



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Март 2023.

Београд, април 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 мартовске анкете агенције **Ипсос** када су у питању **краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора** показују да су **очекивања остала на истом нивоу од 8,0% током претходних шест месеци**. На nižем нивоу (7,0%) налазе се очекивања финансијског сектора, према последњој, априлској анкети агенције **Блумберг**.

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

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва остала су непромењена** у поређењу с претходном анкетом и износе 15,0%, чиме је потврђен њихов прошломесечни пад очекивања са 20,0%.

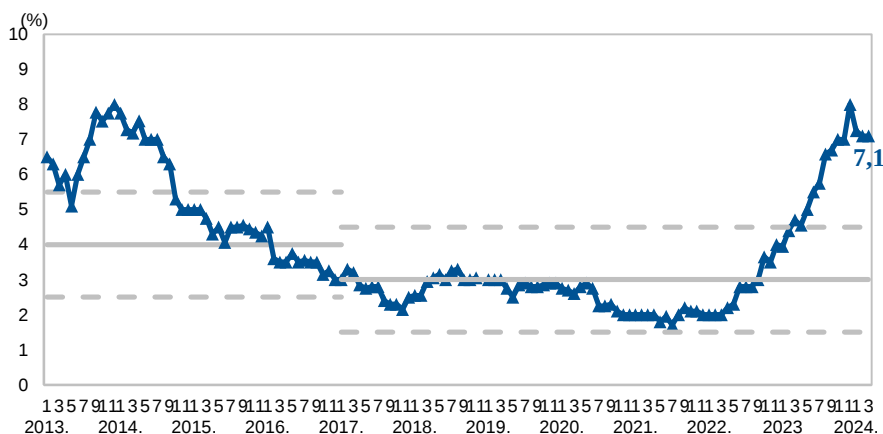
Инфлациона очекивања становништва за две године унапред износе 15,0%, док се за три године унапред она нису мењала и износе 10,0%. Распон кретања индекса перципиране и индекса очекиване инфлације још увек указује на то да **становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана**.

Када је реч о средњорочним инфлационим очекивањима финансијског сектора, она су за две године унапред остала непромењена у односу на фебруарску анкету и износе 5,0% за две године унапред, док је за три године унапред забележен раст очекивања (са 3,6% у фебруару на 4,0% у марту), при чему су она наставила да се крећу у границама циља Народне банке Србије. Привредници нису мењали своја средњорочна очекивања у марту и она износе 5,0% за две године унапред, односно 7,0% за три године унапред.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима мартовске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора нису се променила у односу на фебруарску 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



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

Вредности очекивања, према анкети агенције Блумберг, наставила су да се од почетка године крећу око нивоа од 7%, што је уједно и ниво на којем су се нашла у последњој, априлској анкети.

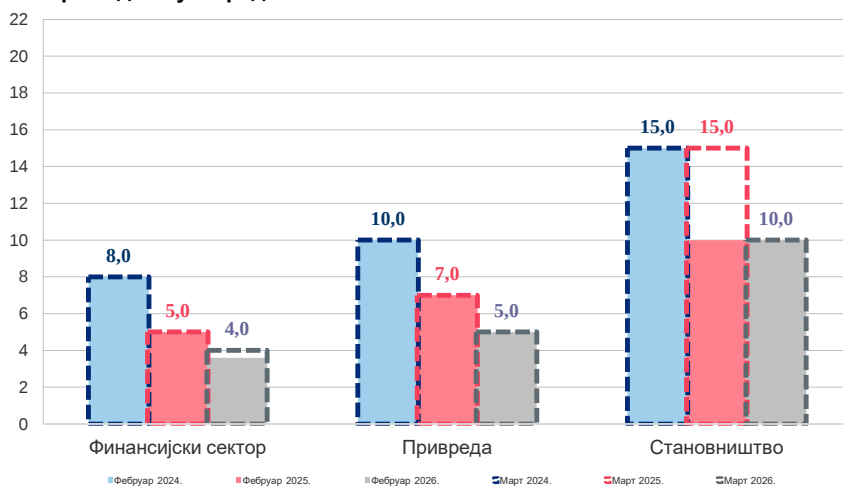
Средњорочна очекивања код финансијског сектора у марту износе 5,0% за две године унапред, док је очекивана инфлација за три године унапред порасла, али је наставила да се креће у распону који се налази у границама циља Народне банке Србије, на нивоу од 4,0% (фебруар 3,6%).

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 мартовској анкети нису промењене вредности **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 5,0% за три године унапред (Графикон 2).

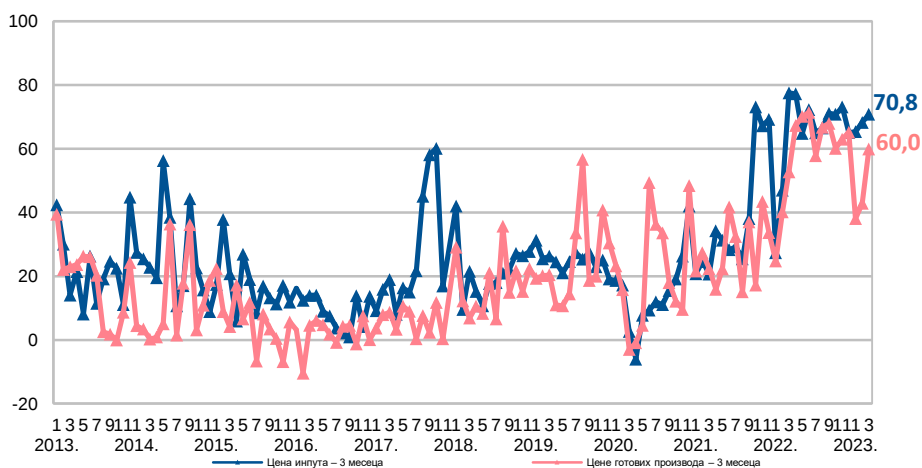
Графикон 2. Очекивана међугодишња инфлација за једну, две и три године унапред



Извор: Ипсос.

Када говоримо о очекивањима која се односе на оцену **ценовних притисака у кратком року**, порастао је удео оних који очекују раст **цена инпута и готових производа/услуга** (Графикон 3). Проценат оних који очекују раст цена инпута у наредна три месеца порастао је са 69% у фебруару на 74% у марту. За исти период, знатнији раст је примећен код оног дела привредника који очекују раст цена сопствених производа/услуга, где 64% њих очекује раст цена (наспрам 46% из претходне анкете).

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.

На **дужи рок (у наредних дванаест месеци)** око 80% испитаника очекује раст цена инпута и сопствених производа/услуга.

Перцепција привредника о пословним условима није се знатно мењала од децембра. Удео оних који сматрају да су се **погоршали услови у претходна три месеца** креће се близу једне четвртине испитаника, док је највећи број оних који сматрају да су услови остали исти (око 73%). Истовремено, порастао је проценат оних који **очекују побољшање пословних услова у наредних дванаест месеци** (фебруар 22%, март 28%), док је удео оних који **очекују погоршање услова** остао исти (12%) у поређењу с фебруарском анкетом.

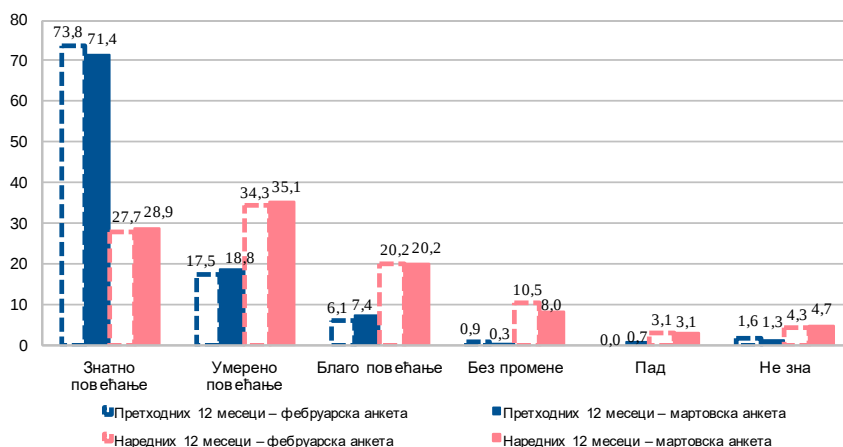
Приметан је **пораст удела испитаника који не очекују промене у кретању производње/промета у кратком и дужем року**. За период од наредна три месеца проценат оних који не очекују промене порастао је са око 31%, колико је износио у фебруарској анкети, на 54% у марту, док је за наредних дванаест месеци њихов удео повећан са 23% у претходној анкети на око 51%. Раст удела ове групе испитаника превасходно је резултат **смањења процента оних који очекују раст производње/промета**.

Инфлациона очекивања становништва

Краткорочна инфлациона очекивања становништва у марту су се нашла на непромењеном нивоу у односу на фебруар и износе 15,0%. Када су у питању средњорочна очекивања, она су за две године унапред порасла са 10,0% у фебруару на 15,0% у марту, док су се очекивања за три године унапред задржала на нивоу од 10,0%.

Квалитативно исказана перцепција инфлације показује наставак смањења удела оних који раст цена у претходних дванаест месеци оцењују као знатан (са 74% у фебруару на око 71% у марту). Код **квалитативно изражених инфлационих очекивања** становништва, удео оних који очекују **знатан раст цена у наредној години дана** поново се кретао испод нивоа од 30% (29% у марту), док већина испитаника (њих 55%) очекује умерен или благи раст цена. (Графикон 4).

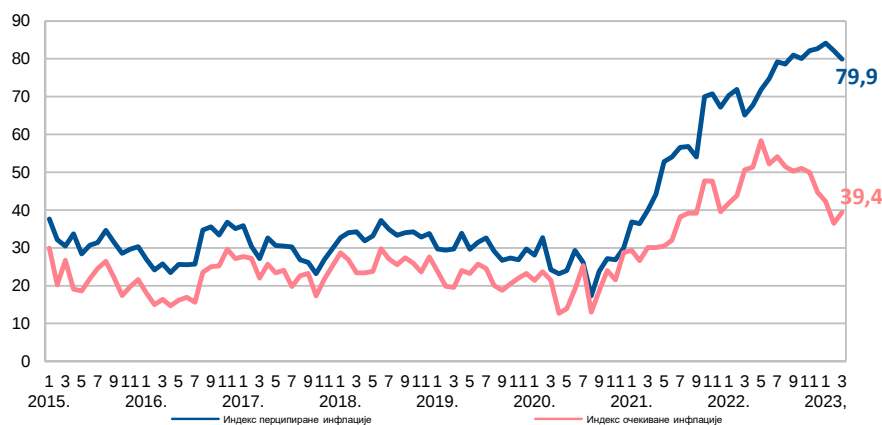
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



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 од инфлације у претходној години дана. 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

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