



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Новембар 2015. године

Београд, децембар 2015. године

САДРЖАЈ

Уводна напомена	3
Резиме	4
Инфлациона очекивања финансијског сектора	5
Инфлациона очекивања привреде	5
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 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 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

Резултати новембарске анкете потврђују да финансијски сектор и привредници очекују да ће стабилност цена бити очувана у наредној години дана, као и у средњем року. Очекивања свих сектора, осим синдиката, задржана су на октобарском нивоу, што је код финансијског сектора и привреде најнижи ниво од када се спроводе анкете.

Према анкети агенције Нинамедија, у новембру су, као и у октобру, инфлациона очекивања *финансијског сектора* била на доњој граници инфлационог циља, која износи 2,5%. То је уједно и њихов најнижи ниво. Посматрано у дужем периоду, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред се више од две године крећу у границама циља.

И инфлациона очекивања *привреде* за **наредну годину дана** су у новембру била непромењена у односу на октобар и износила су 2,0%, што је такође њихов најнижи ниво. Инфлациона очекивања *становништва* су, након три месеца изнад горње границе циља, у октобру и новембру поново враћена у његове оквире и износе 5%. Код *синдиката* се бележи враћање инфлационих очекивања у границе циља – са октобарских 2,0% на 3,5% у новембру.

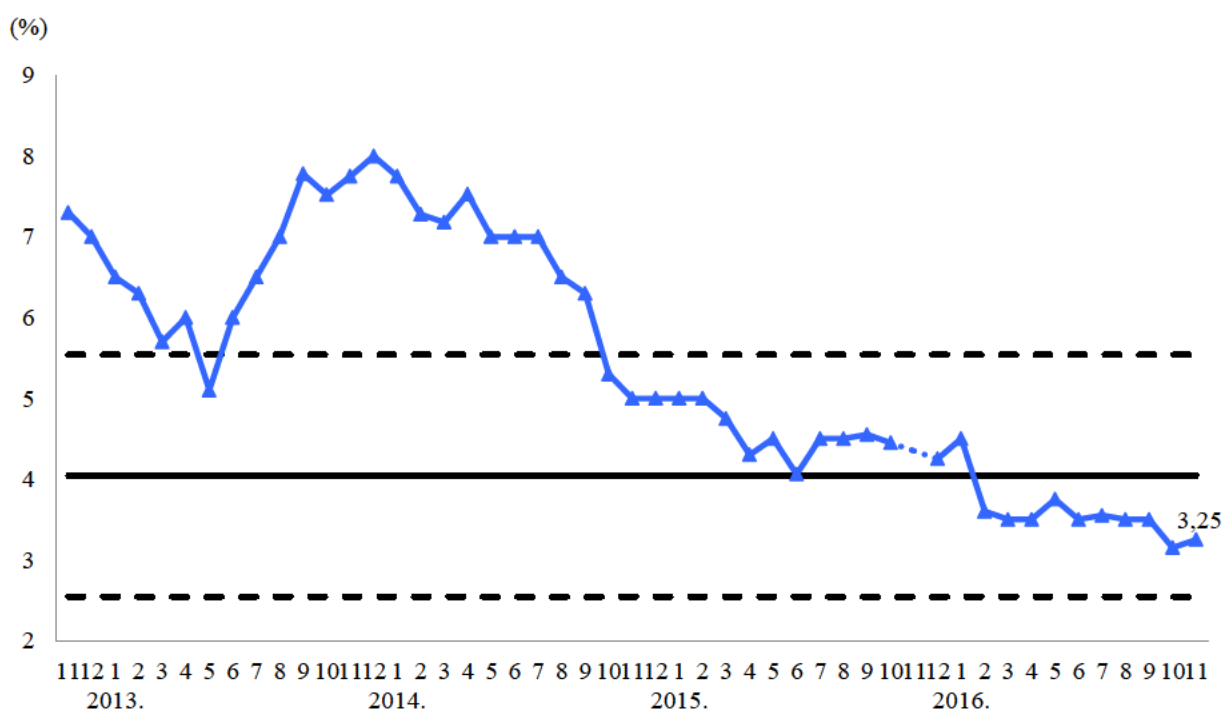
Средњорочна инфлациона очекивања свих институционалних сектора су више од пола године у границама циља.

Усидреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута усидреност инфлационих очекивања потврђује да је инфлациони циљ Народне банке Србије кредибилан 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 и у новембру су задржана на минимуму од 2,5%. Према анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора се од октобра 2013. такође крећу у границама циља и у децембру износе 3,7%. Од децембра 2015. започињемо извештавање и о резултатима анкете Ројтерса¹, према којој очекивана међугодишња инфлација за годину дана унапред (децембар 2016) износи 3,15%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

¹ У анкети агенције Нинамедија учествовале су 32, у анкети Блумберга 23, а у анкети Ројтерса 12 финансијских институција.

Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора² (која обухвата резултате из анкета Нинамедије и Блумберга) за годину дана унапред повећана је за 0,10 п.п., с минимума од 3,15% у октобру на 3,25% у новембру.

Средњорочна инфлациона очекивања (за две године дана унапред) финансијског сектора су у границама циља од када се прате (март 2014) и у новембру су, као и у октобру, износила 3,5%.

Инфлациона очекивања привреде

Други месец заредом инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред налазе се на нивоу од 2%. Пре овог минимума, инфлациона очекивања привредника су се више од годину и по дана кретала у границама дозвољеног одступања од циља. Тенденција пада инфлационих очекивања привреде резултат је слабије тражње, али и мањих трошковних притисака, и поред поскупљења електричне енергије услед ниских цена нафте.

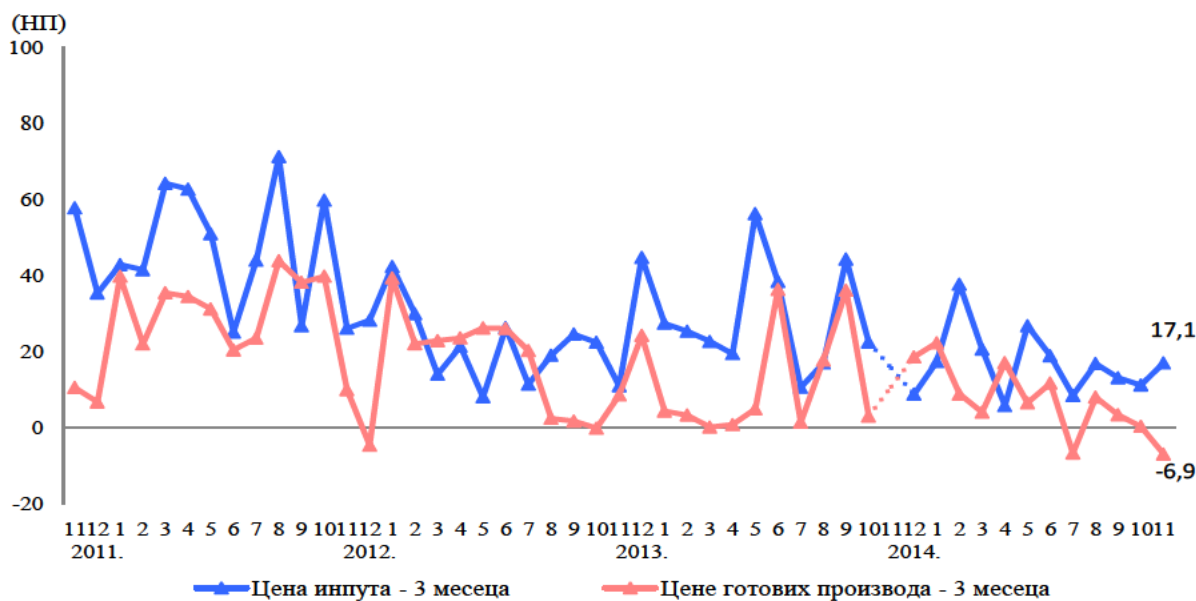
Нето проценат³ (НП) предузећа која очекују раст цена *инпута* у наредна три месеца у новембру је износио 17,1 п.п. (октобар 11,3 п.п.). С друге стране, у наредна три месеца НП од 6,9 п.п. испитаника заправо очекује пад цена *готових производа*, при чему велика већина испитаника очекује њихову стагнацију (у октобру је, на пример, НП од 0,4 п.п. испитаника очекивао раст цена). То указује да предузећа не очекују да ће пораст трошкова моћи да пребаце на крајње потрошаче. У погледу очекивања за наредну годину дана бележе се следећи резултати: НП од 23,3 п.п. предузећа очекује раст цена *инпута* (октобар 20,4 п.п.), а НП предузећа која очекују раст цена *готових производа* износи 4,1 п.п. (10,5 п.п. у октобру).

Што се тиче производње/промета НП испитаника који се у новембру изјаснио да у наредна три месеца очекује њихов раст повећан је на 16,4 п.п. (са 12,8 п.п. у октобру), док НП испитаника који у наредној години дана очекују раст производње/промета износи 32,7 п.п. (28,2 п.п. у октобру).

² 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 Нинамедије и Блумберга. 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.

³ 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



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

Извор: Ипсос/Нинамедија.

Инфлациона очекивања синдиката

Инфлациона очекивања синдиката за годину дана унапред у новембру су износила 3,5%, чиме су се вратила у границе циља са октобарских 2%. Средњорочна инфлациона очекивања, након октобарских 3%, у новембру су износила 4,5%, а у границама циља крећу се од марта 2015.

Инфлациона очекивања представника синдиката су нешто волатилнија, услед већег утицаја цена појединих врста робе на формирање њихових очекивања.

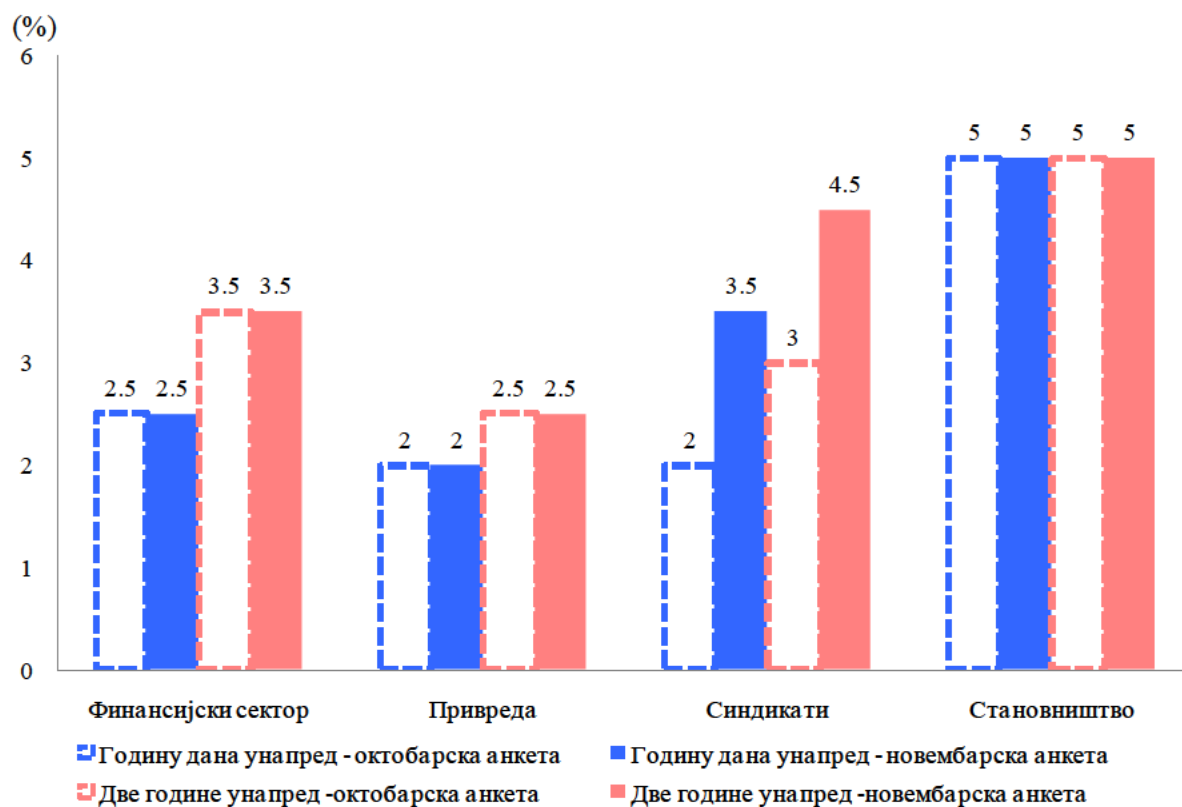
Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања становништва су у новембру остала непромењена у односу на октобар и износила су 5%, тј. остала су у границама циља Народне банке Србије ($4,0 \pm 1,5\%$). У периоду јул–септембар инфлациона очекивања становништва налазила су се изнад горње границе дозвољеног одступања од циља, да би се у октобру поново вратила у границе циља.

Средњорочна очекивања становништва су непромењена. Овај сектор, десети 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 м.г. инфлација за једну и две године унапред



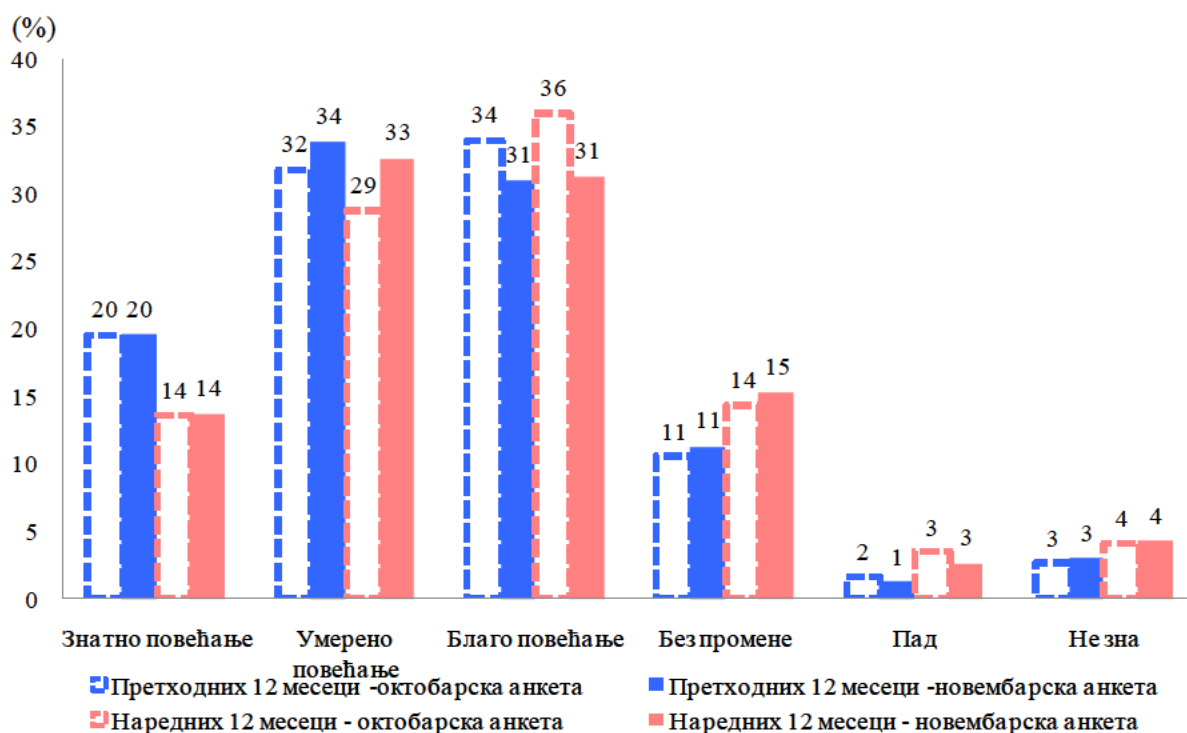
Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Описно (квалитативно) исказана очекивања сектора становништва у погледу раста цена указују на то да већина испитаника (64%) очекује умерено или благо повећање цена у наредној години дана, док удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 15% и 3%, респективно (4% испитаника се изјаснило да не зна). Удео испитаника који очекују знатно повећање цена у наредној години дана у новембру се задржао на минимуму од 14%.

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 стабилна и ниска инфлација основни циљ монетарне политике, чиме се доприноси стварању предвидивог и стабилног економског окружења.

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



Извор: Нинамедија.