



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Април 2024.

Београд, мај 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 априла 2024. за Народну банку Србије спроводи агенција Нинамедија. 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 априлске анкете агенције **Нинамедија** показују да су **инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред поново смањена**, и то на ниво од **3,9%**, са 4,0% у марту, чиме су наставила да се крећу опадајућом путањом ка **централној вредности циља Народне банке Србије**.

Очекивана инфлација, према израчунатој **композитној мери инфлационих очекивања**,¹ за април износи 3,5%, што представља смањење у односу на март (3,8%) и указује на то да највеће финансијске институције очекују нижу инфлацију од остатка финансијског сектора, као и даље успоравање инфлације. Последња, **мајска анкета агенције Блумберг** показује да се краткорочна инфлациона очекивања налазе на нивоу од 3,2%, што је вредност **блиска централној вредности циља Народне банке Србије**.

Краткорочна инфлациона очекивања привредника забележила су у априлу исти ниво као у претходној анкети, од 5,0%.

Средњорочна очекивања финансијског сектора у континуитету се од августа 2023. крећу **унутар граница циља Народне банке Србије**, при чему су у априлу наставила да се смањују. За **две године унапред** инфлациона очекивања износе 3,3% (март 3,5%), док за **три године унапред** износе 3,0% (март 3,2%). Очекивања привреде за **две године унапред** износе 5,0% и остала су непромењена у односу на претходну анкету, док су очекивања за **три године унапред** на нивоу од 3,8% (март 3,5%).

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва** поново се налазе на нивоу од 15,0% (након привременог смањења у марту на 11,0%).

Очекивања становништва за две и три године унапред остала су непромењена и износе 10,0% за оба периода. **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 од инфлације перципиране у претходној години дана.**

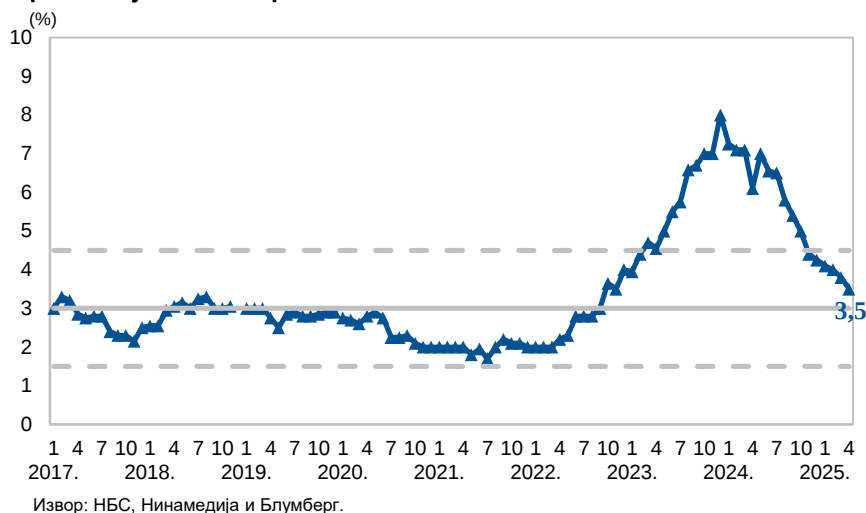
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета агенција Нинамедија и Блумберг. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија спроведене у априлу, **краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора налазе се унутар граница циља Народне банке Србије и износе 3,9%** (смањење у односу на 4,0% у марту). Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да највећи део испитаних финансијских институција очекује да ће се инфлација за годину дана унапред налазити унутар граница циља Народне банке Србије.

Смањење је забележено и код **комполитне мере очекивања финансијског сектора**, која се добија комбиновањем одговора финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Нинамедија, **са 3,8% у марту на 3,5% у априлу** (Графикон 1).

Графикон 1. Комполитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



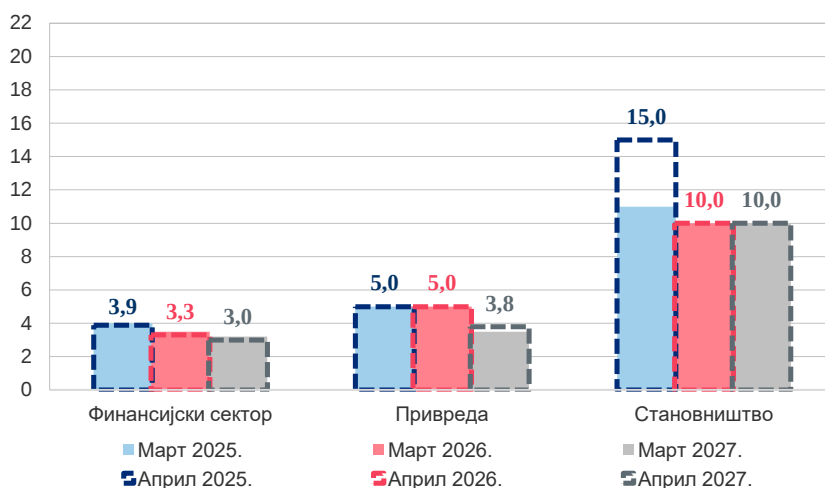
Последња, **мајска анкета агенције Блумберг** показује да се краткорочна инфлациона очекивања налазе на нивоу од 3,2%, што је вредност **блиска централној вредности циља Народне банке Србије**.

Средњорочна очекивања финансијског сектора у априлу износе 3,3% за две године унапред (март 3,5%) и 3,0% за три године унапред (март 3,2%), чиме је настављено њихово кретање унутар граница циља, што указује на висок кредибилитет монетарне политике Народне банке Србије.

Инфлациона очекивања привреде

Инфлациона очекивања привреде остала су на истом нивоу као у претходној анкети када је реч о очекивањима за **годину дана унапред**, од 5,0%, колико износе и очекивања за **две године унапред**. Очекивања за **три године унапред** повећана су са 3,5% у марту на 3,8% у априлу (Графикон 2).

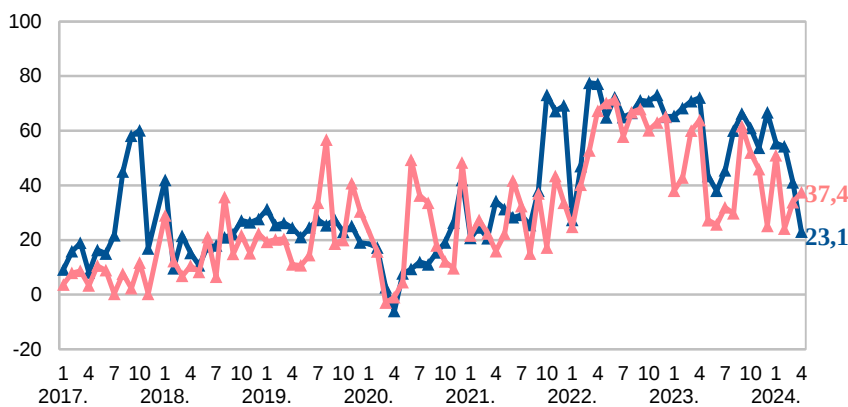
Графикон 2. Очекивана међугодишња инфлација за једну, две и три године унапред



Извор: Нинамедија.

Анализа улазних и излазних цена у **кратком року** (Графикон 3) показује да скоро **три четвртине испитаника очекује стабилно кретање цена инпута у наредна три месеца**, при чему је удео оних који очекују **раст цена инпута** у овом периоду **смањен** у односу на претходну анкету, са 46% у марту на 24% у априлу. Већина привредника (око 63%) такође **не очекује промене у ценама сопствених производа/услуга у наредна три месеца**, док је удео оних који очекују раст излазних цена на сличном нивоу из претходне анкете – око 37%.

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.

Када је реч о очекивањима која се односе на **дужи рок**, од дванаест месеци унапред, нешто више од 60% привредника очекује раст цена својих **улазних и излазних** цена.

Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (око 92% привредника има такав став), док је приметан раст оптимизма у погледу **њиховог будућег кретања**, с обзиром на то да је удео оних који очекују побољшане услове у наредној години дана порастао са 23% на 55%.

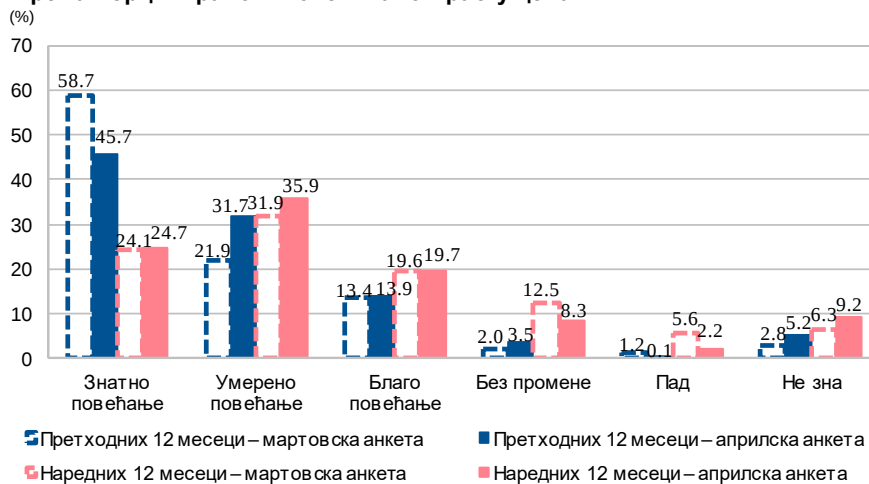
Удео привредника који очекују **раст сопствене производње/промета у наредна три месеца** већи је него у претходној анкети и износи 60% (март 43%), док је за дванаест месеци унапред тај удео на додатно већем нивоу и износи 86% (март 50%).

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, **краткорочна инфлациона очекивања становништва у априлској анкети изnose 15,0%**, што је за 11,0% више него у марту. С друге стране, **средњорочна инфлациона очекивања код становништва нису мењана и изnose 10% за две и три године унапред.**

Посматрано по квалитативно исказаним одговорима, **перцепција инфлације знатно је побољшана**, где је удео оних који **оцењују раст цена у претходних дванаест месеци као знатан смањен** са 59% у претходној анкети на 46%. Када је реч о будућим очекивањима, и даље једна четвртина испитаника **очекује знатан раст цена у наредној години дана**, док је у одређеној мери повећан удео оних који очекују раст цена мањим интензитетом, са 52% у марту на 56% (Графикон 4).

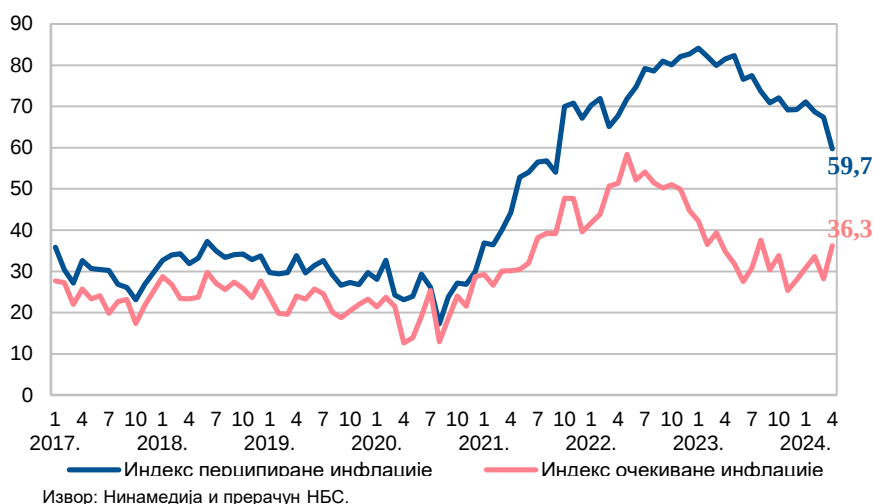
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Нинамедија.

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване 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

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



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).