



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Јануар 2024.

Београд, фебруар 2024.

Садржај:

Уводна напомена.....	2
Резиме	3
Инфлациона очекивања финансијског сектора	4
Инфлациона очекивања привреде	5
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 Ипсос. 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, од марта 2014. о очекиваном међугодишњем расту цена за две године унапред, а од фебруара 2021. и о очекиваном међугодишњем расту цена за три године унапред.

Резиме

Резултати јануарске анкете агенције **Ипсос** показују да су **инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред смањена** са 5,0% у децембру на ниво од **4,5%**, чиме су се након скоро две године **поново нашла унутар граница циља Народне банке Србије**. (Последњи пут очекивања су била унутар граница циља у фебруару 2022. године.)

Додатно нижа вредност краткорочних инфлационих очекивања финансијског сектора бележи се када је реч о анкети **агенције Блумберг**, у којој очекивања за фебруар износе 4,2% (јануар: 4,3%). Вредност очекиване инфлације према израчунатој **композитној мери инфлационих очекивања**¹ за јануар износила су 4,1%, што указује на то да највеће финансијске институције очекују нижу инфлацију од остатка финансијског сектора.

Очекивања привредника за годину дана унапред смањена су са 7,0% у децембру на 6,7% у јануару.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора од августа крећу се **унутар граница циља Народне банке Србије**, док су у последњој анкети поново смањена, са 4,0% у децембру на 3,5% у јануару за **две године унапред** односно са 3,4% на 3,3% у јануару за **три године унапред**. Привредници су задржали своја средњорочна очекивања на нивоу из претходне анкете, од 5,0% за две и три године унапред.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва** у јануару су износила 15,0%, што представља непромењени ниво у односу на претходну анкету.

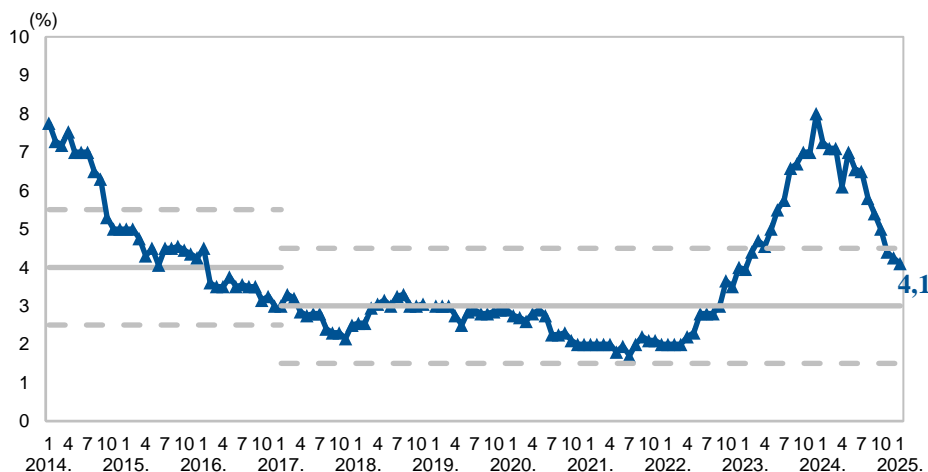
Инфлациона очекивања становништва за две и три године унапред износила су 10,0% и остала су непромењена у односу на децембар. Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације **указује на то да највећи део анкетираниог становништва очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана**.

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 Ипсос и Блумберг. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима јануарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора поново су се нашла унутар граница циља Народне банке Србије, након што су смањена са 5,0% у децембру на ниво од 4,5%. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да се очекивана инфлација код половине испитаних финансијских институција налази унутар граница циља Народне банке Србије, при чему се вредности очекивања највећих банака крећу у интервалу између 3,0% и 4,0%. Таква структура одговора утицала је на то да **композитна мера очекивања финансијског сектора, која се добија комбиновањем одговора финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Ипсос (Графикон 1), буде на nižем нивоу у односу на анкету агенције Ипсос и да у јануару износи 4,1%.**

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

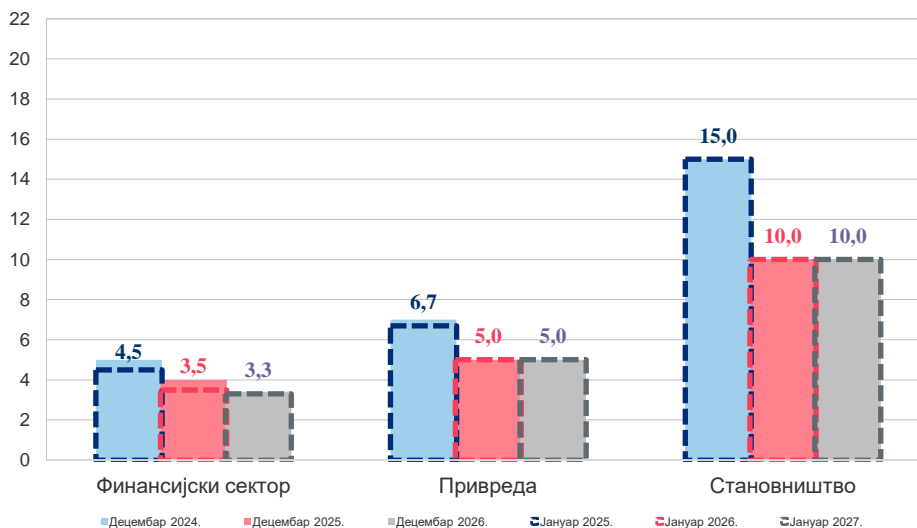
Према последњој, фебруарској анкети агенције Блумберг, краткорочна очекивања су такође смањена и износе 4,2% (јануар: 4,3%).

Средњорочна очекивања финансијског сектора у јануару су износила 3,5% за две године унапред (децембар: 4,0%) и 3,3% за три године унапред (децембар: 3,4%), чиме је настављено њихово кретање унутар граница циља Народне банке Србије, што указује на висок кредибилитет монетарне политике Народне банке Србије.

Инфлациона очекивања привреде

Нижа **краткорочна очекивања** забележена су и код привреде, где су очекивања смањена са 7,0% у децембру на 6,7% у јануару. Очекивања за две и

Графикон 2. Очекивана међугодишња инфлација за једну, две и три године унапред



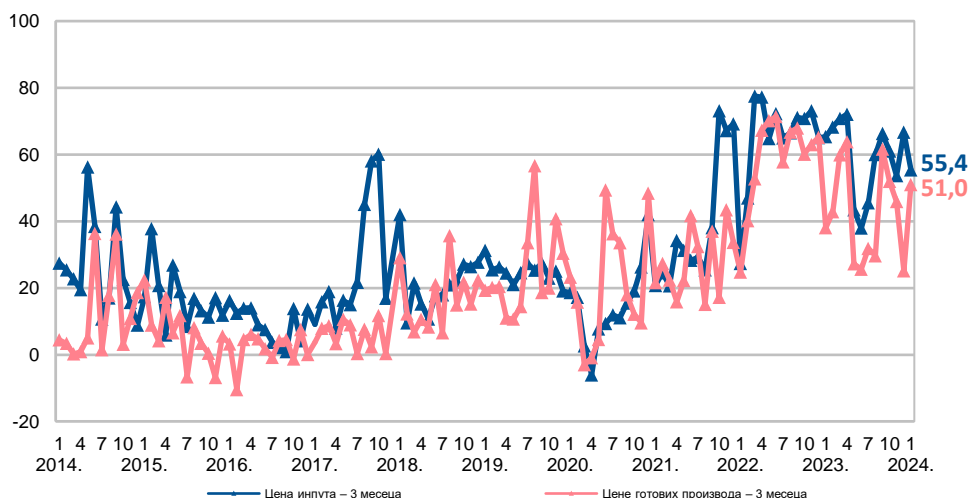
Извор: Ипсос.

три године унапред остала су непромењена у односу на децембарску анкету и за оба периода износе 5,0% (Графикон 2).

Анализа „улазних” и „излазних” цена показује да се удео привредника који очекују раст ових цена **креће између 45% и 55%**, с тим да је на **кратак рок таква перцепција израженија**, с обзиром на то да око 55% привредника очекује раст **цена инпута** у овом периоду (пад у односу на 67% у децембру), док 52% њих очекује раст **цена сопствених производа/услуга** (порастан са 32% у децембру) (Графикон 3).

На **дуги рок** (у наредних дванаест месеци) овај проценат је мањи и није се знатније мењао у односу на претходну анкету – око 45% испитаника очекује раст **цена инпута у наредних дванаест месеци**, док је удео оних који у овом периоду очекују раст **сопствених „излазних” цена** на нивоу од 47%.

Графикон 3. 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.

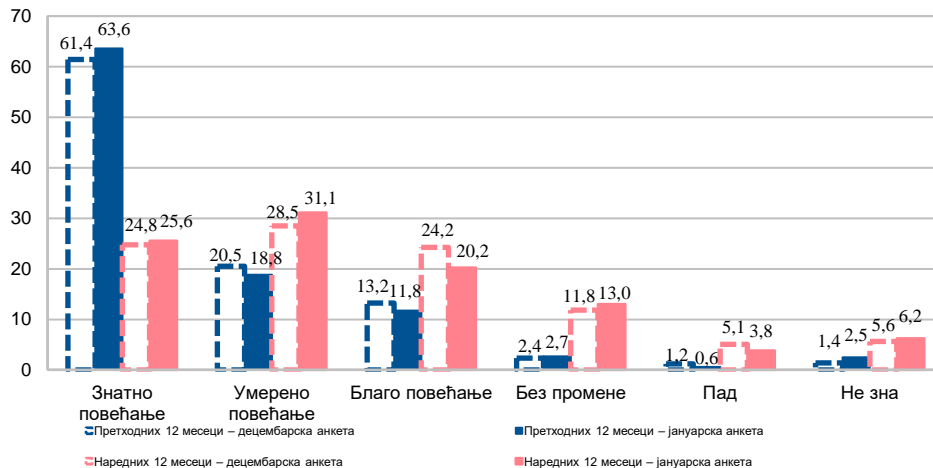
Када је реч о **пословним условима**, и даље доминира мишљење привредника да су услови у последња три месеца остали непромењени (око 90% привредника има такав став), што је преовлађујући став и када је реч о **очекивањима о будућем кретању пословних услова** (око 71% испитаника очекује непромењене пословне услове у наредних дванаест месеци), док око једне четвртине испитаника очекује побољшање пословних услова.

Очекивања у погледу кретања производње/промета у наредна три месеца показују да и даље највише испитаника не очекује промене (60% испитаника), уз скоро 40% испитаника који очекују раст производње/промета. С друге стране, већина испитаника **очекује раст производње/промета** (њих око 55%) у наредних дванаест месеци.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања становништва у јануарској анкети нашла су се на непромењеном нивоу од 15,0%. Када је реч о **средњорочним очекивањима** становништва, она за оба периода (**за две и три године унапред**) износе 10,0% и нису мењана у односу на претходну анкету. Посматрано по **квалитативно исказаним одговорима**, нису забележене знатније промене. Удео испитаника који има перцепцију знатног пораста цена у претходној години дана износи око 64% (61% у децембру). Удео оних који очекују **знатан раст цена** и у наредној години дана износи око 25%, док нешто више од половине испитаника очекује **умерен или благ раст цена** (Графикон 4).

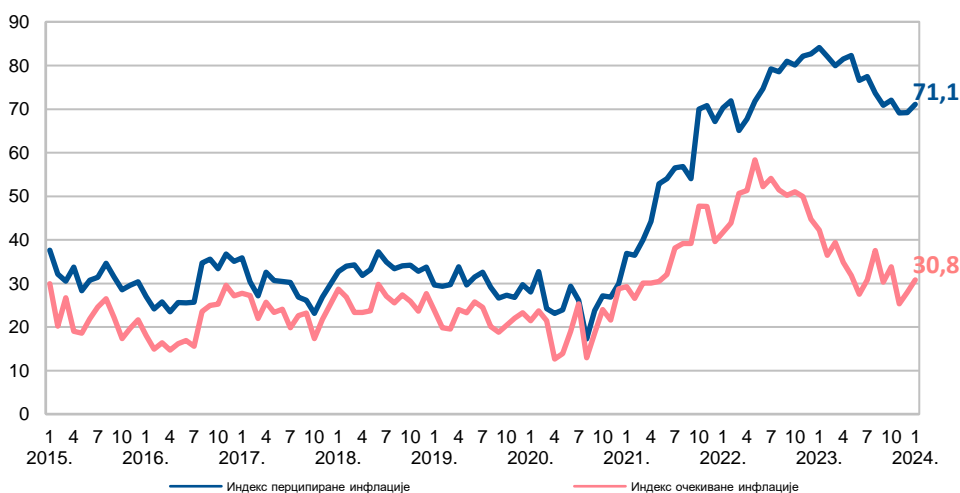
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Ипсос.

Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације (Графикон 5) имплицира да највећи део анкетираног становништва очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.²

Графикон 5. Перципирана и очекивана инфлација становништва (у индексним поенима)



Извор: Ипсос и прерачун НБС.

² 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 Извештај о инфлацији – фебруар 2016, Осврт 2 (https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/loi/izvestaji/loi_02_2016.pdf).