



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ
О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Октобар 2015.

новембар 2015.

САДРЖАЈ

Уводна напомена	3
Резиме	4
Инфлациона очекивања финансијског сектора	5
Инфлациона очекивања привреде	6
Инфлациона очекивања синдиката	7
Инфлациона очекивања становништва	8
Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва	8
Описно исказана инфлациона очекивања становништва	9

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 је почела 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 институционална 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

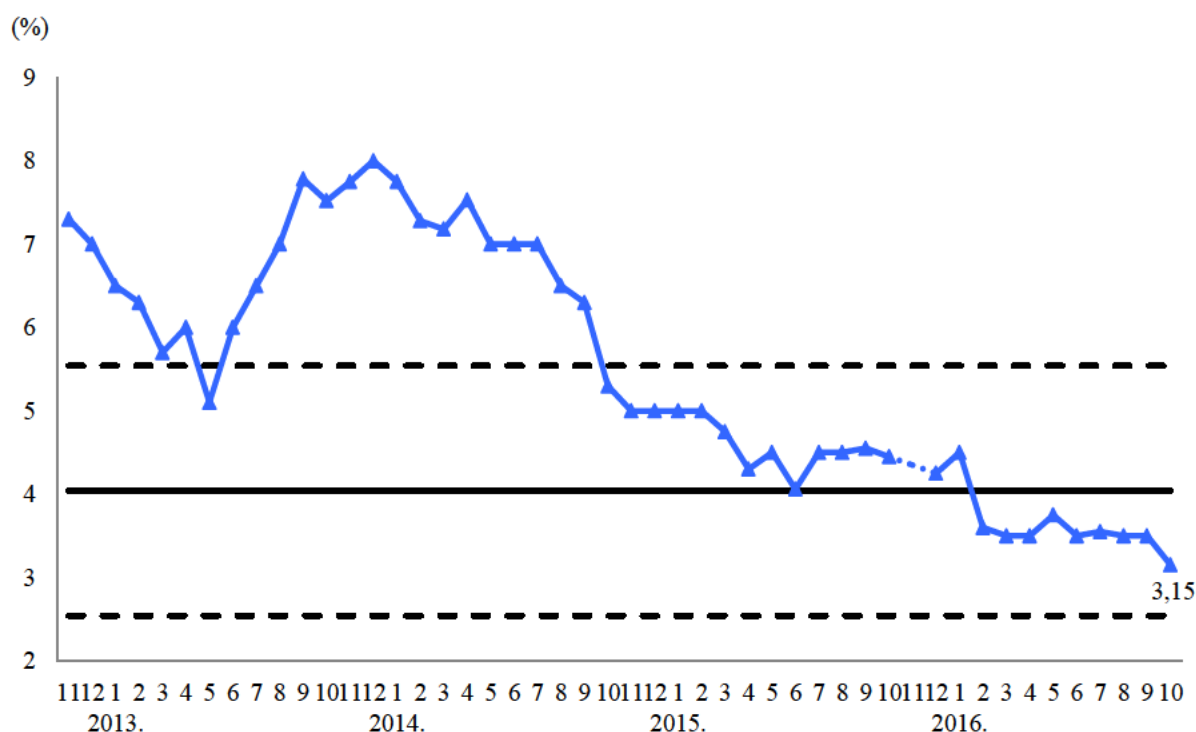
Инфлациона очекивања институционалних сектора су на најнижем нивоу од када се спроводе анкете. Очекивана инфлација финансијског сектора за годину дана унапред се више од две године креће у границама циља и у октобру је на његовој доњој граници. Након више од годину и по дана кретања у границама циља, очекивања привреде су у октобру пала на 2%, колико износе и код синдиката. Инфлациона очекивања становништва су се, након три месеца изнад циља, у октобру поново вратила у његове оквире.

Средњорочна инфлациона очекивања свих институционалних сектора су више од пола године у границама циља. Усидреност инфлационих очекивања представља један од кључних предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Кредибилан инфлациони циљ омогућава усидравање инфлационих очекивања и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према анкети агенције Нинамедија, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред су више од две године у границама циља, али су у октобру пала на његову доњу границу и уједно забележила нови историјски минимум од 2,5%. Према анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора се од октобра 2013. године такође крећу у границама циља. У новембру су наставила пад, па су забележила вредност од минимална 3,2%. Пад очекивања може се приписати ниским домаћим инфлаторним притисцима, подржаним ниском ценом нафте и смањивањем стопа и пројекција глобалног раста. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора¹ је такође на најнижој забележеној вредности од када се прати и за октобар износи 3,15%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активни анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете се приписује аритметичка средина одговора из тих анкета. 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 привредне токове.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора су у циљу од када се прате (март 2014) и у октобру су се вратила на своју минималну вредност од 3,5% (септембар 3,75%).

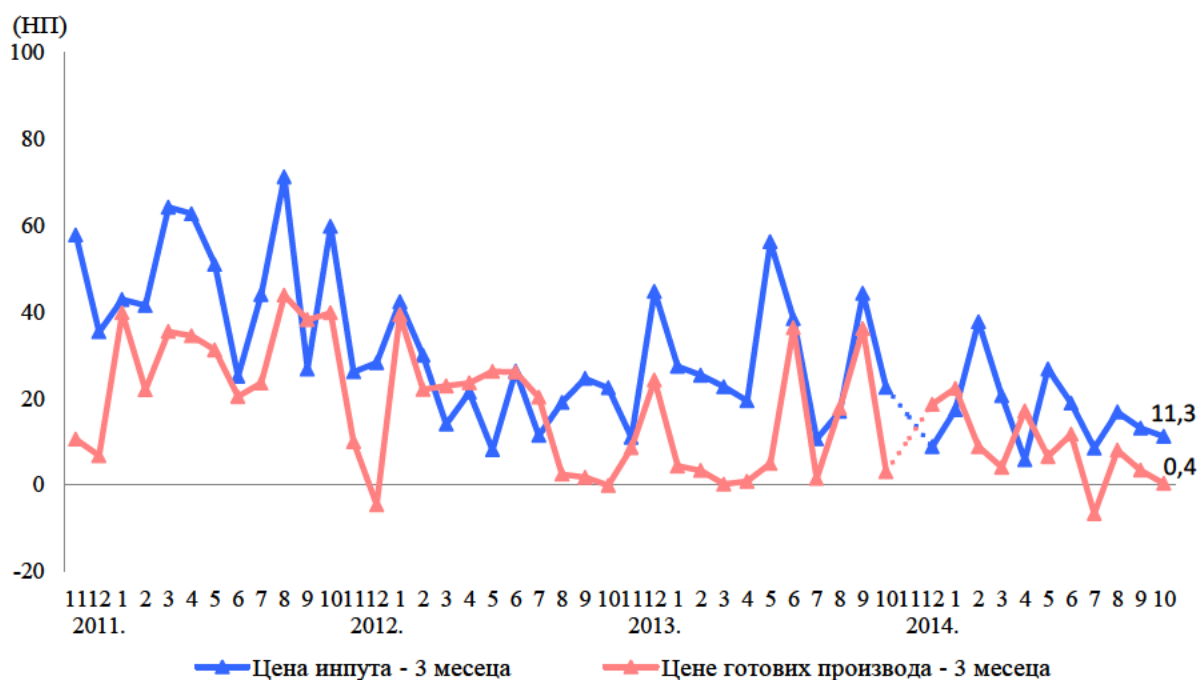
Инфлациона очекивања привреде

Инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред су, након четири месеца на 3% и више од годину и по дана у границама дозвољеног одступања од циља, у октобру први пут испод циља, на нивоу од 2%. Ниска цена нафте и незнатан раст цена инпута, али и слаба тражња пресудно су утицали на очекивање у погледу инфлације.

Очекивана међугодишња инфлација за две године унапред је код привреде, с једним месецом изузетка, у оквиру циља од када се прати (март 2014). У октобру је, након пола године на нивоу од 4%, пала на доњу границу дозвољеног одступања од циља (2,5%).

Наставља се пад нето процента (НП) предузећа која очекују раст цена инпута у наредна три месеца и који у октобру износи 11,3 п.п. (септембар 13,2 п.п.), а последично и НП оних који очекују раст цена готових производа у наредна три месеца, који је пао на 0,4 п.п. (септембар 3,4 п.п.), што значи да предузећа не очекују да ће пораст трошкова моћи да пребаце на крајње потрошаче. Иако НП од 20,4 п.п. предузећа очекује раст цена инпута у наредној години дана (септембар НП од 26,4 п.п.), само НП од 10,5 п.п. предузећа очекује раст цена сопствених производа у датом периоду (НП од 20,7 п.п. у септембру). Раст производње/промета у наредна три месеца очекује НП од 12,8 п.п. испитаника, али је он у паду у односу на претходну анкету (НП од 24,1 п.п. у септембру), као и НП предузећа која очекују раст производње/промета у наредној години дана, који у октобру износи 28,2 п.п. (39,9 п.п. у септембру).

Графикон 2. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа



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

Извор: Ипсос/Нинамедија.

Инфлациона очекивања синдиката

Инфлациона очекивања синдиката су у октобру испод циља, на нивоу од 2%, при чему представници синдиката наводе да у року од годину дана не очекују битнију промену, а ниску инфлацију повезују са „стабилизацијом ситуације“, тј. макроекономског амбијента.

Средњорочна инфлациона очекивања представника синдиката се међу посматраним секторима најкраће крећу у границама циља (од марта 2015). Након скока на 5% у септембру, у октобру су поново испод централне вредности циља, али у његовим оквирима, па за октобар 2017. представници синдиката очекују међугодишњу инфлацију на нивоу од 3%.

Инфлациона очекивања представника синдиката су, као и код становништва, нешто волатилнија, услед већег утицаја цена појединих врста робе, као што су енергија и храна, на формирање њихових очекивања.

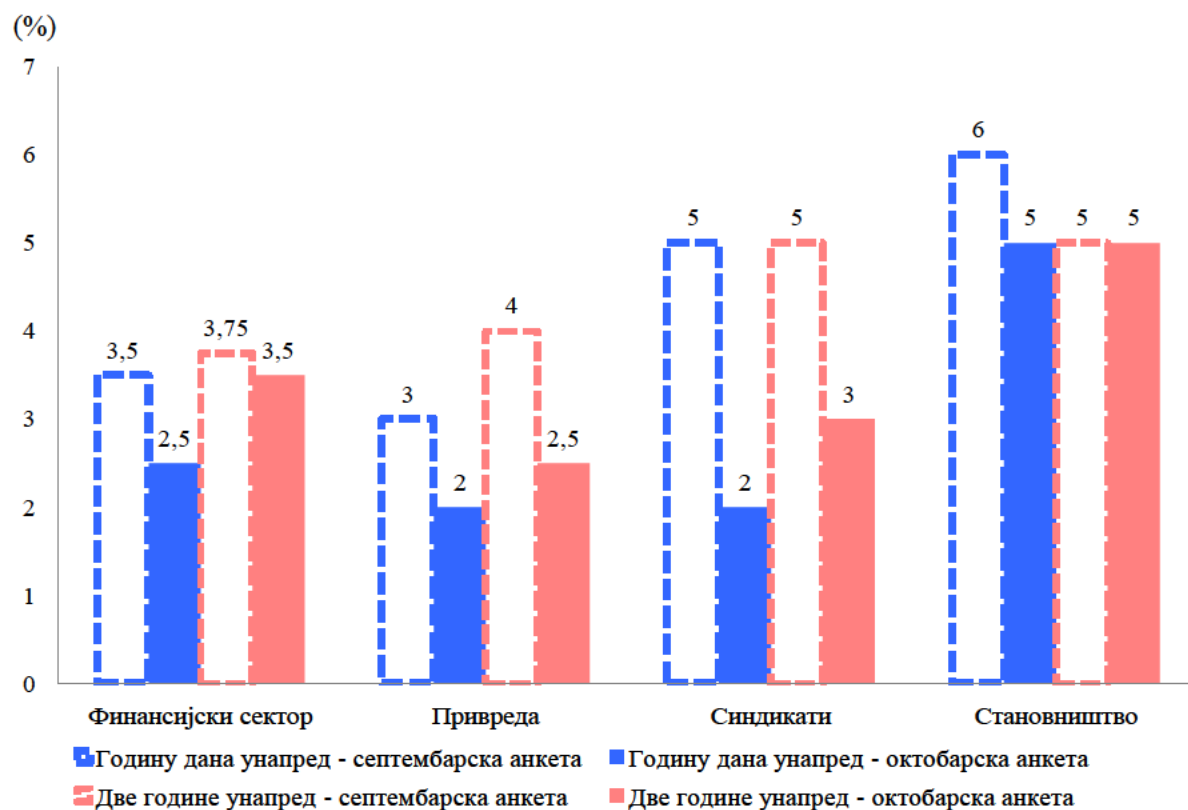
Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред су се, након јулског скока на 8%, постепено враћала ка циљу, да би у октобру пала на 5%, чиме су поново у његовим оквирима.

Средњорочна очекивања становништва су непромењена, па овај сектор, девети месец заредом, очекује међугодишњу инфлацију за две године унапред од 5%, што указује на то да становништво у средњем року очекује стабилизацију инфлације у оквиру граница дозвољеног одступања од циља.

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



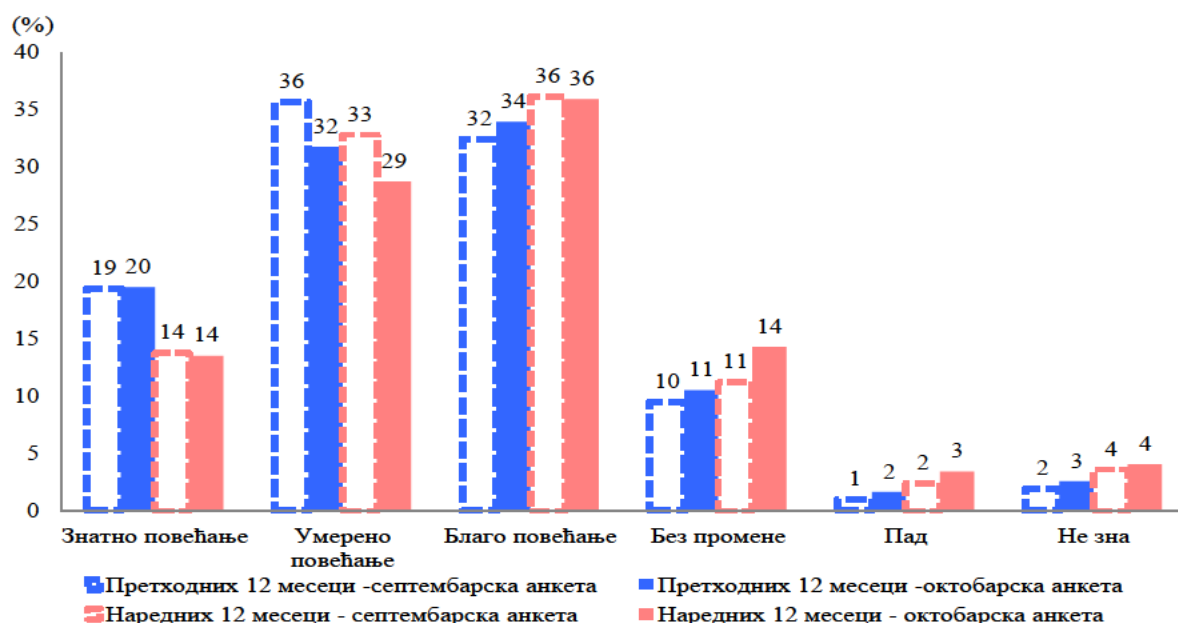
Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Описно (квалитативно) исказана очекивања сектора становништва у погледу раста цена² указују на то да је удео анкетираних који очекују знатно повећање цена у наредној години дана и у октобру на минимуму од 14%. Већина испитаника (65%) очекује умерено или благо повећање цена у наредној години дана, 14% анкетираних не очекује промену цена, 3% очекује њихов пад, док се 4% испитаника изјаснило да не зна.

У претходном периоду присутан 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. Таква структура очекивања је пожељна, с обзиром на то да је један од основних циљева монетарних власти стварање предвидивог и стабилног економског окружења, које подразумева стабилну и ниску инфлацију, а не потпуно одсуство раста цена.

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



Извор: Нинамедија.

² Како би се ускладили с праксом која је уобичајена и у другим централним банкама, од марта 2014. је при анкетирању испитаника укинута саопштавање податка о текућој инфлацији и уведено додатно, квалитативно питање, у коме се испитаник изјашњава да ли сматра да су цене у последњих 12 месеци: 1) знатно повећане; 2) умерено повећане; 3) благо повећане; 4) непромењене; 5) пале. Поред тога, даје своју процену о томе да ли ће се цене у наредних 12 месеци: 1) знатно повећати; 2) умерено повећати; 3) благо повећати; 4) неће променити; 5) пасти.