



**НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ**

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

**Јануар 2020.**

Београд, фебруар 2020.

**Садржај:**

|                                                            |   |
|------------------------------------------------------------|---|
| Уводна напомена.....                                       | 2 |
| Резиме .....                                               | 3 |
| Инфлациона очекивања финансијског сектора .....            | 4 |
| Инфлациона очекивања привреде .....                        | 4 |
| Инфлациона очекивања синдиката .....                       | 5 |
| Инфлациона очекивања становништва.....                     | 5 |
| Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва ..... | 5 |
| Описно исказана инфлациона очекивања становништва .....    | 6 |

## **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, 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 јануара 2018. за Народну банку Србије спроводи агенција Испос. Учесници анкете, који су класификовани у четири 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 представника финансијског сектора и привреде и у јануару су наставила да се крећу унутар граница циља Народне банке Србије ( $3 \pm 1,5\%$ ).**

**Резултати јануарске анкете агенције Ипсос показују да су краткорочна инфлациона очекивања свих сектора, изузев становништва, износила 2,0%, што је у складу с кретањем текуће инфлације.**

Према резултатима јануарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора остала су непромењена на нивоу од 2,0%. Очекивања привредника и представника синдиката у погледу инфлације за годину дана унапред такође су износила 2,0%. Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, очекивања становништва у јануару остала су на нивоу од 5,0%.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора благо су повећана – са 2,3% у децембру на 2,4% у јануару, док су очекивања привредника остала непромењена на нивоу од 2,0%. За јануар 2022. године представници синдиката очекују инфлацију од 2,5%, а становништво на нивоу од 5,0%.

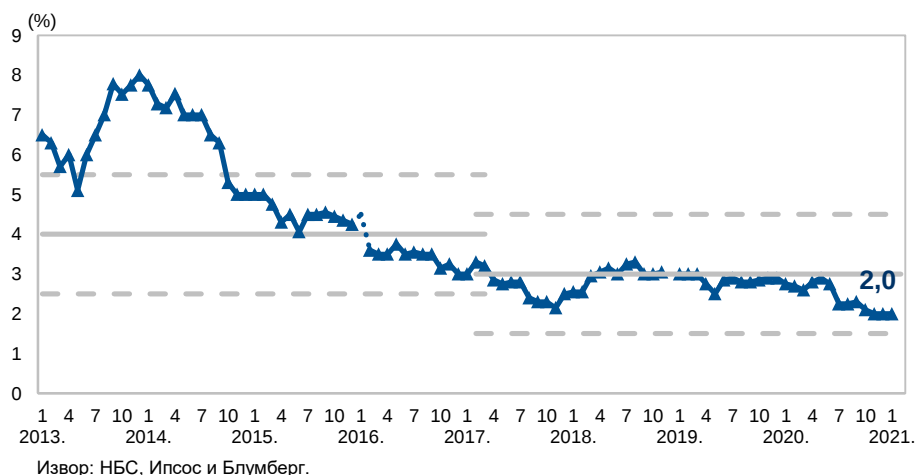
Усиђреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута стабилност инфлационих очекивања потврђује поверење у мере које предузима Народна банка Србије и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

## Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима јануарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора налазе се на нивоу од 2,0%, што је непромењена вредност од септембра 2019. Према резултатима фебруарске анкете агенције Блумберг, финансијски сектор за годину дана унапред очекује инфлацију од 2,2%, незнатно више него у јануарској анкети (2,0%).

Вредност композитне мере инфлационих очекивања финансијског сектора<sup>1</sup> у јануару остала је непромењена и износи 2,0%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора наставила су стабилно кретање око нивоа од 2,5% и у јануару су износила 2,4%. Од увођења овог питања у анкету (март 2014. године), средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора крећу се у границама циља.

## Инфлациона очекивања привреде

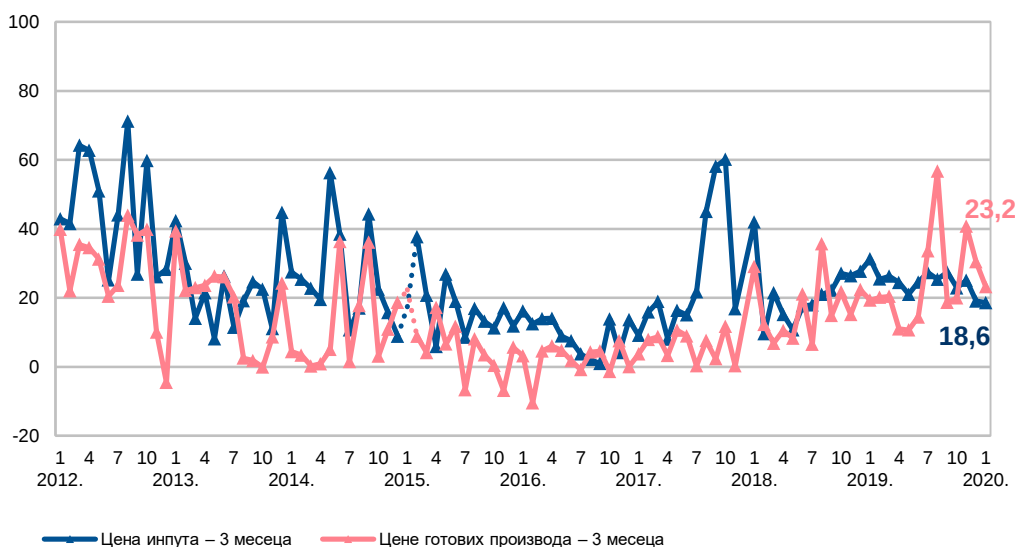
Инфлациона очекивања представника привреде за годину дана унапред благо су више него у претходној анкети и износе 2,0% (децембар 1,9%).

За две године унапред, привредници, такође, очекују инфлацију од 2,0%, што је непромењено у односу на претходну анкету.

<sup>1</sup> 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 агенција Ипсос и Блумберг. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

Највећи део привредника не очекује промене цена инпута ни за три месеца унапред (око 80% испитаника), ни за годину дана унапред (близу три четвртине испитаника), што додатно указује на очекивану ценовну стабилност. Истовремено, други месец узастопно, смањује се учешће привредника који очекују раст цена сопствених производа/услуга у наредна три месеца.

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: Нинамедија/Ипсос.

## Инфлациона очекивања синдиката

Према резултатима јануарске анкете, инфлациона очекивања представника синдиката снижена су у односу на претходни месец, чиме су се практично нашла на нивоима финансијског сектора и привреде.

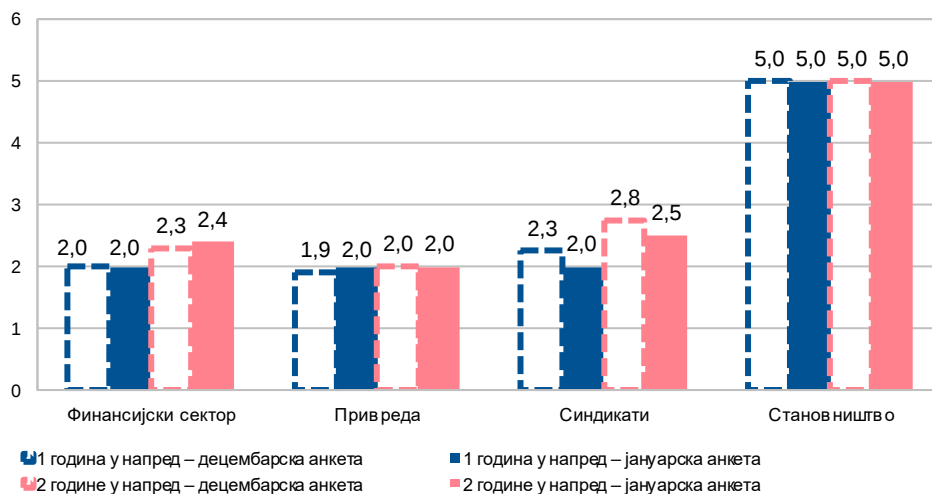
Краткорочна очекивања нижа су за 0,25 процентних поена и у јануару су износила 2,0%. У истом износу смањена су и средњорочна инфлациона очекивања, која су се у јануару нашла на нивоу од 2,5%.

## Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Резултати јануарске анкете агенције Ипсос показују да и краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања становништва износе 5,0%, што су непромењене вредности од јула 2019.

**Графикон 3.** Очекивана међугодишња инфлација за једну и две године унапред



Извор: Ипсос.

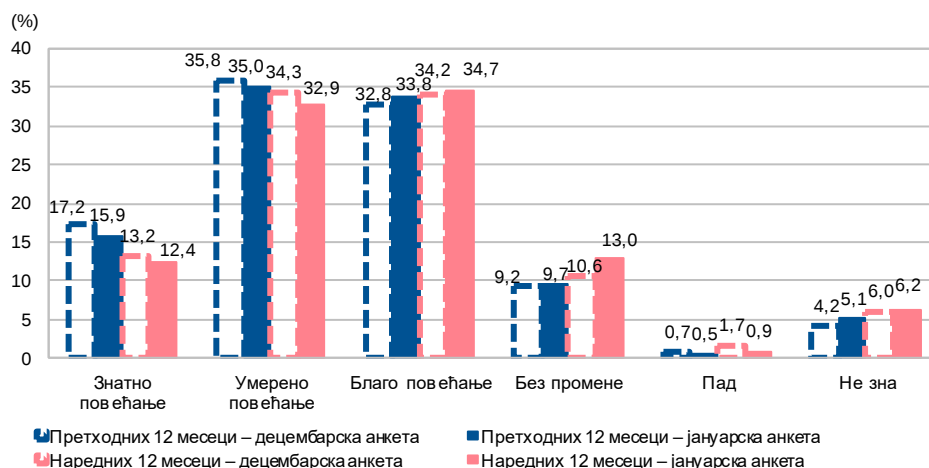
## Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Према резултатима описне (квалитативне) анкете, око две трећине анкетираних грађана (67,6%) и даље очекује умерено или благо повећање цена у наредној години дана.

Удео испитаника који сматра да ће се цене знатно повећати у наредној години дана у јануару је износио 12,4% (децембар 13,2%). Истовремено, удео анкетираних који не очекују промене цена порастао је за око три процентна поена, на 13,0%

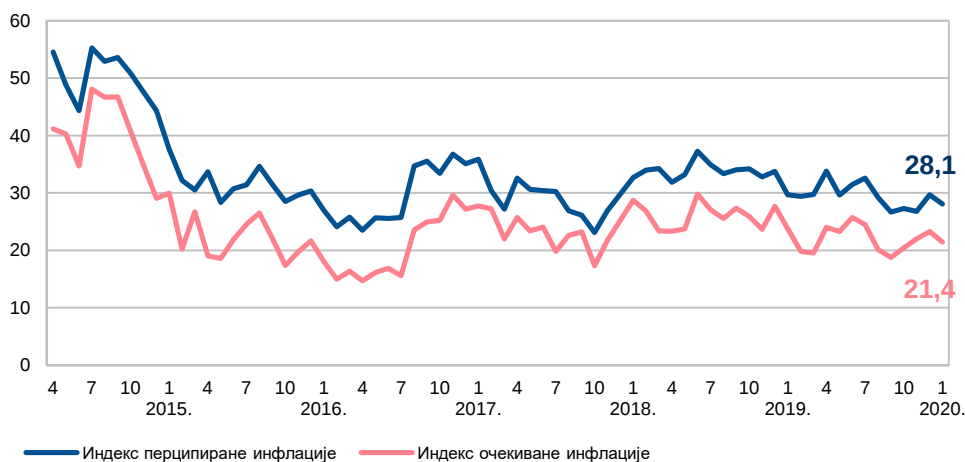
Такво кретање инфлационих очекивања, где највећи број испитаника очекује умерено и благо повећање цена у наредној години дана, сведочи о предвидивом и стабилном економском окружењу и доприноси остварењу основног циља монетарне политике у средњем року.

У односу на претходну анкету благо је порастао НП испитаника међу становништвом који очекује поскупљење месечних рачуна, док је НП испитаника који очекује више цене прехранбених производа благо смањен.

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

Извор: Ипсос.

Становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана, на шта указује виша вредност индекса перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације. Такво кретање резултат је тога што део становништва који има перцепцију да су цене повећане у претходних дванаест месеци не очекује да ће се то наставити у наредних дванаест месеци.<sup>2</sup>

**Графикон 5.** Перципирана и очекивана инфлација становништва (у индексним поенима)

Извор: Ипсос и прерачун НБС.

<sup>2</sup> Поменути индекс добија се 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 ([http://www.nbs.rs/system/galleries/download/pdf\\_ioi/ioi\\_02\\_2016.pdf](http://www.nbs.rs/system/galleries/download/pdf_ioi/ioi_02_2016.pdf)).