



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

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

Београд, март 2017.

САДРЖАЈ

Уводна напомена	3
Резиме	4
Инфлациона очекивања финансијског сектора	4
Инфлациона очекивања привреде	6
Инфлациона очекивања синдиката	6
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 фебруарске анкете показују да тржишни учесници очекују да ће ценовна стабилност бити очувана и у кратком и у средњем року.

Инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред се, према резултатима анкете агенције Нинамедија, крећу у оквиру граница циља ($3 \pm 1,5\%$) и у фебруару су била на нивоу од 2,5%.

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред су од априла 2016. године стабилна на нивоу од 2,0%. Такође, краткорочна инфлациона очекивања синдиката су последња три месеца на нивоу од 2,0%, док становништво сматра да ће инфлација у фебруару 2018. износити 7,0%.

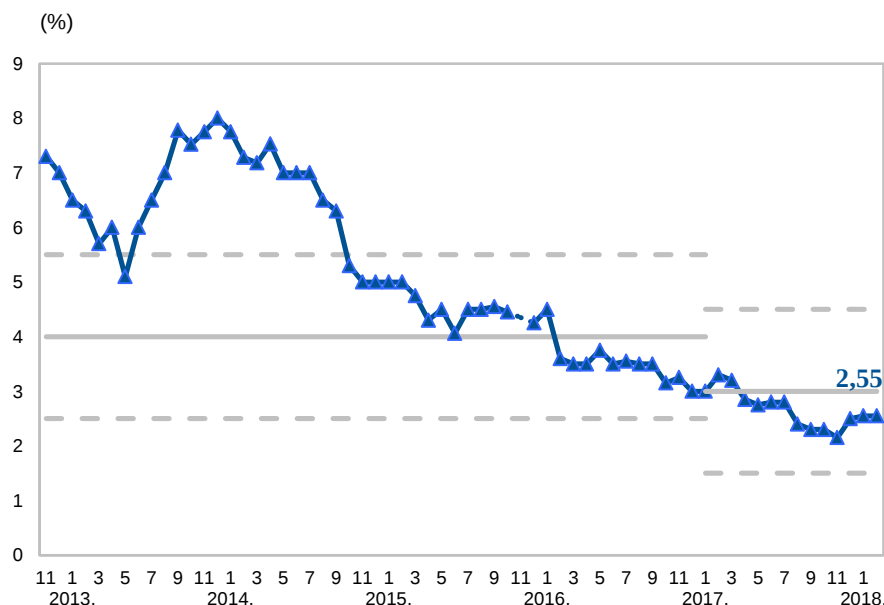
Инфлациона очекивања за две године унапред (средњорочна очекивања) свих посматраних сектора, осим становништва, се крећу у оквиру граница циља.

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

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, финансијски сектор очекује да ће инфлација у фебруару 2018. године износити 2,5% (јануар 2,4%). Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора, према резултатима анкете агенције Блумберг, наставила су да се крећу у границама циља и у марту су, као и у фебруару, на нивоу од 2,7%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора¹ за годину дана унапред (која обухвата резултате из анкета агенција Нинамедија и Блумберг) је у фебруару и јануару на нивоу од 2,55%.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора крећу се у границама циља од када се прате (март 2014) и у фебруару су забележила ниво од 3,0% (јануар 2,8%).

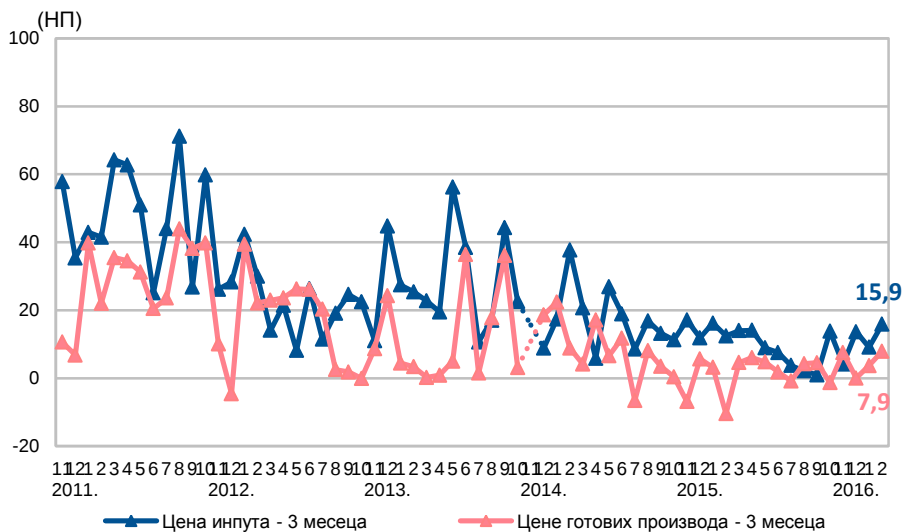
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете се приписује аритметичка средина одговора из анкета Нинамедија и Блумберг. На тај начин се банкама са већим тржишним учешћем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

Инфлациона очекивања привреде

Инфлациона очекивања сектора привреде се последњих једанаест месеци (од априла 2016) налазе на нивоу од 2,0%. Стабилна и усидрена инфлациона очекивања привреде потврђују да овај сектор очекује да ће се постигнута стабилност цена очувати и у наредном периоду.

Као и претходних месеци, већина привредника и у фебруару није очекивала промену цена инпута (84,1%) и готових производа (88,6%) у наредна три месеца. У фебруару је раст цена инпута у наредна три месеца очекивао нето проценат² (НП) предузећа од 15,9% (9,1% у јануару), док је раст цена готових производа очекивао НП од 7,9% предузећа (у јануару 3,7%). У погледу очекиваног кретања цена инпута и готових производа у наредних годину дана - НП предузећа који очекује раст цена *инпута* је у фебруару износио 30,7% (јануар 11,8%), док је НП предузећа који очекује раст цена *готових производа* износио 10,6% (13,8% у јануару).

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.

Приметан је пораст броја испитаника који у наредна три месеца очекује раст производње/промета - у фебруару је он достигао НП од 43,6% (24,4% у јануару). Истовремено,

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

НП испитаника који у наредних годину дана очекују раст производње/промета је у фебруару износио 44,3% (44,1% у јануару).

Инфлациона очекивања синдиката

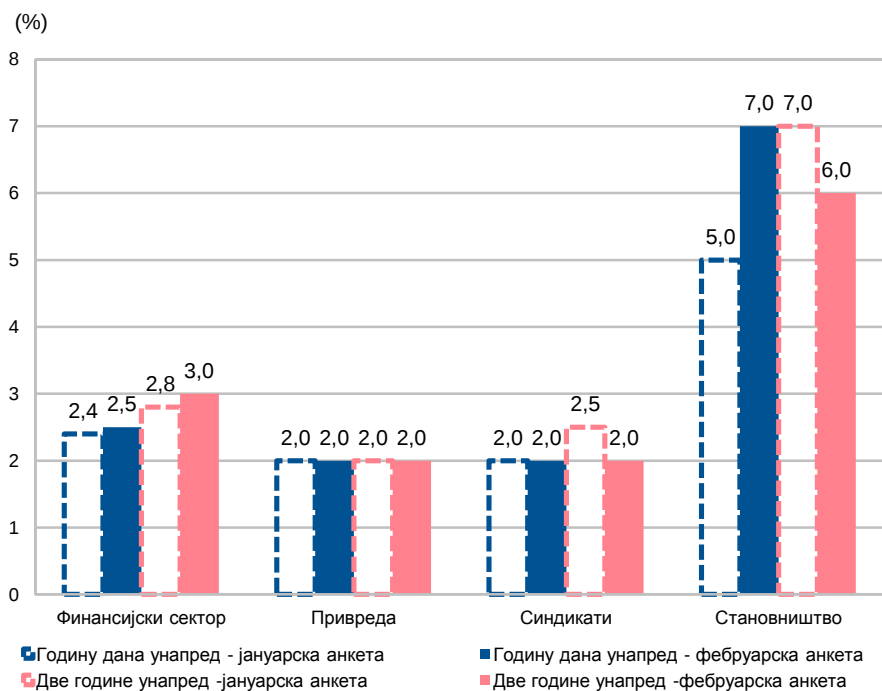
Инфлациона очекивања синдиката за годину дана унапред се, према резултатима анкете агенције Нинамедија, крећу у границама циља и последња три месеца су износила 2,0%. Средњорочна инфлациона очекивања синдиката се у границама циља крећу од марта 2015. године, а у фебруару 2017. су износила 2,0% (јануар 2,5%).

Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Очекивана инфлација сектора становништва се последње скоро две године креће у распону од 5% до 7%. Резултати фебруарске анкете агенције Нинамедија показују да становништво очекује да инфлација у фебруару 2018. године буде на нивоу од 7,0%.

Средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две године унапред) су последњих месеци релативно волатилнија у односу на очекивања осталих сектора и у фебруару су била на нивоу од 6,0% (јануар 7,0%).

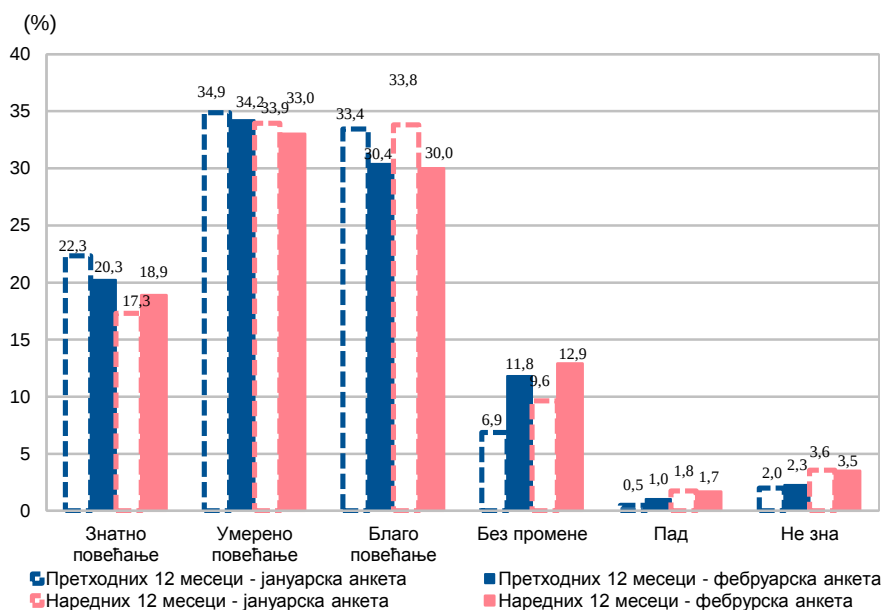
Графикон 3. Очекивана м.г. инфлација за једну и две године унапред

Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Резултати описне (квалитативне) анкете показују да, као и претходних месеци, највећи број становника (63,0%) очекује **умерено или благо повећање цена** у наредних годину дана. Удео анкетираних који очекују знатно повећање цена у наредних годину дана је у фебруару био на нивоу од 18,9% (јануар 17,3%). Истовремено, учешће анкетираних који не очекују промену цена или очекују њихов пад износи 12,9% и 1,7%, респективно, док се 3,5% испитаника изјаснило да не зна.

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

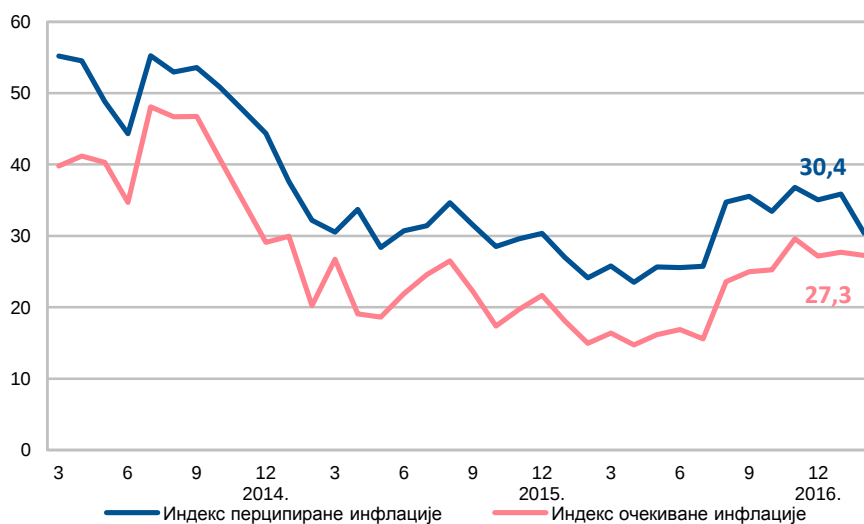
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена

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 што део становништва, који има перцепцију да су цене повећане у претходних 12 месеци, не очекује да ће се то наставити у наредних 12 месеци³.

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.