



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Јул 2023.

Београд, август 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 јулске анкете агенције **Ипсос** када су у питању **краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора** показују да су **очекивања смањена са 8,0%, колико су износила у јуну, на тренутних 7,0%.** Слична вредност инфлационих очекивања забележена је и у последњој, августовској анкети агенције **Блумберг** (6,9%), док су у случају **компаративне мере инфлационих очекивања**¹ она додатно нижа и износе 6,5%, што указује на то да највеће финансијске институције код нас очекују и нешто нижу инфлацију од остатка финансијског сектора.

Краткорочна очекивања привредника (за годину дана унапред) наставила су и другу анкету заредом да се смањују, овај пут нешто већим интензитетом, и у јулу су она износила 9,2% (јун 9,8%).

Када је реч о **средњорочним инфлационим очекивањима** финансијског сектора, нису забележене знатне промене, с обзиром на то да су инфлациона очекивања за **две године унапред** остала на истом нивоу од 5,0%, што је уједно и вредност коју су током већег дела године бележила, док су се очекивања за **три године унапред**, уз благе осцилације од почетка године, кретала у интервалу од 3,6% до 4,0%. Привредници су смањили и своја средњорочна очекивања – за две године унапред са 6,8% у јуну на 6,2% у јулу, а за три године унапред са 5,0% на 4,8% у јулу.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва остала су непромењена** у односу на јунску 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 јун. 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.**

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.

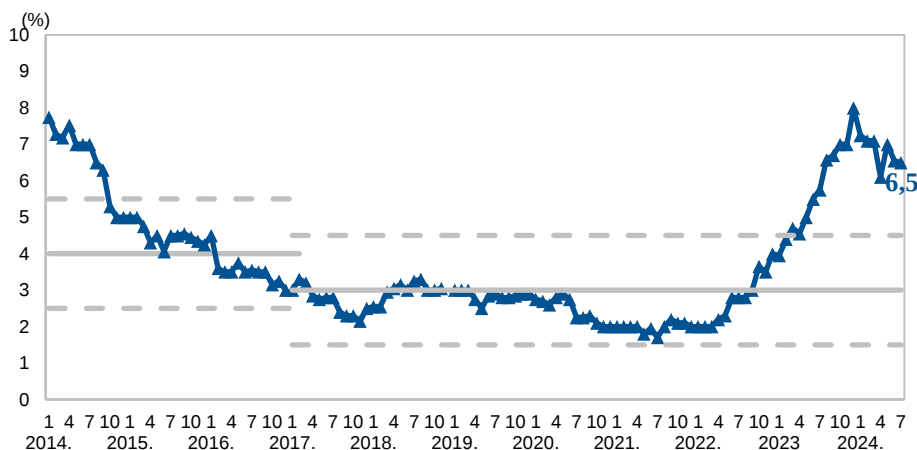
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима јулске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора смањена су са 8,0% у јуну на 7,0% у јулу. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора такође показује и да се очекивања највећих банака налазе испод медијалне вредности од 7,0%. Таква структура одговора допринела је томе да **комполитна мера очекивања финансијског сектора** (Графикон 1) буде нижа у односу на анкету агенције Ипсос и да износи 6,5%.

Очекивања према последњој, августовској **Блумберговој** анкети износе 6,9%, чиме су наставила да се крећу трећи месец заредом око нивоа од 7,0%.

Средњорочна очекивања код финансијског сектора у јулу нису мењана у односу на претходну анкету и износе 5,0%, док се очекивана инфлација за три године унапред налази унутар **граница циља Народне банке Србије** и износи 3,8% (јун: 3,7%).

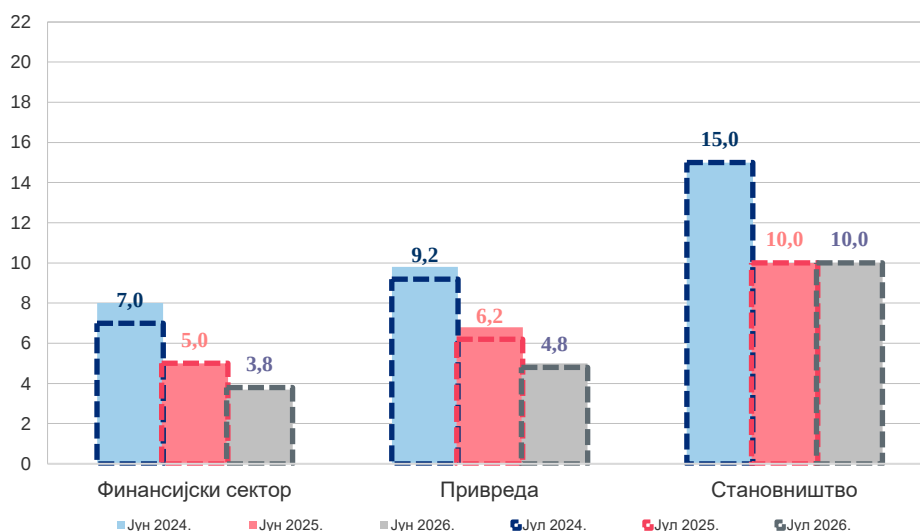
Графикон 1. Комполитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Инфлациона очекивања привреде

У јулској анкети смањена су очекивања за **годину дана унапред** (са 9,8% у јуну на 9,2%) и за **две године унапред** (са 6,8% у јуну на 6,2%), а после осам месеци, нижи ниво је забележен и код инфлационих очекивања за **три године унапред**, где су очекивања смањена са 5,0% у јуну на 4,8% у јулу (Графикон 2).

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



Извор: Ипсос.

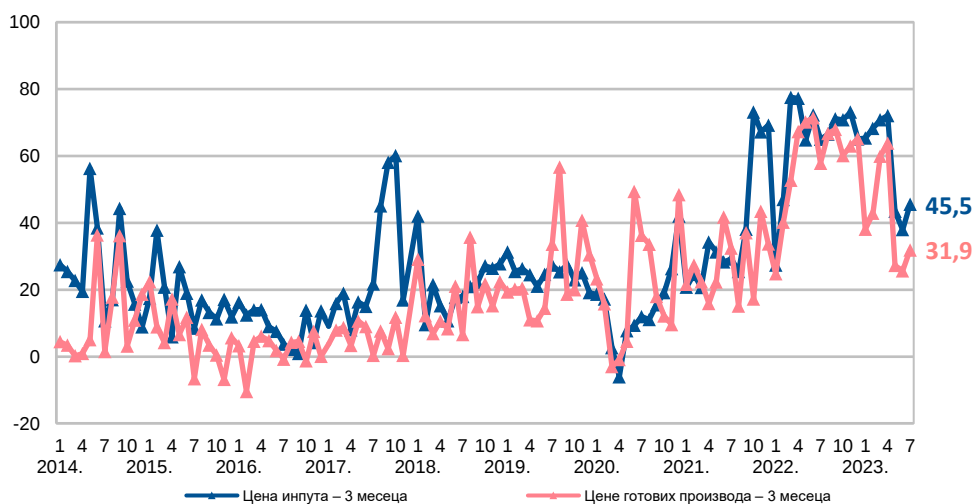
Јулска анкета бележи пораст удела оних који очекују **раст цена својих инпута у кратком року** – са 47% у јуну на око 58% (Графикон 3), али треба нагласити да је посматрано, у просеку, у периоду мај–јул тај удео (око 55%) био знатно испод просечних остварења забележених у прва четири месеца 2023. године (око 70%). С друге стране, на **дужи рок** (у наредних дванаест месеци) **наставља се смањење** удела оних који очекују раст својих „улазних” цена (пад са 49% на 45%).

Проценат привредника који очекују раст **цена сопствених производа/услуга за оба периода у претходна три месеца није се знатно мењао**, са око трећином испитаника који у **наредна три месеца** очекују раст цена својих производа/услуга и око 70% њих који раст цена очекују у **наредних дванаест месеци**.

Перцепцијом привредника о пословним условима доминира мишљење да су услови у последња три месеца остали исти (86% испитаника има овакав став), што је преовлађујући став и када је реч о **очекивањима о будућем кретању пословних услова** (63% испитаника има овај став), уз забележено смањење процента оних који имају негативна очекивања по основу будућег кретања пословних услова, са око 20% у јуну на 11% у јулу.

Очекивања у вези с **кретањем производње/промета** у наредном периоду показују благи пораст оних који очекују **раст производње/промета у наредна три месеца** (са 38% у јуну на 43%), уз половину учесника који не очекују никакве промене у том периоду. За период од **наредних дванаест месеци** удео оних који очекују раст производње/промета наставио се кретати око нивоа од 50%, док око 10% испитаника очекује пад производње/промета.

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.

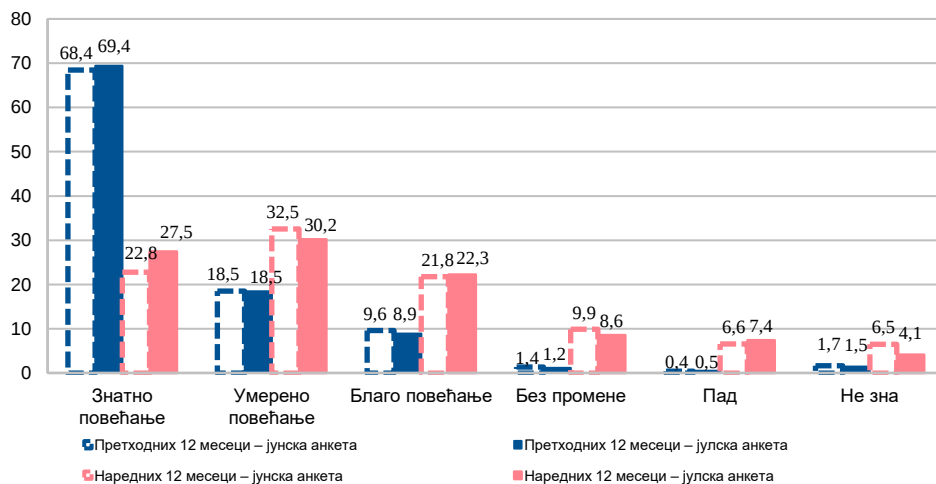
Извор: Нинамедија/Ипсос.

Инфлациона очекивања становништва

Краткорочна инфлациона очекивања становништва у јулској анкети нашла су се на непромењеном нивоу у односу на јун 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 нису мењана у односу на јунску анкету.

Анализа **квалитативно исказаних одговора** не показује веће промене у односу на јун, те и даље близу 70% испитаника има **перцепцију знатног пораста** цена у претходној години дана, док је удео оних који очекују **знатан раст цена** у наредној години дана благо повећан (са око 23% у јунској на око 27% у јулу), али и даље **више од половине испитаника очекује њихов умерен или благ раст** (Графикон 4).

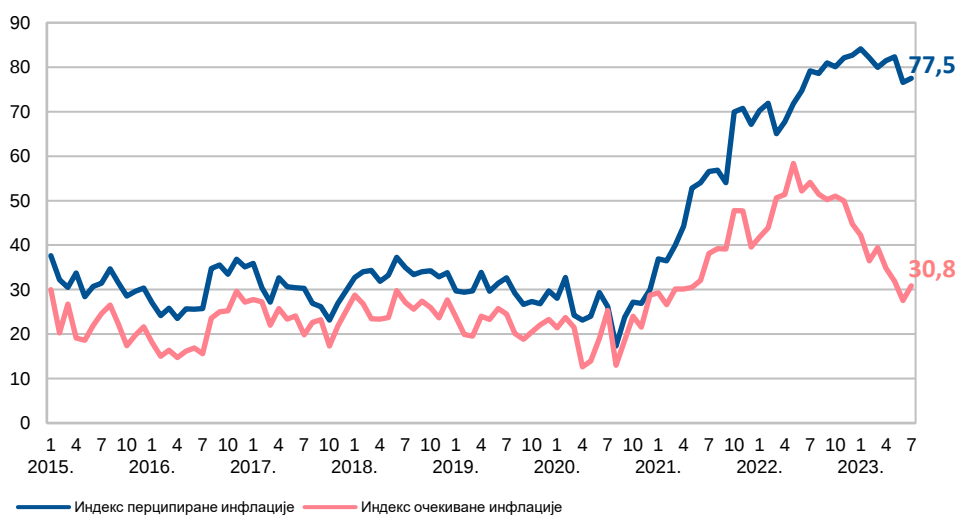
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Ипсос.

Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације (Графикон 5) имплицира на то да **највећи део анкетираниог становништва очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлацију 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).