



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

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

Београд, април 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 мартовске анкете потврђују да тржишни учесници очекују да ће постигнута стабилност цена бити очувана како у кратком, тако и у средњем року.

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред су наставила да се крећу у границама циља ($3 \pm 1,5\%$), и у марту су забележила ниво од 3,0%.

Инфлациона очекивања привредника за март 2018. су на нивоу од 2,2%, док синдикати за исти период очекују инфлацију од 2,25%, а становништва од 5,0%.

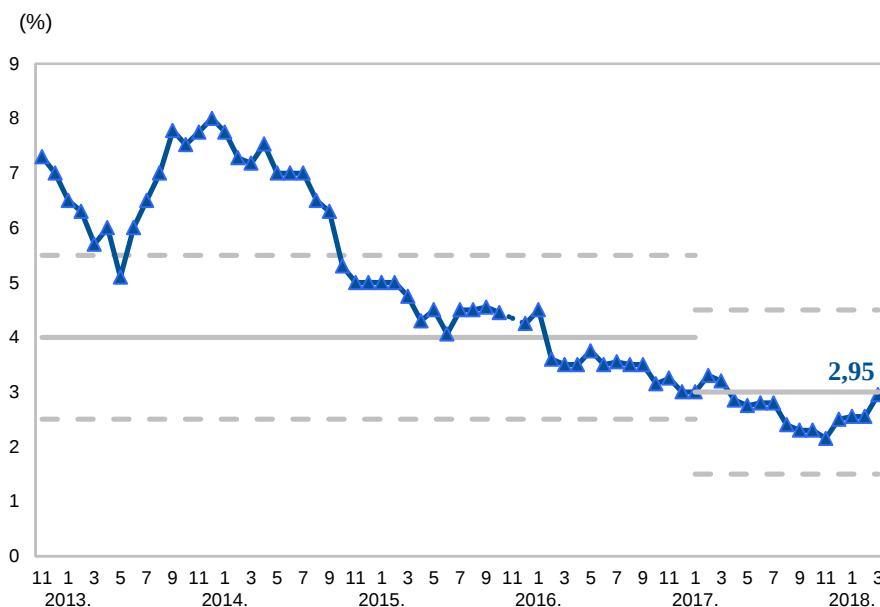
И средњорочна инфлациона очекивања (очекивања за две године унапред) свих посматраних сектора, осим становништва, се крећу у границама циља.

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 очекује да ће инфлација у марту 2018. године износити 3,0% (фебруар 2,5%). Настављајући да се крећу у границама циља, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред су, према резултатима анкете агенције Блумберг, у априлу забележила ниво од 3,0% (март 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 марту забележила вредност од 2,95%, након што се у јануару и фебруару налазила на нивоу од 2,55%.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора крећу се у границама циља од када се прате (март 2014) и у марту су непромењена у односу на фебруарски ниво од 3,0%.

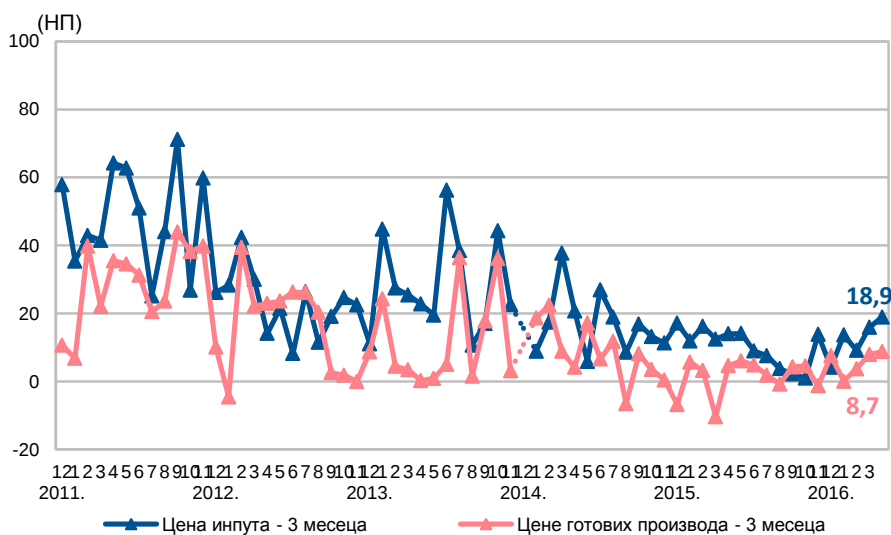
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете се приписује аритметичка средина одговора из анкета Нинамедија и Блумберг. На тај начин се банкама са већим тржишним учешћем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

Инфлациона очекивања привреде

Краткорочна инфлациона очекивања привредника су се претходних једанаест месеци (од априла 2016) кретала на нивоу од 2,0%, да би у марту забележила вредност од 2,2%. Усидреност инфлационих очекивања сектора привреде указује на поверење привредника да ће постигнута стабилност цена бити очувана како у кратком, тако и у средњем року.

Већина привредника у марту, као и претходних месеци, није очекивала промену цена инпута (77,3%) и готових производа (88,1%) у наредна три месеца. Истовремено, раст цена инпута у наредна три месеца је очекивао нето проценат² (НП) предузећа од 18,9% (15,9% у фебруару), а раст цена готових производа НП од 8,7% предузећа (7,9% у фебруару). Резултати мартовске анкете показују да су у погледу очекиваног кретања цена инпута и готових производа у наредних годину дана забележени следећи резултати - НП предузећа који очекује раст цена *инпута* је у марту износио 28,6% (фебруар 30,7%), док је НП предузећа који очекује раст цена *готових производа* износио 21,2% (10,6% у фебруару).

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.

НП предузећа који у наредна три месеца очекује раст производње/промета је у марту износио 31,7% (43,6% у фебруару). Истовремено, НП испитаника који у наредних годину дана очекују раст производње/промета је у марту достигао 46,6% (са 44,3% у фебруару).

Инфлациона очекивања синдиката

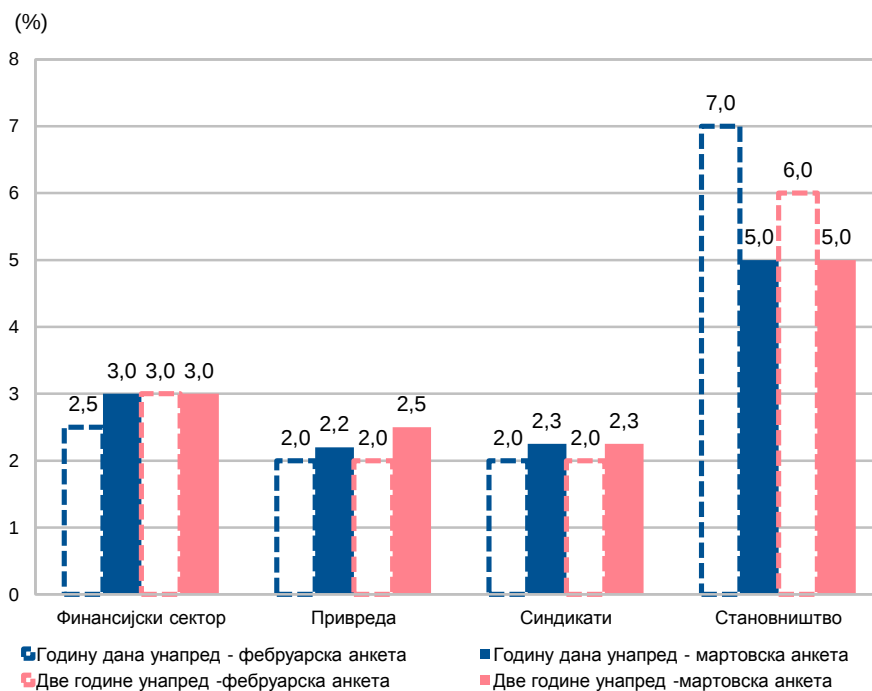
Краткорочна инфлациона очекивања синдиката се, према резултатима анкете агенције Нинамедија, крећу у границама циља и у марту су била на нивоу од 2,25% (а претходно су се три месеца налазила на нивоу од 2,0%). Средњорочна инфлациона очекивања синдиката наставила су да се крећу у границама циља (од марта 2015. године), и у марту 2017. су, као и краткорочна очекивања, била на нивоу од 2,25% (фебруар 2,0%).

Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Краткорочна инфлациона очекивања сектора становништва се последње скоро две године крећу у распону од 5% до 7%. Резултати мартовске анкете агеније Нинамедија показују да су инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред забележила пад на 5,0% (са 7,0% у фебруару).

Средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две године унапред) су последњих месеци релативно волатилнија у односу на очекивања осталих сектора и у марту су снижена на ниво од 5,0% (фебруар 6,0%).

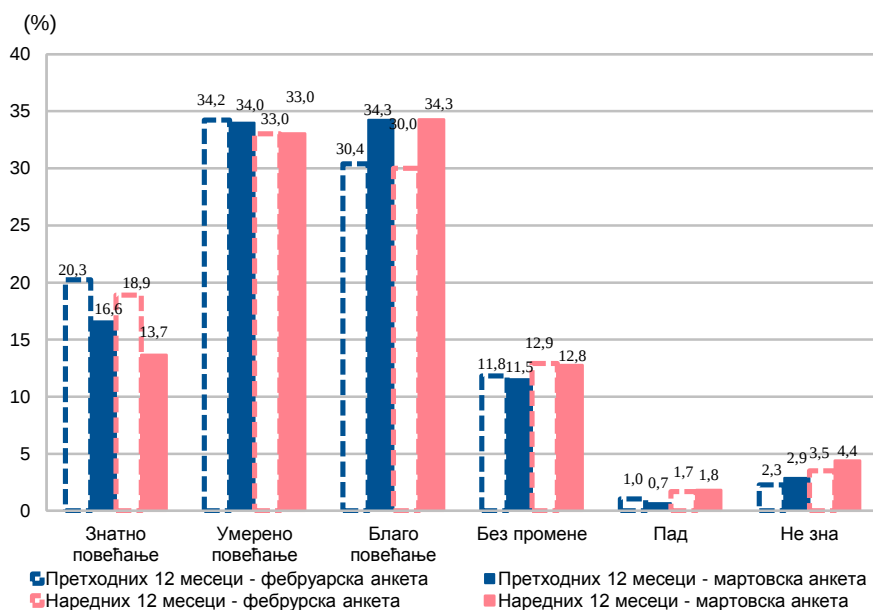
Графикон 3. Очекивана м.г. инфлација за једну и две године унапред

Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Као и претходних месеци, резултати описне (квалитативне) анкете показују да највећи број становника (67,3%) очекује **умерено или благо повећање цена** у наредних годину дана. Истовремено, удео анкетираних који очекују знатно повећање цена у наредних годину дана је у марту спуштен на ниво од 13,7% (са 18,9% у фебруару). Учешће анкетираних који не очекују промену цена или очекују њихов пад износи 12,8% и 1,8%, респективно, док се 4,4% 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.

Индекс перципиране инфлације наставио је да бележи више вредности у односу на индекс очекиване инфлације што нам показује 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.