



Народна банка Србије

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Јун 2025.

Београд, јул 2025.

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

Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора задржана су на непромењеном нивоу од 3,5% у јунској анкети, чиме се осамнаест месеци налазе у границама циља Народне банке Србије.

Према резултатима јулске анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања снижена су са 3,5% у јуну на 3,4%, што представља најнижи ниво од октобра 2024. године. Очекивана инфлација израчуната преко композитне мере инфлационих очекивања¹ смањена је са 3,55% у мају на 3,4% у јуну.

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

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора нижа су у односу на мај и налазе се на нивоу од 3,2% и за две и за три године унапред, при чему се од почетка 2024. крећу у интервалу од 3,0% до 3,5%. Инфлациона очекивања привреде за две године унапред остала су на непромењеном нивоу од 5,0%, а на том нивоу налазе се и очекивања за три године унапред, након што су претходно у мају била снижена на 4,3%. Средњорочна очекивања привреде крећу се у интервалу од 4,0% до 5,0% од краја 2023. године.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, инфлациона очекивања становништва за сва три периода остала су непромењена у односу на мај и у јуну 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 12 месеци бити нижа од перципиране инфлације у претходној години дана.

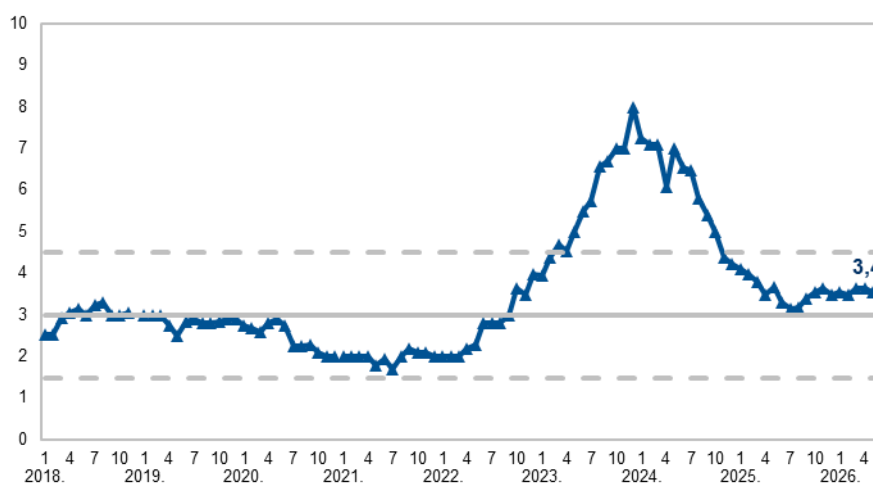
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета агенција Нинамедија и Блумберг за тај месец. На тај начин се банкама с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

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред задржала су се на истом нивоу у јунској анкети и износе 3,5%, уз наставак кретања унутар граница циља Народне банке Србије. Према резултатима јулске анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања финансијског сектора снижена су са 3,5% у јуну на 3,4%. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да све финансијске институције 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 јун (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Нинамедија) износи 3,4% (Графикон 1), што представља пад у односу на претходни месец, када је износила 3,55%.

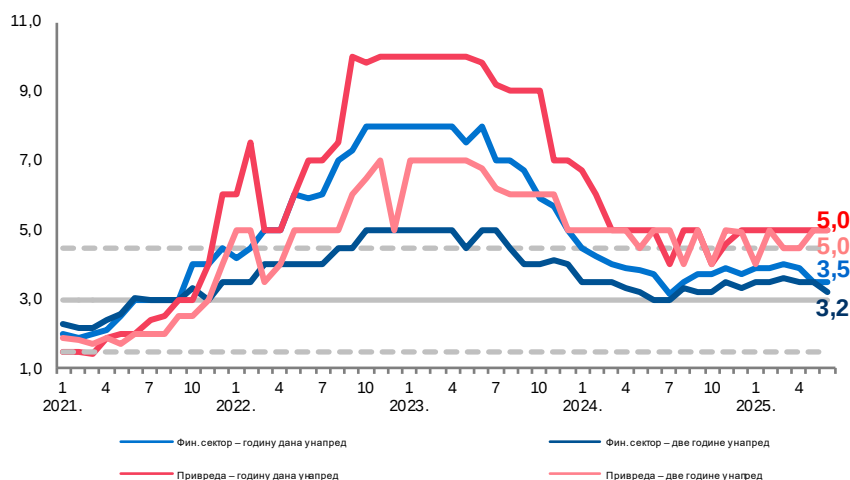
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (y %)



Извор: НБС, Нинамедија и Блумберг.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора снижена су у јунској анкети и износе 3,2% за две и три године унапред, уз наставак кретања у интервалу од 3,0% до 3,5% од јануара 2024. године.

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



Извор: НБС, Нинамедија.

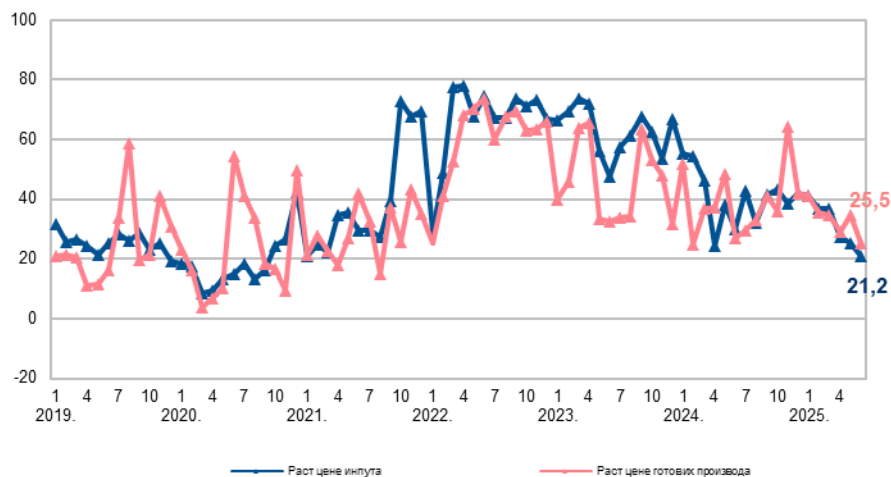
Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред задржана су на непромењеном нивоу седми месец заредом и у јунској анкети износе 5,0%, што представља просек око кога су се кретала током претходне године. Очекивања привреде за две године унапред остала су на непромењеном нивоу, од 5,0% у јунској анкети, а на том нивоу налазе се и очекивања за три године унапред, након што су претходно у мају била снижена на 4,3%. Средњорочна очекивања привреде крећу се у интервалу од 4,0% до 5,0% од краја 2023. године.

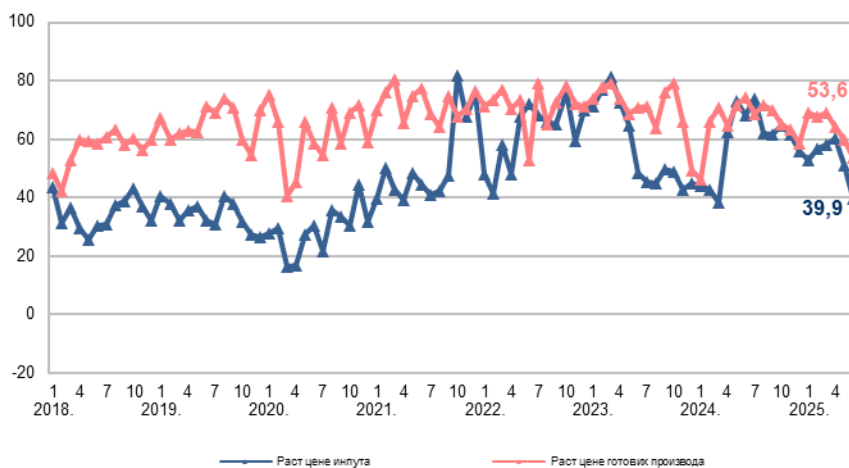
Очекивања привредника о расту цена инпута и готових производа у наредна три месеца снижена су у јунској анкети. Удео привредника који очекује повећање цена инпута смањен је са 25% у мају на 21% у јуну, док је учешће оних који очекују раст цена готових производа смањено са 35% у мају на 26% у јуну (Графикон 3).

Када је реч о кретању цена инпута и готових производа у наредних 12 месеци, приметан је пад учешћа привредника који очекују раст „улазних” цена – са 51% у мају на 40% у јуну, уз истовремено смањење удела оних који очекују повећање „излазних” цена – са 60% на 54% у јуну (Графикон 4).

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



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



Извор: Нинамедија.

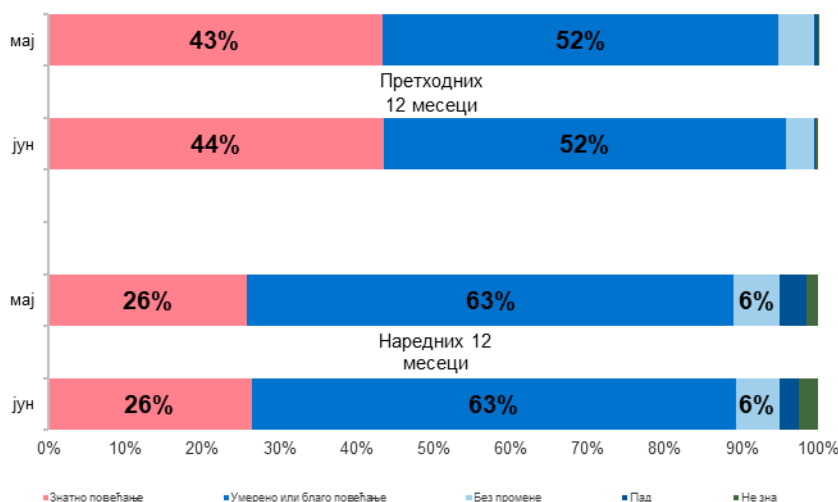
Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца остали непромењени** (76% привредника има овакав став), а већина њих (око 66%) сматра да до промена неће доћи ни у наредних 12 месеци.

Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца смањен је са 37% у мају на 31% у јуну, при чему је удео оних који очекују повећање производње/промета у наредних 12 месеци снижен са 57% на 45%.

Инфлациона очекивања становништва

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

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



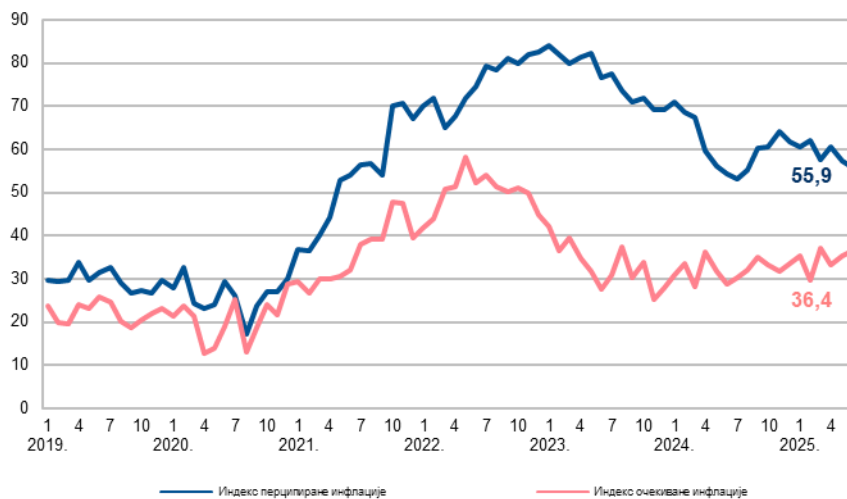
Извор: Нинамедија.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да су цене знатно повећане у протеклих 12 месеци готово је непромењен у јунској анкети и износи 44%, што је испод прошлогодишњег просека од 46%, уз удео од 52% оних који сматрају да су у протеклом периоду цене умерено или благо повећане. Није било битнијих промена ни када су у питању очекивања становништва за наредних 12 месеци – удео оних који очекују знатни раст цена креће се на сличном нивоу као претходног месеца и износи 26%, док се удео оних који очекују умерен или благ раст цена креће на нивоу од 63% у јунској анкети.

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 6) имплицира на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.²

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

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



Извор: Нинамедија и прерачун НБС.