



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

децембар 2015.

Београд, јануар 2016.

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

Резултати децембарске анкете говоре у прилог томе да финансијски сектор и привреда очекују да ће стабилност цена бити очувана како у наредној години дана, тако и у средњем року. Очекивања свих сектора, осим становништва, за наредну годину дана благо су промењена у односу на новембар, али се и даље налазе у границама дозвољеног одступања од циља. Средњорочна очекивања су непромењена код финансијског сектора и становништва, што није случај код сектора привреде и синдиката.

Према анкети агенције Нинамедија, инфлациона очекивања *финансијског сектора* су са своје најниже вредности од 2,5%, колико су износила у октобру и новембру, у децембру повећана на 3,0%. Посматрано у дужем временском периоду, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред се дуже од две године крећу у границама циља.

И инфлациона очекивања *привреде* за **наредну годину дана** у децембру бележе раст у односу на новембар (2,0%) и износе 2,5%, односно ушла су у границе циљаног коридора. Инфлациона очекивања *становништва* су, након три месеца изнад горње границе циља, од октобра враћена у његове оквире и стабилизована на нивоу од 5,0%. Код *синдиката* се бележи пад инфлационих очекивања, са новембарских 3,5% на 3,15% у децембру.

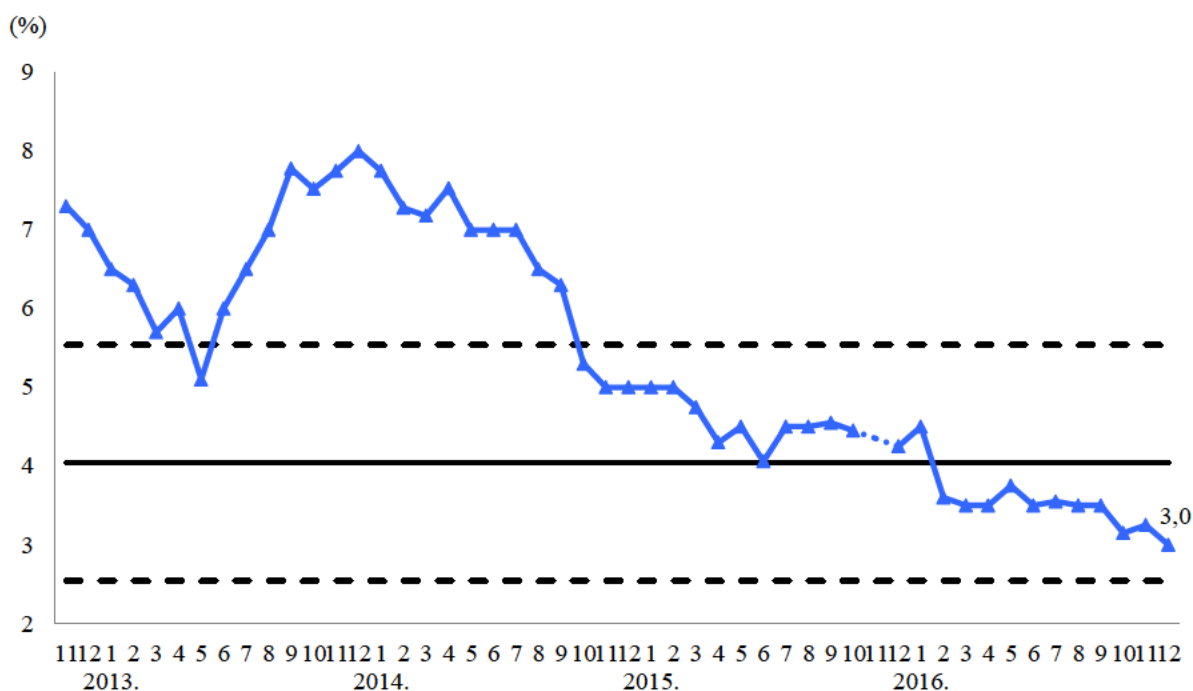
Средњорочна инфлациона очекивања свих институционалних сектора су скоро годину дана у границама циља.

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 (од октобра 2013. године) у границама циља и у децембру износе 3,0%. Према анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора се такође крећу у границама циља од октобра 2013. године и у јануару 2016. износе 3,5%.

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 снижена је за 0,25 п.п., са 3,25% у новембру на 3,0% у децембру.

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 анкета агенција 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.

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

Инфлациона очекивања привреде

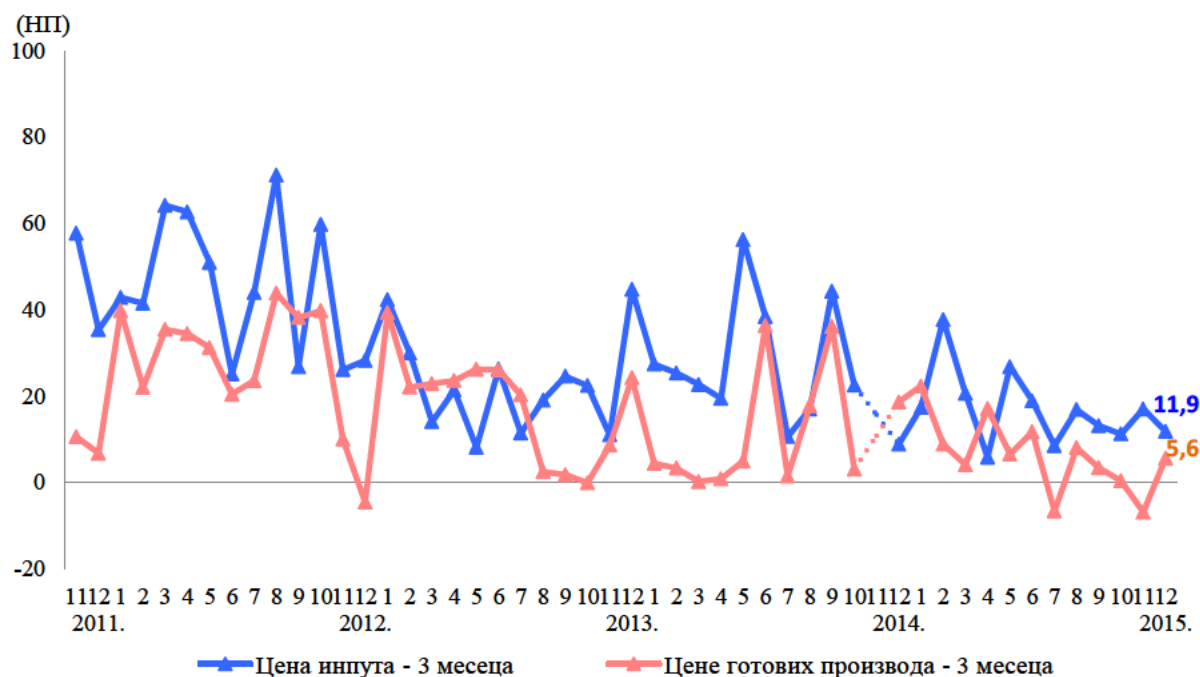
Након што су се два месеца налазила на минимуму од 2,0%, инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред у децембру износе 2,5%, чиме су враћена у границе циљаног инфлационог коридора. Тенденција ниских инфлационих очекивања привреде је резултат слабије тражње, али и мањих трошковних притисака услед ниских цена нафте.

Нето проценат² (НП) предузећа који очекује раст цена *инпута* у наредна три месеца у децембру износи 11,9 п.п. (новембар 17,1 п.п.), док НП од 5,6 п.п. испитаника у истом периоду очекује раст цена *готових производа*. **У истом периоду велика већина испитаника очекује стагнацију у погледу кретања цена у наредна три месеца како инпута, тако и готових производа.** То указује да предузећа не очекују да ће пораст трошкова моћи да пребаце на крајње потрошаче. У погледу очекивања у наредној години дана бележе се следећи резултати у децембру: НП од 17,3 п.п. предузећа очекује раст цена *инпута* (новембар 23,3 п.п.), а НП предузећа која очекују раст цена *готових производа* износи 1,8 п.п. (4,1 п.п. у новембру).

Што се тиче производње/промета, НП испитаника који се у децембру изјаснио да у наредна три месеца очекује њихов раст смањен је на 10,3 п.п. (са 16,4 п.п. у новембру), док НП испитаника који у наредној години дана очекују раст производње/промета износи 20,8 п.п. (32,7 п.п. у новембру).

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



*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 децембру износе 3,15%, односно бележе пад у односу на новембар, када су износила 3,5%. Средњорочна инфлациона очекивања, након новембарских 4,5%, у децембру износе 4,0%, а у границама циља крећу се од марта 2015. године.

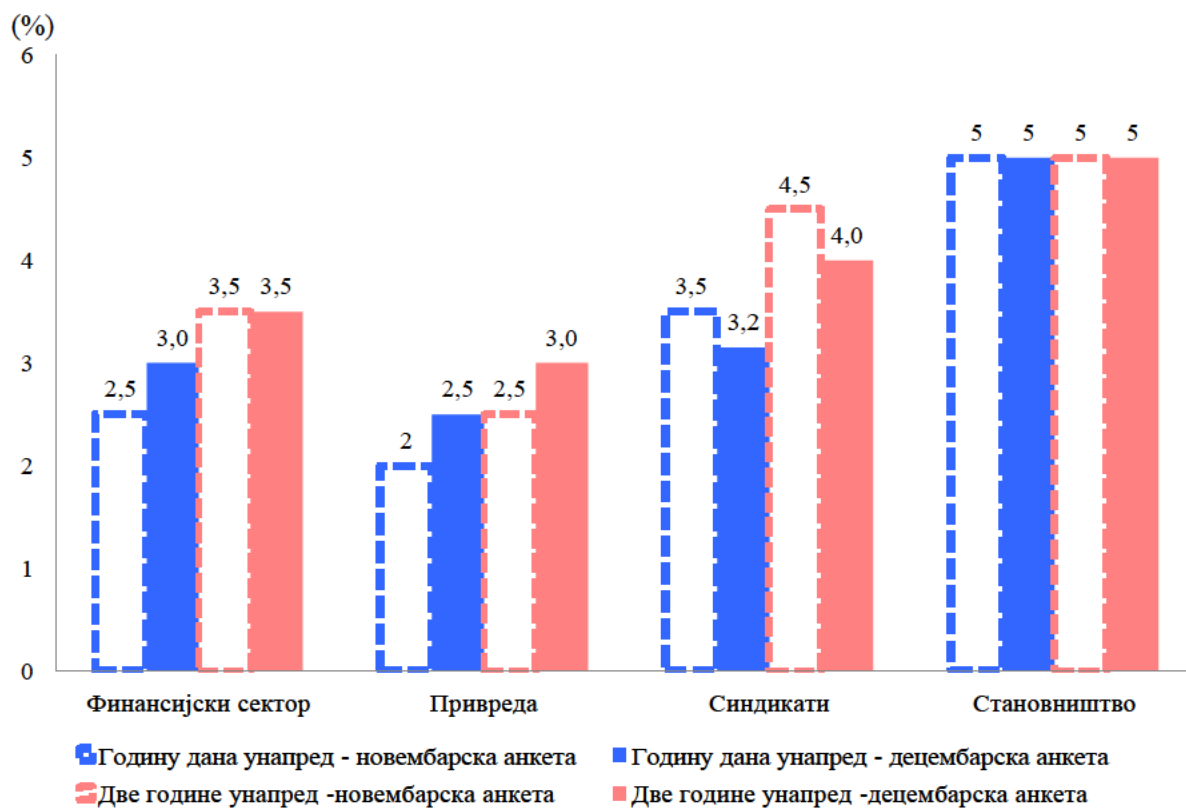
Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања становништва су у децембру остала непромењена у односу на претходна два месеца, 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 и стабилизовала на нивоу од 5,0%.

Средњорочна очекивања становништва су непромењена. Овај сектор, једанаести 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



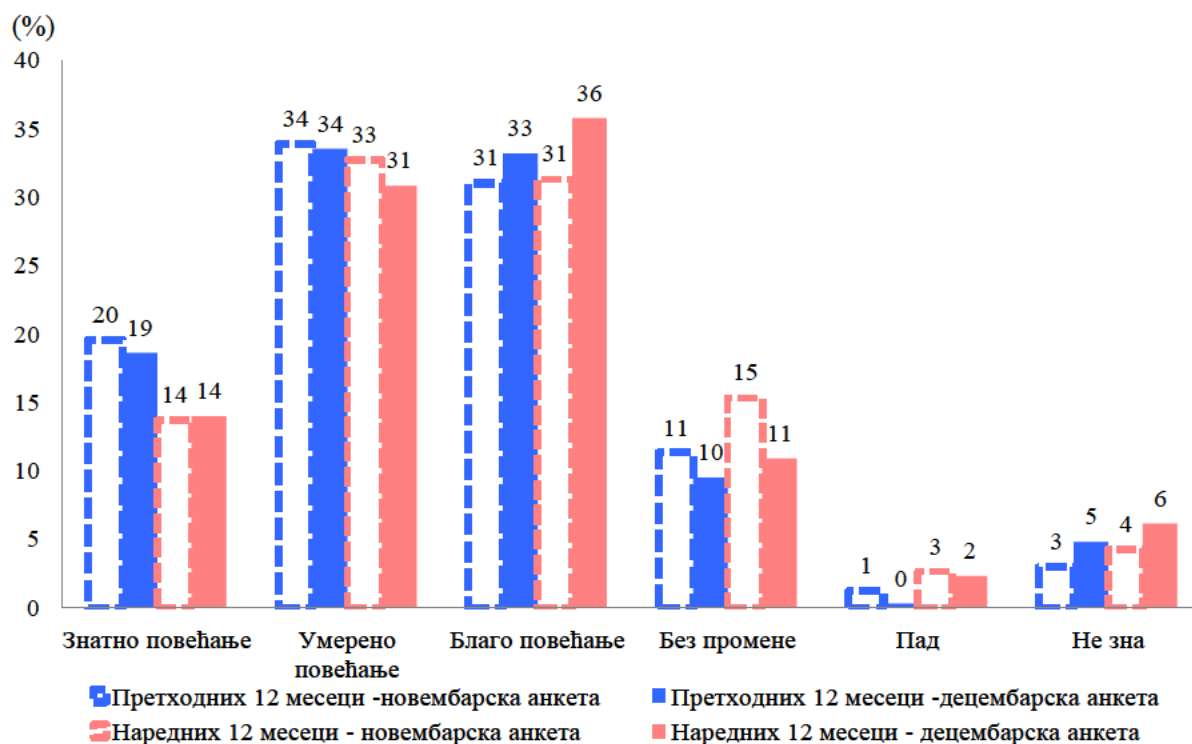
Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Описно (квалитативно) исказана очекивања сектора становништва у погледу раста цена указују на то да већина испитаника (67%) очекује умерено или благо повећање цена у наредној години дана. Удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 11% и 2%, респективно, док се 6% испитаника изјаснило да не зна. Удео испитаника који очекују знатно повећање цена у наредној години дана у децембру 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.