



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

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

Београд, децембар 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 је почела 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

Према резултатима новембарске анкете агенције Нинамедија, краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора, привреде и синдиката, наставила су да се крећу у границама циља Народне банке Србије ($3 \pm 1,5\%$).

Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора, привреде и синдиката у новембру су се налазила тачно на централној вредности циља Народне банке Србије (3,0%). Истовремено, краткорочна очекивања становништва се седми месец заредом налазе на нивоу од 5,0%.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора износила су 3,1%, привредника – 3,5% и представника синдиката – 3,25%, док су код становништва седам месеци заредом стабилна и на најнижем нивоу од када се прате.

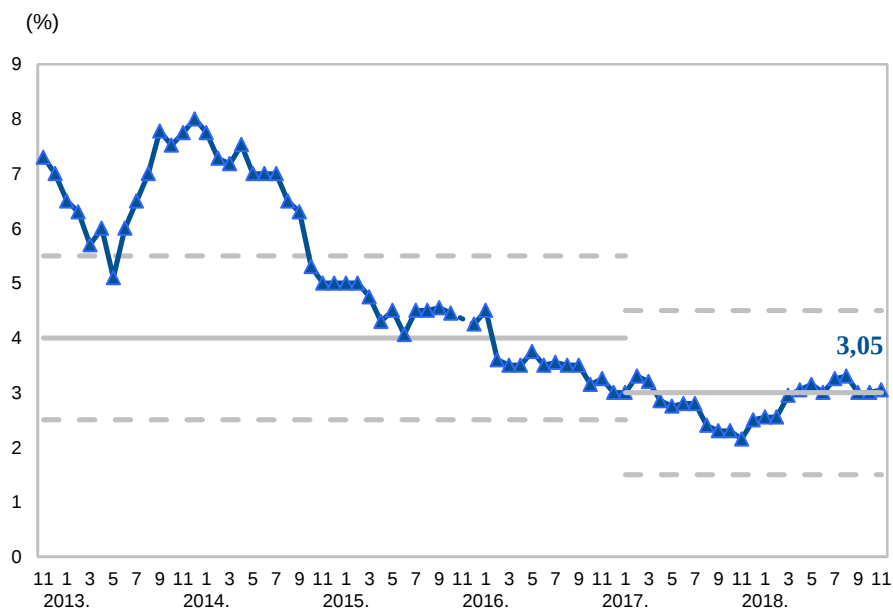
Усидреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута стабилност инфлационих очекивања потврђује поверење у мере које предузима Народна банка Србије и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима новембарске анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред наставила су да се крећу у границама циља и **пети месец заредом налазе се на централној вредности циља Народне банке Србије**. Према децембарској анкети агенције Блумберг, финансијски сектор за годину дана унапред очекује инфлацију на нивоу од 3,05% (новембар: 3,15%).

Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора¹ за годину дана унапред (која обухвата резултате анкета агенција Нинамедија и Блумберг) у новембру је износила 3,05% (октобар: 3,0%).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора (за две године дана унапред) у новембру су остала непромењена у односу на претходни месец (3,1%) и налазе се у границама циља од увођења овог питања у анкетни упитник (март 2014).

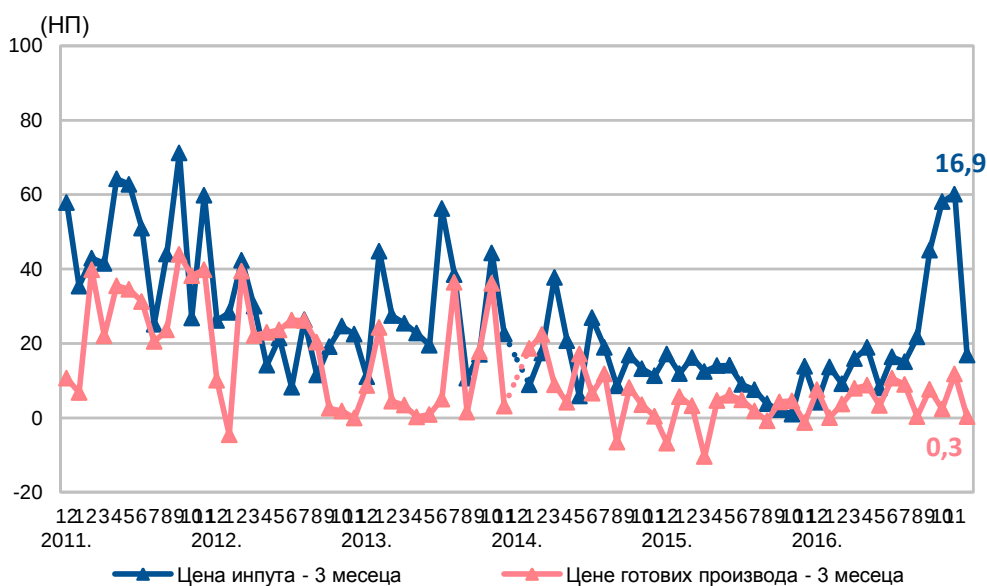
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета Нинамедија и Блумберг. На тај начин, банкама с већим тржишним учешћем даје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

Инфлациона очекивања привреде

Краткорочна инфлациона очекивања привредника у новембру су опала на 3,0% (октобар: 3,5%), а средњорочна на 3,5% (октобар: 4,0%). Привредници истичу да очекују наставак ефикасног вођења макроекономске политике у наредном периоду, као и да је релативна стабилност курса динара утицала на пад њихових инфлационих очекивања.

Као и претходних месеци, већина привредника је и у новембру очекивала да ће цене њихових производа у наредном периоду остати стабилне. Нето проценат² (НП) привредника који у **наредна три месеца** очекују раст цена *готових производа* знатно је смањен и износи 0,3% (октобар: 11,7%), а у **наредној години дана** 8,8% (октобар: 9,0%). Истовремено, значајно је смањен НП привредника који очекују раст *цена инпута* у наредна **три месеца** и износи 16,9% (октобар: 60,1%). НП привредника који очекују раст цена инпута у наредној **години дана** износи 64,3% (октобар: 45,1%).

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 новембарске анкете, НП привредника од 38,3% (октобар: 44,2%) очекује раст производње/промета у наредна три месеца, док раст производње/промета у наредној години дана очекује НП од 59,1% (октобар: 58,8%).

Инфлациона очекивања синдиката

Краткорочна инфлациона очекивања представника синдиката, према резултатима новембарске анкете агенције Нинамедија, снижена су на 3,0% (октобар: 3,35%), док су средњорочна инфлациона очекивања снижена на 3,25% (октобар: 3,5%). Представници синдиката у наредној години дана очекују наставак вођења адекватне економске политике.

Инфлациона очекивања становништва

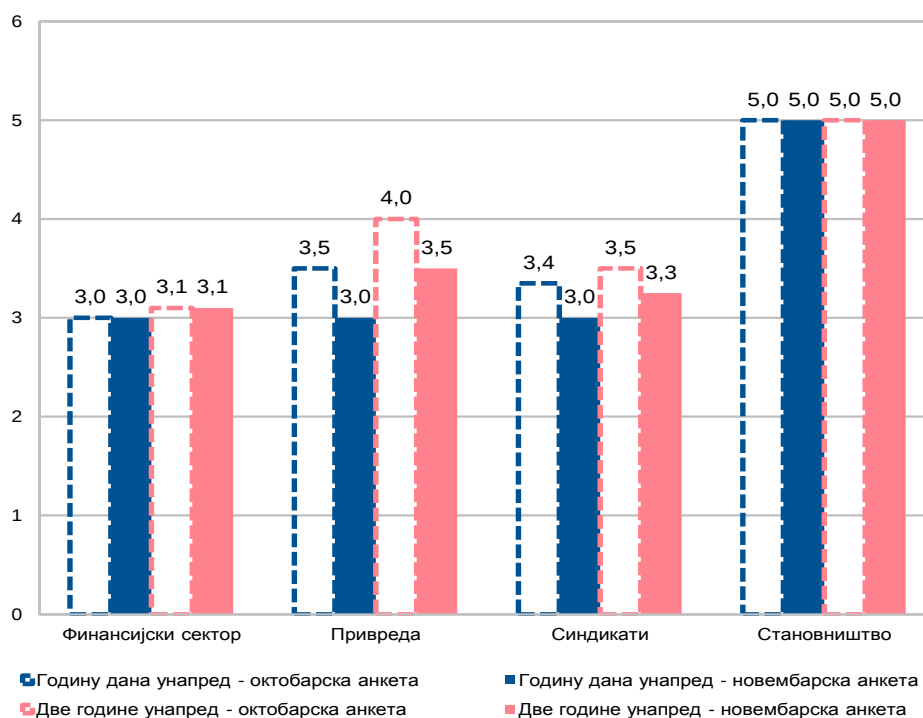
Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Резултати новембарске анкете агенције Нинамедија показују да су краткорочна инфлациона очекивања становништва стабилна, и да се седми месец заредом крећу на нивоу од 5,0%.

Као и краткорочна, средњорочна инфлациона очекивања становништва остала су непромењена и такође седми месец заредом износе 5,0%.

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

(%)



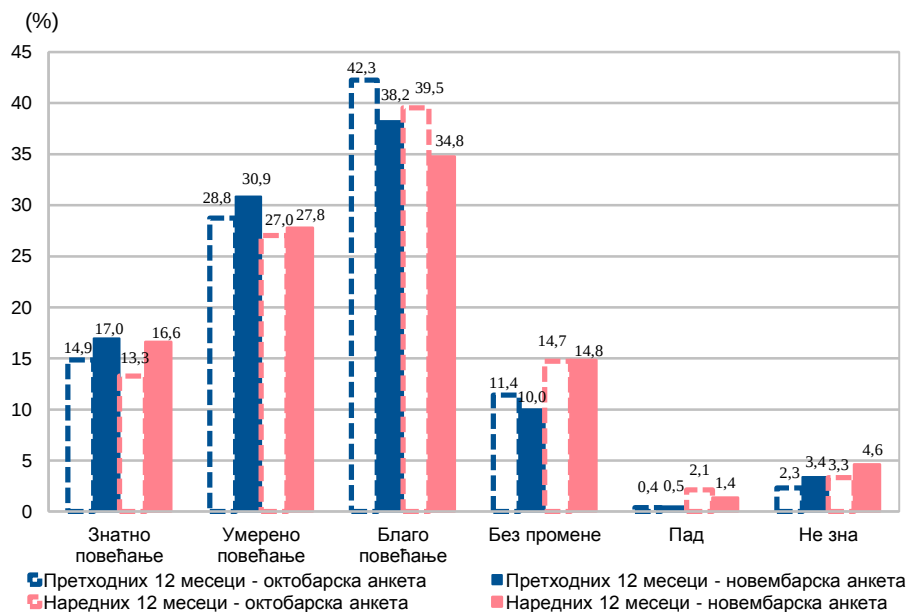
Извор: Нинамедија.

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 новембру највећи број анкетираних грађана (62,6%) очекује **умерено или благо повећање цена** у наредној години дана. Истовремено, учешће анкетираних који очекују знатно повећање цена у наредној години дана у новембру је износило 16,6%. Удео анкетираних који не очекује промену цена или очекује њихов пад износи 14,8% и 1,4%, респективно, док се 4,6% испитаника изјаснило да не зна шта да очекује.

Овакво 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.

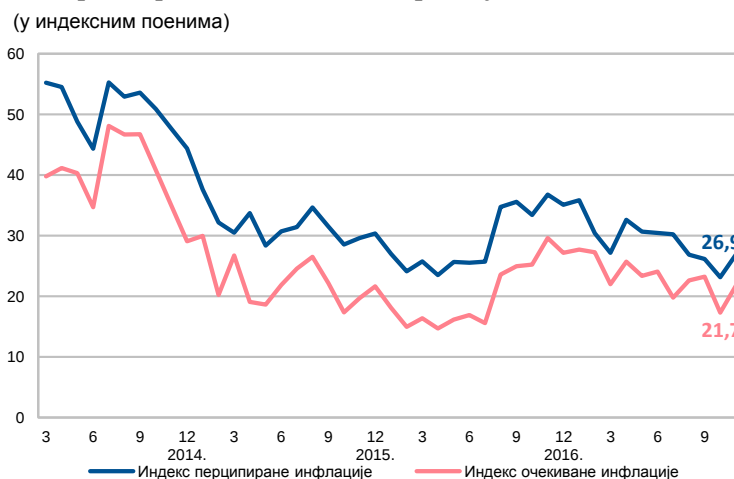
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



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 у односу на индекс очекиване инфлације. Овакво 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 месеци³.

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.