



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Јун 2023.

Београд, јул 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 јунске анкете агенције **Ипсос** када су у питању **краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора** показују да се **очекивања налазе на нивоу од 8,0%, што представља повећање у односу на претходну анкету (7,5%)**. С друге стране, нижи ниво очекивања забележен је у последњој, јулској анкети агенције **Блумберг** (7,0%), наспрам 6,8%, колико су износила у јуну, али и у случају **композитне мере инфлационих очекивања**,¹ где су она додатно нижа и износе 6,5%.

Краткорочна очекивања привредника (за годину дана унапред), након седам месеци током којих су износила 10,0%, први пут су на nižем нивоу и у јуну су износила 9,8%.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва остала су непромењена** у односу на мајску 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 мај. Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације **указује на то да највећи део анкетираног становништва 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 већа за **две године унапред** у односу на мај (4,5%) и износе 5,0%, док је код очекивања за **три године унапред** настављено њихово смањење (са 3,8% у мају на 3,7% у јуну) и она се налазе **унутар граница циља Народне Банке Србије**. Привредници су ревидирали своја очекивања за две године унапред наниже, са 7,0% у мају на 6,8% у јуну, док се за три године унапред она налазе на нивоу од 5,0% и нису мењана у односу на мајску анкету.

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.

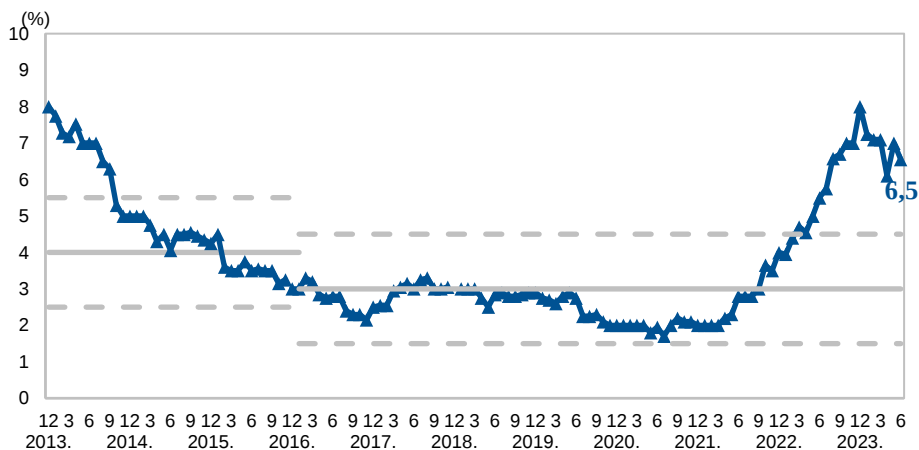
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима јунске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора повећана су са 7,5% у мају на 8,0% у јуну. Ипак, на основу структуре одговора, утисак је да није знатније промењен сентимент представника финансијских институција, с обзиром на то да су одговори највећих банака остали и даље на нивоу испод 7,5%, колико је износила медијана у претходној анкети. Таква структура одговора допринела је томе да **композитна мера очекивања финансијског сектора** (Графикон 1) буде знатно нижа од медијане и да износи 6,5%.

Очекивања су, према последњој, јулској Блумберговој анкети, наставила да се крећу на nižем нивоу од анкете агенције Ипсос и износила су 7,0% (јун: 6,8%).

Средњорочна очекивања код финансијског сектора у јуну су износила 5,0% за две године унапред (мај: 4,5%), док се очекивана инфлација за три године унапред налази унутар граница циља Народне банке Србије и износи 3,7% (мај: 3,8%).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора

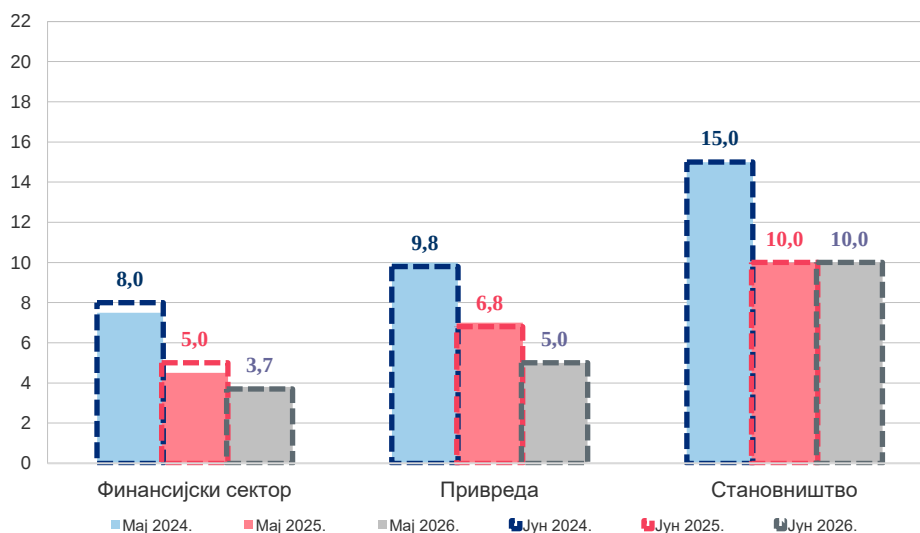


Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

Инфлациона очекивања привреде

У јунској анкети благо су смањена очекивања за **годину дана унапред** (са 10,0% у мају на 9,8% у јуну) и за **две године унапред** (са 7,0% у мају на 6,8% у јуну), док су инфлациона очекивања за **три године унапред** остала непромењена, на нивоу од 5,0% (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 **будућег кретања цена инпута**, приметан је наставак **опадања удела испитаника који очекују јачање трошковних притисака**, што је резултовало чињеницом да први пут од почетка сукоба у Украјини **мање од половине привредника очекује раст својих „улазних” цена**, уз око 10% привредника који очекују пад цена за оба периода. У наредна три месеца око 48% испитаника очекује раст цена инпута, док је на дуги рок смањење већег интензитета, с обзиром на то да је у мају 65% испитаника очекивало раст „улазних” цена у наредних дванаест месеци, док је у јунској анкети тај удео смањен на око 48% (Графикон 3).

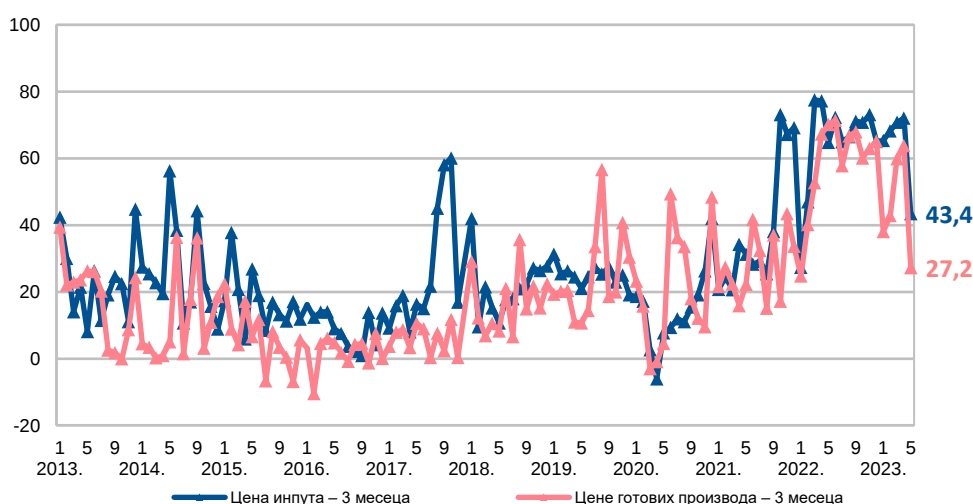
Проценат привредника који очекују раст **цена сопствених производа/услуга** за оба периода није се значајно променио и износи око 32% за наредна три месеца, односно око 71% за наредних дванаест месеци. Ипак, треба нагласити значајан **порастан удела привредника који на дуги рок очекују пад цена сопствених производа/услуга** – њих 12% очекује пад својих „излазних” цена у наредној години дана, наспрам 2% у мајској анкети.

Перцепцијом привредника о пословним условима доминира мишљење да су услови у последња три месеца остали исти (86% испитаника има такав став). С друге стране, већи је проценат оних који **очекују погоршање пословних услова у наредних дванаест месеци** (раст са око 11% у мају, на око 20% у јуну),

док највећи број испитаника (око 55%) ипак не очекује промене у наредном периоду.

Када је реч о очекивањима у погледу **кретања производње/промета у наредном периоду**, половина испитаника не очекује промене у њиховом кретању у **наредна три месеца**, док око 38% њих очекује раст. За **наредних дванаест месеци**, удео оних који очекује раст производње/промета већи је и износи 49%, а око 43% испитаника 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.

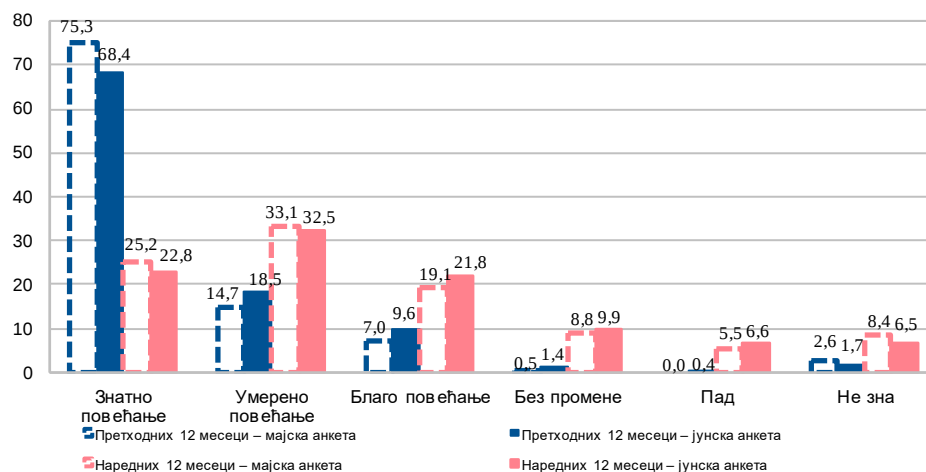
Извор: Нинамедија/Ипсос.

Инфлациона очекивања становништва

Краткорочна инфлациона очекивања становништва у јунској анкети су се нашла на непромењеном нивоу у односу на мај и износе 15,0%. Када је реч о **средњорочним очекивања становништва**, она се за оба периода (**за две и три године унапред**) налазе на нивоу од 10,0% и нису мењана у односу на мајску анкету.

Анализа **квалитативно исказаних одговора** бележи смањење удела оних који раст цена у претходних дванаест месеци оцењују као знатан (са 75% у мају на 68% у јуну), док се истовремено и удео оних који очекују знатан раст цена у наредној години дана наставио смањивати, са 25% у мају на ниво од 23% у јуну (Графикон 4).

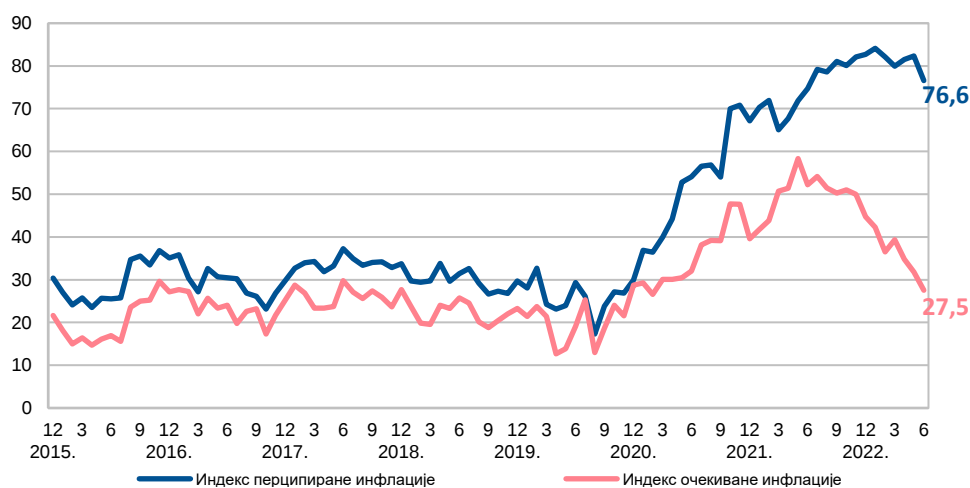
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Ипсос.

Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације (Графикон 5) имплицира 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)



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).