



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

**Јун 2017.**

Јул 2017.

**САДРЖАЈ**

|                                                            |   |
|------------------------------------------------------------|---|
| Уводна напомена .....                                      | 3 |
| Резиме .....                                               | 4 |
| Инфлациона очекивања финансијског сектора .....            | 5 |
| 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 јунске анкете показују да тржишни учесници очекују да ће инфлација наставити да се креће у границама циља како у кратком тако и у средњем року.**

Инфлациона очекивања финансијског сектора, привреде и синдиката за годину дана унапред, према резултатима анкете агенције Нинамедија, наставила су да се крећу у границама циља ( $3 \pm 1,5\%$ ), и у јуну су била на нивоу од 3,1% (финансијски сектор) и 3,5% (привреда и синдикати). Инфлациона становништва су задржана на нивоу од 5,0%.

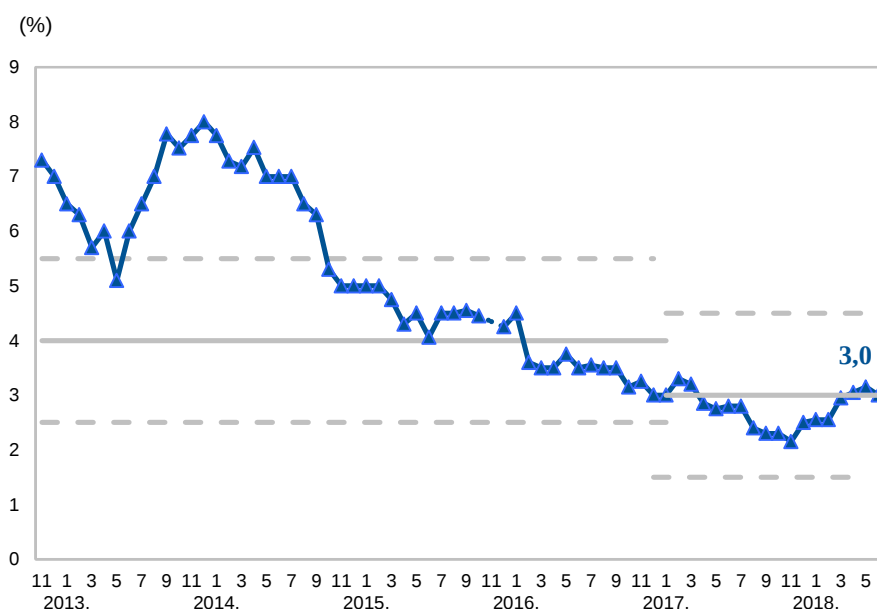
И средњорочна инфлациона очекивања (за две године унапред) свих посматраних сектора, осим становништва, наставила су да се крећу у границама циља.

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, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред су наставила да се крећу у границама циља и у јуну су забележила ниво од 3,1%. Такође, и према анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора су у границама циљаног коридора, при чему очекивани ниво инфлације за јул 2018. године износи 3,25%.

**Графикон 1.** Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора<sup>1</sup> за годину дана унапред (која обухвата резултате из анкета агенција Нинамедија и Блумберг) у јуну је забележила вредност од 3,0% (мај 3,15%).

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора се налазе у границама циља од увођења овог питања у анкетни упитник (март 2014) и у јуну су снижена на 3,0%.

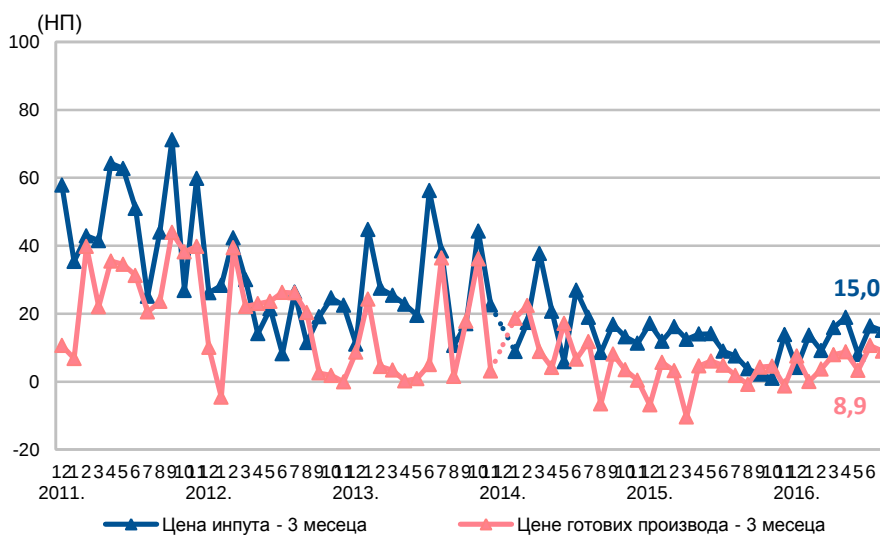
<sup>1</sup> Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете се приписује аритметичка средина одговора из анкета Нинамедија и Блумберг. На тај начин се банкама са већим тржишним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

## Инфлациона очекивања привреде

Краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања привредника су у јуну задржана на нивоу од 3,5%. Коментари привредника указују да имају поверења у мере које Народна банке Србије предузима како би ценовна стабилност била очувана. Поред тога, привредници у наредном периоду очекују раст привредне активности и нове инвестиције.

**Већина привредника је у јуну, слично као и претходних месеци, очекивала стабилност цена инпута (79,9%) и готових производа (84,1%) у наредна три месеца.** Поред тога, благо је смањен нето проценат<sup>2</sup> (НП) привреде који у наредна три месеца очекује раст цена инпута на 15,0% (мај 16,3%) и готових производа на 8,9% (мај 10,6%). Такође, резултати јунске анкете у погледу очекиваног кретања цена инпута и готових производа у наредних годину дана дају следеће резултате - НП привреде који очекује раст цена *инпута* је у јуну износио 6,1%, док је раст цена *готових производа* очекивао НП привреде од 10,3%.

**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.

<sup>2</sup> Израчунавају се као разлика учешћа предузећа која очекују раст цена и оних која очекују њихов пад, пондерисаних пословним приходима.

НП привреде који очекује раст производње/промета у наредна три месеца наставио је да расте и у јуну је био на нивоу од 41,6%. Истовремено, НП привреде који у наредних годину дана очекује раст производње/промета је у јуну забележио раст на 48,1% (са 46,1% у мају) .

## **Инфлациона очекивања синдиката**

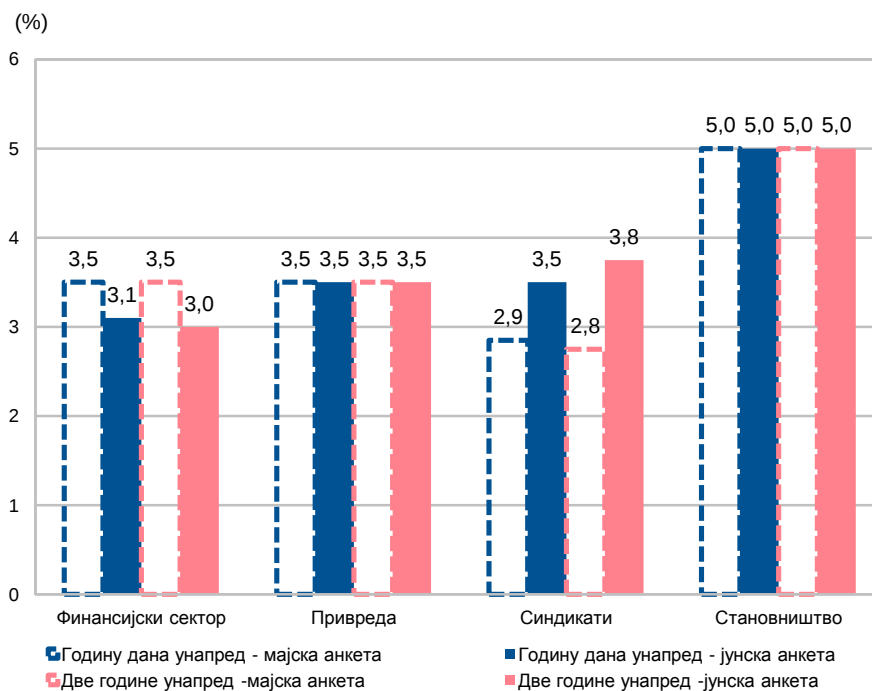
Краткорочна инфлациона очекивања представника синдиката, према резултатима јунске анкете агенције Нинамедија, повећана су у јуну на 3,5%, док су средњорочна инфлациона очекивања била на нивоу од 3,75%. Синдикати у наредном периоду очекују стабилност цена и раст производње, као и отварање нових радних места.

## **Инфлациона очекивања становништва**

### **Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва**

Краткорочна инфлациона очекивања становништва се већ скоро две године налазе у распону од 5,0% до 7,0%. Резултати анкете агенције Нинамедија показују да су инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред у јуну задржана на нивоу од 5,0%.

Инфлациона очекивања становништва за две године унапред су, такође, уобичајено волатилнија и виша у односу на очекивања осталих сектора, међутим, као и краткорочна тако су и средњорочна инфлациона очекивања становништва у јуну задржана на нивоу од 5,0%.

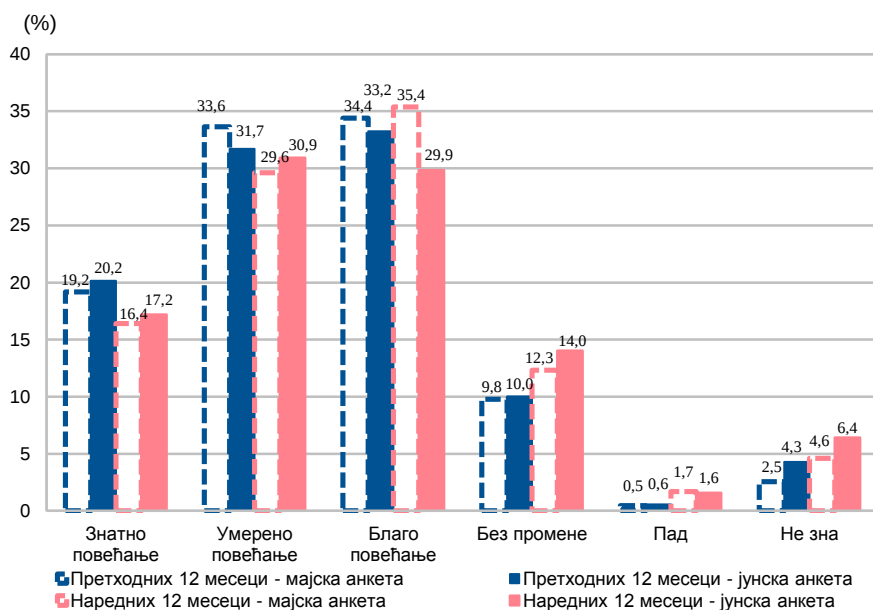
**Графикон 3.** Очекивана м.г. инфлација за једну и две године унапред

Извор: Нинамедија.

### Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Резултати описне (квалитативне) анкете, као и претходних месеци, у складу су са нумерички исказаном очекиваном инфлацијом и показују да и у јуну највећи број анкетираних грађана очекује **умерено или благо повећање цена** (60,8%) у наредних годину дана. Истовремено, учешће анкетираних који очекују знатно повећање цена у наредних годину дана је било на нивоу од 17,2%. Удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 14,0% и 1,6%, респективно, док се 6,4% испитаника изјаснило да не зна.

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

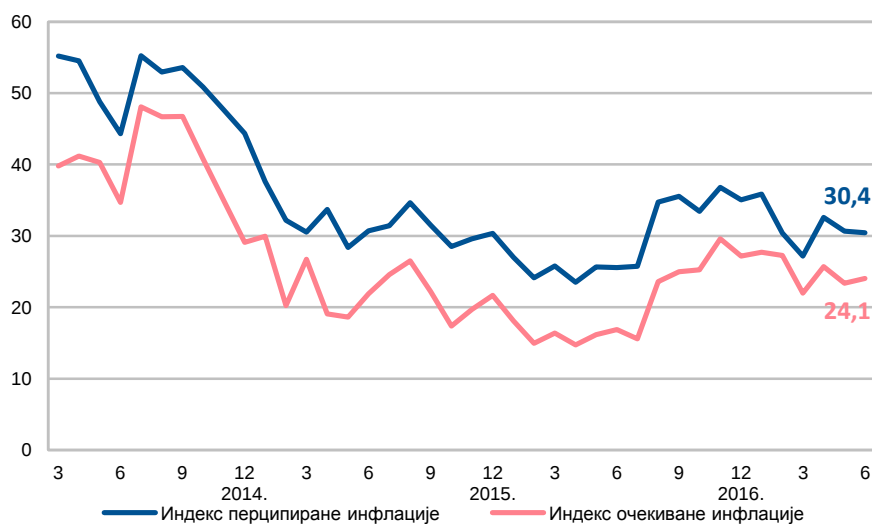
**Графикон 4.** Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена

Извор: Нинамедија.

Становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа у односу на претходних годину дана, што се исказује вишом вредношћу индекса перципиране инфлације у односу на индекс очекиване инфлације. Овако кретање последица је тога што део становништва који има перцепцију да су цене повећане у претходних 12 месеци, не очекује да ће се то наставити у наредних 12 месеци<sup>3</sup>.

**Графикон 5.** Перципирана и очекивана инфлација становништва

(у индексним поенима)



Извор: Нинамедија.

<sup>3</sup> 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.