



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

**Јул 2019.**

Београд, август 2019.

**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 свих сектора, осим становништва, и у јулу су наставила да се крећу унутар граница циља Народне банке Србије ( $3 \pm 1,5\%$ ).**

Према резултатима јулске анкете, краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора и привреде износе 2,5%. Други месец заредом, очекивања финансијског сектора бележе пад, што се поклапа са успоравањем раста мг. инфлације. Краткорочна очекивања представника синдиката порасла су на 3,5% (јун 3,0%), док су се очекивања становништва вратила на ниво од 5,0% (јун 6,0%).

Инфлациона очекивања финансијског сектора за две године унапред, након девет месеци у којима су била усидрена на централној вредности циља Народне банке Србије (3,0%), снижена су у јулу на 2,8%. Привредници за две године унапред очекују инфлацију од 2,5% (јун 2,8%), синдикати од 3,75% (јун 3,0%), а становништво од 5,0% (непромењено у односу на јун).

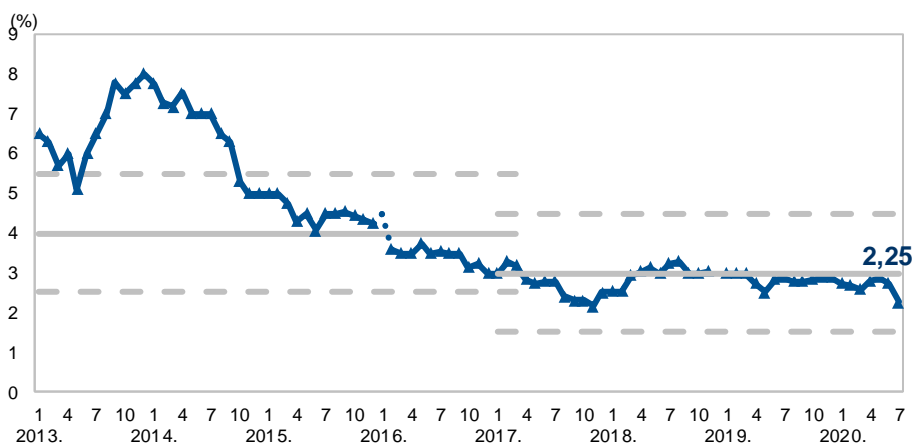
Усидреност инфлационих очекивања представља један од предуслова за постизање ниске, стабилне и предвидиве инфлације. Постигнута стабилност инфлационих очекивања потврђује поверење у мере које предузима Народна банка Србије и указује на одсуство јачих инфлаторних и дезинфлаторних притисака.

## Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Ипсос из јула и анкете агенције Блумберг из августа, краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора забележила су пад и износе 2,5%. То је најнижа вредност очекивања финансијског сектора ове године.

Вредност композитне мере инфлационих очекивања финансијског сектора<sup>1</sup> у јулу је износила 2,25%, што је, такође, нижа вредност у односу на јун (2,75%).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

Инфлациона очекивања финансијског сектора за две године унапред у јулу су износила 2,8% и снижена су с нивоа од 3,0%, на ком су се кретала од октобра 2018. године. Та очекивања крећу се у границама циља откад се статистички прате (март 2014. године).

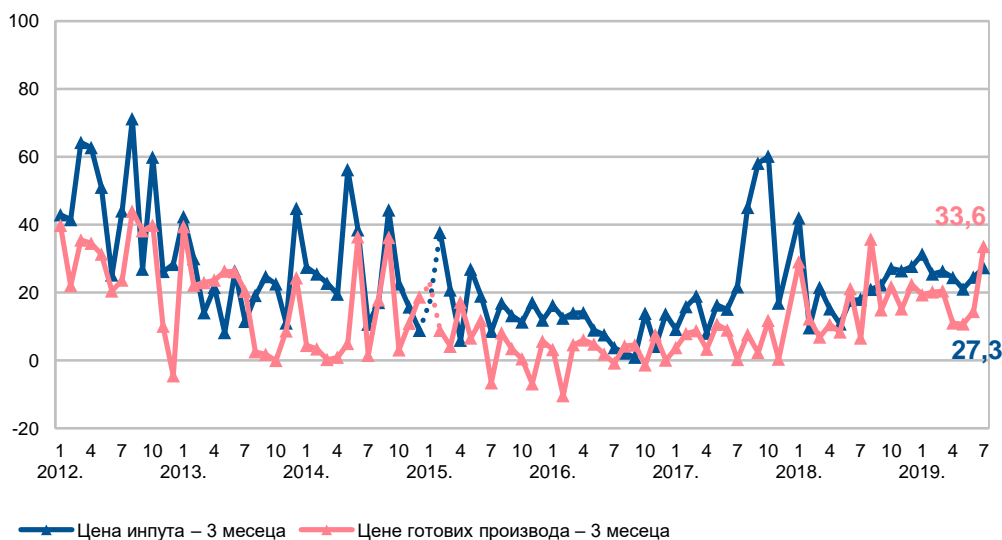
У јулу 2019, трећи месец заредом, бележи се повећање нето процента (НП) финансијских институција које сматрају да су у претходна три месеца побољшани пословни услови.

## Инфлациона очекивања привреде

Инфлациона очекивања представника привреде за годину дана унапред у јулу остала су непромењена у односу на јун и износила су 2,5%.

<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 Ипсоса и Блумберга. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

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.

Када је реч о средњорочним инфлационим очекивањима, она су у јулу такође износила 2,5%, што је ниже него у јунској анкети (2,8%) и представља њихову најнижу вредност ове године.

Највећи део привредника очекује стабилно кретање цена инпута и у периоду од три месеца унапред, и за годину дана унапред. Истовремено, порасло је учешће привредника који очекују раст цена сопствених производа/услуга у наредна три месеца.

Такође, резултати јулске анкете показују раст учешћа привредника који оцењују да су се пословни услови у претходна три месеца поправили.

## Инфлациона очекивања синдиката

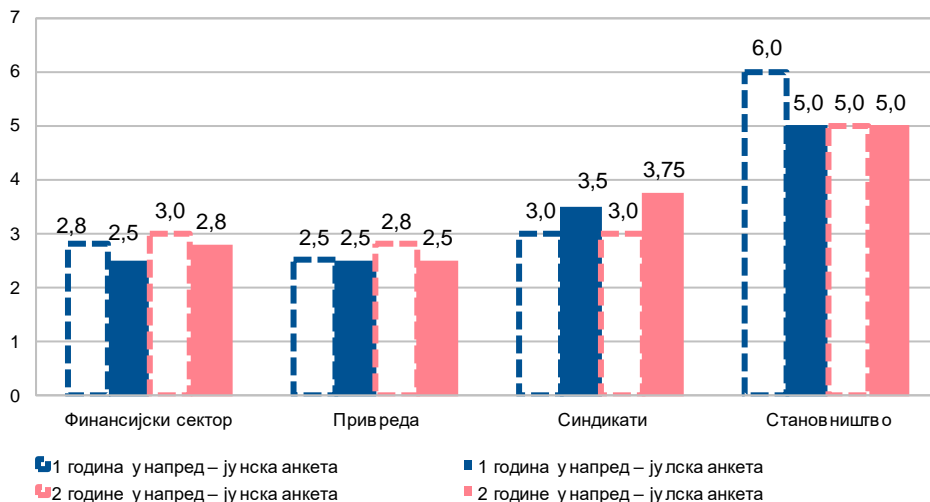
Од априла до јуна, и краткорочна и средњорочна очекивања синдиката била су усидрена на 3,0%, да би, према резултатима јулске анкете, она порасла на ниво од 3,5% и 3,75%, респективно.

## Инфлациона очекивања становништва

### Нумерички исказана инфлациона очекивања становништва

Резултати јулске анкете агенције Ипсос показују да и краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања становништва износе 5,0%.

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



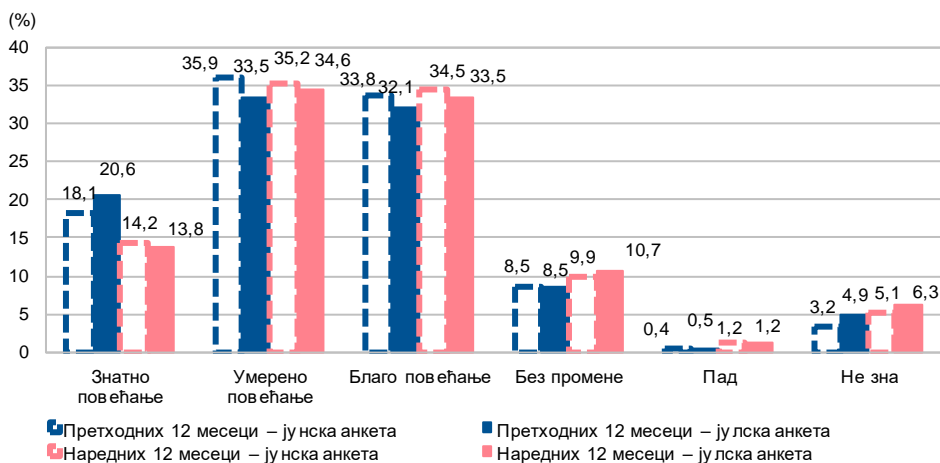
Извор: Ипсос.

### Описно исказана инфлациона очекивања становништва

Према резултатима описне (квалитативне) анкете, највећи број анкетираних грађана (68,0%) и даље очекује умерено или благо повећање цена у наредној години дана. Смањен је удео испитаника који очекују да ће се цене у наредној години дана знатно, умерено и благо повећати, а истовремено је повећан удео оних који сматрају да ће цене остати непромењене.

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.

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



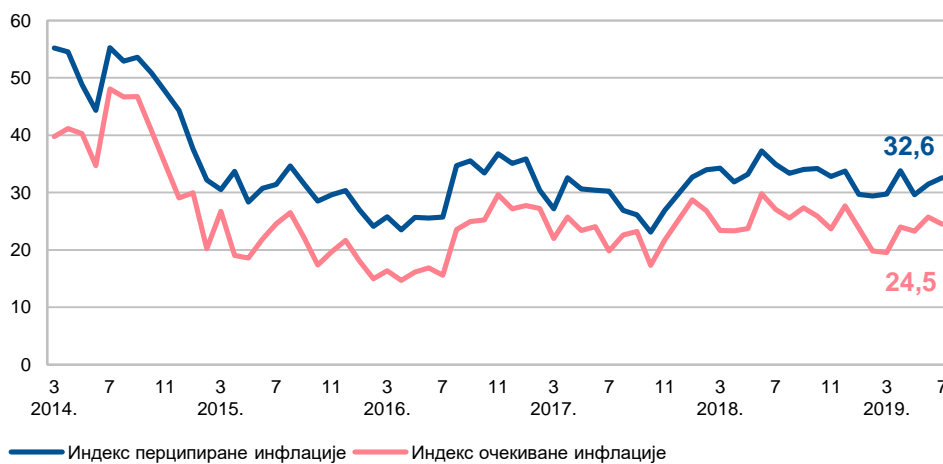
Извор: Ипсос.

У односу на претходну анкету, незнатно је смањен НП испитаника који очекују раст месечних рачуна. Истовремено, релативно више испитаника очекује раст цена горива и цигарета, док је НП испитаника који очекује раст цена прехранбених производа готово непромењен у односу на јунску анкету.

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>

Према резултатима јулске анкете, перцепција побољшања животног стандарда код становништва је оптимистичнија него у претходној анкети.

**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)).