



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Септембар 2017.

октобар 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 важан су 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 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 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 септембарске анкете агенције Нинамедија показују да су краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора, привреде и синдиката наставила да се крећу у границама циља ($3 \pm 1,5\%$).

Инфлациона очекивања финансијског сектора, привреде и синдиката за годину дана унапред у септембру су се налазила на централној вредности циља Народне банке Србије (3,0%), док су очекивања становништва, пети месец заредом, остала непромењена (5,0%).

И средњорочна инфлациона очекивања (за две године дана унапред) наставила су да се крећу у границама циља код свих сектора, осим становништва, чија су очекивања уобичајено нешто виша, али су у протеклих пет месеци стабилна на најнижем нивоу од када се прате.

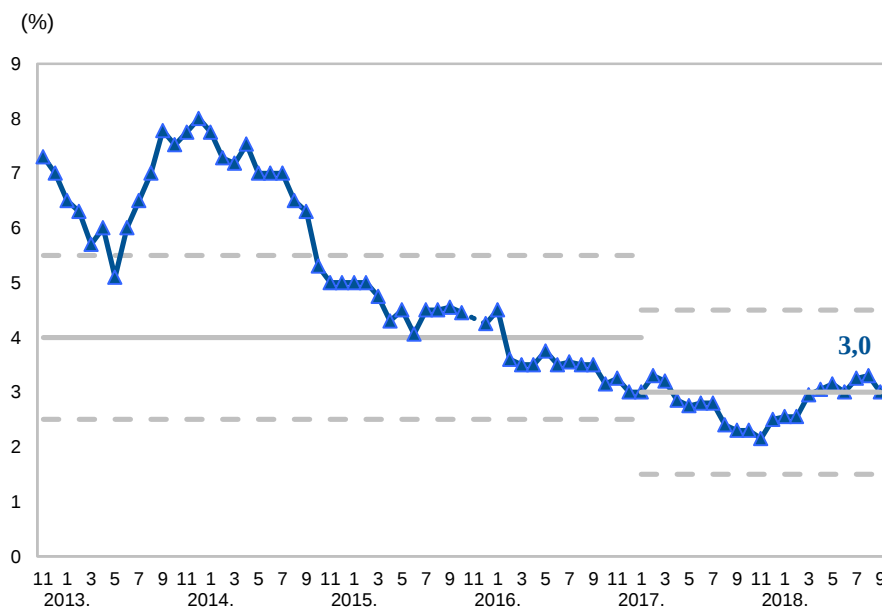
Усидреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута стабилност инфлационих очекивања потврђује поверење у мере које предузима Народна банка Србије и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред, према резултатима анкете агенције Нинамедија, наставила су да се крећу у границама циља и у септембру су се, трећи месец заредом, налазила на централној вредности циља Народне банке Србије. Према октобарској анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора такође се налазе у границама циља ($3 \pm 1,5\%$), при чему је очекивани ниво инфлације за годину дана унапред снижен на 3,0% (са 3,1% у септембру).

Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора¹ за годину дана унапред (која обухвата резултате из анкета агенција Нинамедија и Блумберг) у септембру је, такође, снижена на 3,0% (август 3,3%).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Инфлациона очекивања финансијског сектора за две године унапред налазе се у границама циља од увођења овог питања у анкетни упитник (март 2014). У септембру су била непромењена у односу на претходни месец и налазе се на нивоу од 3,5%.

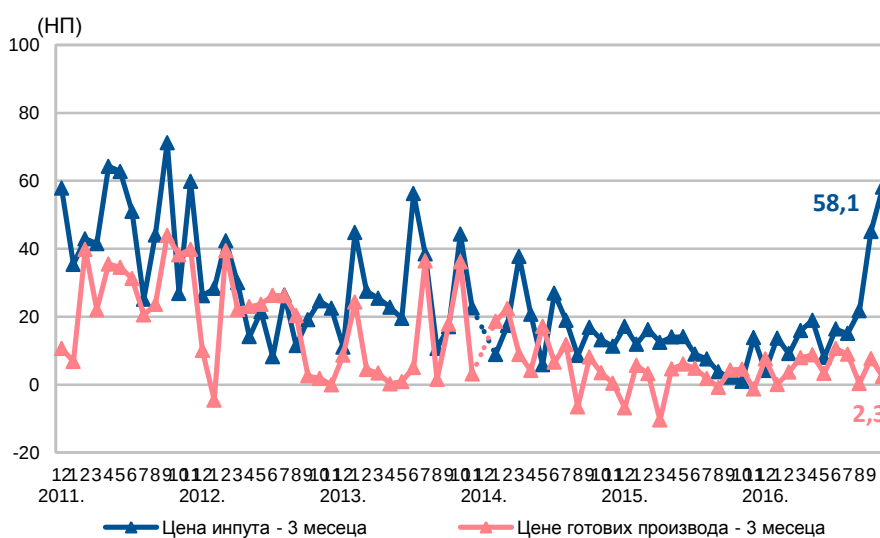
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета агенција Нинамедија и Блумберг. На тај начин, банкама с већим тржишним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

Инфлациона очекивања привреде

Краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања привредника у септембру опала су на централну вредност циља, односно на 3,0% (са 3,5% у августу). То указује на поверење привредника у постигнуту ценовну стабилност и доприноси да преовлађују позитивни ставови у погледу повећања пословне активности и запослености.

Као и претходних месеци, и у септембру, већина привредника (89,9%) очекивала је да ће цене њихових производа у наредна три месеца остати стабилне. Због тога нето проценат² (НП) привредника који у наредна три месеца очекује раст цена готових производа износи свега 2,3%. С друге стране, волатилно кретање цена примарних производа на светском тржишту (посебно нафте) утиче на то да НП привредника који очекује раст цена инпута у септембру износи 58,1%. У погледу очекиваног кретања цена у наредној години дана, НП привредника који не очекује раст цена *инпута* износио је 52,0%, а *готових производа* 93,2%.

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.

Према резултатима септембарске анкете, пословна очекивања су повољнија, с обзиром на то да раст производње/промета у наредна три месеца очекује НП привредника на нивоу од 64,9% (август 56,3%), а у наредној години дана 59,5% (август 56,2%).

Инфлациона очекивања синдиката

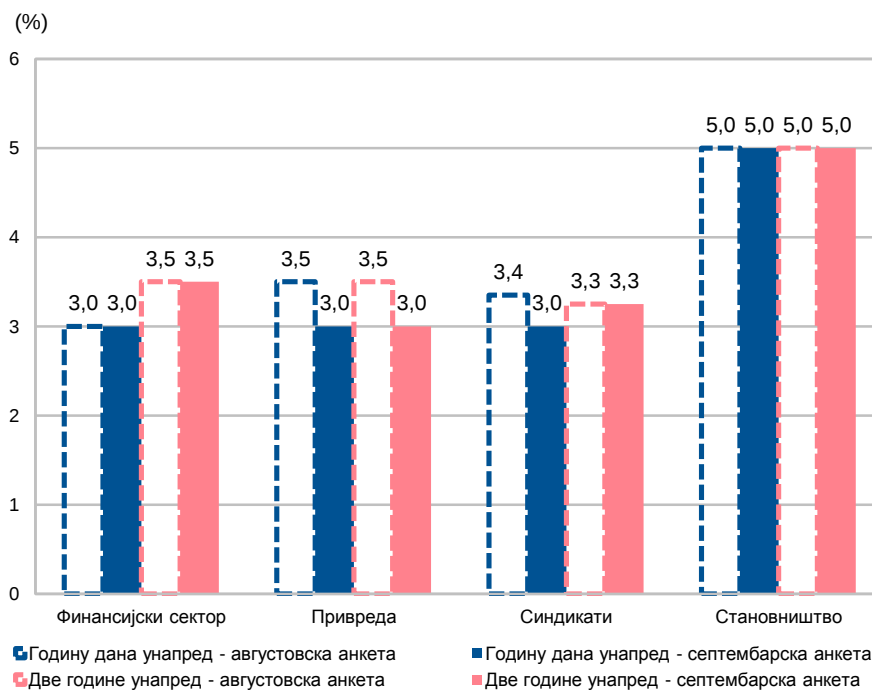
Према резултатима септембарске анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања представника синдиката опала су на 3,0% (август 3,35%), док су средњорочна инфлациона очекивања остала непромењена у односу на претходни месец и налазе се на нивоу од 3,25%. Поред тога, представници синдиката у наредном периоду очекују наставак добрих резултата економске политике и очување макроекономске стабилности.

Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Резултати септембарске анкете агенције Нинамедија показују да су краткорочна инфлациона очекивања становништва стабилна и да, пети месец заредом, износе 5,0%.

Као и краткорочна, средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две године дана унапред) остала су непромењена и у претходних пет месеци износила су 5,0%, што је њихов најнижи ниво од када се прате.

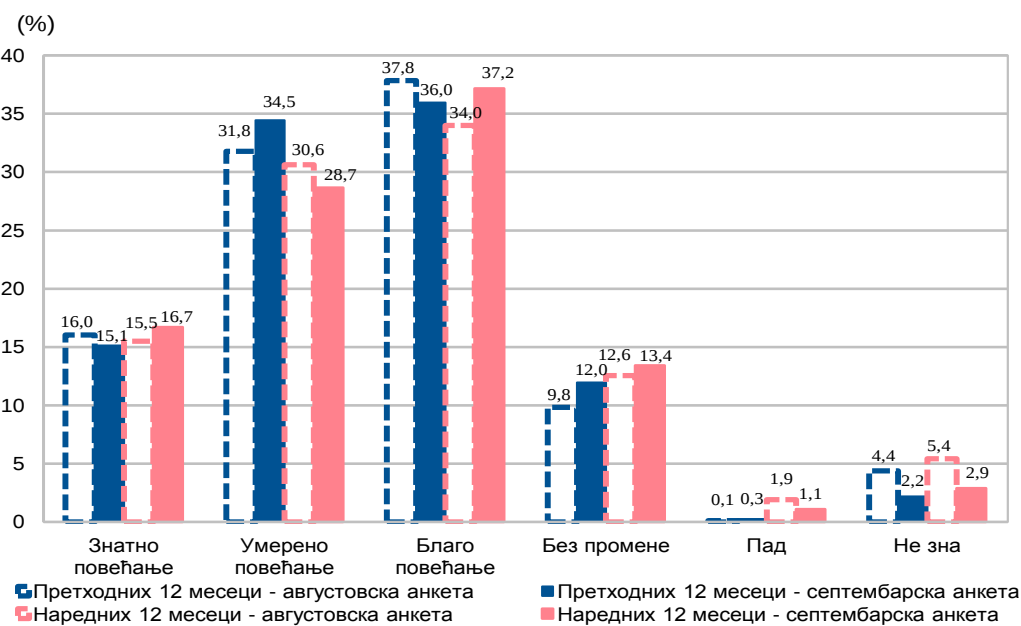
Графикон 3. Очекивана м.г. инфлација за једну и две године дана унапред

Извор: Нинамедија.

Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Резултати описне (квалитативне) анкете, као и претходних месеци, у складу су с нумерички исказаном очекиваном инфлацијом и показују да и у септембру највећи број анкетираних грађана (65,8%) очекује **умерено или благо повећање цена** у наредној години дана. Истовремено, учешће анкетираних који очекују знатно повећање цена у наредној години дана у септембру износило је 16,7%. Удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 13,4% и 1,1%, респективно, док се 2,9% испитаника изјаснило да не зна одговор на то питање.

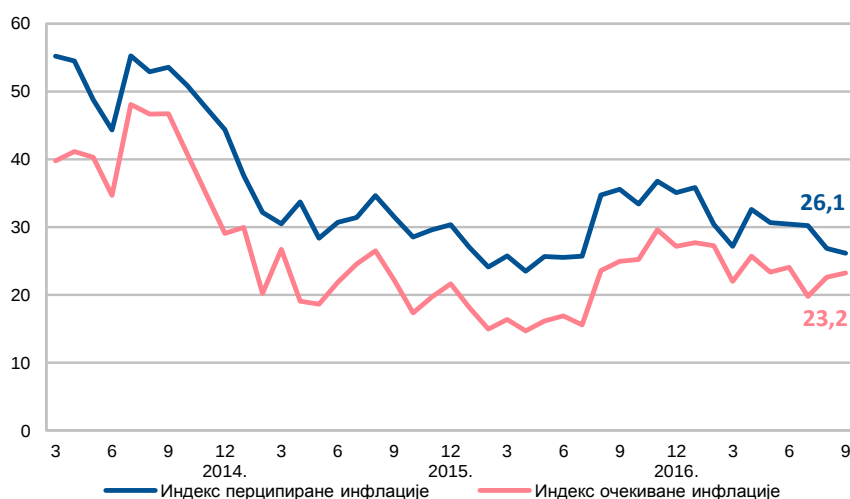
Такво кретање инфлационих очекивања, где највећи број испитаника очекује умерено и благо повећање цена у наредној години дана, сведочи о предвидивом и стабилном економском окружењу, што доприноси остварењу основног циља монетарне политике у средњем року.

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

Становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа него у претходној години дана, што се исказује вишом вредношћу индекса перципиране инфлације у односу на индекс очекиване инфлације. Тако 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**³.

Графикон 5. Перципирана и очекивана инфлација становништва

(у индексним поенима)



Извор: Нинамедија.

³ 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.