



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Фебруар 2023.

Београд, март 2023.

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 фебруарске анкете агенције **Ипсос** када су у питању **краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора** показују да су **очекивања остала на истом нивоу од 8,0% пети месец заредом**. На nižем нивоу (7,2%) налазе се очекивања финансијског сектора, према последњој, мартовској анкети агенције **Блумберг**.

Краткорочна очекивања привредника (за годину дана унапред) од септембра су се стабилизовала на нивоу од око 10%, колико управо и износе у фебруарској анкети.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва смањила су се након скоро годину дана**. Очекивања су се од априла 2022. налазила на нивоу од 20,0%, да би се затим у **фебруарској анкети смањила и сада су на нивоу од 15,0%**.

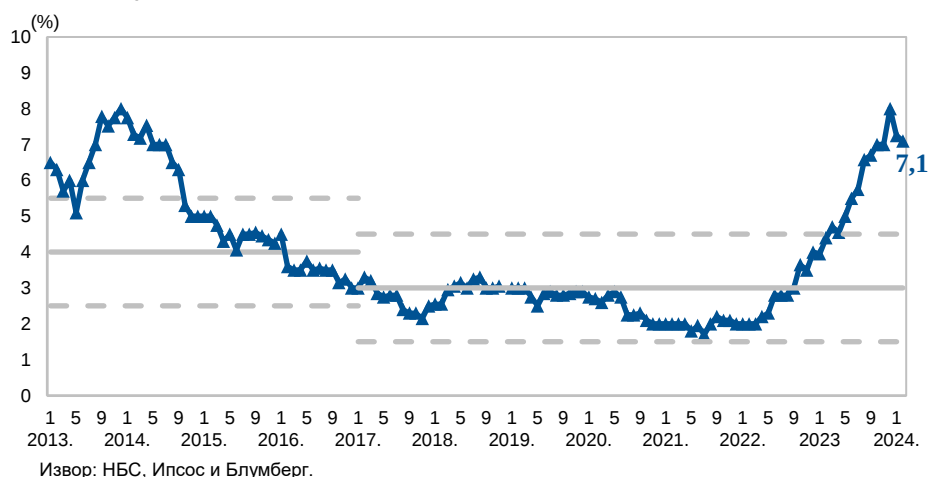
Средњорочна очекивања становништва износе 10,0% и за две и за три године унапред, **након што су смањена очекивања за две године унапред са 13,0% на 10,0%**. Распон кретања индекса перципиране и индекса очекиване инфлације још увек нам указује на то да **становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана**.

Када је реч о средњорочним инфлационим очекивањима финансијског сектора, **она се нису променила** у односу на јануарску анкету и износе 5,0% за две године унапред, **док су за три године унапред смањена очекивања (са 4,0% у јануару на 3,6% у фебруару)**, чиме је настављено кретање у границама циља Народне банке Србије. Привредници нису мењали своја средњорочна очекивања у фебруару и она износе 5,0% за две године унапред, односно 7,0% за три године унапред.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима фебруарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора нису се променила у односу на јануарску анкету и износе **8,0%**. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да се очекивања највећих банака налазе испод медијалне вредности од 8,0%, што је утицало на то да **композитна мера очекивања финансијског сектора**¹ (Графикон 1) буде на nižем нивоу од 7,1%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Вредности очекивања, према анкети агенције Блумберг, наставила су да се трећи месец заредом крећу око нивоа од 7%, наставивши се у марту на нивоу од 7,2%.

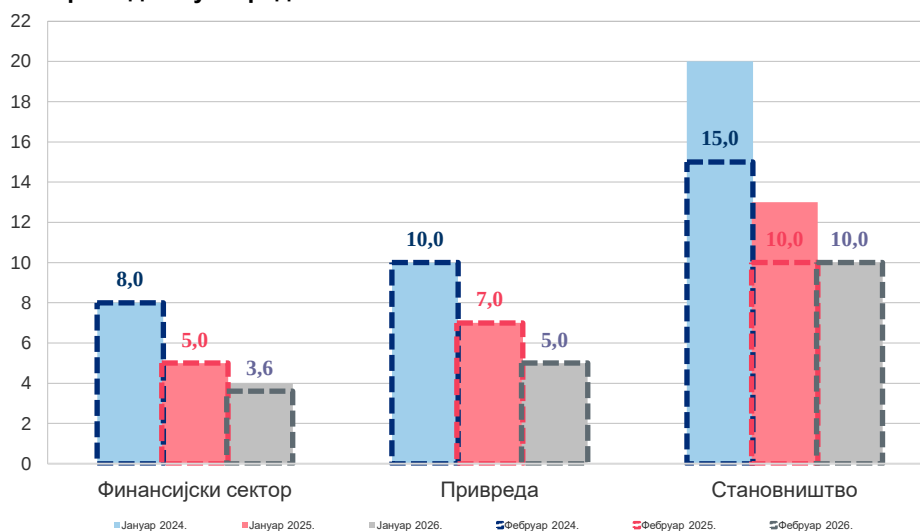
Средњорочна очекивања код финансијског сектора у фебруару износе 5,0% за две године унапред, док је очекивана инфлација за три године унапред наставила да се креће у распону који се налази у границама циља Народне банке Србије, на нивоу од 3,6% (јануар 4,0%).

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 привреде

У фебруарској анкети није промењена вредност **краткорочних и средњорочних очекивања привредног сектора**. За годину дана унапред привредници очекују инфлацију од 10,0%. Средњорочна очекивања налазе се на нивоу од 7,0% за две године унапред и на нивоу од 5,0% за три године унапред (Графикон 2).

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



Извор: Ипсос.

Када говоримо о очекивањима која се односе на оцену **ценовних притисака**, проценат испитаника који у **наредна три месеца** очекује раст цена инпута близу је 70%, што представља ниво око којег су се очекивања привредника кретала од друге половине 2022. (Графикон 3). На **дужи рок (за наредних дванаест месеци)**, порастао је удео оних који очекују раст цена инпута (са око 71% на 77%).

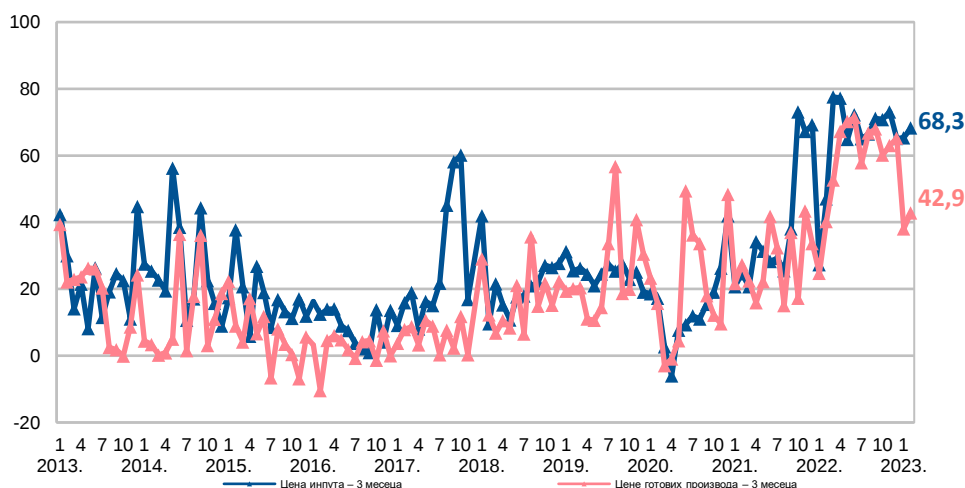
Одговарајући на питање о кретању **цена готових производа/услуга у наредна три месеца**, половина од укупног броја привредника истакла је да **не очекује промену цена**, с тим да је забележен одређени раст оних који очекују више цене (са око 40% у јануару на 46% у фебруару). За период од **наредних дванаест месеци** приметан је блажи пораст удела оних који очекују раст цена сопствених производа/услуга са око 74% на 78%, чиме је шести месец заредом настављено кретање у интервалу од 70% до 80%.

Перцепција привредника о пословним условима забележила је слично кретање као и у јануару, а највећи део привредника (скоро три четвртине) оцењује да се пословни услови у претходна три месеца нису мењали, што постаје доминантна оцена и у погледу **очекивања будућих пословних услова**, с обзиром на то да скоро две трећине испитаника не очекује промене пословних

услова у наредних дванаест месеци. Истовремено, удео оних који очекују погоршање услова на најнижем нивоу је у претходној годину дана – 12% (јануар 19%).

Приметан је пораст позитивних очекивања и у кратком и у дугом року када је реч о очекивањима у погледу кретања **производње/промета**. Проценат испитаника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца **поростао** је са 55%, забележених у јануарској анкети, на 66% у фебруару, док је за наредних дванаест месеци њихов удео **повећан** са 68% у претходној анкети на око 76%.

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.

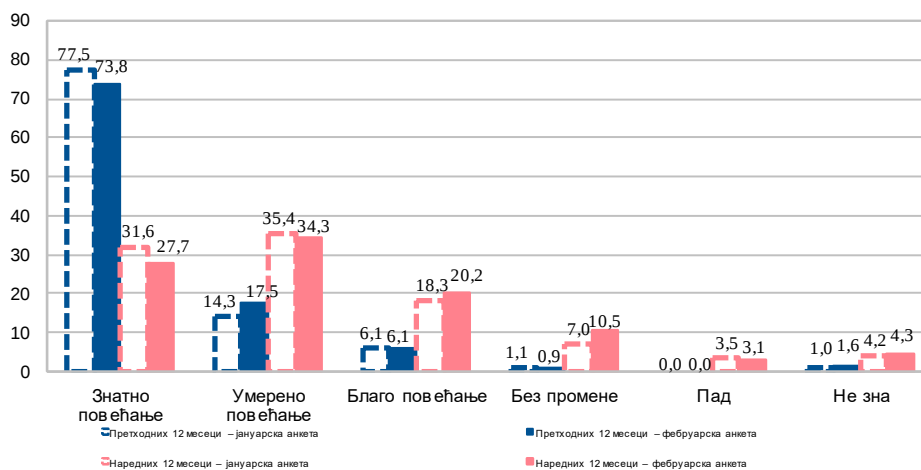
Инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања становништва у фебруару нашла су се на нивоу од 15,0%, што представља пад у односу на 20,0%, колико су износила од априла 2022. године. Када су у питању средњорочна очекивања, она су за две године унапред смањена са јануарских 13,0% на 10,0% у фебруарској анкети, чиме су се изједначила са очекивањима за три године унапред, која се на том нивоу налазе трећи месец заредом.

Квалитативно исказана перцепција инфлације становништва претходних шест месеци стабилно се креће око просечног нивоа од 75% испитаника који оцењују раст цена у претходних дванаест месеци као знатан. Код **квалитативно изражених инфлационих очекивања** бележи се пад удела оних који очекују знатан раст цена у наредној години дана (28%, јануар 32%), уз пораст удела оних који очекују да ће цене остати непромењене (11%, јануар 7%), **што је први пут**

од јесени 2021. године да постоји двоцифрени проценат оних који очекују стабилно кретање цена (Графикон 4).

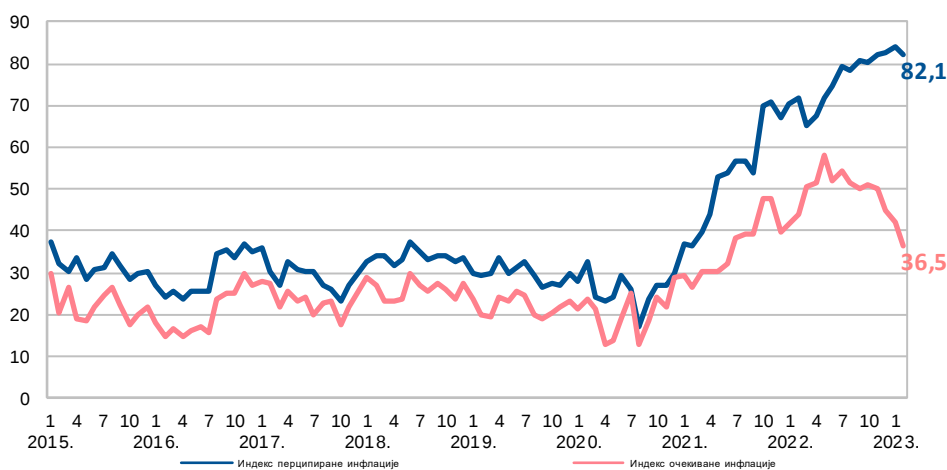
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Ипсос.

Распон кретања индекса перципиране и очекиване инфлације (Графикон 5) указује на то да становништво и даље очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа у односу на инфлацију у претходној години дана.

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



Извор: Ипсос и прерачуна НБС.

Такво кретање имплицира да део становништва који има перцепцију да су цене повећане у претходних дванаест месеци очекује спорији раст у наредних дванаест месеци, што указује на то да и сектор становништва очекује ублажавање инфлаторних притисака у наредном периоду.²

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 Осврт 2 у Извештају о инфлацији – фебруар 2016.
(https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/ioi/izvestaji/ioi_02_2016.pdf).