



CENTRALNA BANKA
CRNE GORE

SEKTOR ZA ISTRAŽIVANJA, STATISTIKU I IT

Radna studija br. 13

OBRAČUN BAZIČNE STOPE INFLACIJE U CRNOJ GORI – METODOLOŠKE I PRAKTIČNE KONSIDERACIJE

Autori : Dr Nikola Fabris, Mr Zorica Kalezić, Mirjana Đuranović

Podgorica, 2008.

*IZDAVAČ: Centralna banka Crne Gore
Bulevar Svetog Petra Cetinjskog, br. 6
81000 Podgorica
Telefon: +381 81 665 331
Fax: +381 81 665 336*

WEB ADRESA: <http://www.cb-cg.org>

AUTORI: Dr Nikola Fabris, Mr Zorica Kalezić, Mirjana Đuranović

Ovaj materijal izražava stavove autora. Ovi pogledi ne moraju nužno predstavljati stavove i politiku Centralne banke Crne Gore.

*GRAFIČKI
UREDNIK: Andrijana Vujović*

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korišćenja podataka iz izvještaja obavezno navedu izvor

SADRŽAJ

1. Pokazatelji inflacije	5
2. Pojam bazične stope inflacije	6
3. Empirijska iskustva drugih zemalja.....	8
4. Metodologija izračunavanja bazične inflacije u Crnoj Gori za 2007. godinu.....	11
4.1. Izračunavanje bazične inflacije u Crnoj Gori za 2007. godinu i dobijeni rezultati.....	13
5. Zaključna razmatranja.....	16

1. Pokazatelji inflacije

Danas manje više sve centralne banke u svijetu na određen način imaju mandat da ostvare cjelovnu stabilnost. Inflacija i deflacija su nešto što može „vrlo skupo“ koštati ekonomije. Stoga su sve centralne banke zainteresovane da utvrde i prognoziraju kretanje inflacije. Međutim, od velikog značaja je da se prilikom utvrđivanja inflacije napravi razlika između inflacije koja je posljedica jednokratnih šokova i one koja je trajnije prirode.

Pokazatelji inflacije mogu biti različiti: Indeks cijena na malo (RPI), indeks troškova života (COLI), indeks potrošačkih cijena (CPI) i harmonizovani indeks potrošačkih cijena (HICP). Najčešće su u upotrebi CPI i HICP kao indikatori koji jasno mogu oslikati inflaciju jedne zemlje i uporediti je sa inflacijom drugih zemalja. Iako je klasifikacija proizvoda ista (COICOP – Classification Of Individual Consumption by Purpose) za kalkulaciju oba indeksa ipak postoji i određena razlika. Naime, CPI se više koristi kao nacionalni indeks cijena, a HICP kao indeks preko kojega se vrši poređenje sa drugim zemljama. HICP je inače i dizajniran za međunarodno poređenje inflacije potrošačkih cijena.

Indeks potrošačkih cijena (Consumer price indices-CPI) je broj koji pokazuje promjene u cijena roba i usluga koje je domaćinstvo kupilo ili na neki drugi način nabavilo, a koje koristi na direktan ili indirektan način da bi zadovoljilo svoje potrebe. CPI može da služi za više namjena: mjerenje inflacije, poređenje sa kretanjem stopa inflacije u drugim zemljama, indeksiranje plata, deflacioniranje pojedinih kategorija nacionalnih računa i drugih statističkih serija, za razne analitičke svrhe, dok se **harmonizovani indeks potrošačkih cijena** koristi i za kreiranje monetarne politike.

Dakle oba pokazatelja i HICP i CPI imaju osnovnu namjenu, a to je mjerenje inflacije odnosno prate promjenu cijena dobara i usluga u određenom vremenskom periodu. HICP i CPI koriste istu bazu podataka ali mjere inflaciju sa različitim namjerama. Generalno CPI se koristi kao nacionalni indeks koji nije u potpunosti uporediv sa CPI-om drugih zemalja. Za EU je samo HICP pravi pokazatelj inflacije koji se može koristiti za analizu kretanja inflacije između različitih zemalja. Dakle, suštinska namjena oba indeksa je ista ali praktično postoje i određene razlike¹ kao što su obuhvat mjerenja poreza, honorara i usluga i obuhvat potrošnje domaćinstva.

¹ Vidjeti *Harmonization of CPI-paper by Eurostat, Luxembourg, March 2007*

Međutim, pored ova dva indikatora mjerenja inflacije pojavljuje se još jedan kojem se sve više posvećuje pažnja a to je *Bazni indikator inflacije* ili kako ga ekonomisti uobičajeno zovu „Core inflation“. Iako se pojam bazne inflacije često koristi u teoriji, nema tačno prihvaćene definicije niti opšte prihvaćenog modela mjerenja ove inflacije. Termin – «core» je u širokoj upotrebi od strane ekonomista, akademika i nacionalnih bankara, a u upotrebi su još termini bazična i temeljna inflacija.

2. Pojam bazične stope inflacije

Bazična stopa inflacije je stopa inflacije koja isključuje kretanje određenih kategorija proizvoda. Koncept bazične stope inflacije omogućuje razlikovanje između privremenih cijenovnih šokova i dugoročne inflacije. Stoga se bazična inflacija koristi kao indikator trenda dugoročne ili buduće stope inflacije. Danas postoji veliki broj definicija bazične stope inflacije:

- **Bryan and Cechetti** (1993) - bazična inflacija je dugoročna ili trajna komponenta mjerenja indeksa cijena koja je na neki način povezana sa rastom novca.
- **Blinder** (1997) - povezuje baznu inflaciju sa „trajnim“ (durable) dijelom inflacije.
- **Quah and Vahey** (1995) – bazična inflacija je komponenta koja ne može na dugi rok uticati na stvarni output.
- **Smith** (2004) - Bazična inflacija je najbolji prognozer inflacije.

Koncept bazične stope inflacije je prvi put uveden 1975. godine od strane poznatog ekonomiste R. Gordona i tada je iz obračuna inflacije bilo isključeno kretanje cijena hrane i energije. Od tada se koncept bazične stope inflacije u velikoj mjeri razvio i njega danas koristi veliki broj zemalja svijeta. Kategorije proizvoda koje se najčešće isključuju su one kategorije čije formiranje cijena nije pod uticajem uobičajenih ekonomskih kretanja, na koje se može uticati mjerama monetarne politike, već bi se prije moglo reći da su rezultat određenih specifičnosti. Tako, npr iz obračuna se najčešće isključuju poljoprivredno-prehrambeni proizvodi (njihovo kretanje je u velikoj mjeri rezultat klimatskih kretanja), energija (pod uticajem šokova na strani ponude dominantno), administrativno kontrolisane cijene (rezultat su promjena odluka kreatora ekonomske politike), kamatne stope (povećanje kamatnih stopa radi obaranja inflacije bi onda moglo biti tretirano kao rast inflacije), efekti promjena poreza, efekti promjena cijena koji su rezultat jednokratnih šokova (u pitanju su mjere poput promjena carinskih stopa, subvencija i sl.), sezonskih uticaja i dr.

Sa rastom popularnosti inflacionog targetiranja obračun bazične stope inflacije je dobio dodatno na značaju, jer je uticaj monetarne politike (i ekonomske politike uopšte) mnogo efikasniji na bazičnu stopu inflacije, nego na ukupnu stopu inflacije. Na formiranje tekuće stope inflacije često mogu uticati faktori na koje ne mogu uticati mjere tekuće ekonomske i monetarne politike. Bazična stopa inflacije daje odgovor kreatorima ekonomske politike da li je promjena inflacije rezultat kratkoročnog šoka ili je u pitanju dio dugoročnog trenda. Odgovor na ovo pitanje je vrlo značajan

prilikom formulisanja ekonomske i monetarne politike. Takođe, prilikom projekcija budućeg kretanja inflacije mnogo je lakše da se projekcija bazira na bazičnoj stopi inflacije, jer se na taj način isključuju jednokratni šokovi koje je teško prognozirati.

Međutim, danas ne postoji opšteprihvaćena međunarodna definicija koncepta bazične stope inflacije, već se obračun bazične stope inflacije obično prilagođava nacionalnim specifičnostima. Npr., u nekim zemljama se isključuju svi poljoprivredno-prehrambeni proizvodi, a u nekim samo sezonski poljoprovireno-prehrambeni proizvodi. U Kanadi je na primer isključeno osam kategorija proizvoda: voće, povrće, gas, benzin, nafta, dizel međugradski saobraćaj, duvanski proizvodi i kamate. U Srbiji iz obračuna bazične stope inflacije isključeni su sljedeći proizvodi: svježe povrće, voće, jaja, riba, hljeb, mlijeko, cigarete, električna energija, ugalj, ulje za loženje, lijekovi, derivati nafte, komunalno-stambene usluge, TV pretplata, usluge društvene zaštite, saobraćajne i PTT usluge (Fabris, 2007).

U praksi postoji veliki broj metoda za obračun bazične stope inflacije: metod isključenja, metod procjene trenda, metod procjene ograničenih uticaja i dr. Ipak, daleko najzastupljeniji metod je metod isključenja, koji podrazumjeva da se iz obračuna stope inflacije isključe promijene cijena određenih kategorija proizvoda. Razlozi za najveću popularnost ovog metoda se ogledaju u tome što se obračun po ovom metodu sprovodi relativno jednostavno, što je razumljiv javnosti, kontrola i verifikacija obračuna se može sprovesti relativno lako, ima visok stepen transparentnosti i dr. Ovaj metod će biti primjenjen i u našem slučaju.

U nekim zemljama obračun ovog indeksa vrši centralna banka, a u nekim statistički zavodi, ali generalno u gotovo svim zemljama metodologiju obračuna bazne stope inflacije izrađuje centralna banka (Silver, 2007). Danas veliki broj zemalja koristi bazičnu stopu inflacije, kao dopunski pokazatelj kretanja inflacije, ali neke zemlje, poput Srbije, Češke, Kanade, Finske, Tajlanda i dr., koriste bazičnu stopu inflacije kao operativni target u okviru inflacionog targetiranja.

Međutim, isključivo oslanjanje na bazičnu stopu inflacije može biti pogrešno, jer ono što vide potrošači, privreda i ostali ekonomski subjekti nije bazična stopa inflacije, već ukupna stopa inflacije. Potrošači najčešće prvo primjećuju promjenu cijena prehrambenih proizvoda. Drugim riječima na formiranje inflacionih očekivanja ne utiče bazična stopa inflacije, već ukupna stopa inflacije. Zbog toga je najbolje kombinovati obe stope inflacije. To znači da bazična stopa inflacije ne treba da bude krajnji cilj monetarne politike, već prije intermedijarni taget (Rich, 2005.). Bazna inflacije treba da bude dobar indikator trenutnih i budućih trendova inflacije.

3. Empirijska iskustva drugih zemalja

Empirijske studije pokazuju da metodologija obračuna bazne inflacije za jednu zemlju ne znači da je prihvatljiva u potpunosti za obračun iste u nekoj drugoj zemlji, mada se koristi sličan princip isključenja proizvoda koji pokazuju izuzetnu volatilnost u okviru ukupnih komponenti za obračun zvanične inflacije. Najčešće isključivani proizvodi su električna energija i hrana.

Tabela br. 1 -Proizvodi koji se isključuju iz Indeksa potrošačkih cijena (IPC) za obračun bazne inflacije po zemljama

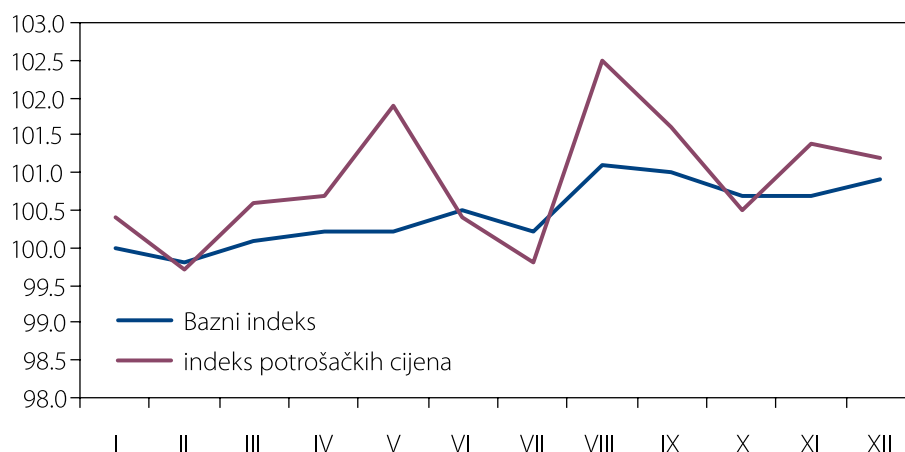
Zemlja	Mjerenje Core inflacije
SAD	IPC - hrana i energija
Kanada	IPC – hrana, energija, indirektni porezi
Japan	IPC – svježa hrana
Njemačka	IPC – indirektni porezi
Španija	IPC – energija i neprerađena hrana
Portugal	IPC – neprerađena hrana i energija
Peru	IPC – hrana, voće, povrće i gradski prevoz
Mađarska	IPC – neprerađena hrana (svinjsko meso, brašno, žitarice i slanina iz prerađene hrane), ostali sezonski proizvodi, električna energija, gorivo, farmaceutski proizvodi.
Hrvatska	IPC – hrana (poljoprivredni proizvodi), električna energija, naftni derivati i dr.
Srbija	ICM – prehrambeni proizvodi sezonskog karaktera, brašno, električna energija, cigarete, gorivo, lijekovi i dr.
Tajland	IPC - svježa hrana i energija.
Kolumbija	IPC - poljoprivredni proizvodi, usluge javnog servisa i saobraćaj.

Izvor: Statistički zavodi i centralne banke

Srbija

Za obračun bazične stope inflacije Srbija, kao i većina zemalja koristi sistem isključenja određenih proizvoda čije su cijene administrativno regulisane, ali isključuje i određene prehrambene proizvode (prehrambeni proizvodi sezonskog karaktera, zatim brašno i određeni proizvodi od brašna, električna energija, cigarete, gorivo, lijekovi, usluge koje su administrativno regulisane). Indeks se izračunava u Republičkom zavodu za statistiku.

Grafik br. 1 - Lančani indeksi za 2007.godinu

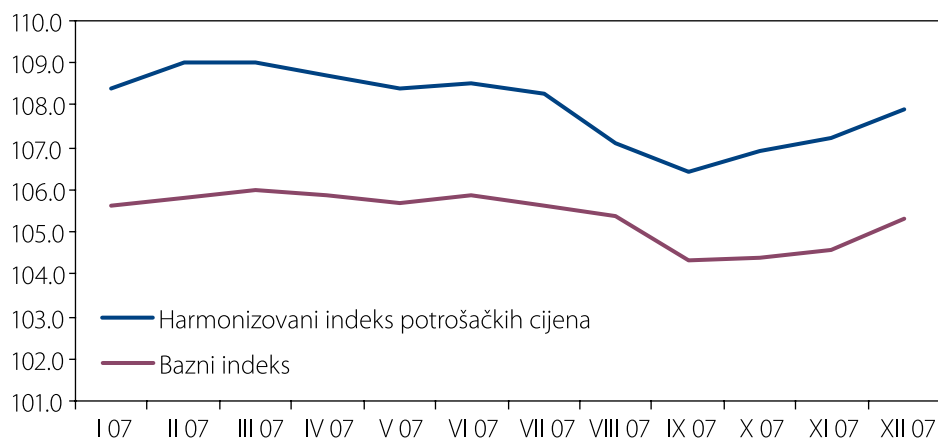


Izvor: Republički zavod za statistiku Srbije

Mađarska

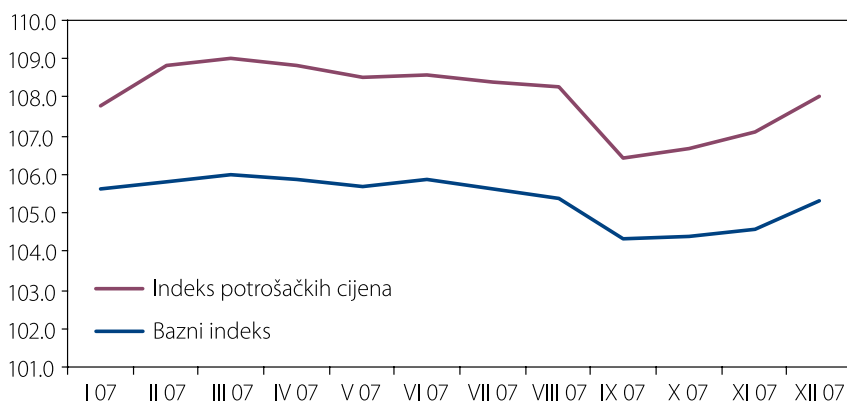
Bazična stopa inflacije se računa tako što se iz postojeće korpe indeksa potrošačkih cijena isključuju neprerađeni proizvodi, svinjsko meso, brašno, žitarice i slanina iz prerađene hrane, električna energija, gas, ostala goriva, ostali sezonski proizvodi, farmaceutski proizvodi koji se nadoknađuju od strane socijalnog osiguranja i sl. Nakon isključenja ovih proizvoda zbir njihovih pondera se proporcionalno raspoređuje da bi suma opet bila 100%.

Grafik br. 2 - Godišnja stopa rasta (mjesec 2007. u odnosu na isti iz 2006.godine)



Izvor: Zavod za statistiku Mađarske

Grafik br. 3 - Godišnja stopa rasta (mjesec 2007. u odnosu na isti iz 2006.godine)



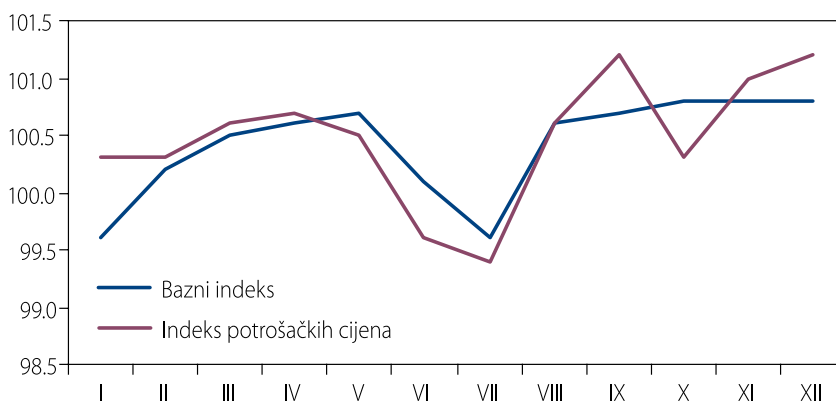
Izvor: Zavod za statistiku Mađarske

Prikazani su grafikoni koji se odnose i na harmonizovnih indeks potrošačkih cijena i indeks potrošačkih cijena gdje se jasno vidi da je razlika između njih neznatna pa podjednako pokazuju odnos između tekuće i bazične inflacije.

Hrvatska

Bazična stopa inflacija se izračunava u Državnom zavodu za statistiku, a dobija se kada se iz korpe dobara i usluga, koja inače služi za izračunavanje ukupnog indeksa potrošačkih cijena, isključe cijene poljoprivrednih proizvoda i administrativno regulisane cijene. Pod administrativno regulisanim cijenama, između ostalog, svrstane su cijene električne energije i cijene naftnih derivata. Iz korpe koja služi za izračunavanje indeksa potrošačkih cijena isključeno je 111 dobara i usluga (korpa 2005.god.). Veći procenat u okviru isključenih dobara i usluga odnosi se na administrativno regulisane cijene. Primjenjen je metod nultog pondera.

Grafik br. 4 - Lančani indeksi za 2007. godinu



Izvor: Zavod za statistiku i Narodna banka Hrvatske

4. Metodologija izračunavanja bazične inflacije u Crnoj Gori za 2007. godinu

Imajući u vidu da je inflacija mjerena troškovima života tokom 2007. godine bila 7,7% na godišnjem nivou, prvenstveno usljed eksternih šokova, ideja o stvaranju indeksa bazne inflacije je usmjerena ka ostvarenju dva cilja:

1. Utvrditi koliko je crnogorska ekonomija senzitivna na eksterne šokove rasta cijena pojedinih proizvoda na svjetskim tržištima (nafta i naftni energenti), na rast cijena administrativnih ili posebno regulisanih roba (električna energija, telefonki impulsi fiksne telefonije, lijekovi, komunalne usluge, itd), kao i kretanje cijena sezonskih poljoprivrednih proizvoda. Odnosno osnovni cilj je kvantifikovati relativni uticaj cijena pojedinih kategorija proizvoda (monetarna politika ima limitiran uticaj) na ukupnu inflaciju izraženu indeksom troškova života.
2. Utvrditi do kog nivoa monetarni instrumenti mogu uticati na inflaciju, tj. da li su predominantni razlozi inflacije u protekloj godini u Crnoj Gori eksterne prirode ili se radi o dugoročnoj inflaciji.

Posto u literaturi i međunarodnoj praksi ne postoji opšti konsenzus koji bi se odnosio na tačan broj proizvoda ili njihovih grupa koji bi trebao biti isključen iz ukupne korpe dobara, urađene su simulacije koje su se bazirale na komparativnoj analizi formiranja bazične inflacije kod zemalja u okruženju, imajući u vidu specifičnost crnogorske privrede.

Prvi korak u kreiranju bazne inflacije bio je raščlanjivanje korpe proizvoda koji čine indeks troškova života. U tom pravcu, svi proizvodi su raščlanjeni na 81 grupu proizvoda odnosno vremenskih serija. Osnovni cilj ovog postupka bio je utvrđivanje volatilnosti kretanja pojedinih komponenti indeksa troškova života, kako bi se moglo utvrditi da li je potrebno iz bazne inflacije izbaciti još neku od grupa proizvoda koje ne pripadaju onim grupama koje se prema teoriji odstranjuju iz obračuna bazne inflacije.

Naime na osnovu komparativne analize kao i teorijskog uporišta određene su potencijalne grupe proizvoda koje će biti isključene iz kreiranja bazne inflacije i to: (i) poljoprivredni proizvodi, (ii) administrativno kontrolisani proizvodi (lijekovi, brašno, električna energija, fiksna telefonija), (iii) nafta i naftni derivati. Ovi proizvodi ujedno predstavljaju i važne stavke u uvozu Crne Gore.

U skladu sa očekivanjima, pri provjeri kretanja vremenskih serija u periodu 2005. - 2007. godine utvrđeno je da ove grupe proizvoda mogu biti podijeljeni u tri podgrupe. Prva grupa proizvoda su oni proizvodi koji imaju karakter stacionarnih (administrativno određene cijene električne energije) sa značajnim strukturnim prelomima. Drugu grupu čine proizvodi koji imaju značajnu fluktuaciju sa dugoročnim rastućim trendom (cijena nafte), dok treća grupa proizvoda ima izražen sezonski karakter (sezonsko voće i povrće).

Sa druge strane, potrebno je bilo provjeriti i ostale grupe proizvoda. Naime, ako neka grupa proizvoda sa značajnim učešćem (ponderom) u ukupnom indeksu troškova života ima veliku fluktuaciju, bazična inflacija će „hvataći“ fluktuaciju te grupe proizvoda, tj. neće odražavati „prosječno“ kretanje grupe proizvoda koji čine bazičnu inflaciju.

Kao što se može vidjeti iz Tabele 2 prosječni indeks troškova života na godišnjem nivou (ne uzimajući u obzir pondere koje ove grupe proizvoda imaju) iznosio je 107,07, dok je standardna devijacija iznosila u prosjeku 7,61 odnosno 6,75% indeksa, a što ukazuje na značajnu fluktuaciju indeksa troškova života na godišnjem nivou.

Kada smo iz ukupne grupe proizvoda koji čine korpu indeksa troškova života isključili proizvode koji ne ulaze u bazičnu inflaciju, utvrđeno je da je osnovna fluktuacija bazirana upravo u ovim proizvodima.

Tabela br. 2 - Komparacija varijabilnosti ukupnog prosječnog indeksa troškova života i eksternog indeksa troškova života

	Ukupni (prosječni) indeks troškova života	Eksterni indeks troškova života*
Prosječna Vrijednost indeksa**	107,07	110,6
Prosječna Standardna devijacija	7,61	13,57
Učešće standarde devijacije u ukupnoj vrijenosti indeksa (%)	6,75	11,81

* Eksterni indeks troškova života se odnosi na proizvode koji prema preovladavajućoj praksi trebaju biti isključeni iz bazične inflacije(sezonski poljoprivredni proizvodi, administrativno odnosno netržišno određeni proizvodi i proizvodi čija se cijena formira na svjetskim tržištima)

** Prosječna Vrijednost indeksa podrazumijeva vrijednost indeksa troškova života gdje je svakoj grupi proizvoda dat isti ponder.

Naime, prosječna vrijednost indeksa bazične inflacije (ne uzimajući u obzir njihove pondere u ukupnom indeksu troškova života) isključenih proizvoda iznosila je 110,6, standardna devijacija 13,57 odnosno 11,81% indeksa, što ukazuje da ovi proizvodi imaju daleko veću fluktuaciju od prosječne. Od ostalih proizvoda koji pripadaju korpi indeksa bazične inflacije jedino šećer ima veliku fluktuaciju sa standardnom devijacijom od 18,02, odnosno 16,5% srednje vrijednosti indeksa troškova života koji se odnose na ovaj proizvod. Imajući u vidu da se cijena ovog proizvoda određuje na svjetskim robnim tržištima to je bio argument više da isključimo i ovaj proizvod. Međutim, imajući u obzir da ponder ovog proizvoda čini manje od 1% ukupne korpe dobara (86 od 10000), ovaj proizvod za sada nismo isključili iz korpe dobara na osnovu koje se izračunava bazični indeks troškova života. Međutim kretanje indeksa troškova života za ovaj proizvod će se pratiti kao potencijalni proizvod koji ne pripada korpi indeksa bazične inflacije.

4.1. Izračunavanje bazične inflacije u Crnoj Gori za 2007. godinu i dobijeni rezultati

Poslije provjere kretanja vremenskih serija korpe proizvoda koje čine indeks troškova života za 2007. godinu, metodološki su pred nama bile dvije opcije da se iz njih formira indeks bazične inflacije za 2007. godinu.

Prva metodologija se odnosi na postupak da se svi proizvodi za koje se pretpostavlja da ne ulaze u indeks bazične inflacije izbacе iz postojeće korpe dobara i da se ponderi ostalih proizvoda koji ulaze u indeks, linearno povećaju. Drugi pristup se bazira na redefinisju pondera proizvoda koji ulaze u indeks troškova života. Prema ovoj metodologiji svi proizvodi koji se koriste pri stvaranju indeksa troškova života ostaju u korpi dobara bazičnog indeksa troškova života. Međutim ponderi koji su se odnosili na indeks troškova života se mijenjaju na taj način da se svakoj grupi proizvoda dodjeljuju novi ponderi čija je veličina inverzna vrijednosti standardne devijacije koju svaka od grupa proizvoda ima. Tako oni proizvodi koji imaju veliku oscilaciju dobijaju manje podere dok oni koji su „statičniji“ dobijaju veći ponder. Oba metoda veoma slična, ali osnovna razlika je da se prvi oslanja na teorijske pretpostavke koje se odnose na to šta bazična inflacija treba da predstavlja stavljajući u prvi plan monetarno djelovanje, dok je druga metoda sofisticiranija sa stanovišta tehničkog pristupa bazičnoj inflaciji, odnosno u osnovi razmatranja nisu grupe proizvoda koje po pravilu moraju da budu isključene iz bazične inflacije, već varijabilnost vremenskih serija grupa proizvoda koji utiču na fluktuaciju ukupne inflacije.

Imajući u vidu da u slučaju Crne Gore upravo proizvodi koji imaju najveće vrijednosti standardnih devijacija predstavljaju proizvode koji su određeni za isključivanje iz korpe dobara indeksa bazične inflacije, odlučeno je da se primijeni prva metoda u izradi indeksa bazične inflacije.

U simulaciji za 2007. godinu urađena su dva indeksa bazične inflacije. Prvi isključuje poljoprivredne proizvode (stalne i sezonske), proizvode sa administrativno određenim cijenama i proizvodi čija se cijena određuje na svjetskim tržištima. Drugi indeks u bazičnu inflaciju uključuje poljoprivredne proizvode, imajući u vidu da se najveće fluktuacije u proteklom periodu odnose na proizvode sa administrativno regulisanim cijenama, kao i proizvodi čija se cijena određuje na svjetskim tržištima.

Naša pretpostavka je da je u protekloj godini indeks bazične inflacije bio drastično niži od indeksa troškova života imajući u vidu da je u protekloj godini upravo rast cijena električne energije, nafte i naftnih derivata, kao i nekih poljoprivrednih proizvoda uslovio inflaciju u drugom polugodištu 2007. godine. Dobijeni rezultati su prikazani na grafiku br. 5 odnosno tabeli br. 3.

Grafik br. 5 - Komparacija indeksa troškova života 2007-06 i bazičnog indeksa troškova života 1 i eksternog indeksa troškova života

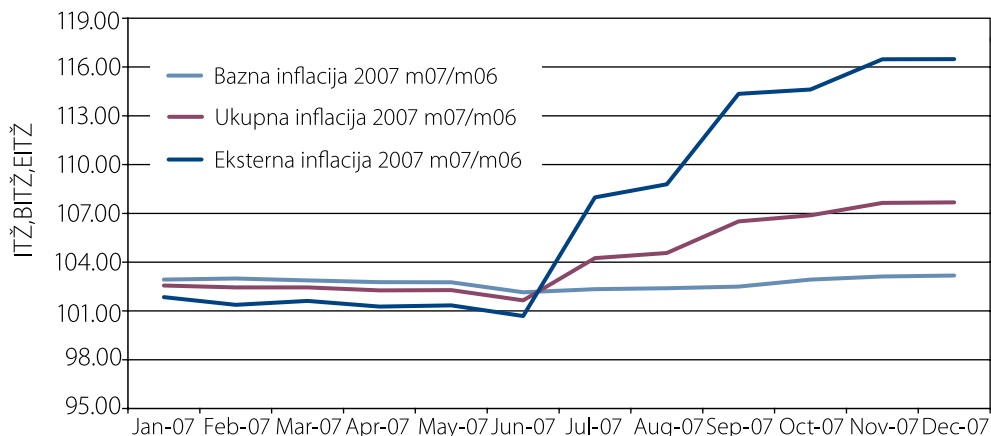


Tabela br. 3 - Komparacija indeksa troškova života 2007-06 i bazičnog indeksa troškova života 1 i eksternog indeksa troškova života

Mjeseci	Bazični indeks troškova života 1 m07/m06	Indeks troškova života m07/m06	Eksterni indeks troškova života m07/m06
Jan-07	102,9	102,6	101,8
Feb-07	103,0	102,5	101,4
Mar-07	102,9	102,5	101,6
Apr-07	102,8	102,3	101,3
May-07	102,8	102,3	101,3
Jun-07	102,1	101,7	100,7
Jul-07	102,3	104,3	108,0
Aug-07	102,4	104,6	108,8
Sep-07	102,5	106,5	114,4
Oct-07	102,9	106,9	114,6
Nov-07	103,1	107,6	116,5
Dec-07	103,2	107,7	116,5

U skladu sa očekivanjima eksterna inflacija, kako smo nazvali indeks kretanja cijena proizvoda koji su isključeni iz korpe proizvoda koji čine indeks bazične inflacije, je do jula mjeseca 2007. godine bio manji od indeksa troškova života (0,7 % odnosno 1,7%). Mređutim poslije skoka cijena električne energije, fiksnih telefonskih impulsa kao i cijena nafte, bazična inflacija postaje značajno manja od ukupne inflacije (3,2% odnosno 7,7% na kraju 2007. godine), dok je eksterna inflacija iznosila 16,5%.

Drugi bazični indeks troškova života u korpu bazične inflacije uključuje poljoprivredne proizvode. Namjera praćenja drugog indeksa bazične inflacije bila je izolovati onu grupu proizvoda koja ima najveći varijabilitet ili najveće strukturne promjene (administrativno odnosno netržišno određene cijene), a koje u isto vrijeme zauzimaju značajno mjesto u ukupnom indeksu troškova života. U ovom slučaju razlika između bazičnog indeksa troškova života i ukupnog indeksa troškova života postaje još izraženija.

Grafik br. 6 - Komparacija indeksa troškova života 2007-06 i bazičnog indeksa troškova života 2

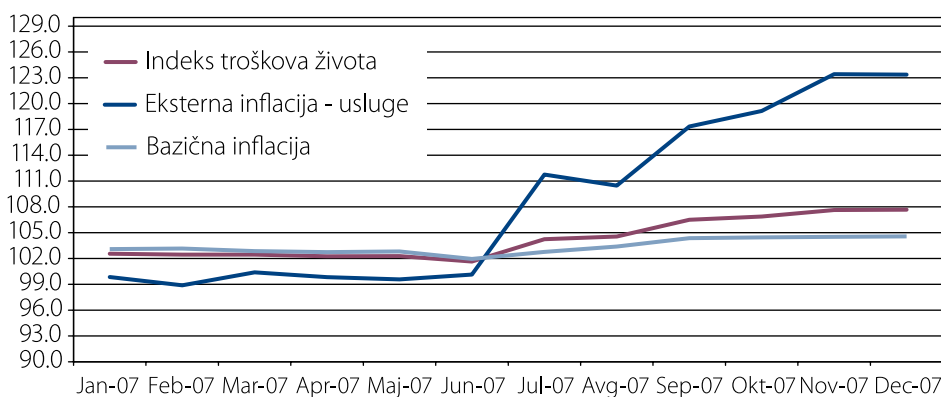


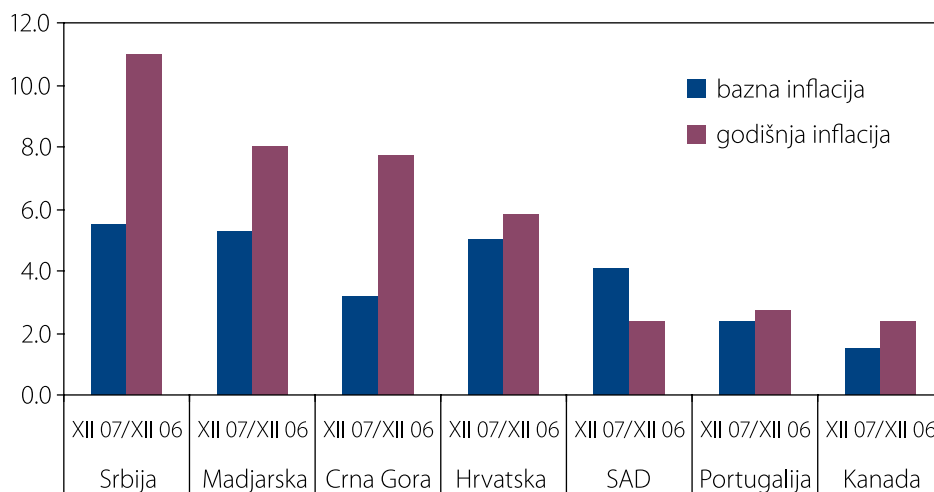
Tabela br. 4 - Komparacija indeksa troškova života 2007-06 i bazičnog indeksa troškova života 2 i eksternog indeksa troškova života

Mjeseci	Bazični indeks troškova života 1 m07/m06	Indeks troškova života 2 m07/m06	Eksterni indeks troškova života m07/m06
Jan-07	103,1	102,6	99,9
Feb-07	103,2	102,5	98,9
Mar-07	102,9	102,5	100,4
Apr-07	102,7	102,3	99,8
May-07	102,8	102,3	99,6
Jun-07	102,0	101,7	100,1
Jul-07	102,8	104,3	111,8
Aug-07	103,4	104,6	110,5
Sep-07	104,4	106,5	117,3
Oct-07	104,5	106,9	119,1
Nov-07	104,5	107,6	123,4
Dec-07	104,6	107,7	123,4

Kao što se može vidjeti iz Grafika 6 odnosno Tabele 4 isključujući poljoprivredne proizvode bazični indeks troškova života postaje bliži ukupnom indeksu troškova života (4,6% odnosno 7,7%), dok vrijednost eksternog indeksa troškova života postaje značajno viša (23,4% u decembru 2007. g)

što ide u prilog pretpostavci da se gro varijacije cijena koje su izazvale inflaciju u drugom polugodištu odnosio na promjenu cijena električne energije i fiksne telefonije (netržišno određene cijene). Ipak, smatramo da veći značaj treba dati prvom indeksu, jer se u narednom periodu mogu očekivati veće fluktuacije cijena poljoprivredno-prehrambenih proizvoda na svjetskom tržištu.

Grafik br. 7 - Komparacija sa drugim zemljama



Izvor: Zavodi za statistiku i Centralne banke

5. Zaključna razmatranja

Određivanje bazične inflacije predstavlja korak naprijed u analizi inflacije u Crnoj Gori, imajući u vidu limitiranost monetarne politike na njeno kretanje u slučaju eurizovane ekonomije. Na ovaj način će se pružiti dopunske informacije i za vođenje monetarne politike, a i ekonomske politike uopšte.

Izuzetno je važno uočiti koji elementi inflacije ni pod kojim uslovima ne mogu biti tretirani limitiranim instrumentima monetarne ili fiskalne politike. Na osnovu analize bazične inflacije postaje jasno da je uticaj administrativno određenih cijena izrazito jak, tačnije strukturni prelomi ovih cijena čine varijacije inflacije u Crnoj Gori izrazitim (decembar 2005 godine i jul 2007 godine). U tom pravcu, treba razmišljati u smjeru gradualističkog pristupa usklađivanja ovih cijena, jer rast (posebno bez prethodne najave) cijena proizvoda ili usluga od 100% (telefonske usluge na kraju 2004. g) ili rast cijene električne energije od preko 30% (jul 2007. g) posebno ukoliko se dešava naporedo sa nekim drugim eksternim šokom (rast cijena nafte i naftnih derivata) negativno utiče na inflatorna očekivanja i projektovanje inflacije. Postepeno otklanjanje cijenovnih dispariteta će

uticati na niži nivo inflacionih očekivanja. Takođe, treba imati u vidu da je za Crnu Goru od velikog značaja da se otklone svi cijenovni dispariteti do ulaska u Evropsku uniju, kako bismo se u najkraćem mogućem roku «kvalifikovali» za članstvo u Evropskoj monetarnoj uniji. Takva politika nužno vodi nešto višoj stopi inflacije. U svakom slučaju vrlo sugestivno može biti iskustvo nekih baltičkih republika koje su kriterijum inflacije ispunjavale godinama, a kada su ušle u proces evaluacije za Evropsku monetarnu uniju nijesu uspjele da ostvare ovaj kriterijum.

Spisak korišćene literature

- Central Bank of Norway, „Alternative indicators of Core inflation for Norway“, supporting paper submitted by the Central Bank of Norway, Geneva, 10-12 May 2006.
- Czech Statistical Office, 2006., „Core Inflation Measurement – Czech Experience“, ECE/CES/GE.22/2006/SP3
- Dimitrijević, B., i Fabris, N., 2007. „Ekonomika – teorija i analiza“, Ekonomski fakultet, Beograd
- ECB, 2006, „A user point of view on core inflation measure“, Invited paper submitted by the European Central Bank – Geneva, 10-12 May 2006.
- Gordon, R., 1975., „The impact of Aggregate Demand on Prices“, Brookings Papers on Economic Activity, br. 3.
- MMF, Core Inflation: Measurement and Statistical Issues in Choosing Among Alternative Measures, IMF Staff Papers (2007) 54, 163–190
- MMF, 2006, „Core inflation: Measure and other choice“, submitted by IMF - Geneva, 10-12 May 2006.
- Rich, R. i Steindel, C., 2005., „A Review of Core Inflation and Evaluation of its Measures“, Staff Report br. 236
- Silver, M., 2007., Core Inflation: Measurement and Statistical Issues in Choosing Among Alternative Measures, IMF Staff Papers, vol 54, br. 1
- Wynne, M., 1999., „Core inflation“: A Review of Some Conceptual Issues“, ECB, Working Paper, br. 5.