



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

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

Београд, новембар 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 октобарске анкете потврђују очекивање да ће ценовна стабилност бити очувана како у кратком, тако и у средњем року.

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред су у октобру износила 2,0% (2,4% у септембру), односно очекује се да ће се инфлација у октобру 2017. кретати у границама циља.

Инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред су се од априла стабилизовала на нивоу од 2,0%. Очекивана инфлација становништва за годину дана унапред је у октобру била на нивоу од 7,0%, док су инфлациона очекивања синдиката за октобар 2017. на нивоу од 2,6%.

Сви сектори, осим становништва, очекују да се инфлација за две године дана креће у границама циља (3% +/- 1,5 п.п.¹).

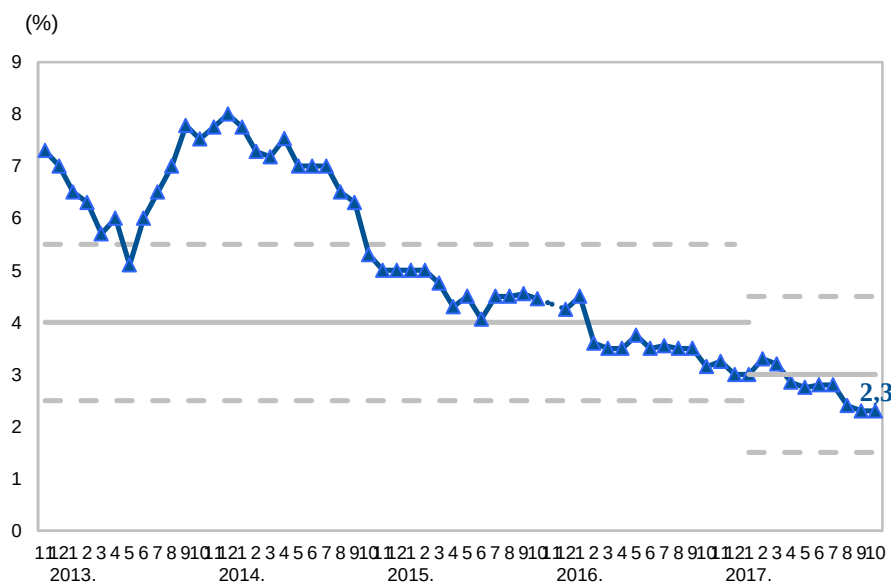
Усидреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута стабилност инфлационих очекивања потврђује поверење ових сектора у мере које предузима Народна банка Србије и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

¹ Видети Меморандум Народне банке Србије о циљаним стопама инфлације до 2018. године (https://www.nbs.rs/internet/latinica/30/memorandum_ciljevi_do_2018.pdf)

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Очекивана инфлација финансијског сектора за годину дана унапред је, према резултатима анкете агенције Нинамедија, у октобру износила 2,0% (2,4% у септембар). Према анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора су наставила да се крећу у границама циља (од октобра 2013) и у новембру ове године износе 2,35% (октобар 2,7%).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора² (која обухвата резултате из анкета агенција Нинамедија и Блумберг) за годину дана унапред је у октобру непромењена у односу на претходни месец и износи 2,3%.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора (за две године унапред) су у границама циља од када се прате (март 2014) и последња три месеца се налазе на нивоу од 2,8%.

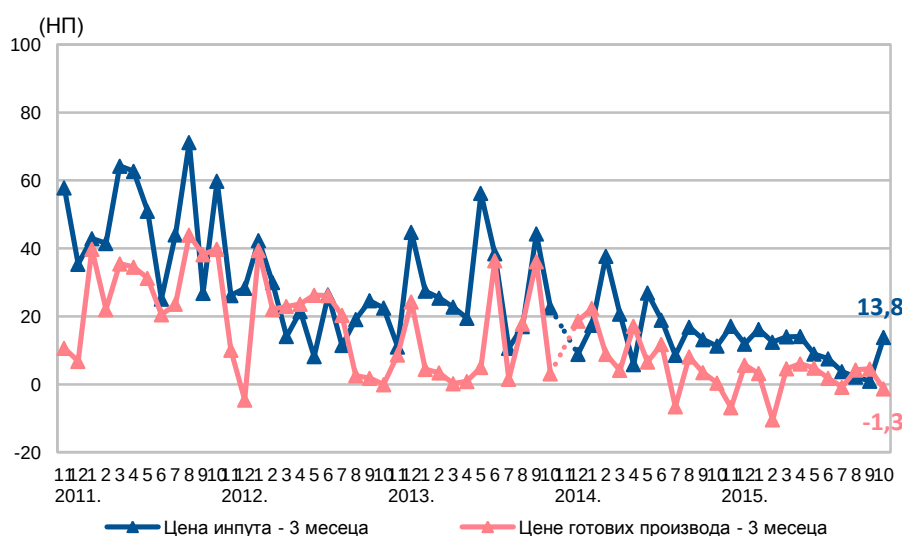
² Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете се приписује аритметичка средина одговора из анкета Нинамедија и Блумберг. На тај начин се банкама са већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

Инфлациона очекивања привреде

Очекивана инфлација сектора привреде за годину дана унапред се од априла стабилизовала на нивоу од 2,0%. Ниска и стабилна инфлациона очекивања привреде су резултат смањених трошковних притисака услед ниских цена примарних производа, као и ниске остварене инфлације, како на домаћем тржишту, тако и у међународном окружењу.

Нето проценат³ (НП) предузећа који очекује раст цена *инпута* у наредна три месеца у октобру износи 13,8 п.п. (1,0 п.п. у септембру), док НП испитаника који у истом периоду очекује пад цена *готових производа* износи 1,3 п.п. (НП од 4,5 п.п. је у септембру очекивао раст). То значи да привреда сматра да очекивани раст цена инпута (трошкова) неће изазвати раст цена готових производа. **Већина испитаника не очекује промену цена у наредна три месеца - како инпута (81,7%), тако ни готових производа (80,6%).** У погледу очекивања у наредних годину дана у октобру се бележе следећи резултати: НП предузећа који очекује раст цена *инпута* износи 19,3 п.п. (септембар 16,6 п.п.), док НП предузећа који очекује раст цена *готових производа* износи 30,7 п.п. (23,5 п.п. у септембру).

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.

³ Израчунавају се као разлика учешћа предузећа која очекују раст цена и оних која очекују њихов пад, пондерисаних пословним приходима.

НП испитаника који се у октобру изјаснио да у наредна три месеца очекује раст производње/промета повећан је на 34,3 п.п. (са 4,5 п.п. у септембру), док је НП испитаника који у наредних годину дана очекују раст производње/промета у октобру износио 28,9 п.п. (46,7 п.п. у септембру).

Инфлациона очекивања синдиката

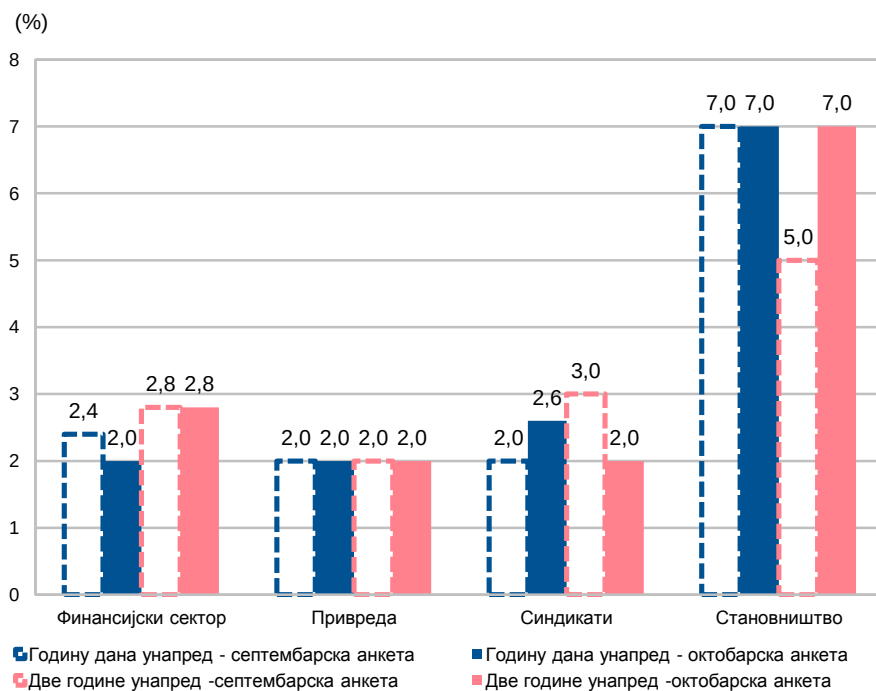
Инфлациона очекивања синдиката за годину дана унапред су се октобру нашла на нивоу од 2,6% (септембар 2,0%). Средњорочна инфлациона очекивања синдиката су у октобру износила 2,0% (септембар 3,0%), а у границама циља се крећу од марта 2015. године.

Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Очекивана међугодишња инфлација сектора становништва се више од годину дана креће у распону од 5,0% до 7,0%, а у последња два месеца је забележила ниво од 7,0%.

Средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две године унапред) су октобру била на нивоу од 7,0%, а претходно су се 20 месеци налазила на нивоу од 5,0%.

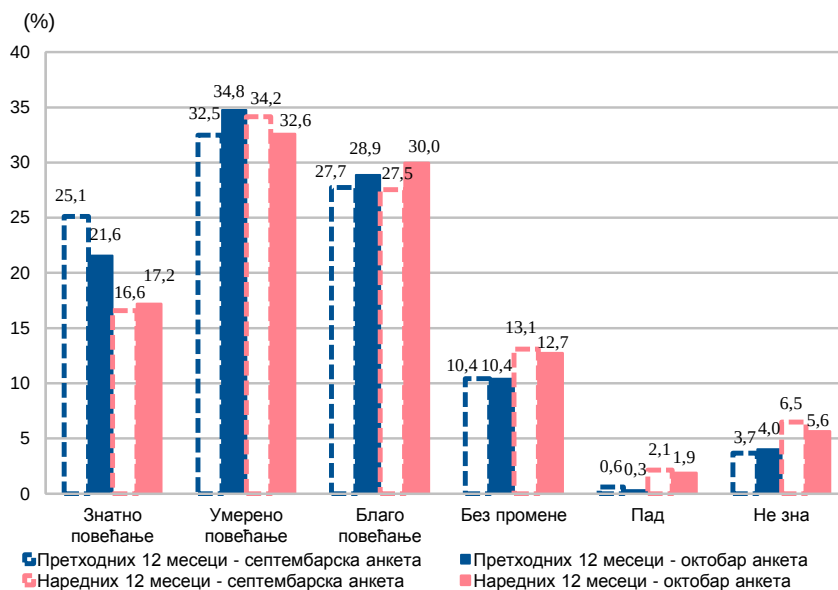
Графикон 3. Очекивана мг. инфлација за једну и две године унапред

Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

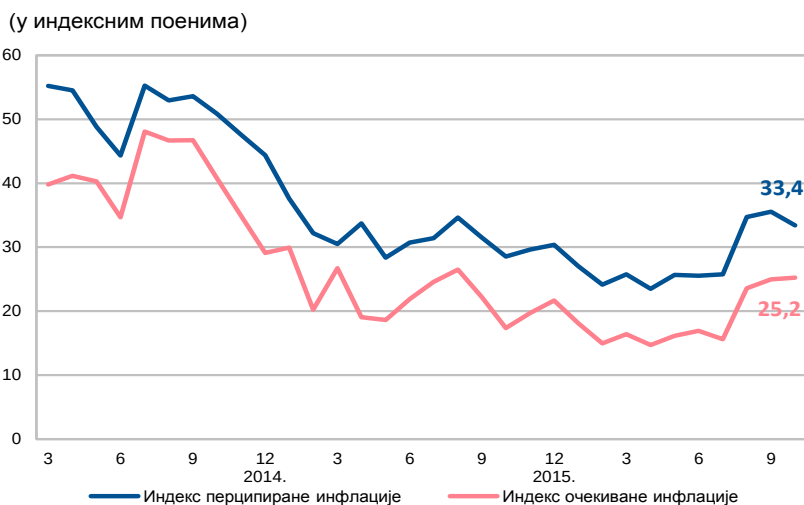
Описно (квалитативно) исказана очекивања сектора становништва у погледу раста цена указују да већина испитаника (62,6%) очекује умерено или благо повећање цена у наредних годину дана. Удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 12,7% и 1,9%, респективно, док се 5,6% испитаника изјаснило да не зна. Удео испитаника који очекује знатно повећање цена у наредних годину дана је у октобру био на нивоу од 17,2% (септембар 16,6%).

Као и у претходном периоду највећи број испитаника очекује умерено и благо повећање цена у наредних годину дана. Овакво 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.

Индекс перципиране инфлације наставио је и у октобру да се креће изнад вредности индекса очекиване инфлације⁴, што нам указује да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа у односу на претходних годину дана. То значи 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.**

Графикон 5. Перципирана и очекивана инфлација становништва

Извор: Нинамедија.

⁴ 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.