



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

јул 2016.

Београд, август 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 важан су показатељ који се користи у доношењу одлука о мерама монетарне политике у режиму циљања инфлације. 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 с најбољом међународном праксом, са увођењем режима циљања инфлације у јануару 2009. године, Народна банка Србије почела је да прати и анализира и инфлациона очекивања економских субјеката. У поменуте сврхе, као извор података користи се 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), изјашњавају се 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 јулске анкете показују да финансијски сектор и привреда очекују да ће стабилност цена бити очувана како у наредној години дана, тако и у средњем року. Инфлациона очекивања за годину дана унапред су код финансијског сектора и синдиката забележила пад, док су код привреде и становништва непромењена у односу на претходну анкету. Средњорочна инфлациона очекивања свих посматраних сектора, осим финансијског, која су снижена, задржана су на нивоу из јуна.

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања *финансијског сектора* за годину дана унапред у јулу су снижена и износе 2,0%.

Очекивана инфлација *привреде* за годину дана унапред је четврти узастопни месец на нивоу од 2,0%. Инфлациона очекивања *становништва* у јулу су била на нивоу од 5,0%, док представници *синдиката* очекују да ће инфлација у јулу 2017. године бити на нивоу од 2,25%.

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

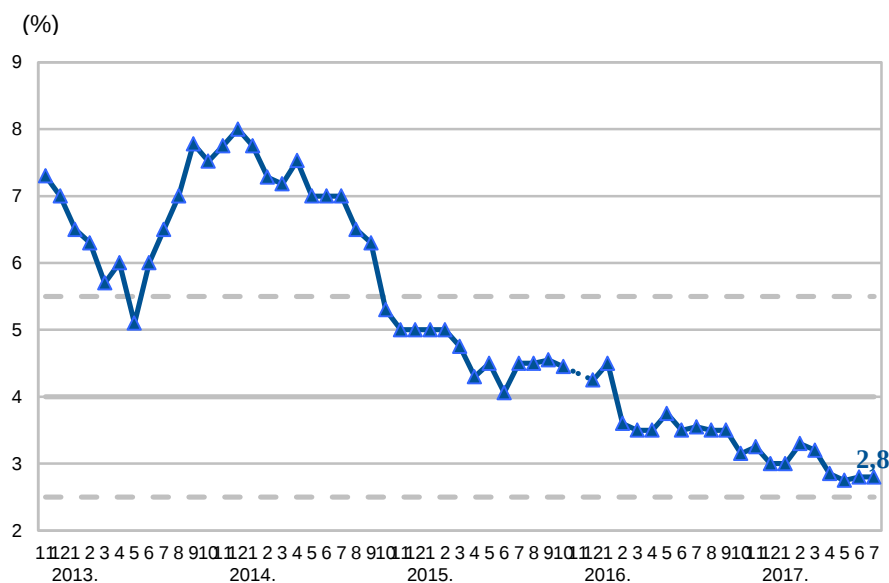
Усидреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута стабилност инфлационих очекивања потврђује поверење ових сектора у мере које предузима Народна банка Србије и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред, према резултатима анкете агенције Нинамедија, у јулу су износила 2,0%, што је пад у односу на претходни месец, када су се налазила на доњој граници дозвољеног одступања од циља од 2,5%.

Према анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора наставила су да се крећу у границама циља (од октобра 2013) и у августу износе 2,8%, што је готово непромењен ниво у односу на јул (2,85%).

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 у јулу је задржана на нивоу од 2,8%.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора (за две године унапред) у границама циља су откад се прате (март 2014) и у јулу су се налазила на нивоу од 2,5%.

¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета Нинамедија и Блумберг. На тај начин се банкама с 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

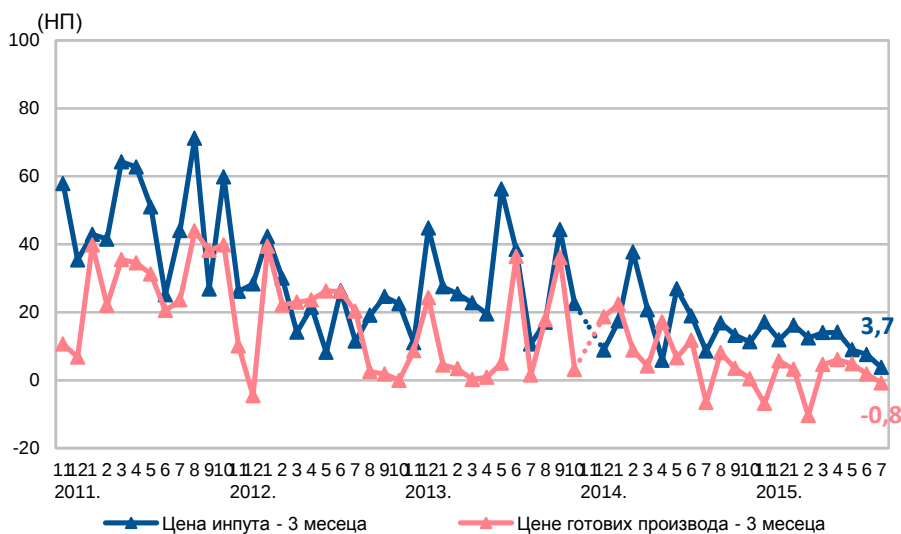
Инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред су се последња четири месеца стабиловала на нивоу од 2,0%. Ниска и стабилна инфлациона очекивања привреде резултат су смањених трошковних притисака услед нижих цена нафте и осталих примарних производа, као и ниске остварене инфлације како на домаћем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

Нето проценат² (НП) предузећа који очекује раст цена *инпута* у наредна три месеца у јулу је износио 3,7 п.п. (јун 7,6 п.п.), а НП испитаника који у истом периоду очекује пад цена *готових производа* 0,8 п.п. (у јуну је НП од 1,8 п.п. очекивао раст). **У истом периоду већина испитаника очекује стагнацију у погледу кретања цена у наредна три месеца како инпута (95,8%), тако и готових производа (96,9%).** У погледу очекивања у наредној години дана, у јулу су забележени следећи резултати: НП предузећа који очекује раст цена *инпута* износи 19,7 п.п. (у јун 19,9 п.п.), а НП предузећа који очекује раст цена *готових производа* 19,4 п.п. (у јуну 25,7 п.п.).

У погледу производње/промета, НП испитаника који се у јулу изјаснио да у наредна три месеца очекује њихов раст смањен је на 30,3 п.п. (са 44,3 п.п. у јуну), као и НП испитаника који у наредној години дана очекују раст производње/промета (на 38,5 п.п. у јулу са 49,0 п.п. у јуну).

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

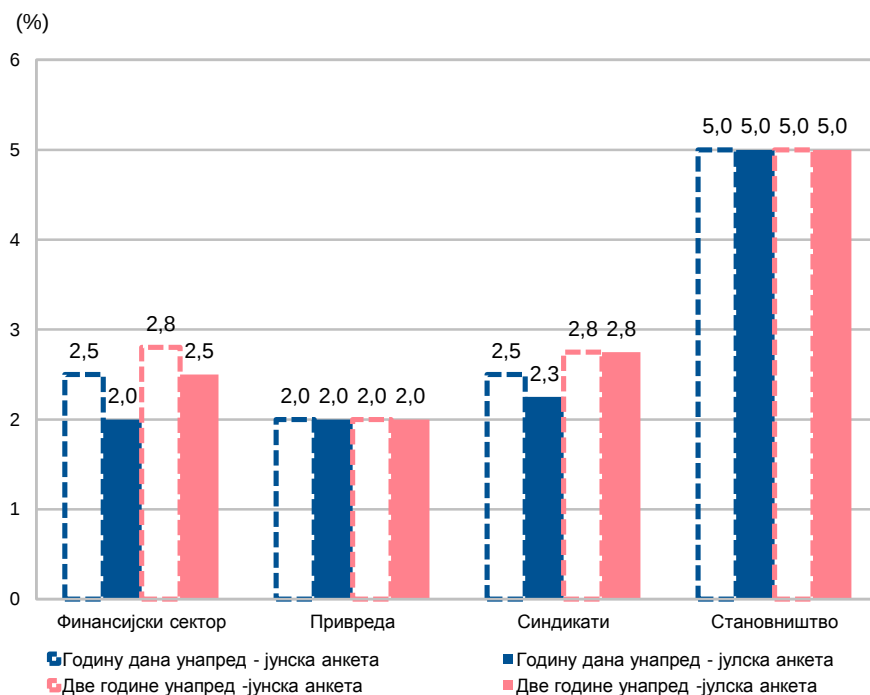
Очекивана међугодишња инфлација представника синдиката за јул 2017. године износи 2,25%, што је пад у односу на претходна три месеца, када су се налазила на доњој граници дозвољеног одступања од циља од 2,5%. Средњорочна инфлациона очекивања у јулу су задржана на нивоу из јуна од 2,75%, а у границама циља крећу се од марта 2015.

Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања становништва су се од октобра 2015. до јула 2016. стабилизовала на нивоу од 5,0% (уз привремено повећање у марту и мају на 6,0%).

Инфлациона очекивања становништва за две године унапред износе 5,0% (непромењена вредност већ годину и по дана), што потврђује да становништво у средњем року очекује да ће се инфлација стабилизovati у оквиру граница дозвољеног одступања од циља.

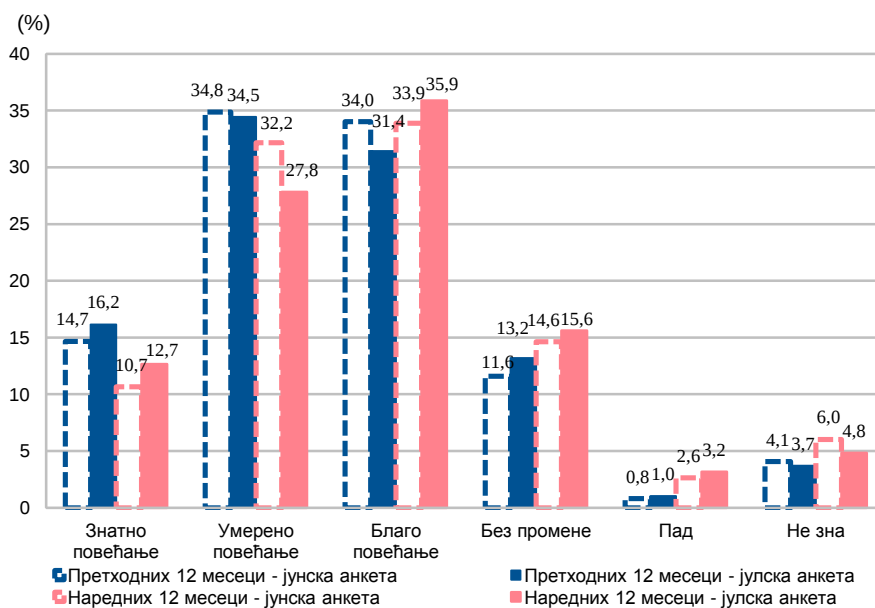
Графикон 3. Очекивана међугодишња инфлација за једну и две године унапред

Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

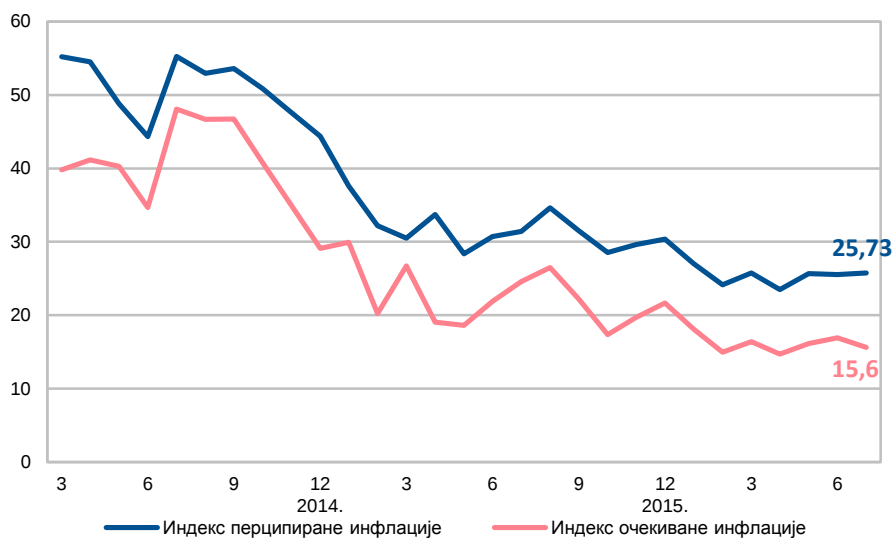
Описно (квалитативно) исказана очекивања сектора становништва у погледу раста цена указују да већина испитаника (63,7%) очекује умерено или благо повећање цена у наредној години дана. Удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 15,6% и 3,2%, респективно, док се 4,8% испитаника изјаснило да не зна. Удео испитаника који очекује знатно повећање цена у наредној години дана у јулу се повећао у односу на минимум из јуна (10,7%) и износи 12,7%.

У претходном периоду забележен је тренд смањења броја испитаника који се изјашњавају да у наредној години дана очекују знатно повећање цена у корист одговора који подразумевају умерен и благ раст или непромењене цене. Такво 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 инфлације³ указује нам 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.

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

Извор: Нинамедија.

³ Поменути индекс добија се 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.