



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Август 2017.

Септембар 2017.

САДРЖАЈ

Уводна напомена	3
Резиме	4
Инфлациона очекивања финансијског сектора	5
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 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 с најбољом међународном праксом, са увођењем режима циљања инфлације у јануару 2009. године, Народна банка Србије је почела да прати и анализира и инфлациона очекивања привредних 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 августовске анкете агенције Нинамедија показују да финансијски сектор, привреда и синдикати очекују да ће инфлација наставити да се креће у границама циља ($3 \pm 1,5\%$) у кратком и у средњем року.

Инфлациона очекивања за годину дана унапред у августу су остала непромењена код финансијског сектора (3,0%), привреде (3,5%) и становништва (5,0%), док су нижа код синдиката (3,35%).

У границама циљаног коридора наставила су да се крећу и средњорочна инфлациона очекивања (за две године унапред) свих посматраних сектора, осим становништва, која су уобичајено нешто виша и у протекла четири месеца, као и код краткорочних очекивања, стабилна на најнижем нивоу од када се прате.

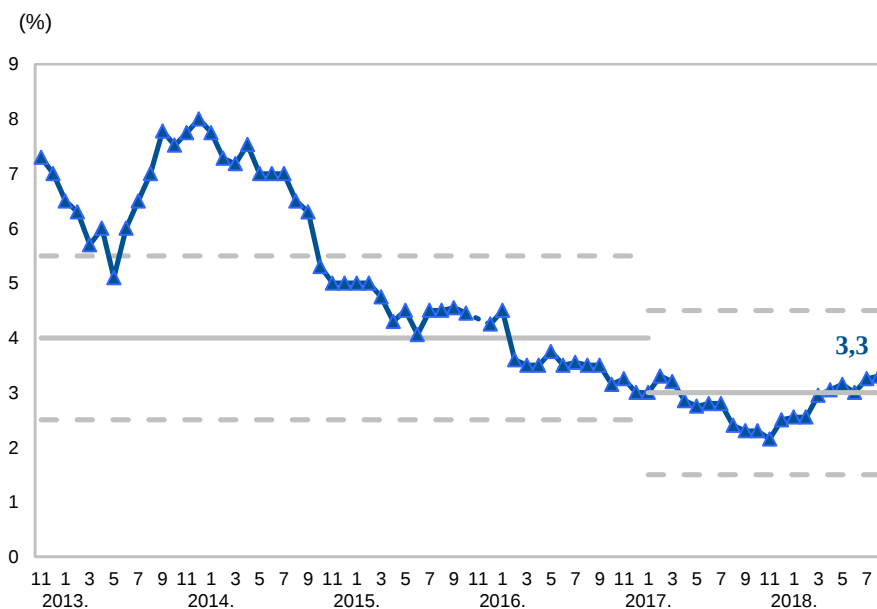
Усидреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута стабилност инфлационих очекивања потврђује поверење у мере које предузима Народна банка Србије и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора, према резултатима анкете агенције Нинамедија, наставила су да се крећу у границама циља и у августу су остала непромењена у односу на јул, на централној вредности циља Народне банке Србије, односно на 3,0%. И према септембарској анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора налазе се у границама циља, при чему је очекивани ниво инфлације за годину дана унапред снижен на 3,1% (са 3,3% у августу).

Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора¹ за годину дана унапред (која обухвата резултате из анкета агенција Нинамедија и Блумберг) у августу је износила 3,3%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Инфлациона очекивања финансијског сектора за две године унапред налазе се у границама циља од увођења овог питања у анкетни упитник (март 2014), и у августу су износила 3,5%.

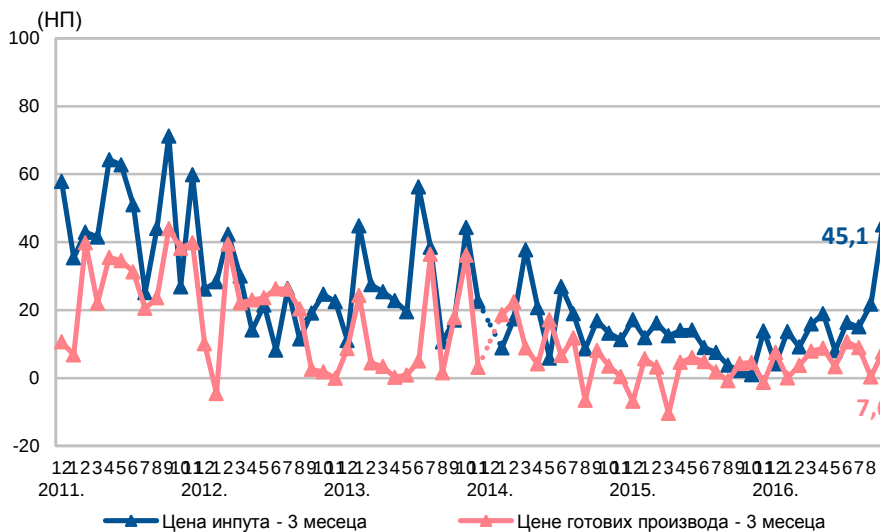
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета Нинамедиа и Блумберг. На тај начин, банкама с већим тржишним учешћем даје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

Инфлациона очекивања привреде

Краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања привредника током последња четири месеца непромењена су и налазе се на нивоу од 3,5%. Поред тога, у наредна три месеца, већина привредника не очекује раст цена својих производа, али очекује раст цена инпута, производње и промета.

Као и претходних месеци, већина привредника је у августу очекивала стабилност цена готових производа (89,3%), а у мањој мери и инпута (54,9%) у наредна три месеца. Нето проценат² (НП) привредника који у наредна три месеца очекује раст цена инпута у августу је износио 45,1%, док је НП од 7,6% очекивао раст цена готових производа. У погледу очекиваног кретања цена у наредној години дана, НП привредника који не очекује раст цена *инпута* износио је 43,1%, а *готових производа* 90,4%.

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 између учешћа предузећа која очекују раст цена и оних која очекују њихов пад, пондерисаних пословним приходима.

Према резултатима августовске анкете, раст производње/промета у наредна три месеца очекује НП привредника на нивоу од 56,3% (јул 17,3%), а у наредној години дана 56,2% (јул 41,3%).

Инфлациона очекивања синдиката

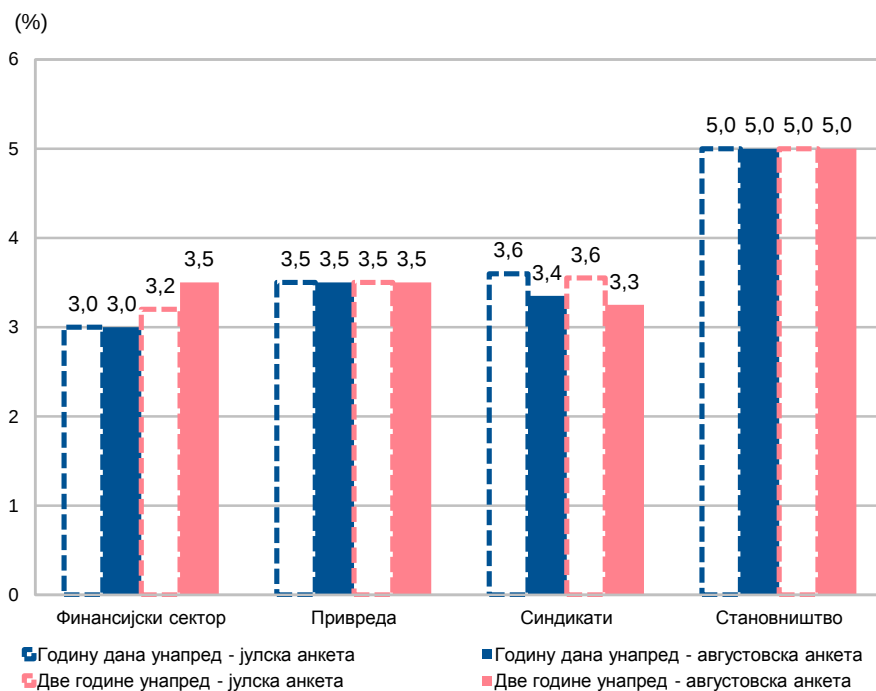
Краткорочна инфлациона очекивања представника синдиката, према резултатима августовске анкете агенције Нинамедија, опала су на 3,35% (јул 3,6%), као и средњорочна инфлациона очекивања, која су износила 3,25% (јул 3,55%). Поред тога, представници синдиката у наредном периоду очекују отварање нових радних места и повећање животног стандарда.

Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања становништва крећу се на уобичајено вишем нивоу од очекивања осталих сектора. Резултати анкете агенције Нинамедија показују да су краткорочна инфлациона очекивања становништва четврти месец заредом стабилна, на нивоу од 5,0%.

И средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две године унапред), као и краткорочна, остала су стабилна и у претходна четири месеца била су на истом нивоу од 5,0%.

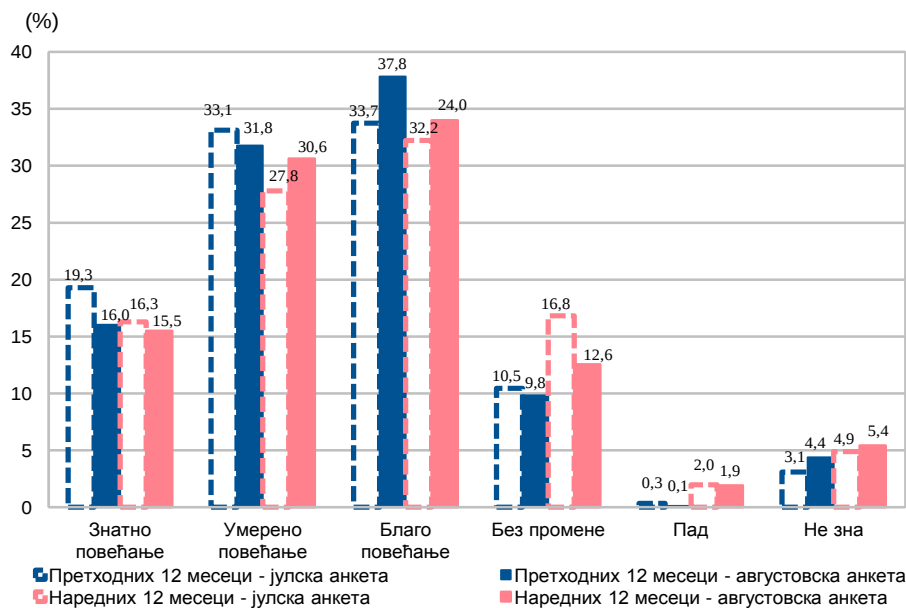
Графикон 3. Очекивана мг. инфлација за једну годину и две године унапред

Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Резултати описне (квалитативне) анкете, као и претходних месеци, у складу су с нумерички исказаном очекиваном инфлацијом и показују да и у августу највећи број анкетираних грађана очекује **умерено или благо повећање цена** (64,6%) у наредној години. Истовремено, учешће анкетираних који очекују знатно повећање цена у наредној години у августу је снижено на 15,5% (јул 16,3%). Удео анкетираних који не очекују промену цена или очекују њихов пад износи 12,6% и 1,9%, респективно, док се 5,4% испитаника изјаснило да не зна одговор на ово питање.

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

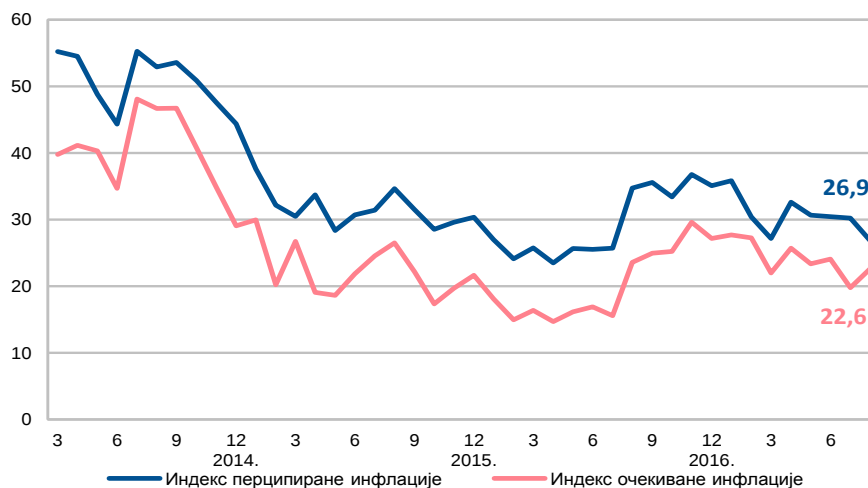
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена

Извор: Нинамедија

Становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа него претходне године, што се исказује вишом вредношћу индекса перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације. 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 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.