



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

децембар 2016.

Београд, јануар 2017.

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 децембарске анкете говоре у прилог томе да тржишни учесници очекују да ће стабилност цена бити очувана у кратком и у средњем року.

Инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред су, према резултатима анкете агенције Нинамедија, у децембру, као и у новембру, на нивоу од 2,15%, односно очекује се да ће се инфлација у децембру 2017. кретати у границама циља ($3 \pm 1,5\%$).

Очекивана инфлација привреде за годину дана унапред је од априла 2016. стабилизована на нивоу од 2,0%. И инфлациона очекивања синдиката за годину дана унапред су у децембру била на нивоу од 2,0%, док становништво за децембар 2017. очекује инфлацију на нивоу од 7,36%.

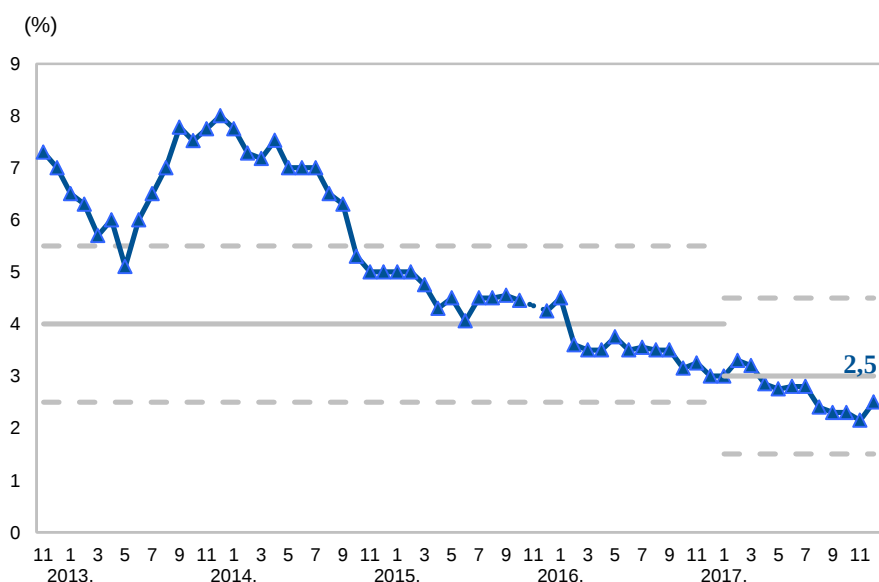
Средњорочна инфлациона очекивања свих сектора, осим становништва, налазе се у границама циља.

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

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, очекивана инфлација финансијског сектора за годину дана унапред је у децембру забележила вредност од 2,15%, колико је износила и у новембру. Инфлациона очекивања финансијског сектора, према анкети агенције Блумберг, наставила су да се крећу у границама циља (од октобра 2013) и у јануару износе 2,6% (децембар 2,5%).

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 је забележила раст у односу на минимум из новембра од 2,2% и у децембру је износила 2,5%.

Инфлациона очекивања финансијског сектора за две године унапред (средњорочна инфлациона очекивања) крећу се у границама циља од када се прате (март 2014) и у децембру су, након што су се четири узастопна месеца кретала на нивоу од 2,8%, забележила ниво од 2,65%.

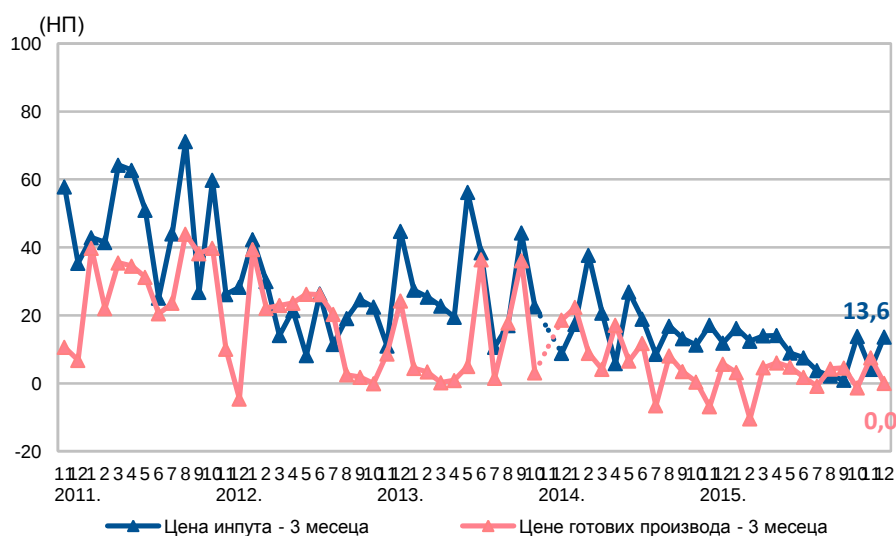
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете се приписује аритметичка средина одговора из анкета Нинамедија и Блумберг. На тај начин се банкама са већим тржишним учешћем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

Инфлациона очекивања привреде

Очекивана међугодишња инфлација сектора привреде се последњих девет месеци (од априла 2016) налази на нивоу од 2,0%. Очекивана стабилизација цена на тржишту енергената од стране привредника, заједно са ниском оствареном инфлацијом на домаћем и на међународном тржишту, као и поверење у мере које предузима НБС, за резултат су имале ниска, стабилна и, у односу на циљ, усидрена инфлациона очекивања.

У погледу очекиваног кретања цена инпута и готових производа у наредна три месеца, **већина привредника у децембру, као и претходних месеци, не очекује промену цена како инпута (84,9%), тако ни готових производа (87,2%)**. Нето проценат² (НП) предузећа који очекује раст цена *инпута* износи 13,6% (4,1% у новембру), док једнак број испитаника очекује раст односно пад цена *готових* производа у наредна три месеца (за разлику од новембра када је НП од 7,5% очекивао раст). У погледу очекиваног кретања цена инпута и готових производа у наредних годину дана - НП предузећа који очекује раст цена *инпута* у децембру износи 20,6% (новембар 30,7%), док НП предузећа који очекује раст цена *готових производа* износи 17,5% (25,4% у новембру).

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

НП испитаника који се у децембру изјаснио да у наредна три месеца очекује раст производње/промета је износио 13,6% (18,1% у новембру), док је НП испитаника који у наредних годину дана очекују раст производње/промета у децембру износио 29,7% (30,8% у новембру).

Инфлациона очекивања синдиката

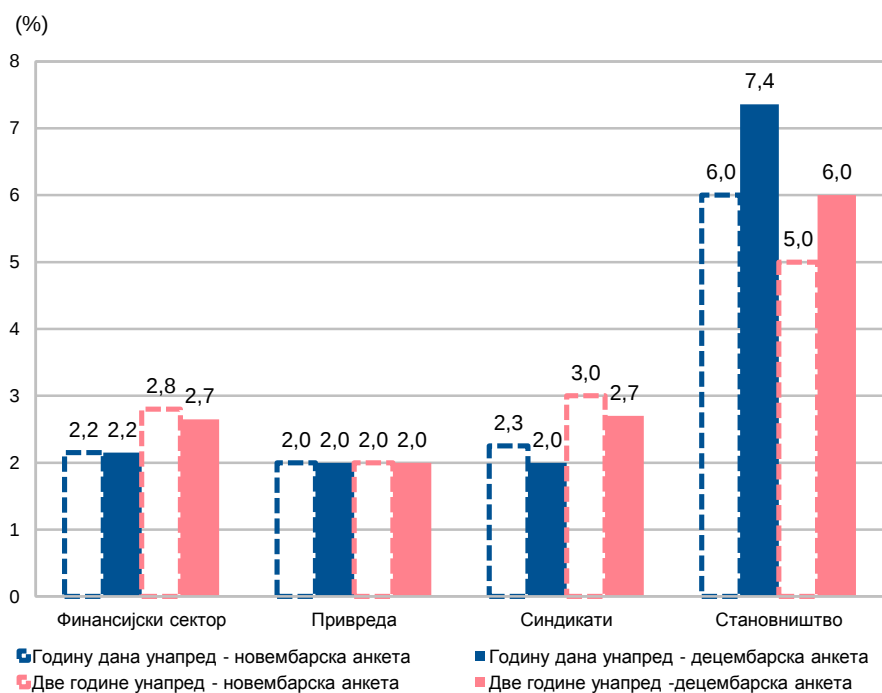
Према резултатима анкете агенције Нинамедија, очекивана инфлација синдиката за годину дана унапред се креће у границама циља, и у децембру је износила 2,0% (новембар 2,25%). Средњорочна инфлациона очекивања синдиката се у границама циља крећу од марта 2015. године, а у децембру 2017. су износила 2,7% (новембар 3,0%).

Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања сектора становништва за годину дана унапред су се скоро годину и по дана кретала у распону од 5,0% до 7,0%. Према резултатима последње анкете агенције Нинамедија, становништво очекује да инфлација у децембру 2017. године буде на нивоу од 7,36% (новембар 6,0%).

Средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две године унапред) су последњих пар месеци нешто волатилнија и у децембру су била на нивоу од 6,0%, док су се у периоду од фебруара 2015. до септембра 2016. кретала на нивоу од 5,0%.

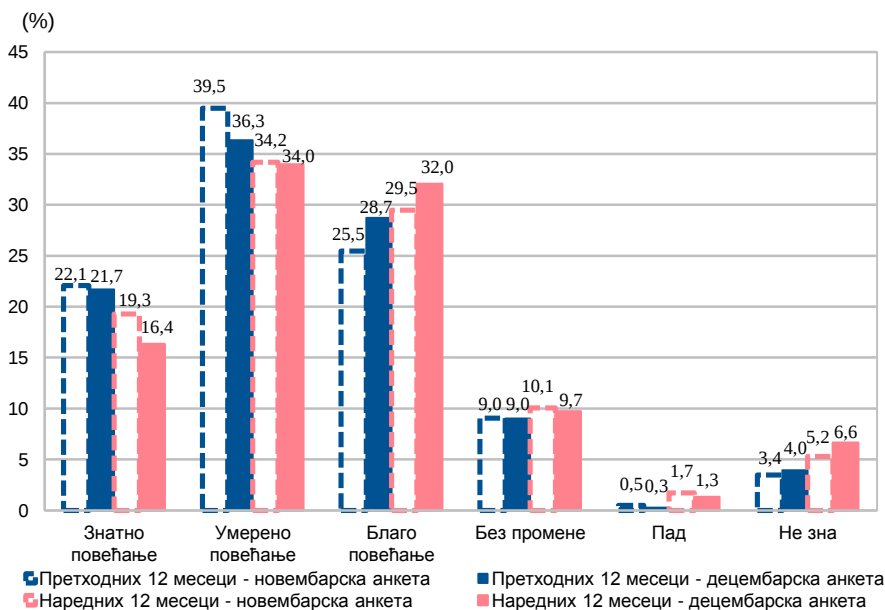
Графикон 3. Очекивана м.г. инфлација за једну и две године унапред

Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

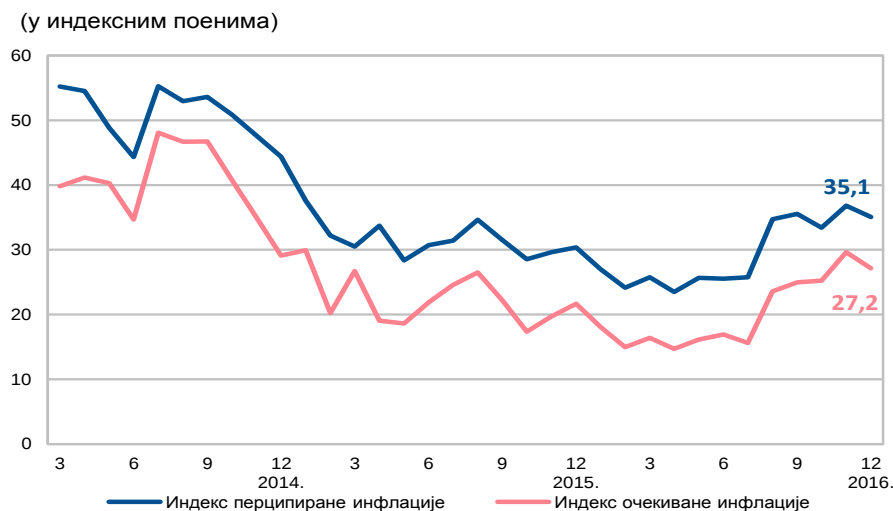
Описно (квалитативно) исказана очекивања сектора становништва у погледу раста цена указују да је учешће анкетираних који очекују знатно повећање цена у наредних годину дана у децембру било на нивоу од 16,4% (новембар 19,3%). Истовремено, већина испитаника (66,0%) очекује умерено или благо повећање цена у наредних годину дана. Удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 9,7% и 1,3%, респективно, док се 6,6% испитаника изјаснило да не зна.

Исто 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.

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 о чему сведочи кретање индекса перципиране и очекиване инфлације³. Већа вредност индекса перципиране (садашње) инфлације у односу на вредност индекса очекиване инфлације нам указује да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа у односу на претходних годину дана.

Графикон 5. Перципирана и очекивана инфлација становништва

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.