



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА
јануар 2017.**

Београд, фебруар 2017.

САДРЖАЈ

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

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 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 и јануарске анкете потврђују да тржишни учесници очекују да ће ценовна стабилност бити очувана и у кратком и у средњем року.

Према резултатима анкете агенција Нинамедија, очекивана инфлација финансијског сектора за годину дана унапред је у јануару износила 2,4%, односно очекује се да ће се инфлација у јануару 2018. кретати у границама циља ($3 \pm 1,5\%$).

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред су се од априла 2016. стабилизовала на нивоу од 2,0%. Такође, очекивана инфлација синдиката за јануар 2018. је на нивоу од 2,0%, док становништво очекује да инфлација за годину дана унапред буде на нивоу од 5,0%.

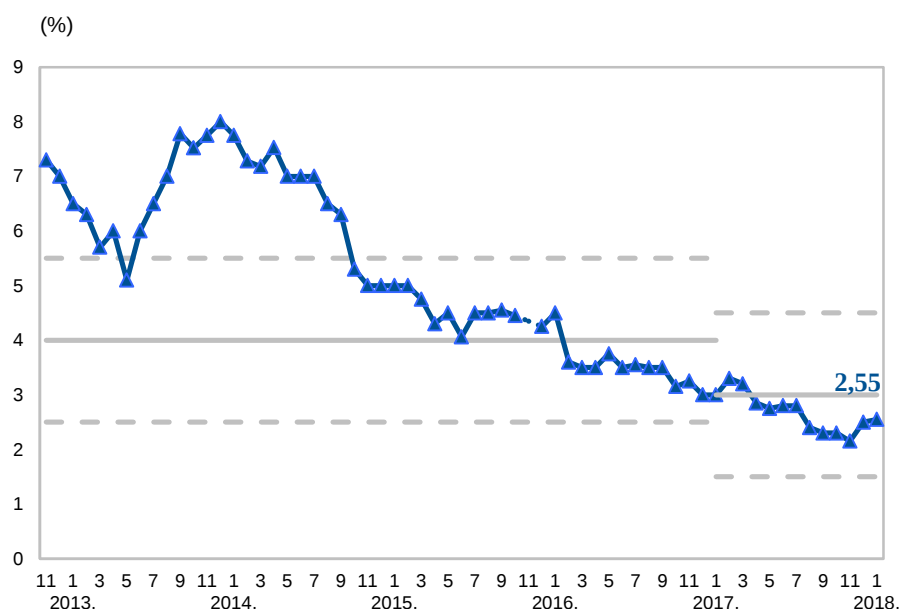
Средњорочна инфлациона очекивања (очекивања за две године унапред) свих сектора, осим становништва, налазе се у границама циља.

Усидреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута стабилност инфлационих очекивања потврђује поверење у мере које предузима Народна банка Србије и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Резултати анкете агенције Нинамедија показују да финансијски сектор оцењује да ће се инфлација у јануару 2018. налазити на нивоу од 2,4%, док је у новембру и децембру очекивана инфлација за годину дана унапред од 2,15%. И према резултатима анкете агенције Блумберг, очекивана инфлација финансијског сектора наставила је да се креће у границама циља (од октобра 2013) и у фебруару износи 2,7% (јануар 2,6%).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Композитна мера инфлационих очекивања за годину дана унапред финансијског сектора¹ (која обухвата резултате из анкета агенција Нинамедија и Блумберг) је забележила готово непромењен ниво у односу на децембар (2,5%) и у јануару је износила 2,55%.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора крећу се у границама циља од када се прате (март 2014) и у јануару су забележила ниво од 2,8% (децембар 2,65%).

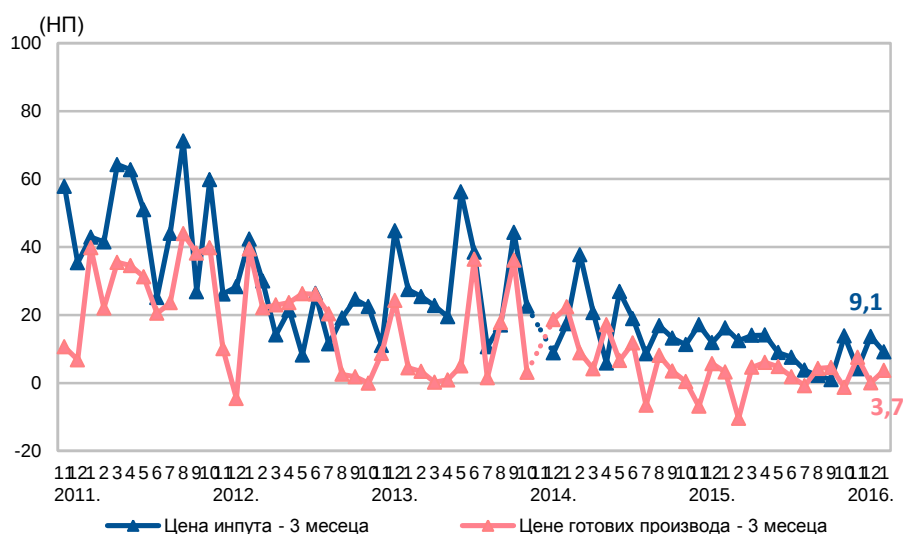
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете се приписује аритметичка средина одговора из анкета Нинамедија и Блумберг. На тај начин се банкама са већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

Инфлациона очекивања привреде

Очекивана међугодишња инфлација сектора привреде се последњих десет месеци (од априла 2016) налази на нивоу од 2,0%. Ниска, стабилна и усидрена инфлациона очекивања привреде су резултат очекиване стабилизације цене енергента на светском тржишту, ниске остварене инфлације на домаћем и међународном тржишту, као и мера које предузима НБС у стварању стабилног економског окружења.

Већина привредника у јануару, као и претходних месеци, није очекивала промену цена инпута (89,5%) и готових производа (93,1%) у наредна три месеца. Раст цена инпута у наредна три месеца је у јануару очекивао нето проценат² (НП) предузећа од 9,1% (13,6% у децембру), док је раст цена готових производа очекивао НП од 3,7% предузећа (у децембру је исти број испитаника очекивао раст односно пад цена готових производа). У погледу очекиваног кретања цена инпута и готових производа у наредних годину дана - НП предузећа који очекује раст цена *инпута* је у јануару износио 11,8% (децембар 20,6%), док је НП предузећа који очекује раст цена *готових производа* износио 13,8% (17,5% у децембар).

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



*Вредност изнад нуле указује на раст, а испод нуле на пад.
Извор: Ипсос/Нинамедија.

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

У јануару је раст производње/промета у наредна три месеца очекивао НП испитаника од 24,4% (13,6% у децембру), док је НП испитаника који у наредних годину дана очекују раст производње/промета у јануару износио 44,1% (29,7% у децембру).

Инфлациона очекивања синдиката

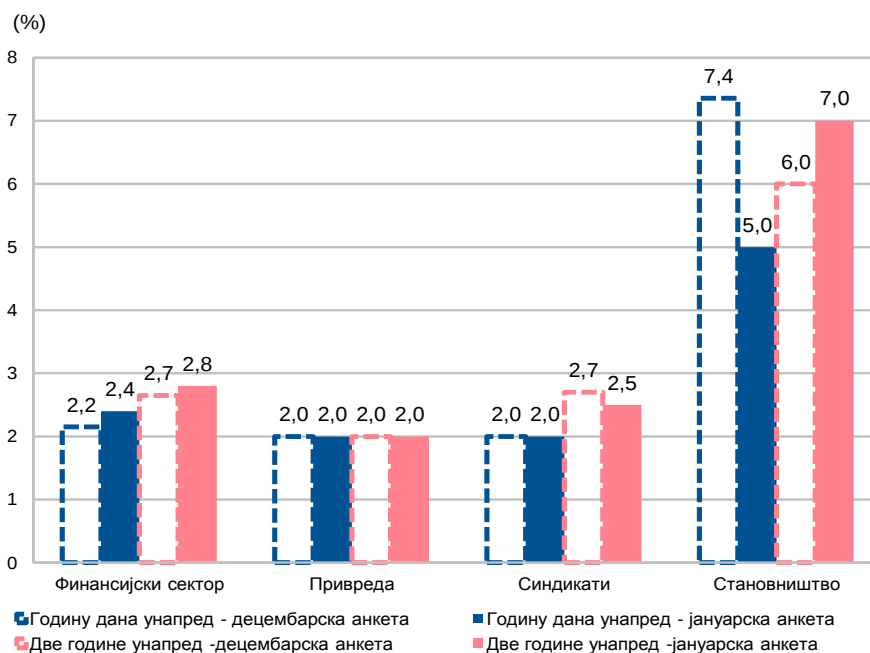
Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања синдиката за годину дана унапред се крећу у границама циља, и у јануару су износила 2,0%, што је непромењено у односу на резултате децембарске анкете. Средњорочна инфлациона очекивања синдиката се у границама циља крећу од марта 2015. године, а у јануару 2017. су износила 2,5% (децембар 2,7%).

Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Последњих годину и по дана инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред се, по правилу, крећу у распону од 5,0% до 7,0%. Према резултатима последње анкете агенције Нинамедија, становништво очекује да инфлација у јануару 2018. године буде на нивоу од 5,0%.

Средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две године унапред) су последњих месеци нешто волатилнија и у јануару су била на нивоу од 7,0% (децембар 6,0%).

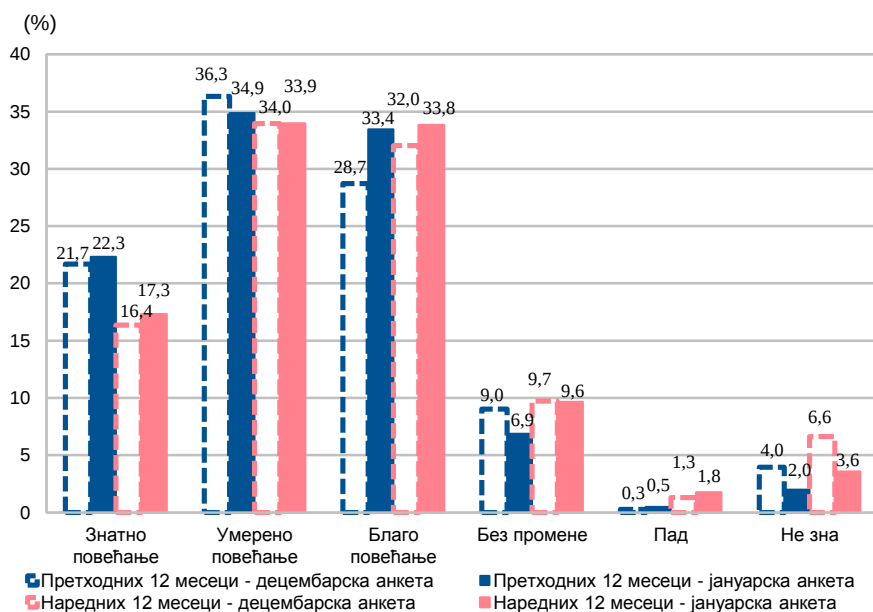
Графикон 3. Очекивана мг. инфлација за једну и две године унапред

Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

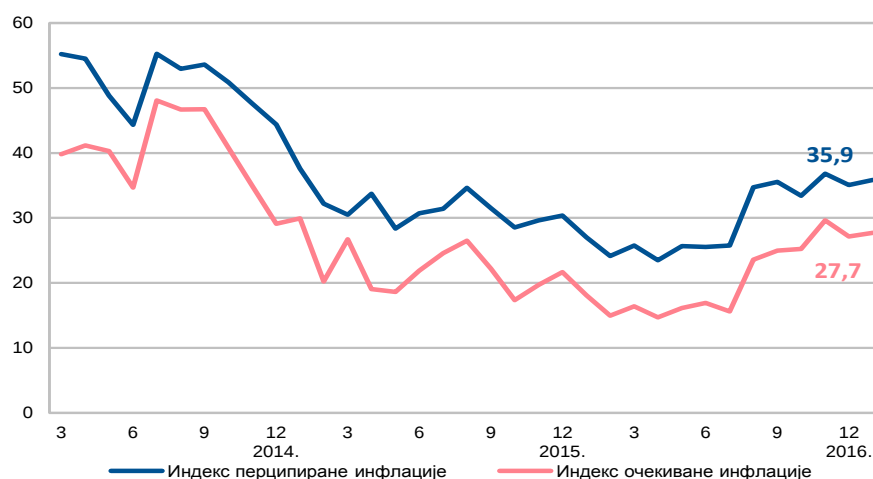
Учешће анкетираних који очекују знатно повећање цена у наредних годину дана у јануару било на нивоу од 17,3% (децембар 16,4%). Описно (квалитативно) исказана очекивања сектора становништва у погледу раста цена указују да већина испитаника (67,8%) очекује умерено или благо повећање цена у наредних годину дана. Истовремено, удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 9,6% и 1,8%, респективно, док се 3,6% испитаника изјаснило да не зна.

Слично као и у претходним периодима највећи број испитаника очекује умерено и благо повећање цена у наредних годину дана. Овакво кретање инфлационих очекивања сведочи о предвидивом и стабилном економском окружењу које доприноси остварењу основног циља монетарне политике у средњем року.

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

Извор: Нинамедија.

Већа вредност индекса перципиране (садашње) инфлације у односу на вредност индекса очекиване инфлације нам указује да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа у односу на претходних годину дана. Овако кретање последица је тога да **један део становништва који има перцепцију да су цене повећане у претходних 12 месеци не очекује да ће се то наставити у наредних 12 месеци**³.

Графикон 5. Перципирана и очекивана инфлација становништва (у индексним поенима)

Извор: Нинамедија.

³ Поменути индекс се добија као разлика између пондерисаног учешћа испитаника који мисле да су цене биле више него благо повећане и оних који мисле да су цене остале исте или пале. За детаље видети Осврт 2 у Извештају о инфлацији – фебруар 2016.