



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ
О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Јануар 2016.

Београд, фебруар 2016.

САДРЖАЈ

Уводна напомена	3
Резиме	4
Инфлациона очекивања финансијског сектора	5
Инфлациона очекивања привреде	6
Инфлациона очекивања синдиката	7
Инфлациона очекивања становништва	8
Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва	8
Описно исказана инфлациона очекивања становништва	9

Уводна напомена

Инфлациона очекивања економских субјеката су важан показатељ који се користи у доношењу одлука о мерама монетарне политике у режиму инфлационог таргетирања. Стабилизација инфлационих очекивања и њихово усидравање у оквиру граница дозвољеног одступања од циља мерило су успеха стратегије циљања инфлације и доприносе повећању кредибилитета монетарне политике. У складу са најбољом међународном праксом, са увођењем режима циљања инфлације у јануару 2009. године, Народна банка Србије је почела да прати и анализира и инфлациона очекивања економских субјеката. У поменуте сврхе, као извор података се користи анкета о инфлационим очекивањима коју од децембра 2014, за Народну банку Србије, спроводи агенција Нинамедија. Учесници анкете који су класификовани у четири институционална сектора (финансијски сектор, привреда, синдикати и становништво) се изјашњавају о очекиваном међугодишњем расту цена за годину дана унапред, а, од марта 2014, и о очекиваном међугодишњем расту цена у средњем року, тј. за две године унапред.

Резиме

Резултати јануарске анкете показују да финансијски сектор и привреда очекују да ће стабилност цена бити очувана како у наредних годину дана, тако и у средњем року. Очекивања сектора привреде и становништва задржана су на нивоу из децембра, док су очекивања представника синдиката забележила пад. Средњорочна инфлациона очекивања су остала непромењена код привреде и становништва, код финансијског сектора забележила благи раст, док су код представника синдиката снижена.

Према анкети агенције Нинамедија, инфлациона очекивања *финансијског сектора* су, са 3,0% колико су износила у децембру, у јануару снижена на 2,7%. Посматрано у дужем временском периоду, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред се дуже од две године крећу у границама циља.

Инфлациона очекивања *привреде* за **наредних годину дана** су задржана на нивоу из децембра и износе 2,5%. Инфлациона очекивања *становништва* су од октобра непромењена и стабилизovala су се на нивоу од 5,0%. Код *синдиката* се бележи пад инфлационих очекивања, са децембарских 3,15%, на 2,25% у јануару, чиме су се нашла испод доње границе циља.

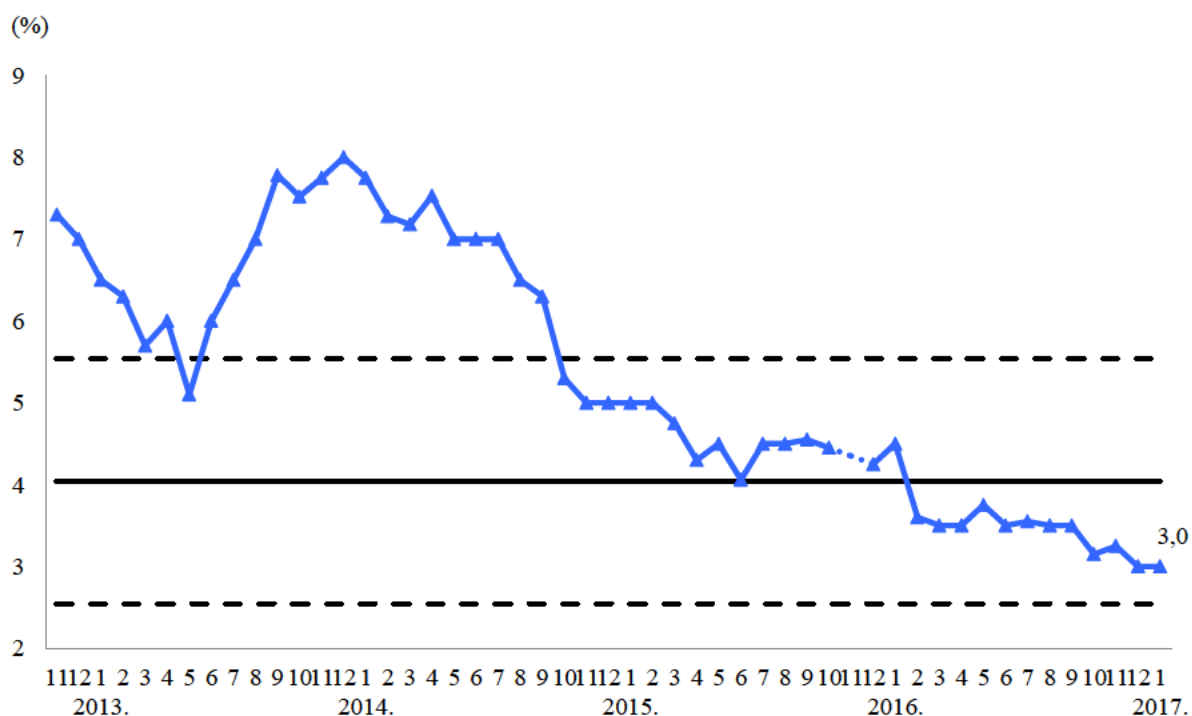
Средњорочна инфлациона очекивања свих сектора су скоро годину дана у границама циља.

Усидреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута усидреност инфлационих очекивања потврђује да је инфлациони циљ Народне банке Србије кредибилан и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према анкети агенције Нинамедија, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред су више од две године (од октобра 2013. године) у границама циља, и у јануару износе 2,7%. Према анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора се такође крећу у границама циља од октобра 2013. године и у фебруару износе 3,4%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора¹ (која обухвата резултате из анкета Нинамедија и Блумберг) за годину дана унапред остала је непромењена у односу на децембар и у јануару износи 3,0%.

¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активни анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете се приписује аритметичка средина одговора из анкета Нинамедија и Блумберг. На тај начин се банкама са већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат, што одговара реалној ситуацији, будући да оне имају нешто већи утицај на економске токове.

Средњорочна инфлациона очекивања (за две године унапред) финансијског сектора су у границама циља од када се прате (март 2014) и у јануару износе 3,55%.

Инфлациона очекивања привреде

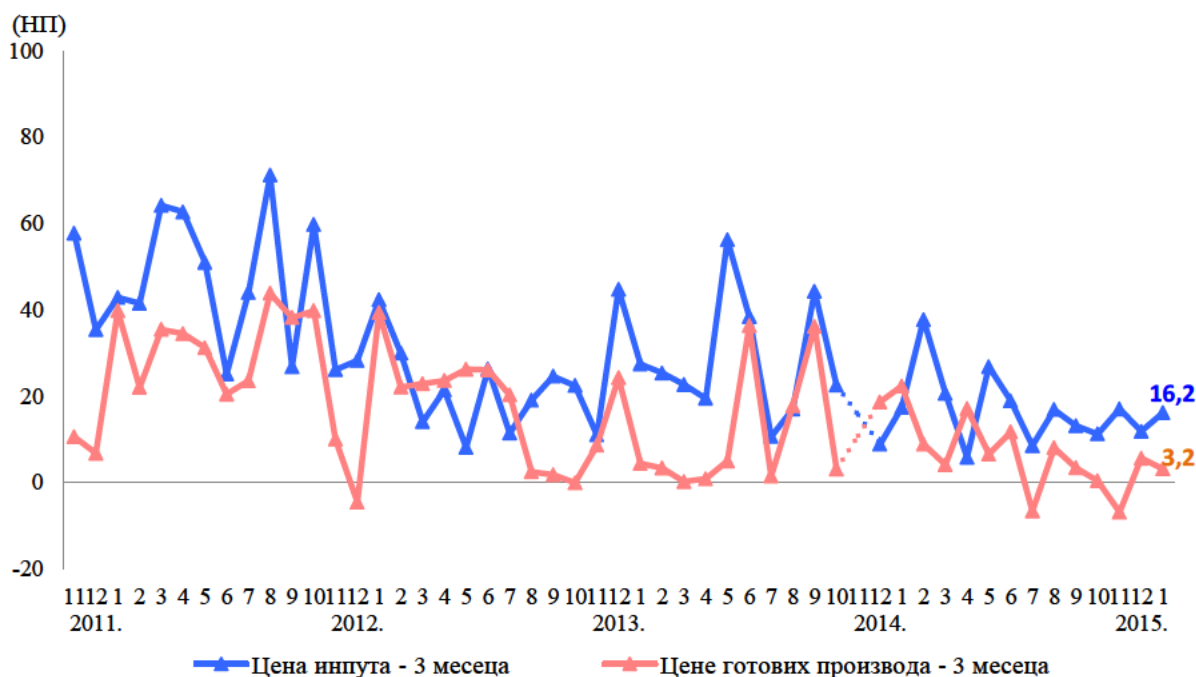
Инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред се налазе на доњој граници циљаног коридора, на 2,5%. Тенденција ниских инфлационих очекивања привреде је резултат слабије тражње, али и мањих трошковних притисака услед ниских цена нафте.

Нето проценат² (НП) предузећа који очекује раст цена *инпута* у наредна три месеца у јануару износи 16,2 п.п. (децембар 11,9 п.п.), док НП од 3,2 п.п. (5,6 п.п. у децембру) испитаника у истом периоду очекује раст цена *готових производа*. **У истом периоду, већина испитаника очекује стагнацију у погледу кретања цена у наредна три месеца, како инпута (80,5%), тако и готових производа (90,4%).** То указује да предузећа не очекују да ће пораст трошкова моћи да пребаце на крајње потрошаче. У погледу очекивања у наредних годину дана бележе се следећи резултати у јануару: НП од 21,0 п.п. предузећа очекује и раст цена *инпута* (децембар 17,3 п.п.) и раст цена *готових производа* (1,8 п.п. у децембру).

Што се тиче производње/промета, НП испитаника који се у јануару изјаснио да у наредна три месеца очекује њихов раст порастао је на 17,5 п.п. (са 10,3 п.п. у децембру), **док НП испитаника који у наредних годину дана очекују раст производње/промета износи 47,9 п.п. (20,8 п.п. у децембру).**

² Израчунавају се као разлика учешћа предузећа која очекују раст цена и оних која очекују њихов пад, пондерисаних пословним приходима.

Графикон 2. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа



*Вредност изнад нуле указује на раст, а испод нуле на пад.

Извор: Ипсос/Нинамедија.

Инфлациона очекивања синдиката

Инфлациона очекивања синдиката за годину дана унапред у јануару износе 2,25%, односно бележе пад у односу на децембар када су износила 3,15%. Средњорочна инфлациона очекивања, након децембарских 4,0%, у јануару износе 2,5%, а у границама циља се крећу од марта 2015. године.

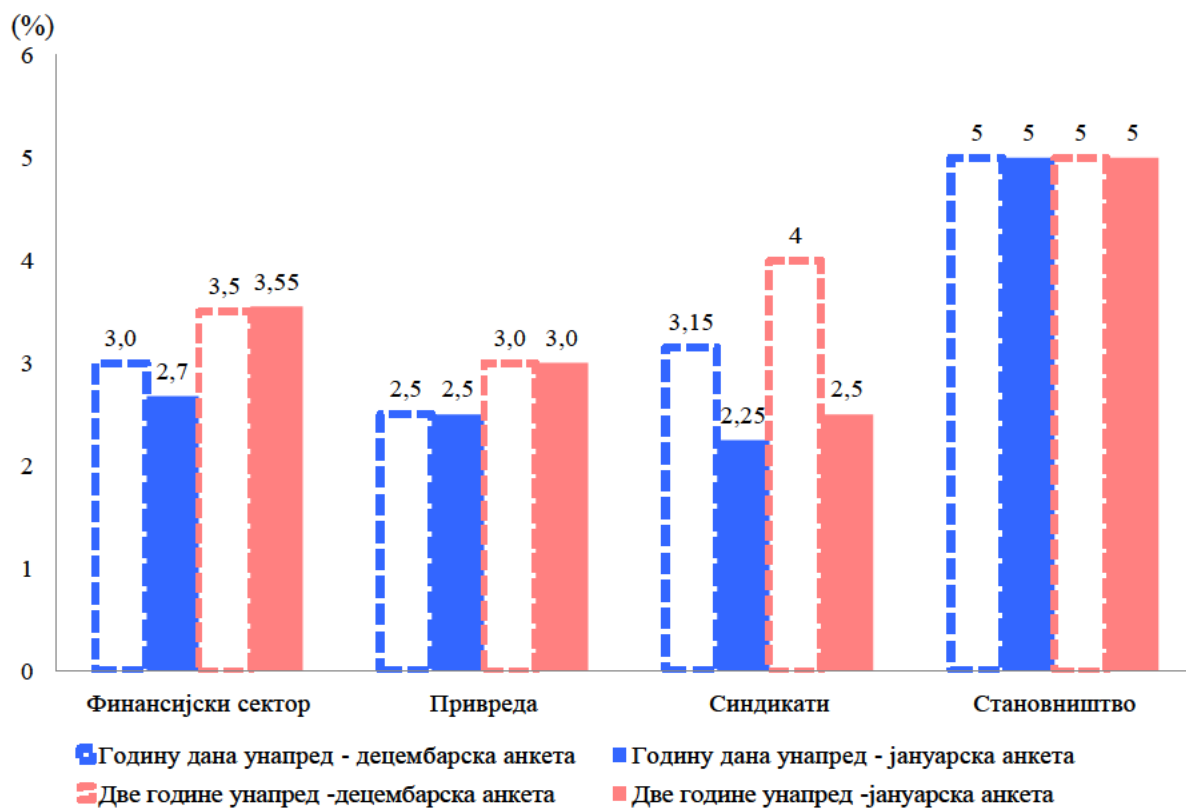
Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања становништва су у јануару остала непромењена у односу на претходна три месеца, тј. остала су у границама циља НБС ($4,0 \pm 1,5\%$). У периоду јул – септембар инфлациона очекивања становништва налазила су се изнад горње границе дозвољеног одступања од циља, да би се у октобру поново вратила у границе циља и стабилизовала на нивоу од 5,0%.

Средњорочна очекивања становништва су непромењена. Овај сектор, дванаести месец заредом, очекује међугодишњу инфлацију за две године унапред од 5%, што указује на то да становништво у средњем року очекује стабилизацију инфлације у оквиру граница дозвољеног одступања од циља.

Графикон 3. Очекивана мг. инфлација за једну и две године унапред



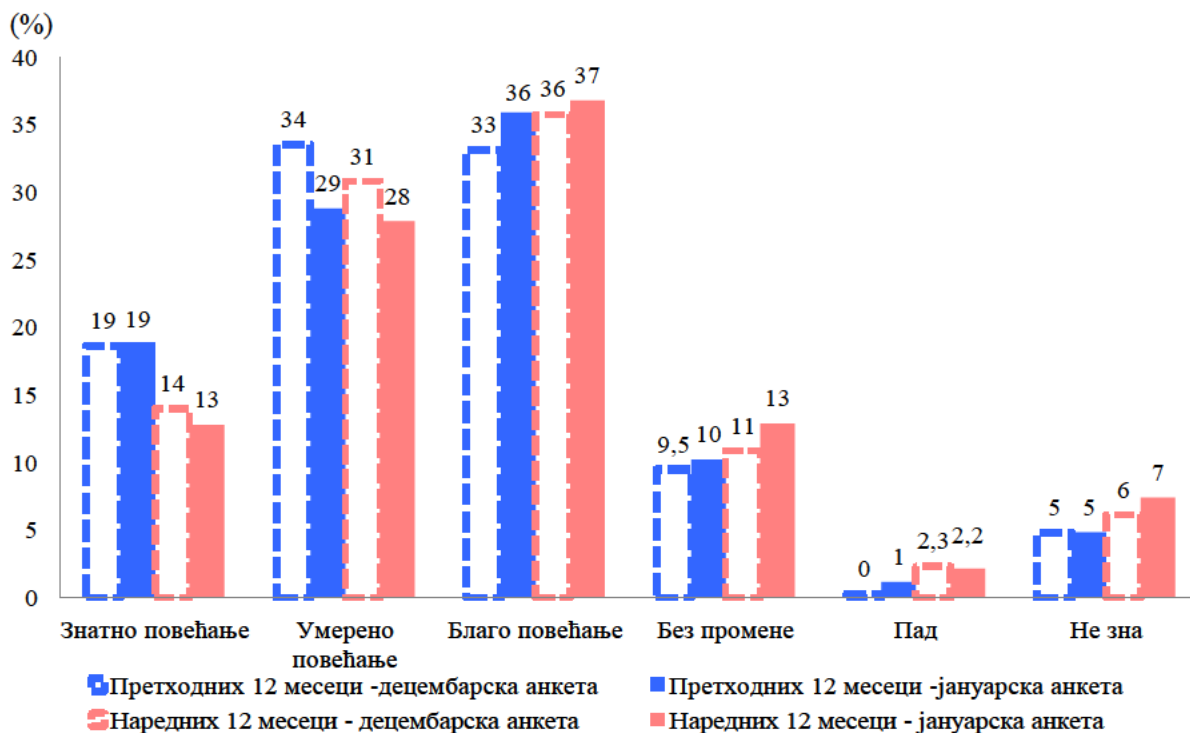
Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Описно (квалитативно) исказана очекивања сектора становништва у погледу раста цена указују да већина испитаника (64,7%) очекује умерено или благо повећање цена у наредних годину дана. Удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 12,9% и 2,2% респективно, док се 7,4% испитаника изјаснило да не зна. Удео испитаника који очекују знатно повећање цена у наредних годину дана се у јануару нашао на новом минимуму од 12,8%.

У претходном периоду присутан је тренд смањења броја испитаника који се изјашњавају да у наредних годину дана очекују знатно повећање цена у корист одговора који подразумевају умерен и благ раст или непромењене цене. Оваква структура очекивања је пожељна, с обзиром да је стабилна и ниска инфлација основни циљ монетарне политике, чиме се доприноси стварању предвидивог и стабилног економског окружења.

Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Нинамедија.