



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Фебруар 2024.

Београд, март 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 фебруарске анкете агенције **Ипсос** показују да су **инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред смањена** на ниво од **4,2%**, са 4,5% у јануару, чиме су наставила да се крећу **унутар граница циља Народне банке Србије**.

Према последњој доступној, фебруарској анкети агенције **Блумберг**, на истом нивоу нашла су се и краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора. Очекивана инфлација, према израчунатој **композитној мери инфлационих очекивања**,¹ у фебруару су износила 4,0%, што представља смањење у односу на јануар и указује на то да највеће финансијске институције очекују нижу инфлацију од остатка финансијског сектора, као и даље успоравање инфлације.

Смањена су и инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред, са 6,7% у јануару на 6,0% у фебруару.

Очекивања привреде за две године унапред износе 5,0% и нису се мењала у односу на претходну анкету, док су се **очекивања за три године унапред смањила са 5,0% у јануару на 4,0% у фебруару** и вратила у **границе циља Народне банке Србије**. (Последњи пут очекивања су била у границама циља у октобру 2022. године.) Средњорочна очекивања финансијског сектора се у континуитету од августа 2023. крећу **унутар граница циља Народне банке Србије** и у фебруару су износила 3,5% за две године унапред односно 3,0% за **три године унапред** (јануар 3,3%).

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

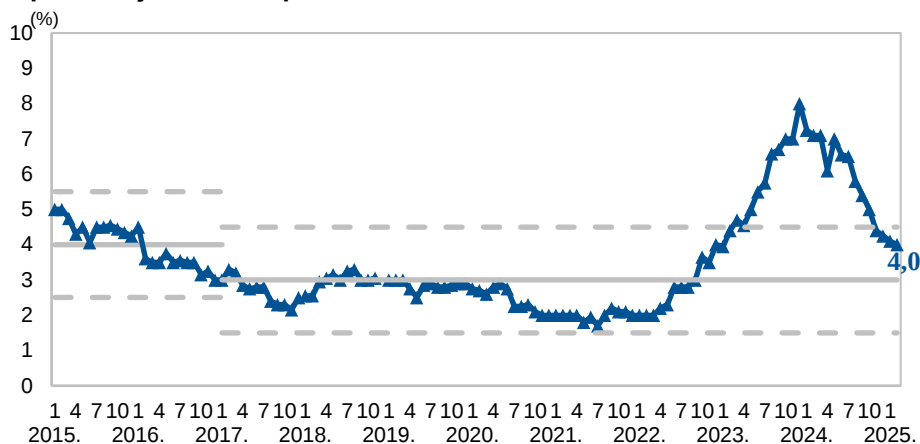
На истом нивоу као очекивања за годину дана унапред налазе се и очекивања становништва за две године унапред, наспрам 10,0%, колико су износила у јануарској анкети, док су за **три године унапред** очекивања остала на нивоу од 10,0%. **И поред већег очекиваног нивоа инфлације од текуће инфлације, резултати квалитативно исказане анкете указују на то да највећи део анкетираног становништва очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа у односу на инфлацију перципирану 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 фебруарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора налазе се унутар граница циља Народне банке Србије и износе 4,2% (смањење у односу на 4,5% у јануару). Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да више од половине испитаних финансијских институција очекује да ће се инфлација за годину дана унапред налазити унутар граница циља Народне банке Србије, при чему су вредности очекивања највећих банака међу најнижим и бележе силазну путању. Таква структура одговора утицала је на то да композитна мера очекивања финансијског сектора, која се добија комбиновањем одговора финансијских институција које учествују у анкети Блумберга и Ипсоса (Графикон 1), буде на nižем нивоу у односу на анкету агенције Ипсос и да у фебруару износи 4,0%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

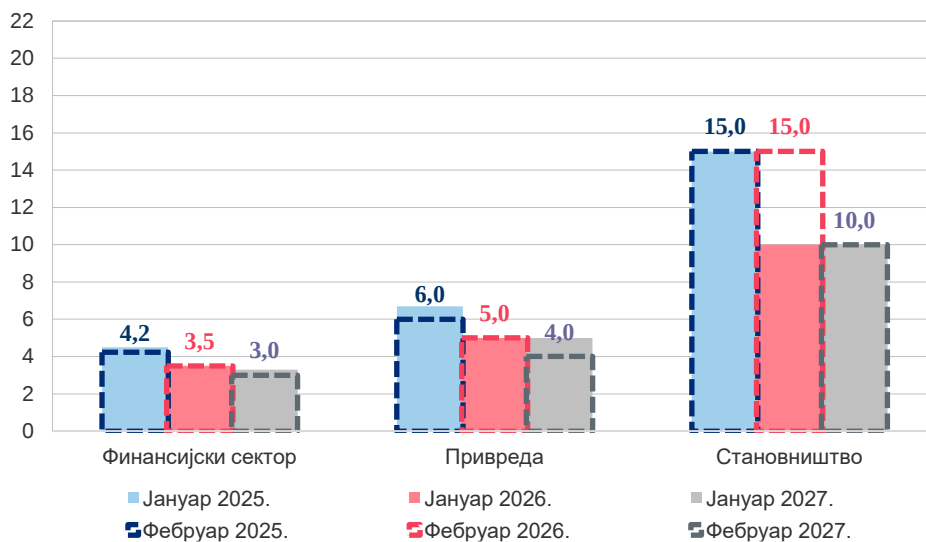
Према фебруарској анкети агенције Блумберг, краткорочна очекивања налазе се на нивоу који је забележен и у анкети агенције Ипсос од 4,2% (јануар: 4,3%).

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

Инфлациона очекивања привреде

Нижа **краткорочна очекивања** у односу на претходну анкету забележена су и код привреде, где су очекивања смањена са 6,7% у јануару на 6,0% у фебруару. Очекивања за **две године унапред** остала су непромењена у односу на претходну анкету и износе 5,0%, док су очекивања за три године унапред смањена – са 5,0% у претходној анкети на 4,0% у фебруару (Графикон 2).

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



Резултати анкете показују да се удео привредника који очекују раст (инпута у производњи) није знатно променио у односу на претходну анкету. Раст цена „улазних” цена у **наредна три месеца** очекује близу 55% испитаника (Графикон 3), док је на **дужи рок** (наредних дванаест месеци) тај удео мањи и износи 43%.

Када је реч о „излазним” ценама, знатно је порастао удео испитаника који не очекују промене цена сопствених производа/услуга у **наредна три месеца**, са 47% у јануару на 74%. С друге стране, већина привредника (њих скоро две трећине, пораст у односу на 47% у јануару) очекује **раст сопствених цена производа/услуга**, али за дужи временски хоризонт, од наредних дванаест месеци.

Графикон 3. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца



Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (око 90% привредника има овакав став), што представља и доминантно виђење **будућег кретања пословних услова** (око две трећине испитаника очекује непромењене пословне услове у наредних дванаест месеци), док нешто више од четвртине испитаника очекује **побољшање пословних услова**.

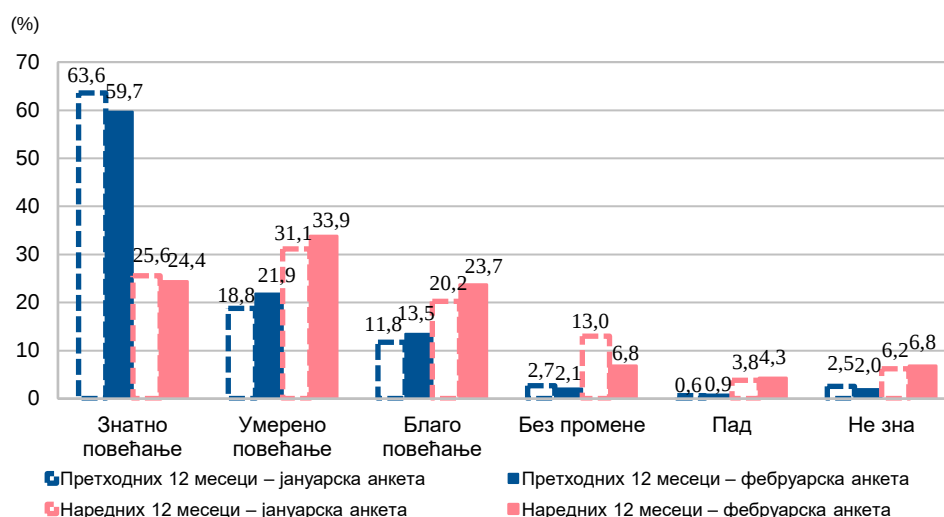
Привредници су **оптимистичнији у погледу сопствене производње/промета**, с обзиром на то да је удео оних који очекују раст већи и за краatak и за дуги рок у односу на претходну анкету. За **наредна три месеца** око 43% испитаника очекује раст производње/промета (јануар 39%), док је удео привредника који очекују раст производње/промета у **наредних дванаест месеци** порастао са 55% у јануару на 61% у фебруару.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања становништва у фебруарској анкети остала су на непромењеном нивоу од 15,0%. На истом нивоу као краткорочна очекивања налазе се и **инфлациона очекивања код становништва за две године унапред** (што је раст са 10,0%, колико су износила у претходној анкети), док су очекивања за три године унапред остала на истом нивоу као у претходној анкети, од 10,0%.

Посматрано по квалитативно исказаним одговорима, перцепција становништва ипак се благо поправила, с обзиром на то да је смањен удео испитаника који има перцепцију знатног пораста цена у претходној години дана (са 64% на 60%) у корист оних који раст оцењују као умерен или благ. Што се тиче очекивања становништва, око једне четвртине испитаника и даље очекује знатан раст цена у наредној години дана, али је повећан удео оних који очекују повећање цена у мањем интензитету (умерен или благ раст цена), са 51% у јануару на 58% у фебруару (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 на то да највећи део анкетираног становништва очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.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/loi/izvestaji/loi_02_2016.pdf).

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

