



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА
јун 2016.**

Београд, јул 2016.

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 јунске анкете потврђују да финансијски сектор и привреда сматрају да ће стабилност цена бити очувана како у наредних годину дана, тако и у средњем року. Инфлациона очекивања за годину дана унапред су код свих посматраних сектора непромењена у односу на мај, осим код становништва чија су очекивања забележила пад. Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора и синдиката су снижена, док су код привреде и становништва задржана на нивоу из маја.

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања *финансијског сектора* за годину дана унапред су у јуну, четврти месец заредом, на нивоу од 2,5%, односно више од две и по године се крећу у границама циља.

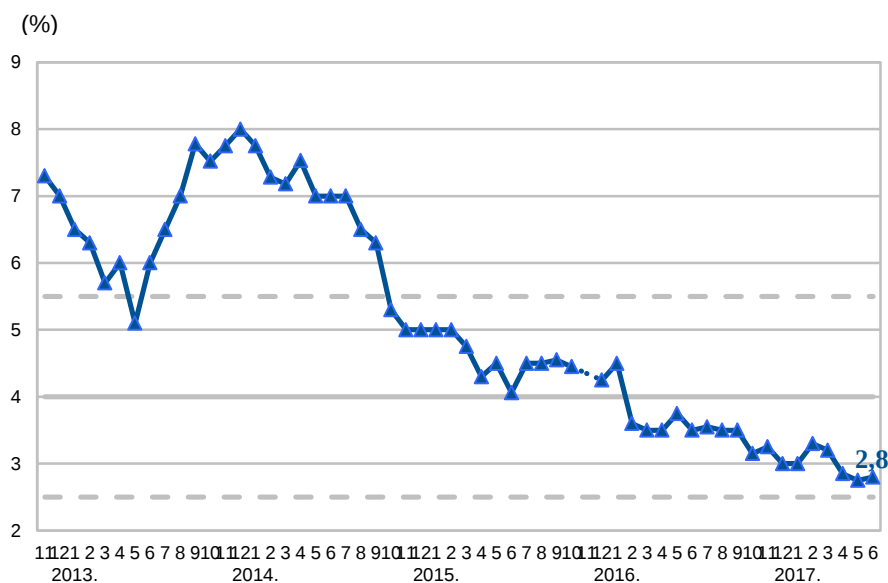
Очекивана инфлација *привреде* за годину дана унапред је трећи узастопни месец на нивоу од 2,0%. Инфлациона очекивања *становништва* су у јуну била на нивоу од 5,0%, док представници *синдиката* очекују да инфлација у јуну 2017. године буде на нивоу од 2,5%.

Средњорочна инфлациона очекивања свих сектора, осим привреде која бележи нижа очекивања, наставила су да се крећу у оквиру граница циљаног коридора.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према анкети агенције Нинамедија, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред су више од две и по године (од октобра 2013) у границама циља, и у јуну износе 2,5%, чиме се четврти месец заредом налазе на доњој граници дозвољеног одступања од циља. Према анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора се, такође, крећу у границама циља од октобра 2013. године, док су у јулу забележла благ пад на 2,85% (са 3,0% у јуну).

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 агенција Нинамедија и Блумберг) за годину дана унапред је благо повећана и јуну се налази на нивоу од 2,8%.

Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред је у границама циља од када се прати (март 2014) и у јуну износи 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, што одговара реалној ситуацији, будући да оне имају нешто већи утицај на економске токове.

Инфлациона очекивања привреде

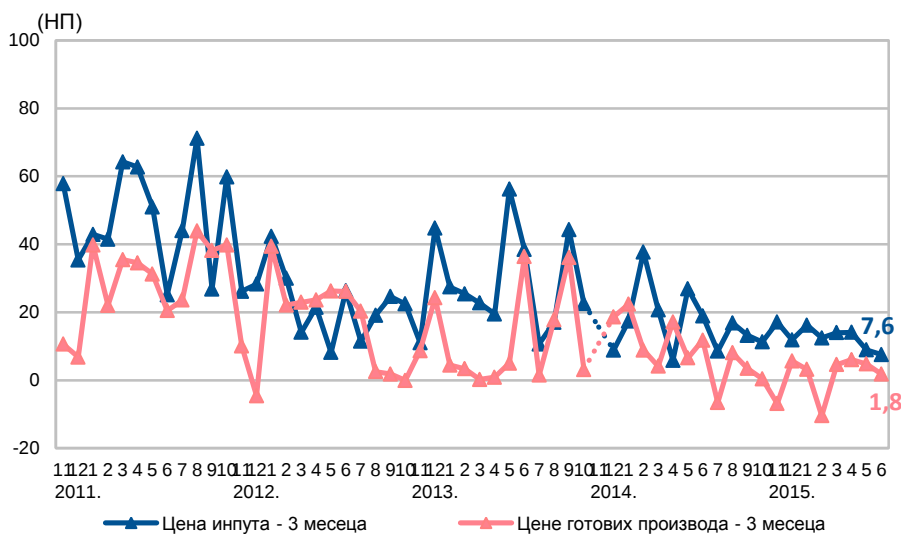
Инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред се, трећи узастопни месец, налазе на нивоу од 2,0%. Ниска и стабилна инфлациона очекивања привреде су резултат смањених трошковних притисака услед ниских цена нафте и осталих примарних производа, као и ниске остварене инфлације, како на домаћем тржишту, тако и у међународном окружењу.

Нето проценат² (НП) предузећа који очекује раст цена *инпута* у наредна три месеца у јуну износи 7,6 п.п. (мај 8,9 п.п.), док НП испитаника који у истом периоду очекује раст цена *готових производа* износи 1,8 п.п. (мај 4,8 п.п.). **У истом периоду, већина испитаника очекује стагнацију у погледу кретања цена у наредна три месеца, како инпута (91,1%), тако и готових производа (97,2%).** У погледу очекивања у наредних годину дана у јуну се бележе следећи резултати: НП предузећа који очекује раст цена *инпута* износи 19,9 п.п (мај 16,5 п.п.), док НП предузећа који очекује раст цена *готових производа* износи 25,7 п.п. (22,6 п.п. у мају).

У погледу производње/промета, НП испитаника који се у јуну изјаснио да у наредна три месеца очекује њихов раст повећан је на 44,3 п.п. (са 39,9 п.п. у мају), док **НП испитаника који у наредних годину дана очекују раст производње/промета износи 49,0 п.п. (38,5 п.п. у мају).**

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 у наредна три месеца



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

Извор: Ипсос/Нинамедија.

Инфлациона очекивања синдиката

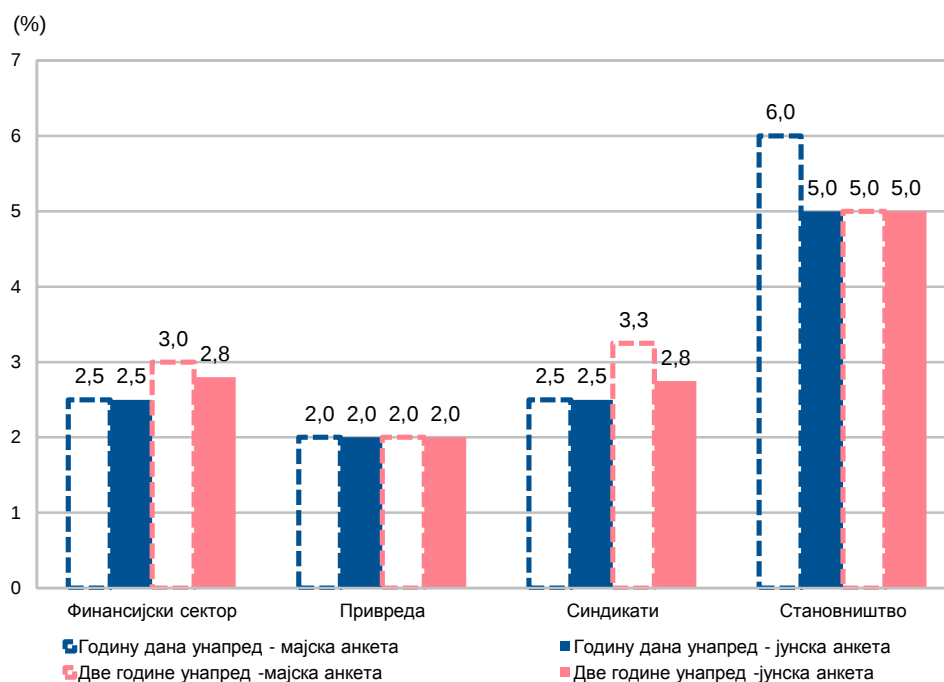
Очекивана мг. инфлација представника синдиката за јун 2017. године износи 2,5%, што је непромењен ниво трећи месец заредом. Средњорочна инфлациона очекивања, након 3,25% у мају, у јуну бележе пад и износе 2,75%, а у границама циља се крећу од марта 2015. године.

Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања становништва су од октобра била стабилна на нивоу од 5,0%. Од марта су нешто волатилнија и крећу се око горње границе циљаног коридора, да би се у јуну поново вратила у границе дозвољеног одступања од циља и износила 5,0% (мај 6,0%).

Инфлациона очекивања становништва за две године унапред износе 5,0% (непромењена вредности седамнаести месец заредом), што потврђује да становништво у средњем року очекује да ће се инфлација стабилизovati у оквиру граница дозвољеног одступања од циља.

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

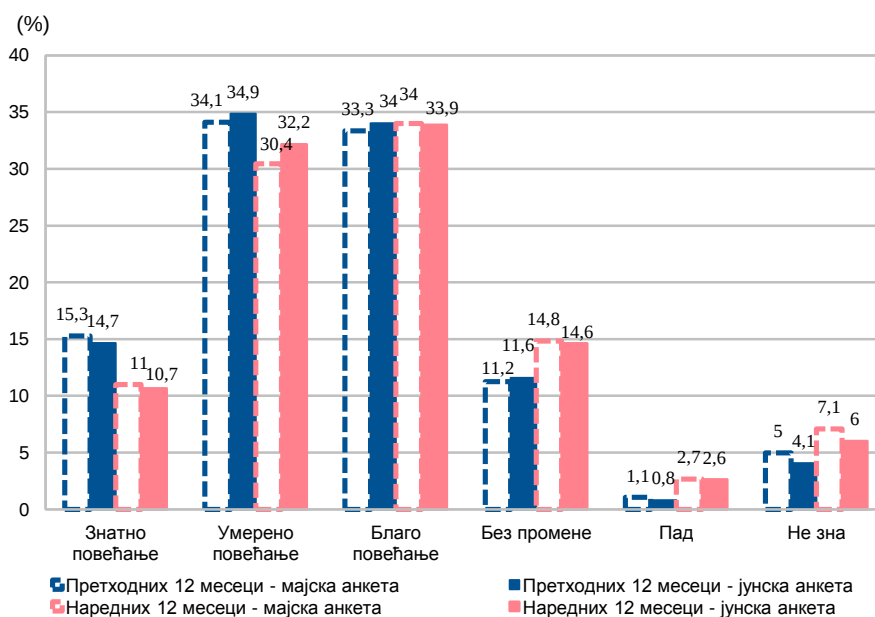
Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Описно (квалитативно) исказана очекивања сектора становништва у погледу раста цена указују да већина испитаника (66,1%) очекује умерено или благо повећање цена у наредних годину дана. Удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 14,6% и 2,6%, респективно, док се 6,0% испитаника изјаснило да не зна. Удео испитаника који очекује знатно повећање цена у наредних годину дана се у јуну нашао на новом минимуму од 10,7% (мај 11,0%).

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. Овакво кретање инфлационих очекивања сведочи о стварању предвидивог и стабилног економског окружења и доприноси остварењу основног циља монетарне политике у средњем року.

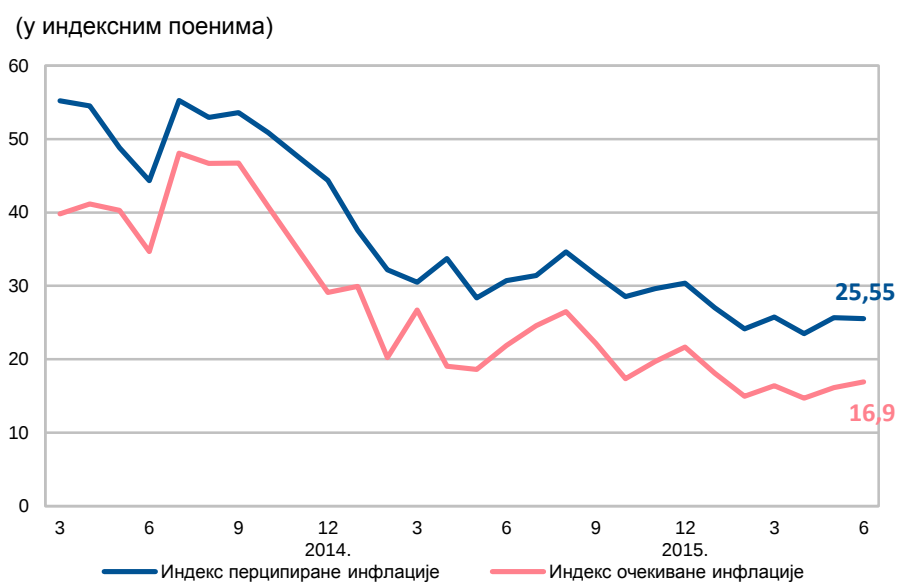
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Нинамедија.

Већа вредност индекса перципиране (садашње) инфлације у односу на вредност индекса очекиване инфлације³ нам указује 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**. Оба показатеља су у паду од средине 2014. године.

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.

Графикон 5. Перципирана и очекивана инфлација становништва

Извор: Нинамедија.