



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Мај 2023.

Београд, јун 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

Када су у питању **краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора**, резултати мајске анкете агенције Ипсос показују да се очекивања налазе на нивоу од 7,5%, што представља смањење након више месеци у којима су она износила 8,0%. Нижи ниво очекивања забележен је и у последњој, јунској анкети агенције Блумберг (6,8%), наспрам мајских 7,5%.

Краткорочна очекивања привредника (за годину дана унапред) током целе 2023. године крећу се на нивоу од 10,0%, колико управо и износе у мајској анкети.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва остала су непромењена** у односу на априлску анкету и износе 15,0%.

Инфлациона очекивања становништва за две и три године унапред износе 10,0% и такође су остала непромењена у односу на април. Континуирано ширење јаза између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације услед опадајућег индекса очекиване инфлације **указује на то да све већи део анкетираног становништва очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној годину дана.**

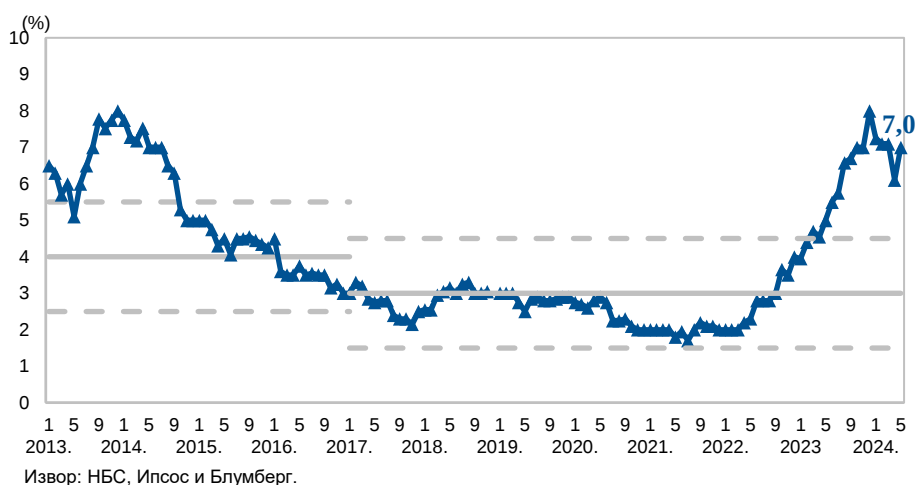
Када је реч о **средњорочним инфлационим очекивањима** финансијског сектора, она су се смањила и за две године унапред (са 5,0% у априлу на 4,5% у мају) и за три године унапред (са 4,0% у априлу на 3,8% у мају), **чиме су се средњорочна очекивања након седам месеци нашла поново унутар граница циља Народне банке Србије.** Привредници нису мењали своја средњорочна очекивања у мају и она износе 7,0% за две године унапред, док се за период од три године унапред она налазе на нивоу од 5,0%.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима мајске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора смањила су се са 8,0% у априлу на 7,5% у мају. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да су очекивања највећих банака испод медијалне вредности од 7,5% и међу најнижим у целом узорку. Оваква структура одговора допринела је да **композитна мера очекивања финансијског сектора**¹ (Графикон 1) буде нижа него у анкети агенције Ипсос и да износи 7,0%.

Према последњој, јунској **Блумберговој** анкети, вредности очекивања наставила су да се крећу на nižем нивоу него у анкети агенције Ипсос и износила су 6,8% (7,5% у мају).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



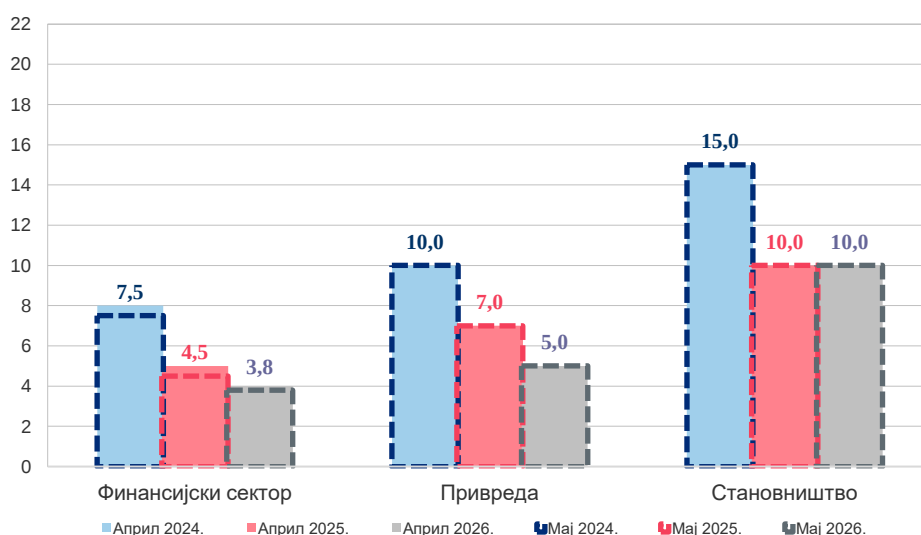
Средњорочна очекивања код финансијског сектора у мају износе 4,5% за две године унапред (5,0% у априлу), док очекивана инфлација за три године унапред износи 3,8% (4,0% у априлу), што представља кретање унутар **граница циља Народне банке Србије**.

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 Ипсоса и Блумберга. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

Инфлациона очекивања привреде

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

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



Извор: Ипсос.

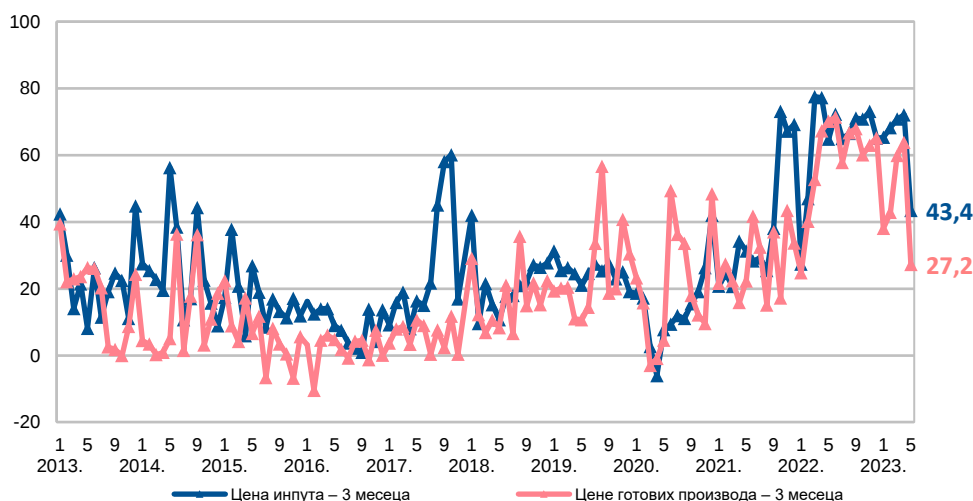
Када говоримо о очекивањима која се односе на оцену **ценовних притисака у кратком року**, примећује се **знатно смањење удела оних којих очекују наставак раста улазних и излазних цена**. Проценат привредника који очекује раст **цена инпута** у наредна три месеца износи 56%, што представља смањење у односу на 72%, колико је износио њихов удео у априлској анкети, док је истовремено **преполовљен удео оних који очекују раст цена сопствених производа/услуга за исти период** (пад са 66% у априлу на 33% у мају) (Графикон 3).

На дуги рок је такође забележено, мада у мањој мери, пад удела испитаника који очекују раст својих улазних и излазних цена – око 65% испитаника очекује повећање цена инпута (наспрам 73% у априлу), а нешто више њих очекује раст цена сопствених производа/услуга – 69% (наспрам 74% у априлу).

Перцепцијом привредника о пословним условима доминира мишљење да су услови у последња три месеца остали исти (86% испитаника има овакав став). С друге стране, мањи је проценат оних који **очекују погоршање пословних услова у наредних 12 месеци** (пад са 17% у априлу на око 10% у мају), док највећи број испитаника (око 57%) ипак не очекује промене у наредном периоду.

Када је реч о очекивањима везаним за **кретање производње/промета у наредном периоду**, око 55% испитаника не очекује промене у њиховом кретању у **наредна три месеца**, док 35% њих очекује раст. За период од **наредних 12 месеци**, једна половина испитаника очекује раст производње/промета, а друга половина не очекује промене.

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

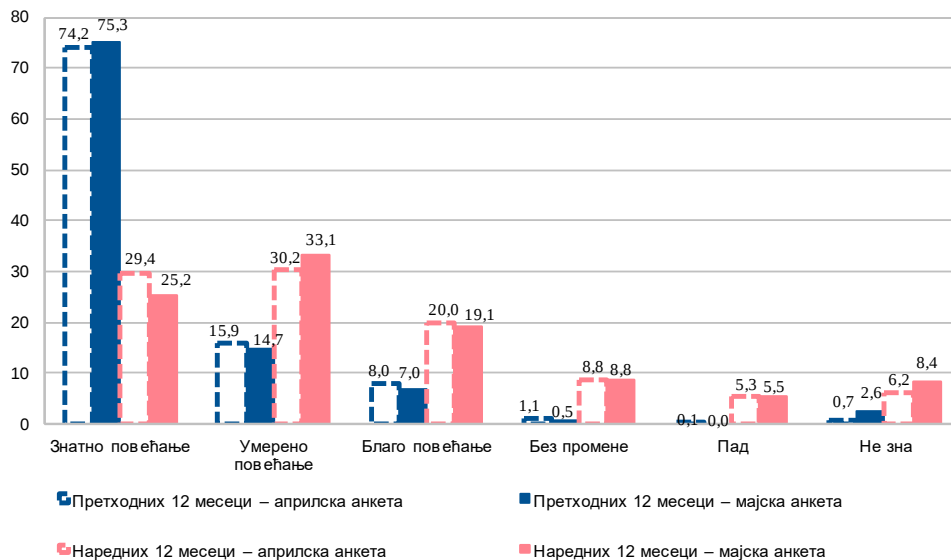
Краткорочна инфлациона очекивања становништва у мајској анкети нашла су се на непромењеном нивоу у односу на април и износе 15,0%. Када је реч о **средњорочним очекивањима становништва**, она се за оба периода (за две и три године унапред) налазе на нивоу од 10,0% и иста су као у априлској анкети.

Анализа **квалитативно исказаних одговора** показује стабилност од почетка године у кретању удела оних који раст цена у претходних 12 месеци оцењују као знатан, око нивоа од три четвртине испитаника. Код квалитативно изражених очекивања становништва, удео оних који очекују знатан **раст цена у наредних годину дана** износи око 25%, што одговара вредностима забележеним у Т3 2021, пре почетка енергетске кризе (Графикон 4).

Континуирано ширење јаза између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације услед опадајућег индекса очекиване инфлације (Графикон 5) имплицира да **све већи део становништва који има перцепцију да су цене повећане у претходних 12 месеци очекује спорији раст у наредних**

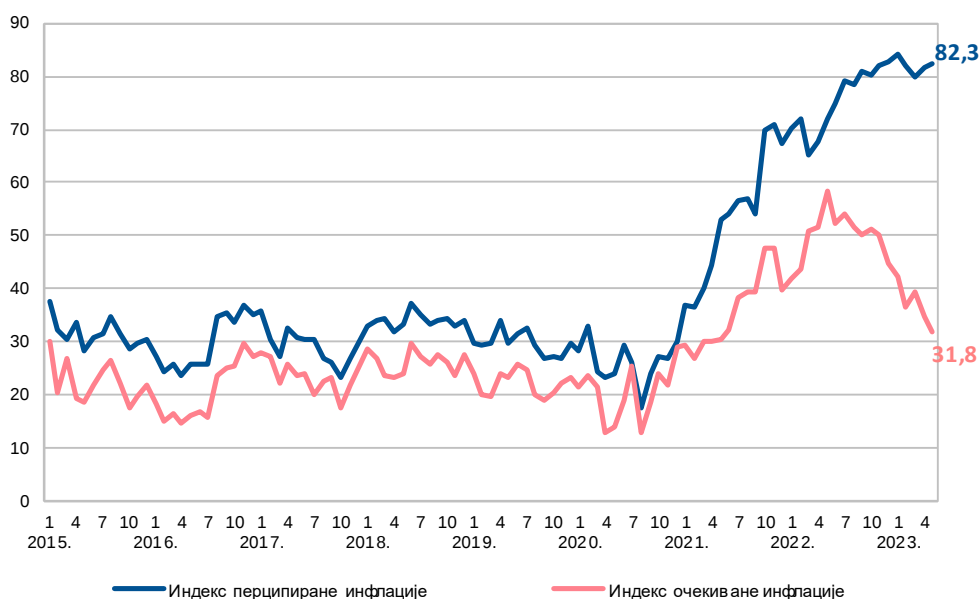
12 месеци, што указује на то да и сектор становништва очекује ублажавање инфлаторних притисака у наредном периоду.²

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



Извор: Ипсос.

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



Извор: Ипсос и прерачу н 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).