



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Април 2025.

Београд, мај 2025.

Садржај:

Уводна напомена.....	2
Резиме	3
Инфлациона очекивања финансијског сектора	4
Инфлациона очекивања привреде	5
Инфлациона очекивања становништва.....	5

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

Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора смањена су са 4,0% у марту на 3,9% у априлу, уз наставак кретања у границама циља Народне банке Србије.

Према резултатима анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања су такође снижена – са 3,6% у априлу на 3,5% у мају. Очекивана инфлација израчуната преко композитне мере инфлационих очекивања¹ задржана је на истом нивоу у односу на март и у априлу износи 3,65%, што је и просечна вредност у последњих неколико месеци.

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу пети месец заредом и у априлу износе 5,0%, што је уједно и просечна вредност око које су се кретала током претходне године.

Очекивања финансијског сектора за две и три године унапред смањена су у односу на претходни месец и износе 3,5% (у марту 3,6%) и 3,3% (у марту 3,5%), респективно, уз повратак кретања у границама интервала од 3,0% до 3,5%. Инфлациона очекивања привреде за две године унапред износе 4,5% и у априлу су задржала вредност из марта, док су очекивања за три године унапред благо порасла – са 4,5% у марту на 5,0% у априлу, уз наставак кретања очекивања за оба периода у интервалу од 4,0% до 5,0% у последњих дванаест месеци.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, инфлациона очекивања становништва за сва три периода остала су непромењена у односу на март и у априлу износе 15,0% за годину дана унапред, док се очекивања за две и три године унапред налазе на нивоу од 10,0%.

Резултати квалитативно исказане анкете указују на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од перципиране инфлације у претходних дванаест месеци.

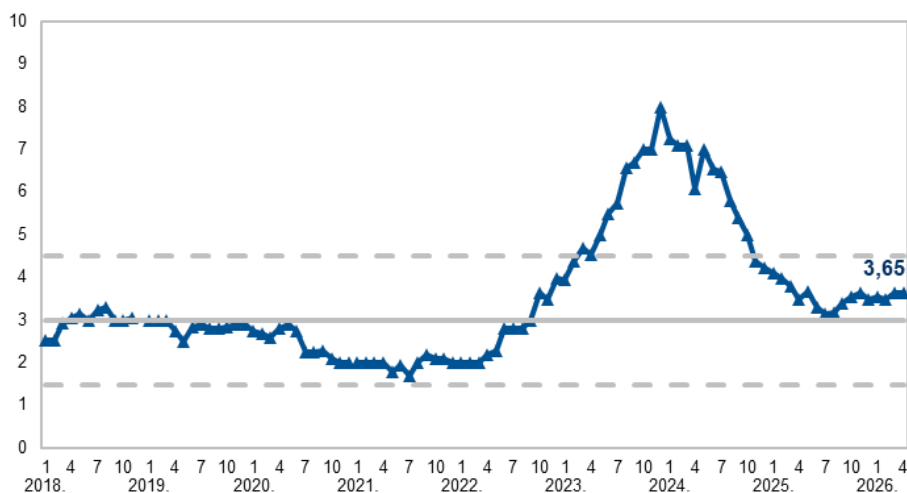
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкете агенција Нинамедија и Блумберг за тај месец. На тај начин се банкама с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

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора снижена су са 4,0% у марту на 3,9% у априлу, уз наставак кретања унутар граница циља Народне банке Србије. Према резултатима анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања финансијског сектора такође су снижена – са 3,6% у априлу на 3,5% у мају. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да готово све финансијске институције (22 од 23 у узорку) које су учествовале у анкети очекују да ће се инфлација за годину дана унапред налазити унутар граница циља Народне банке Србије.

Вредност композитне мере очекивања за април (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Нинамедија) износи 3,65% (Графикон 1) и налази се на нивоу просека оствареног у последњих неколико месеци.

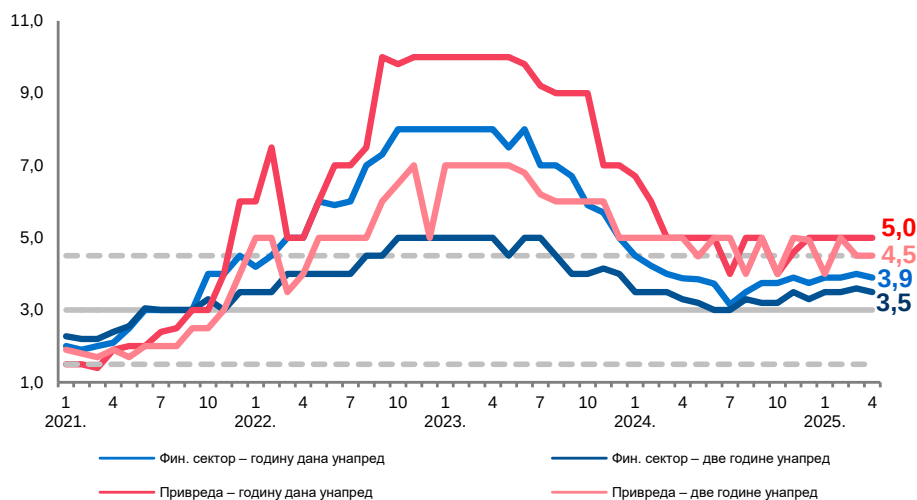
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (у %)



Извор: НБС, Нинамедија и Блумберг.

Средњорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора снижена су у априлу у односу на март и износе 3,5% за две године унапред (3,6% у марту), а када је реч о очекивањима за три године унапред 3,3% (3,5% у марту).

Графикон 2. Кретање инфлационих очекивања финансијског сектора и привреде за једну и две године унапред



Извор: НБС, Нинамедија.

Инфлациона очекивања привреде

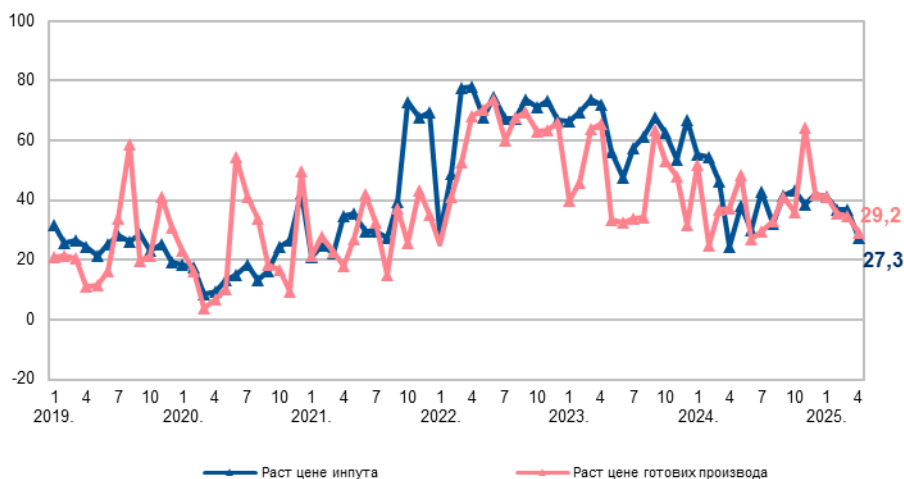
Инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред задржана су на непромењеном нивоу пети месец заредом и у априлу износе 5,0%, што представља просек око кога су се кретала током претходне године. **Очекивања привреде за две године унапред** износе 4,5% и непромењена су у односу на претходни месец, док су **очекивања за три године унапред** благо повећана – са 4,5% у марту на 5,0% у априлу, уз наставак кретања средњорочних очекивања у интервалу од 4,0% до 5,0% у последњих дванаест месеци.

Анализа кретања „улазних” и „излазних” цена за наредна три месеца (Графикон 3) указује на пад учешћа привредника који очекују раст цена инпута – са 37% у марту на 27% у априлу, док је учешће привредника који очекују повећање цена готових производа такође смањено – са 35% у марту на 29% у априлу.

На дугом року (наредних дванаест месеци), учешће привредника који очекују раст „улазних” цена благо је повећано – са 58% на 60% у априлској анкети, док је учешће оних који очекују раст „излазних” цена снижено – са 69% на 64%. (Графикон 4).

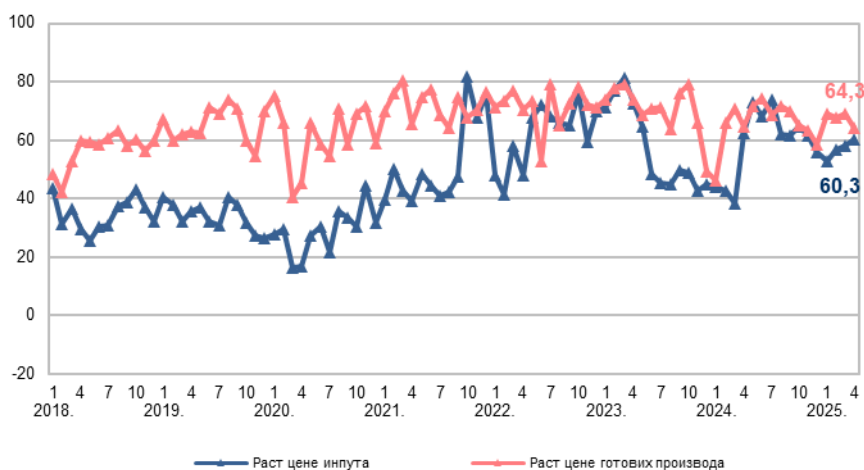
Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (66% привредника има овакав став), а већина њих (око 71%) сматра да промена неће доћи ни у наредних дванаест месеци.

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



Извор: Нинамедија.

Графикон 4. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа у наредних дванаест месеци (у %)



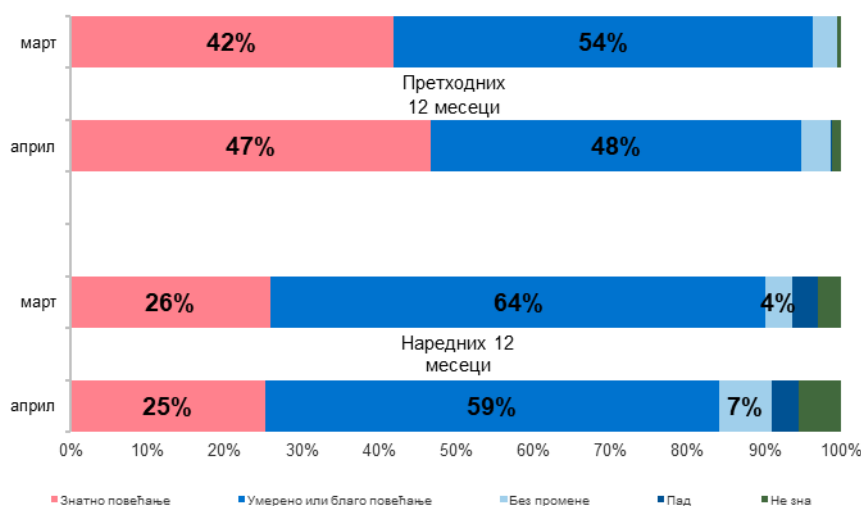
Извор: Нинамедија.

Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца расте – са 41% у марту на 43% у априлу, док је удео оних који очекују повећање производње/промета у наредних дванаест месеци смањен – са 63% у марту на 57% у априлу.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, квантитативно изражена очекивања становништва за сва три периода остала су непромењена у априлу у односу на претходни месец. Краткорочна очекивања налазе се на нивоу од 15,0% од августа 2024, док су средњорочна очекивања износила 10,0% у априлу.

Графикон 5. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена

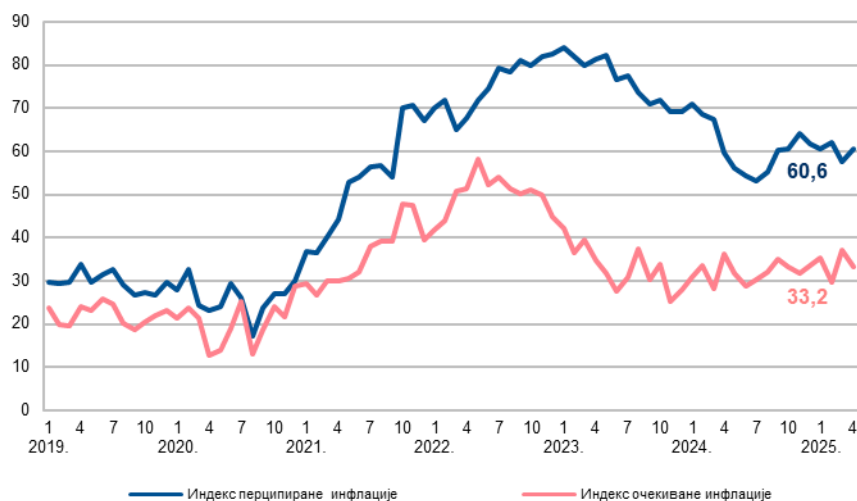


Извор: Нинамедија.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да су знатно повећане цене у **протеклих дванаест месеци** повећан је са 42% у марту на 47% у априлу, што је благо изнад прошлогодишњег просека од 46%, уз удео од 48% оних који сматрају да су у протеклом периоду цене умерено или благо повећане. Није било битнијих измена када су у питању **очекивања становништва за наредних дванаест месеци** – удео оних који очекују знатни раст цена износи 25% у априлу (26% у марту), док **највећи део становништва очекује умерен или благ раст цена (59% у априлу).**

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 6) имплицира да **становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходних дванаест месеци.**²

Графикон 6. Перципирана и очекивана инфлација становништва
(у индексним поенима)



Извор: Нинамедија 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).