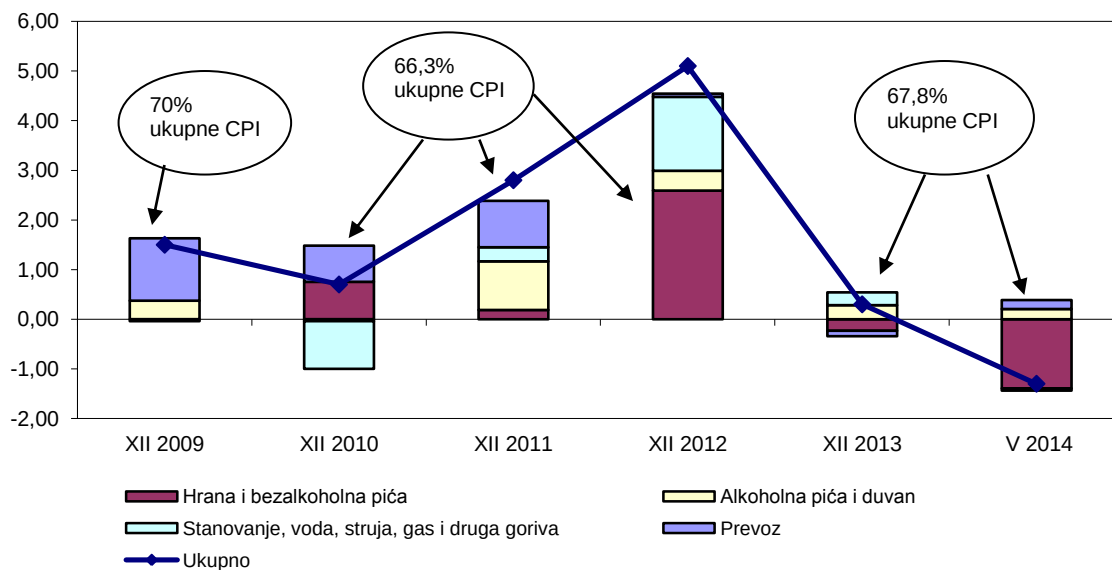
Tabela br. 1 – Kretanje inflacije ukupno i po kategorija – godišnja promjena

	XII 2009.	XII 2010.	XII 2011.	XII 2012.	XII 2013.	V 2014.
	Stopa rasta	Stopa rasta	Stopa rasta	Stopa rasta	Stopa rasta	Stopa rasta
UKUPNO	1,5	0.7	2,8	5,1	0,3	-1,3
Hrana i bezalkoholna pića	0,0	2.0	0,5	6,9	-0,6	-3,6
Alkoholna pića i duvan	7,8	-1.0	26,3	10,7	7,4	5,4
Odjeća i obuća	-0,1	0.3	-1,8	3,9	0,3	0,3
Stanovanje, voda, struja, gas i druga goriva	-0,3	-7.5	2,2	11,6	1,7	-0,3
Pokućstvo i rutinsko održavanje stana	-6,8	1.0	-0,9	-1,5	-0,1	-2,0
Zdravlje	0,7	5.0	15,0	0,7	1,4	2,2
Prevoz	12,6	6.0	7,7	0,5	-1,1	1,8
Komunikacije	5,2	0.0	1,1	3,3	-0,7	-3,0
Rekreacija i kultura	-0,3	-2.2	-3,9	3,2	-2,7	-4,7
Obrazovanje	0,0	0.1	-0,6	0,0	0,2	0,0
Hoteli i restorani	15,9	2.1	3,0	2,0	0,1	0,7
Ostali proizvodi i usluge	1,1	0.7	3,1	-2,6	3,0	2,1

Izvor: Monstat

Na grafiku br. 4 prikazan je doprinos komponenti koje imaju najveći uticaj na ukupnu godišnju inflaciju. Učešće izabranih kategorija u 2009. godini iznosilo je 70% ponderacione strukture, u periodu 2010. do 2012. godine struktura se nije mijenjala i iznosila je 66,3%, dok je u 2013. i 2014. godini ponderaciona struktura izabranih kategorija u ukupnoj potrošačkoj korpi iznosila 67,8%.

Grafik br. 4 - Doprimos godišnjoj stopi rasta izabranih kategorija (u indeksnim poenima)



Izvor: Monstat i kalkulacija CBCG

Svaka od ovih kategorija je u daljem razmatranju razložena na osnovne grupe proizvoda ili na neke od osnovnih grupa kako bi se mogao vidjeti koja od njih je tokom prikazanog perioda najviše uticala na kreiranje konačnog indikatora – ukupne godišnje inflacije.

Tabela br. 2 – Izabrane kategorije i grupe proizvoda – godišnji doprimos⁵

	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	V 2014.
UKUPNO⁶	1,5	0,7	2,8	5,1	0,3	-1,3
Hrana i bezalkoholna pića	0,0	0,8	0,2	2,6	-0,2	-1,4
<i>Hrana</i>	<i>0,0</i>	<i>0,6</i>	<i>0,2</i>	<i>2,4</i>	<i>-0,2</i>	<i>-1,4</i>
Hljeb i žitarice	0,0	0,1	0,4	0,0	-0,3	-0,4
Meso	0,3	0,0	-0,2	0,1	0,0	0,0
Riba	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Mlijeko, sir i jaja	0,1	-0,3	0,1	0,4	-0,3	-0,1
Ulja i masti	-0,3	0,3	0,1	0,2	-0,3	-0,4
Voće	-0,1	0,2	0,0	0,6	0,1	0,0
Povrće	-0,2	0,3	-0,3	1,0	0,4	-0,4
Šećer, džem, med, čokolada i konditorski pr.	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Ostali prehrambeni proizvodi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Bezalkoholna pića</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Alkoholna pića i duvan	0,4	0,0	1,0	0,4	0,3	0,2
<i>Alkoholna pića</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>Duvan</i>	<i>0,4</i>	<i>0,0</i>	<i>0,9</i>	<i>0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>
Stanovanje, voda, struja, gas i druga goriva	0,0	-1,0	0,3	1,5	0,3	0,0

⁵ Postoje i izraženije cjenovne promjene određenih kategorija, odnosno grupa proizvoda, kao npr. rast cijena hotela i restorani (15,9%) u 2009.g ili cijena zdravstva (15%) u 2011. godini ali su pojedinačnog karaktera i manjeg učešća pa je fokus dat navedenim kategorijama.

⁶ Ukupna inflacija je prikazana preko godišnjih stopa u %, a kategorije i grupe proizvoda izraženi su u procentnim poenima kao doprimos inflaciji.

Električna energija	-0,2	-0,7	-0,2	1,1	0,3	0,1
Prevoz	1,2	0,7	0,9	0,1	-0,1	0,2
Gorivo i mazivo	0,9	0,7	0,4	0,1	-0,1	0,2

Izvor: Monstat i kalkulacija CBCG

Najveći doprinos od 1,2 p.p. u ukupnoj inflaciji u 2009. godini dale su cijene iz kategorije *prevoz*. Iste godine kao posljedica povećanja akciznih obaveza na cigarete i druge duvanske proizvode cijene iz kategorije *alkoholna pića i duvan* su sa rastom od 7,8% dale doprinos od 0,4 p.p. ukupnoj inflaciji.

U 2010. godini najveći doprinos ukupnoj godišnjoj inflaciji dale su cijene iz kategorije *hrana i bezalkoholna pića* (0,8 p.p.) i kategorije *prevoz* (0,7 p.p.). Visok doprinos ove dvije kategorije anuliran je negativnim doprinosom iz kategorije *stanovanje* (-1 p.p.).

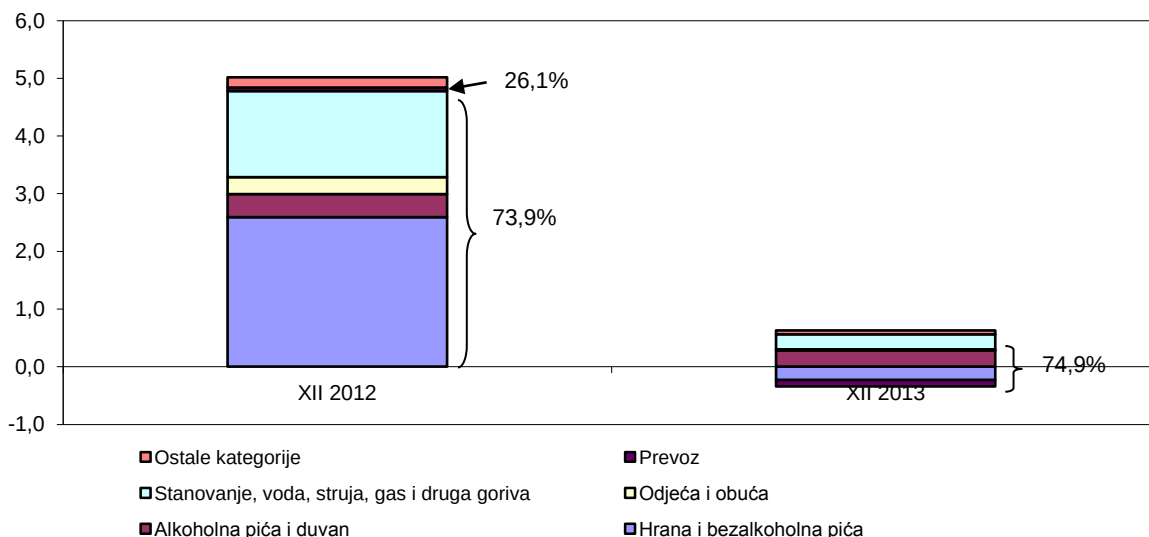
Tokom 2011. godine dolazi do porasta inflacije i ona je sa rastom od 2,8% na značajno višem nivou u odnosu na prethodne dvije godine. Porast inflacije u 2011. godini je posljedica rasta cijena pojedinih grupa proizvoda u okviru izabranih kategorija prikazanih u tabeli, pri čemu se ističe doprinos kategorije *alkoholna pića i duvan* (1 p.p.) i kategorije *prevoz* (0,9 p.p.). Dakle najizrazitiji rast cijena u 2011. godini imali su (administrativno regulisani) proizvodi, zbog povećanja akciza, kategorija *alkoholna pića i duvan* zabilježila godišnji rast od 26,3%.

Najviša godišnja stopa zabilježena je u 2012. godini i iznosila je 5,1%. Skoro polovina godišnje inflacije rezultat je rasta cijena prehrambenih proizvoda, odnosno doprinosa kategorije *hrana i bezalkoholna pića* od 2,6 p.p. Ponovo su zbog akciznih promjena povećane cijene iz kategorije *alkoholna pića i duvan* (doprinos cijena duvana je 0,4 p.p.), a cijene stanovanja (zbog rasta cijene električne energije od 17,6%) su doprinijele ukupnoj inflaciji sa 1,5 p.p.

Iako se tokom prvih pet mjeseci 2013. godine godišnja inflacija kretala u rasponu od 4,2% (januar) do 3% (maj) konstantno je bio prisutan trend snižavanja godišnje stope. Ovaj trend je rezultat visokog nivoa inflacije u 2012. godini, opadanja kupovne moći stanovništva, ali i odsustva eksternih cjenovnih šokova (stabilniji nivo cijena hrane i energenata). Najveći pozitivan doprinos ukupnoj godišnjoj stopi inflacije u 2013. godini dale su cijene iz kategorije *alkoholna pića i duvan* sa 0,3 p.p. i ostvarenim učešćem u ukupnoj inflaciji od 96,8% i cijene iz kategorije *stanovanje, voda, struja, gas i druga goriva* sa istim doprinosom od 0,3 p.p. i učešćem od 91,1% u ukupnoj inflaciji. Najveći negativan doprinos od -0,2 p.p. i -0,1 p.p. ostvarile su cijene iz kategorije *hrana i bezalkoholna pića* i kategorije *prevoz*.

Na sljedećem grafiku br. 5 izdvojene su dvije godine kako bi se na plastičan način prikazale kategorije koje su odredile ukupnu inflaciju za 2012. godinu, kao godinu sa najvećom stopom od 5,1% i 2013. godinu u kojoj je zabilježena najniža inflacija sa 0,3% u periodu posmatranja. Znači pet prikazanih kategorija, koji imaju učešće od 73,9% u potrošačkoj korpi CPI-a, je doprinijelo sa 4,9 p.p. ukupnoj stopi inflacije u 2012. godini, dok je preostalih sedam kategorija (pokućstvo i rutinsko održavanje stana, zdravstvo, komunikacije, kultura i rekreacija, obrazovanje, restorani i hoteli, ostala dobra i usluge) imalo doprinos od svega 0,2 p.p. U 2013. godini je slična situacija, jer je pet prikazanih kategorija ostvarilo doprinos od 0,2 p. p., a ostalih sedam doprinos od 0,1 p. p., s tim da se mora naglasiti da je kategorija *hrana i bezalkoholna pića* bilježila negativan doprinos. Rastu cijena u obje godine pozitivan doprinos su dale cijene iz kategorije *alkoholna pića i duvan* zbog povećanja akciznih obaveza na određene proizvode.

Grafik br. 5 - Doprinos godišnjoj stopi rasta i ponderaciono učešće izabranih kategorija u 2012. i 2013. godini



Izvor: Monstat i kalkulacija CBCG

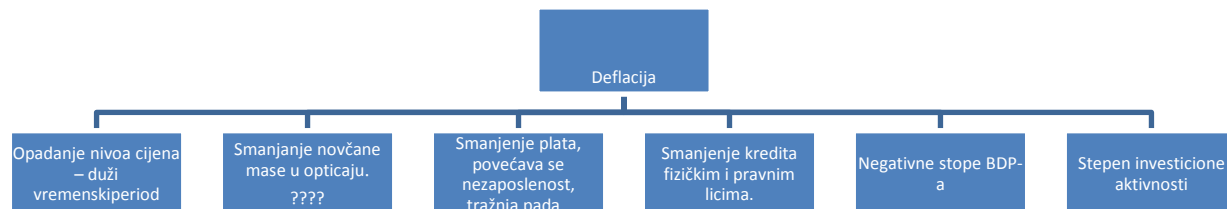
Od početka 2014. godine godišnja inflacija i inflacija u odnosu na decembar 2013. godine imale su negativan predznak, pri čemu je inflacija u maju u odnosu na decembar iznosila -0,6% (u aprilu u odnosu na decembar 2013.g iznosila je -0,9%). Šest kategorija iz potrošačke korpe, u maju 2014. godine, bilježi rast na godišnjem nivou, jedna ima nepromjenjen nivo, dok pet kategorija bilježi pad cijena. Najveći negativan doprinos (-1,4 p.p.) godišnjoj inflaciji u maju dale su cijene iz kategorije *hrana i bezalkoholna pića* i one uglavnom generišu negativnu godišnju inflaciju. Godišnja stopa ove kategorije u maju ove godine je iznosila -3,6%, aukupna inflacija -1,3%. Kretanje cijena u Crnoj Gori u najvećoj mjeri zavisi i od kretanja cijena u zemljama okruženja i zemljama EU. Kako se trenutno bilježe niske stope inflacije, kako u regionu tako i u EU, možemo reći da ne postoji inflatorni pritisak sa međunarodnog tržišta. Moguće je da će cijene poljoprivrednih proizvoda rasti zbog nedavnih poplava koje su imale poražavajući uticaj na sektor poljoprivrede u regionu, ali trebamo sačekati na taj efekat. Uz kategoriju *hrana i bezalkoholna pića* (učešće 38,6%)⁷ i kategorija *prevoz* sa oko 10% učešća (skoro polovina učešća se odnosi na gorivo i mazivo) utiče na formiranje ukupne stope inflacije, a cijene goriva i maziva su uglavnom diktirane promjenama cijena nafte na svjetskom tržištu.

Iako je godišnja inflacija u maju 2014. godine iznosila -1,3%, prema modelskoj procjeni očekuje se da će se inflacija na kraju 2014. godine kretati u rasponu od -0,17 % do 2,2%. Ekspertska procjena se nije mijenjala u odnosu na godišnji Izvještaj o stabilnosti cijena za 2013. godinu gdje se očekuje da će inflacija na kraju 2014. godine biti u rasponu od 0% do 3%, s napomenom da je u pitanju asimetrična projekcija koja daje veću vjerovatnoću ka nižim stopama inflacije.

Ako postoji strah od deflacije u Crnoj Gori, najbolje je prikazati neke od karakteristika koje prate deflaciju - prikazano na sljedećem dijagramu:

⁷ Učešće ove kategorije u ukupnoj CPI u 2013. i 2014. godini, u 2009. godini je iznosilo 42,5%, a u 2010, 2011, i 2012. godini 37,5%.

Dijagram br. 1 – Rizici deflacije



Kada cijene počnu da padaju jedan duži vremenski period i kada su indeksi potrošačkih cijena duži vremenski period ispod 100, prvo postavljamo pitanje uzroka zbog kojeg je došlo do takvog pada, a potom i mogućih posljedica.

Sagledaćemo više faktora i statističkih pokazatelja. Teorijski gledano prvi i osnovni pokazatelj koji bi trebao biti zabrinjavajući jeste kretanje BDP-a koji u slučaju Crne Gore ima pozitivan predznak i to 3,5%⁸ za 2013. godinu i 1,7% za prvi kvartal 2014. godine (prema preliminarnim podacima Monstat-a), odnosno 2,3% prema procjemi Ministarstva finansija.

Dalje, indikator zaposlenosti pokazuje solidan pozitivan trend, dok je trend nezaposlenosti više negativan. Nezaposlenost je u porastu. Prosječan broj zaposlenih u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu je u porastu (3%), a takođe i u martu 2014.g u odnosu na decembar prethodne godine broj zaposlenih raste (1,8%). Istina raste i broj nezaposlenih što je dijelom posljedica metodoloških razlika, odnosno posljedica zakašnjelog prilagođavanja tržišta rada.

Prosječna neto plata jeste niža u 2013. godinu u odnosu na 2012.g (za 1,6%), i u prvom kvartalu 2014.g. u poređenju sa istim periodom prethodne takođe je u padu, ali nema kontinuiran mjesečni trend pada. Mjesečni trend je promjenjivog karaktera, jer je u 2013. godini neto plata bilježila rast tokom šest mjeseci, pad za četiri mjeseca i dva mjeseca je imala isti nivo. Tokom 2014. godine bilježi se mjesečni rast u februaru i maju, a pad u januaru i martu, dok je plata u aprilu ostala na istom nivou kao u prethodnom mjesecu. Ukupna tražnja u prvom kvartalu 2014. godine je u padu u odnosu na prethodni kvartal. Ali, krediti, privredi i stanovništvu, su u porastu, istina bilježe skroman rast u martu u odnosu na decembar prethodne godine.

Crna Gora ne raspolaže monetarnim instrumentima kojima bi podstakla inflaciju, ali je inflaciju moguće podstaći većom potrošnjom za šta je potrebno povećati standard odnosno kupovnu moć stanovništva.

⁸ Preliminarni pokazatelj Monstata sve do septembra 2014.g kada će biti objavljen zvaničan podatak za BDP 2013. g.

4. Zaključna razmatranja

I pored negativne stope inflacije, Crna Gora se ne nalazi u recesiji. Ključni rizik deflacije je u tome što u uslovima kontinuiranog opadanja agregatne tražnje potrošači donose odluke o odlaganju svoje potrošnje za naredni period, očekujući da će u narednom periodu cijene proizvoda biti niže. To utiče da firme smanjuju obim proizvodnje, jer opada prodaja njihovih proizvoda, što uvodi privredu recesiju. Međutim, evidentno je da ovakav scenario u Crnoj Gori nije prisutan, jer imamo rast BDP-a, kao i rast agregatne tražnje.

Ukoliko posmatramo stopu inflacije u Crnoj Gori u poslednjih pet godina vidjećemo da je njena prosječna stopa ista kao i u EU, samo da je prisutno određeno vremensko kašnjenje u prilagođavanju stope inflacije.

Ključni robne grupe koje su uticale na kretanje inflacije u posmatranim godinama su bili poljoprivredno-prehrambeni proizvodi i kategorija prevoz, na koju dominantno utiču cijene nafte. U uslovima kada ove dvije kategorije opadaju na svjetskom tržištu, logično je da one opadaju i u Crnoj Gori i da na taj način utiču na nisku (negativnu) stopu inflacije. Takođe, cijene ovih proizvoda su u prethodnom periodu bile izuzetno visoke, tako da njihovo opadanje u stvari znači prilagođavanje realnom nivou, a rezultira u krajnjem u niskoj stopi inflacije.

Takođe, treba imati u vidu da metodologija u kojoj deflacija vodi recesiji je prije svega razvijena za zemlje sa sopstvenom valutom, jer u takvim uslovima dolazi do promjena u novčanoj masi i referentnim kamatnim stopama, reakciji centralne banke kroz operacije na otvorenom tržištu, što je sve neprimjenljivo u eurizovanoj ekonomiji. Očigledno da u eurizovanoj ekonomiji ne funkcioniše ovaj mehanizam, kao u zemlji sa sopstvenom valutom. Treba naglasiti da, u uslovima eurizacije kao što je u Crnoj Gori, Centralna banka ima ograničene efekte instrumenata sa kojima bi mogla da utiče na cijene, indirektno ili direktno, jer kao neemisiona centralna banka nema mogućnosti da vodi statistiku monetarnih agregata i kontrolu novčane mase. Novčana masa, u Crnoj Gori, se, u velikoj mjeri, kreira prilivom i odlivom sredstava u razmjeni sa inostranstvom.

Podaci u Crnoj Gori ukazuju da se najveći dio deficita tekućeg računa finansira kroz nedužničke vidove finansiranja, odnosno strane direktne investicije. Desetogodišnji podaci ukazuju na ovakve tendencije.

PREDLOG KOMUNIKACIONIH TEZA

Naziv dokumenta	Informacija o Analizi indikatora inflacije u Crnoj Gori i izabranim zemljama u periodu 2009 – 2014. godine
Nosioci komunikacionih aktivnosti	Ministarstvo finansija - Direktorat za ekonomsku politiku i razvoj PR služba Ministarstva finansija
Ključne poruke	• Trend smanjenja stope inflacije, započet u 2013.godini, nastavljen je i u 2014. i prelazi u deflaciju; • Ključni rizik deflacije je u tome što se u uslovima kontinuiranog opadanja agregatne tražnje odlaže potrošnja za naredni period, uz očekivanje nižih cijena. To utiče da firme smanju obim proizvodnje, jer opada prodaja njihovih proizvoda, što uvodi privredu u recesiju; • I pored negativne stope inflacije, Crna Gora se ne nalazi u recesiji, jer imamo rast BDP-a, kao rast agregatne tražnje; • Analizirajući kretanje cijena osnovnih kategorija, tokom posmatranog perioda, lako je zaključiti da najveći doprinos ukupnoj inflaciji daje kategorija <i>hrana i bezalkoholna pića</i>, jer ima i najveći ponder; • Iako je godišnja inflacija u maju iznosila -1,3%, očekuje se da će se inflacija na kraju 2014. godine kretati u rasponu od -0,17 do 2,2%.
Efekti	• Uporedni pregled kretanja inflacije u Crnoj Gori i izabranim zemljama; • Prikaz metodologije računanja agregatne tražnje; • Kretanje osnovnih kategorija proizvoda i usluga koje formiraju potrošačku korpu i njihov uticaj na ukupan nivo inflacije u Crnoj Gori; • Procjena inflacije do kraja tekuće godine; • Analiza rizika deflacije;
Novine	
Rizici	• nedostatak velikog broja podataka potrebnih za izračunavanje agregatne tražnje; • ograničeni instrumenti Centralne banke Crne Gore sa kojima bi mogla da utiče na cijene, indirektno ili direktno; • nemogućnost Centralne banke Crne Gore kao neemisione banke da vodi statistiku monetarnih agregata i kontrolu novčane mase.
Ciljne grupe	Vlada, sektor privrede, organizacije sindikata, NVO sektor, međunarodne organizacije i institucije, građani i dr.
Relevantnost dokumenta za inostranu javnost	
Period realizacije	
Dodatne napomene	Nema