



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА
Октобар 2017.**

Београд, новембар 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

Краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора, привреде и синдиката, према резултатима октобарске анкете агенције Нинамедија, наставила су да се крећу у границама циља ($3 \pm 1,5\%$).

Инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред у октобру су се налазила на централној вредности циља Народне банке Србије (3,0%), док су очекивања привреде износила 3,5% а синдиката 3,35%. Краткорочна очекивања становништва, шести месец заредом, налазе се на нивоу од 5,0%.

Средњорочна инфлациона очекивања (за две године дана унапред) такође су наставила да се крећу у границама циља код свих сектора, осим становништва, чија су очекивања уобичајено нешто виша, али се у протеклих шест месеци налазе на најнижем нивоу откад се прате.

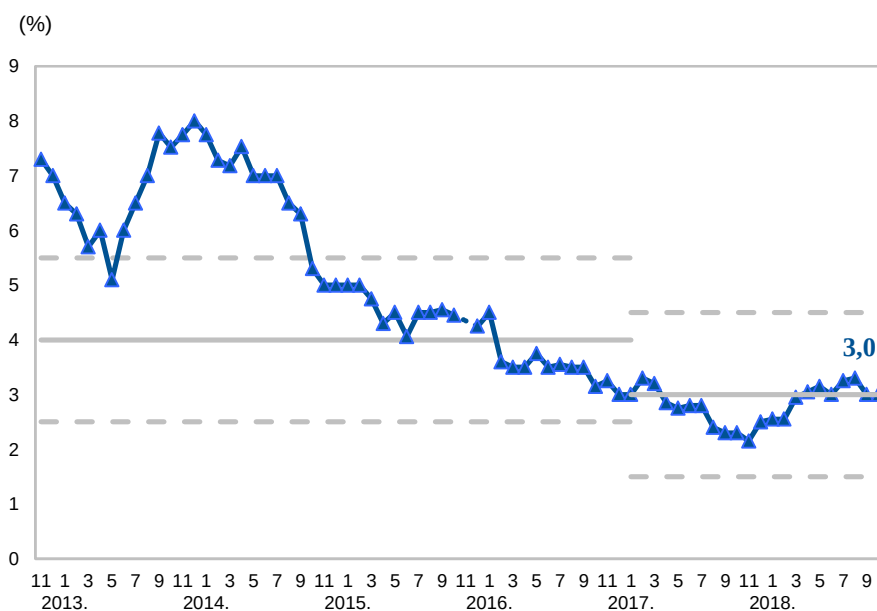
Усидреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута стабилност инфлационих очекивања потврђује поверење у мере које предузима Народна банка Србије и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора, према резултатима октобарске анкете агенције Нинамедија, наставила су да се крећу у границама циља **и четврти месец заредом су на централној вредности циља Народне банке Србије**. Према новембарској анкети агенције Блумберг, очекивања финансијског сектора такође се налазе у границама циља ($3 \pm 1,5\%$), уз очекивани ниво инфлације за годину дана унапред од 3,15% (октобар 3,0%).

Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора¹ за годину дана унапред (која обухвата резултате из анкета агенција Нинамедија и Блумберг) у октобру је задржана на нивоу из претходног месеца (3,0%).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Инфлациона очекивања финансијског сектора за две године дана унапред у октобру су смањена на 3,1% (септембар 3,5%) и у границама циља налазе се од увођења овог питања у анкетни упитник (март 2014).

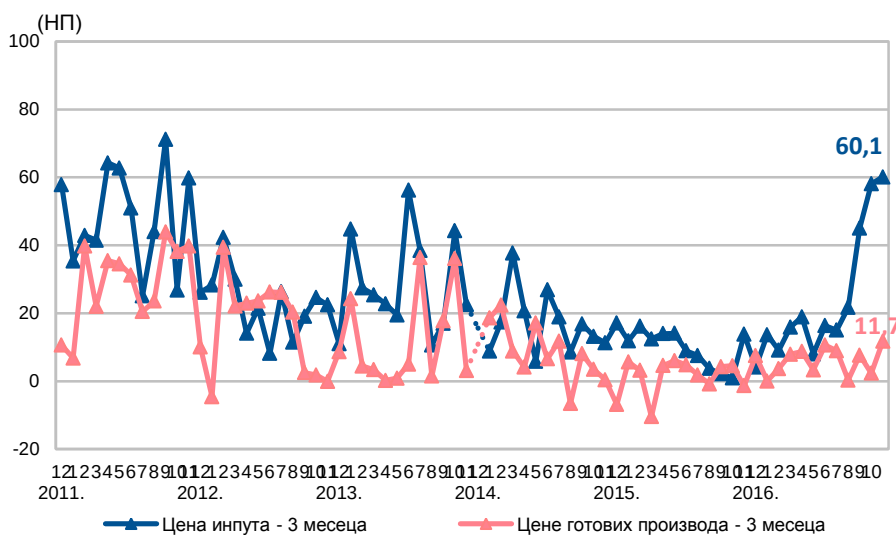
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета агенција Нинамедија и Блумберг. На тај начин се банкама с већим тржишним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

Инфлациона очекивања привреде

Краткорочна инфлациона очекивања привредника у октобру су износила 3,5% (септембар 3,0%), док су средњорочна на нивоу од 4,0% (септембар 3,0%). Привредници истичу да у наредној години дана, услед досадашњег ублажавања монетарне политике Народне банке Србије, очекују олакшану доступност кредита.

Као и претходних месеци, већина привредника је и у октобру очекивала да ће цене њихових производа у наредном периоду остати стабилне. Последишно, нето проценат² (НП) привредника који у наредна три месеца очекује раст цена *готових производа* износи 11,7%, а у наредној години дана 9,0%. С друге стране, актуелна волатилност светских цена примарних производа (поготово нафте) утиче на то да у октобру НП привредника који очекује раст *цена инпута* у наредна три месеца износи 60,1%. У наредној години дана очекују се мањи трошковни притисци, а НП привредника који у овом периоду очекује раст цена инпута износи 45,1%.

Графикон 2. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца



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

Према резултатима октобарске анкете, НП привредника од 44,2% очекује раст производње/промета у наредна три месеца, док раст производње/промета у наредној години дана очекује НП од 58,8%.

Инфлациона очекивања синдиката

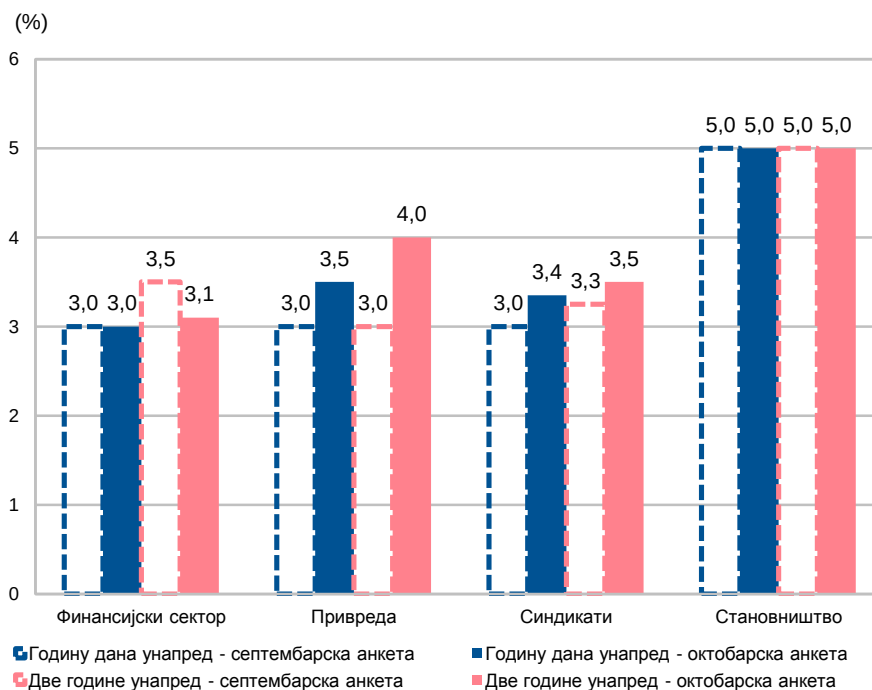
Краткорочна инфлациона очекивања представника синдиката, према резултатима октобарске анкете агенције Нинамедија, износила су 3,35% (септембар 3,0%), док су средњорочна инфлациона очекивања на нивоу од 3,5% (септембар 3,25%). Представници синдиката у наредној години дана очекују раст зарада и побољшање радних услова.

Инфлациона очекивања становништва

Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Резултати октобарске анкете агенције Нинамедија показују да су краткорочна инфлациона очекивања становништва, шести месец заредом, стабилна на нивоу од 5,0%.

Као и краткорочна, средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две године унапред) остала су непромењена и у претходних шест месеци износила су 5,0%.

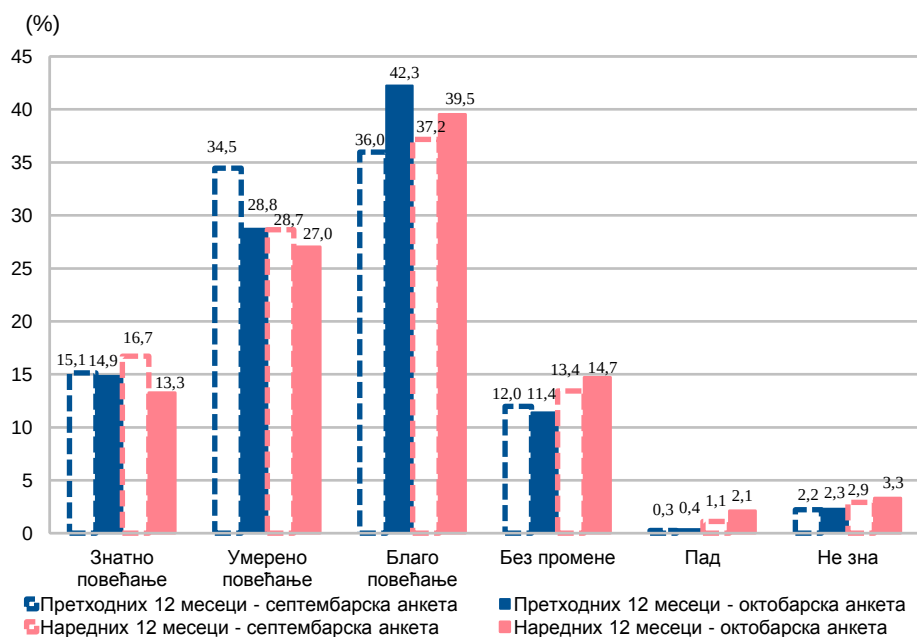
Графикон 3. Очекивана међугодишња инфлација за једну годину и две године унапред

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 октобру највећи број анкетираних грађана (66,6%) очекује **умерено или благо повећање цена** у наредној години дана. Истовремено, учешће анкетираних који очекују знатно повећање цена у наредној години дана у октобру је износило 13,3%. Удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 14,7% и 2,1%, респективно, док се 3,3% 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.

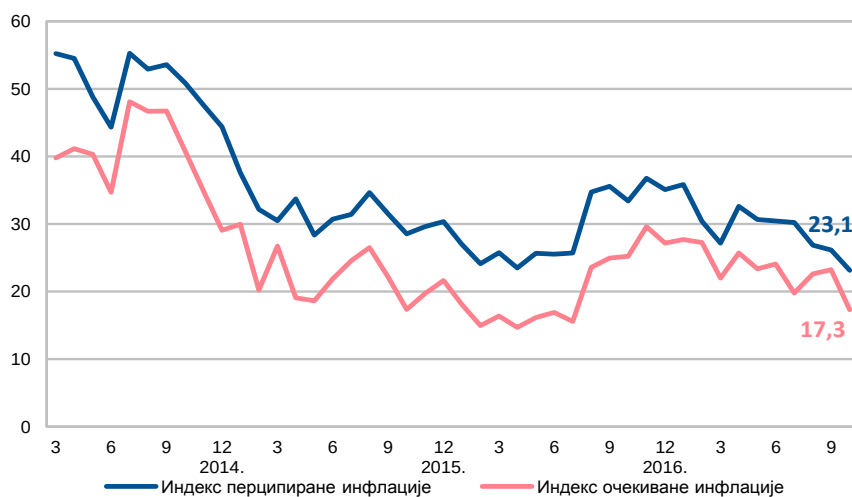
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена

Извор: Нинамедија

Становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа него у претходној години дана, што се исказује вишом вредношћу индекса перципиране инфлације од индекса 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 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 су пале. За детаље видети Осврт 2 у Извештају о инфлацији – фебруар 2016.