



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Јул 2025.

Београд, август 2025.

Садржај:

Уводна напомена.....	2
Резиме	3
Инфлациона очекивања финансијског сектора	3
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

Инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред повећана су са 3,5% у јуну на 3,8% у јулу, при чему се деветнаести месец заредим налазе у границама циља Народне банке Србије.

Према резултатима **августовске анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања благо су повећана – са 3,4% у јулу на 3,6% у августу.** Очекивана инфлација, израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања**,¹ смањена је са 3,4% у јуну на 3,25% у јулу, што представља најнижи ниво од августа 2024. године.

Краткорочна инфлациона очекивања привредника, након седам месеци, повећана су са 5,0% у јуну на 6,0% у јулу, што је уједно вредност која је забележена последњи пут у фебруару 2024. године.

Инфлациона очекивања финансијског сектора за две године унапред порасла су са 3,2% у јуну на 3,5% у јулу, док су очекивања за три године унапред снижена са 3,2% на 3,1%. Средњорочна инфлациона очекивања привреде остала су на непромењеном нивоу од 5,0% у односу на претходни месец, уз наставак кретања 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 јун и у јулској анкети 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 да становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа у односу на перципирану инфлацију у претходних дванаест месеци.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

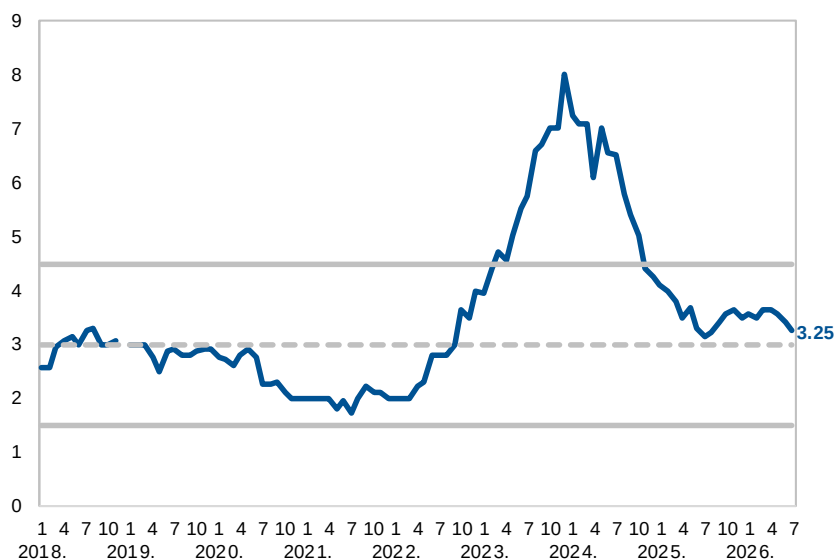
Према резултатима анкете агенције **Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора порасла су са 3,5% у јуну на 3,8% у јулу, уз наставак кретања унутар граница циља Народне банке Србије. Према резултатима августовске анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања финансијског сектора повећана су са 3,4% у јулу на 3,6%. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да готово све финансијске институције (22 од 23 институције) које су учествовале у анкети**

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.

очекују да ће се инфлација за годину дана унапред налазити унутар граница циља Народне банке Србије.

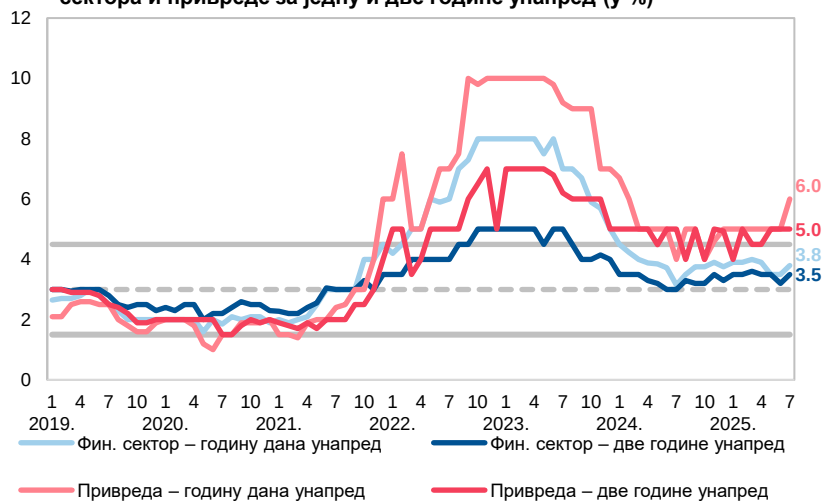
Вредност композитне мере очекивања за јул (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Нинамедија) износи 3,25% (Графикон 1), што представља најнижи ниво од августа 2024. године.

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



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Графикон 2. Кретање инфлационих очекивања финансијског сектора и привреде за једну и две године унапред (у %)



Извор: НБС, Нинамедија.

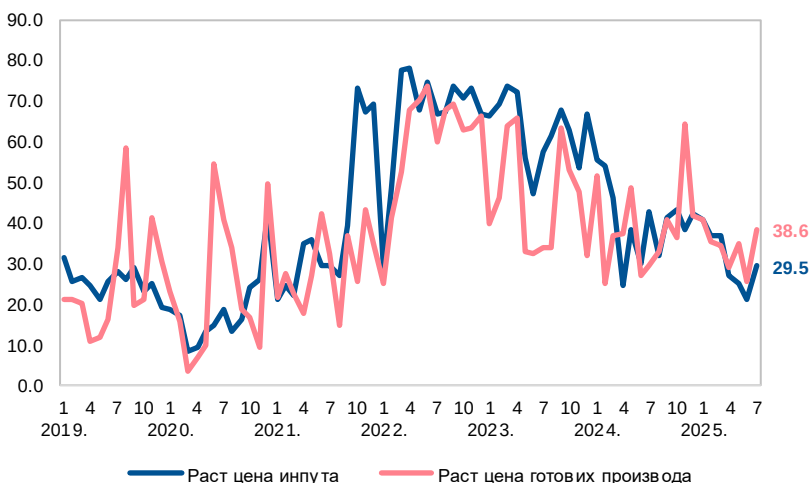
Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред повећана је са 3,2% у јуну на 3,5% у јулу, док је очекивана инфлација за три године унапред снижена са 3,2% на 3,1%, уз наставак кретања средњорочних очекивања у интервалу од 3,0% до 3,5% од јануара 2024. године.

Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред, након седам месеци, порасла су са 5,0% у јуну на 6,0% у јулу. Средњорочна очекивања привреде, и за две и за три године унапред, задржала су се на истом нивоу од 5,0% у јулу у односу на претходни месец, уз наставак кретања 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 повећана су у јулској анкети. Удео привредника који очекује повећање цена инпута повећан са 21% у јуну на 30% у јулу, а учешће оних који очекују раст цена готових производа са 26% у јуну на 39% у јулу (Графикон 3).

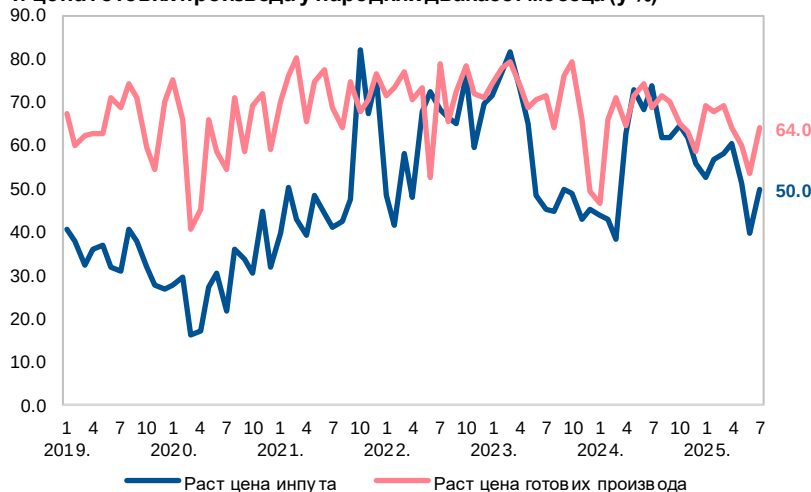
Графикон 3. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Када је реч о кретању цена инпута и готових производа у наредних дванаест месеци, приметан је раст учешћа привредника који очекују повећање „улазних” цена – са 40% у јуну на 50% у јулу, уз истовремени раст удела оних који очекују повећање „излазних” цена – са 54% на 64% у јулу (Графикон 4).

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



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца остали непромењени** (65% привредника има овакав став), а већина њих (око 66%) сматра да промена неће уследити ни у наредних дванаест месеци.

Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца смањен је са 31% у јуну на 25% у јулу, док је удео привредника који очекује раст производње/промета у наредних дванаест месеци задржан на готово истом нивоу у односу на претходни месец и износи 44%.

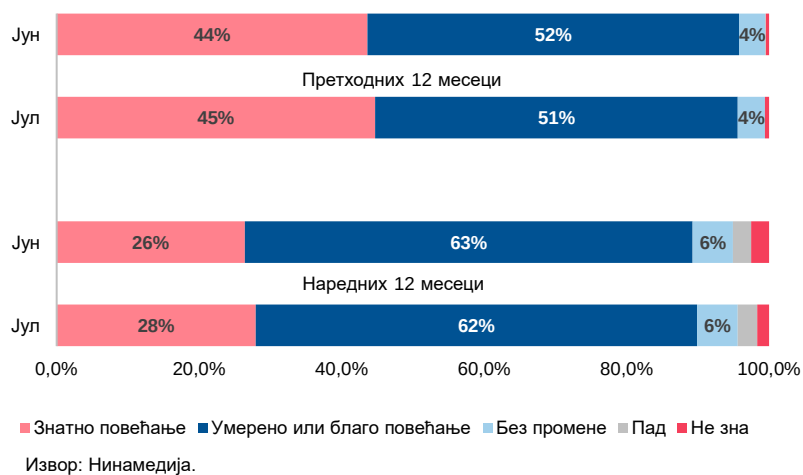
Инфлациона очекивања становништва

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

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), **удео испитаника који сматра да су цене знатно повећане у протеклих дванаест месеци** налази се на нивоу просека од почетка године и износи 45%, што је испод прошлогодишњег просека од 46%, уз удео од 51% оних који сматрају да су у протеклом периоду цене умерено или благо повећане. С друге стране, када су у питању **очекивања становништва за наредних дванаест месеци** – удео оних који очекују знатни раст цена благо је порастао – са 26% у јуну на 28% у јулу,

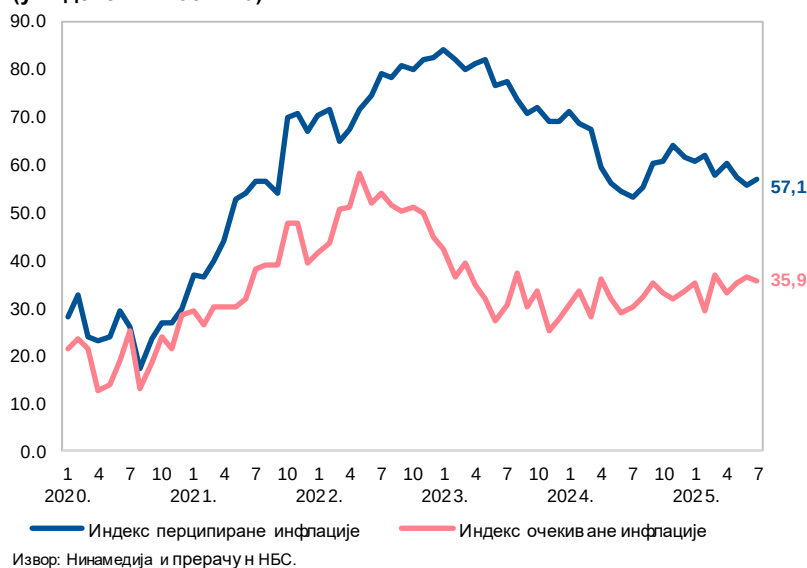
док се удео оних који очекују умерен или благ раст цена креће на нивоу од 62% у јулској анкети.

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



Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 6) имплицира на то 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)



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).