



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

**Август 2023.**

Београд, септембар 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 августовске анкете агенције **Ипсос** показују да се **краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора налазе на нивоу од 7,0%, колико су износила и у претходној анкети**. Нижа вредност инфлационих очекивања забележена је код последње, септембарске анкете агенције **Блумберг** (6,4%), али и у случају августовске **композитне мере инфлационих очекивања**,<sup>1</sup> где су очекивања знатно нижа и износе 5,8%, што указује на то да највеће финансијске институције очекују нижу инфлацију од остатка финансијског сектора.

**Краткорочна очекивања привредника** (за годину дана унапред) наставила су и трећи месец заредом да се смањују, овај пут са 9,2%, колико су износила у јулу, на 9,0% забележених у августовској анкети.

Када је реч о **средњорочним инфлационим очекивањима** финансијског сектора, она су **смањена за оба периода и налазе се унутар граница циља Народне банке Србије**. Очекивања за **две године унапред** смањена су са 5,0% (ниво на којем су се током већег дела године налазила) на 4,5% у августовској анкети. Очекивања за **три године унапред** смањена су са 3,8% на 3,5% у августу, што је уједно и **најнижа вредност** очекивања у претходној години дана. Привредници су смањили своја очекивања за две године унапред са 6,2% у јулу на 6,0% у августу, док су за период од три године унапред очекивања благо повећана са 4,8% на 5,0%.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва остала су непромењена** у односу на јулску 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 јул. Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације **указује на то да највећи део анкетираниог становништва очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана**.

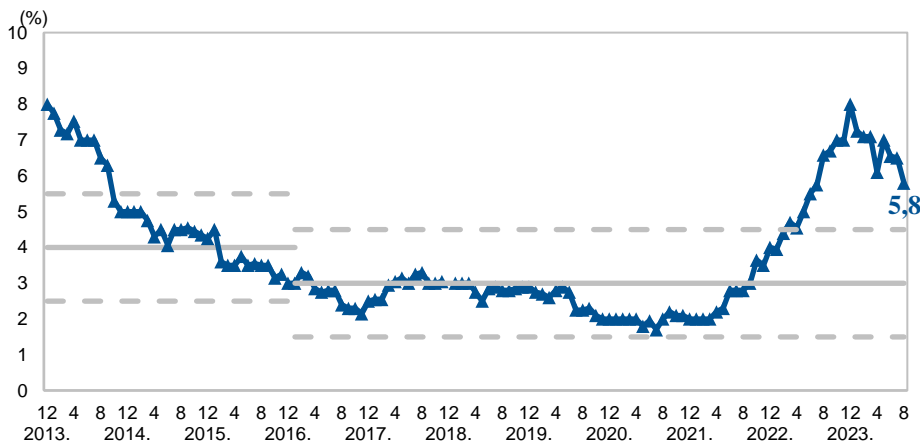
---

<sup>1</sup> 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 августовске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора остала су непромењена у односу на јул и износе **7,0%**. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да је дошло до **већег смањења** очекивања када су у питању највеће финансијске институције, што је допринело да **комполитна мера очекивања финансијског сектора** (Графикон 1) буде знатно нижа у односу на анкету агенције Ипсос и да износи **5,8%**. Међутим, будући да се већина одговора финансијских институција који су додатно снижени у овој анкети већ налазила испод медијалне вредности, њихов утицај на смањење укупне медијане био је недовољан.

Графикон 1. Комполитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

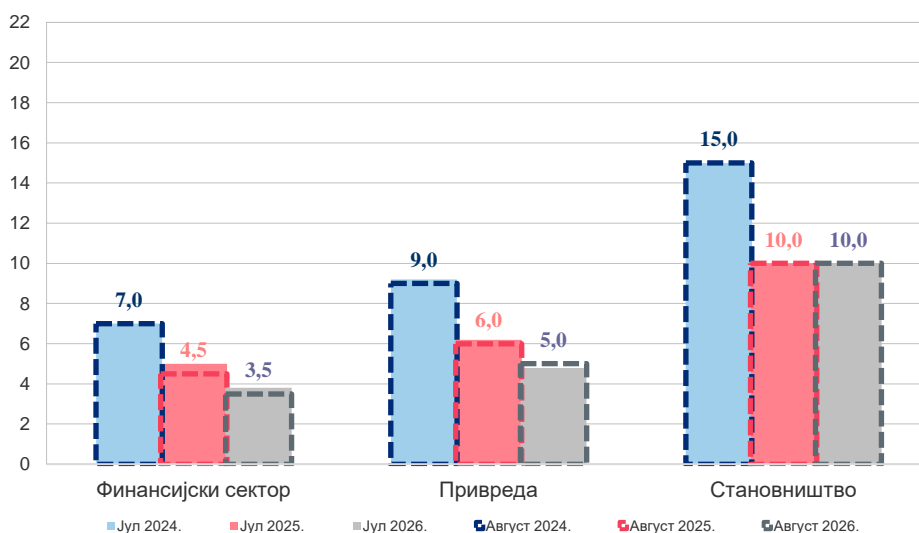
Очекивања према последњој, септембарској **Блумберговој** анкети износе **6,4%**, што представља смањење у односу на августовских **6,9%**.

**Средњорочна очекивања код финансијског сектора у августу** износила су **4,5%** за две године унапред (**5,0%** у јулу) и **3,5%** за три године унапред (**3,8%** у јулу), чиме су забележила смањење за оба периода у односу на претходну анкету и вратила су се у границе циља Народне банке Србије.

## Инфлациона очекивања привреде

У августовској анкети смањена су инфлациона очекивања за **период од годину дана унапред** (са 9,2% у јулу на 9,0%) и за **период од две године унапред** (са 6,2% у јулу на 6,0%), док се инфлациона очекивања за **три године унапред** налазе на нивоу од 5,0%, што представља благо повећање у односу на јулских 4,8% (Графикон 2).

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



Извор: Ипсос.

Анализа трошковних притисака у **кратком року** (Графикон 3) не показује значајан пораст удела оних који очекују раст **цена инпута** (раст са 58% у јулу на око 62% у августу), али је на раст нето процента утицало и смањење удела оних који очекују ниже улазне цене у наредна три месеца (са 12% у јулу на 2% у августу). Када је реч о излазним ценама, удео привредника који очекује раст **цена сопствених производа/услуга** у наредна три месеца није се значајно мењао и креће се око трећине укупног броја испитаника четврти месец заредом.

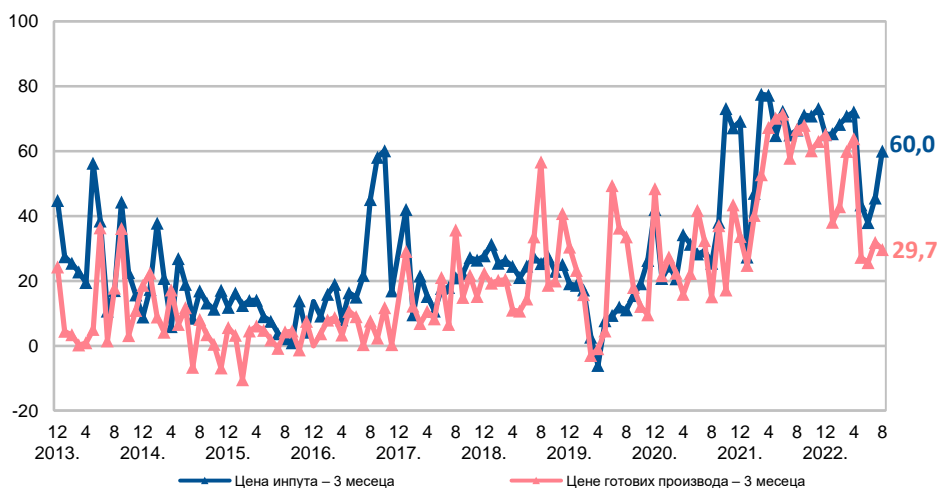
На **дуги рок** око 45% привредника очекује раст **цена својих инпута**, што представља сличну вредност као у јулу, док око 64% привредника очекује раст **цена сопствених производа/услуга** у наредних 12 месеци, што представља смањење у односу на јул (71%).

Када је реч о **пословним условима**, **перцепција привредника у августу је побољшана**, с обзиром на то да је први пут од јануара 2022. забележен двоцифрен број оних који сматрају да су се побољшали услови у претходна три месеца (раст са око 4% у јулу на око 13% у августу). Ипак, перцепцијом привредника и даље доминира мишљење да су услови у последња три месеца остали исти (80% испитаника има овакав став), што је преовлађујући став и када

је реч о **очекивањима о будућем кретању пословних услова** (65% испитаника очекује непромењене пословне услове у наредних 12 месеци).

Очекивања у вези с **кретањем производње/промета** у наредном периоду показују смањење удела оних који очекују **раст производње/промета у наредна три месеца** (са 43% у јулу на 34%) и у истом износу пораст удела оних који не очекују никакве промене у том периоду (са 51% на 60%). Ипак, повећан је оптимизам за период од **наредних 12 месеци**, с обзиром на то да се удео оних који очекују раст производње/промета увећао са 51% у јулу на 55% у августу, док остатак 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.

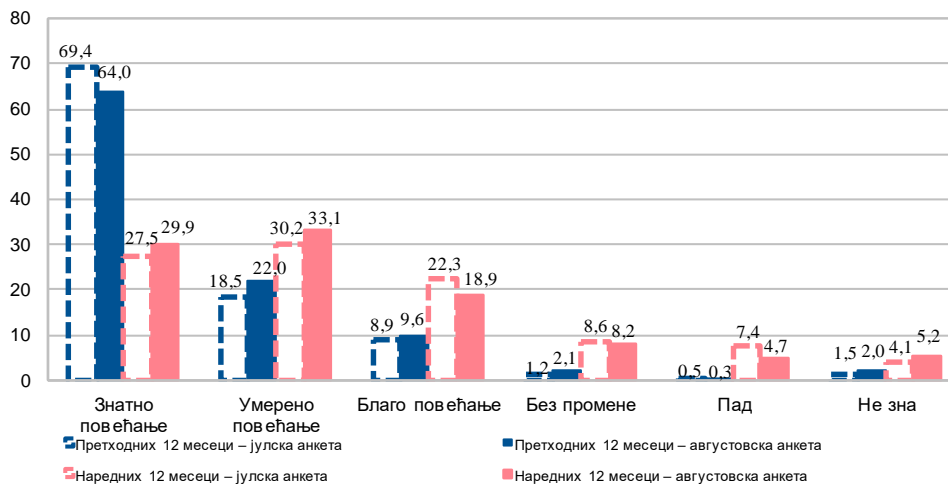
Извор: Нинамедиа/Ипсос.

## Инфлациона очекивања становништва

**Краткорочна инфлациона очекивања становништва** у августовској анкети нашла су се на непромењеном нивоу у односу на јул 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 јулску анкету.

Посматрано по **квалитативно исказаним одговорима**, смањен је удео испитаника који има перцепцију знатног пораста цена у претходној години дана, са 70% на око 64%. Процент оних који очекују **знатан раст цена** у наредној години дана благо је повећан (са око 27% у јулској на око 30% у августу), али и даље **више од половине испитаника очекује њихов умерен или благ раст** (Графикон 4).

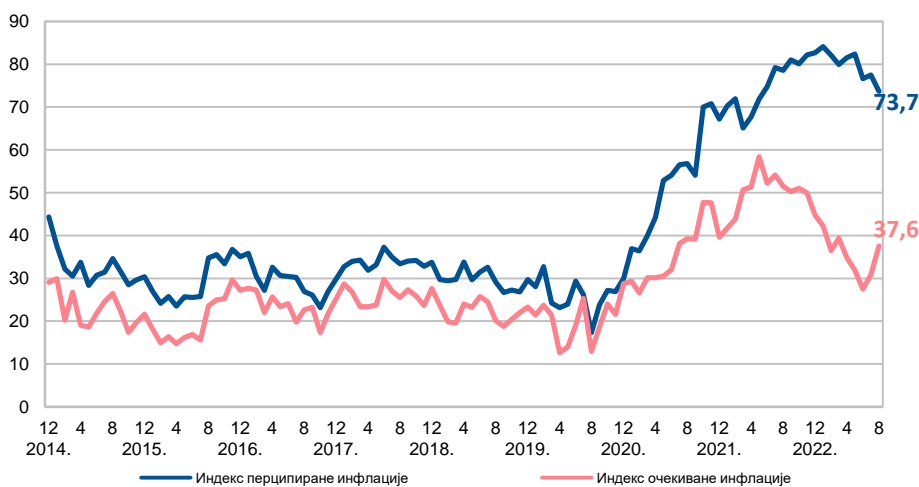
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Ипсос.

Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације (Графикон 5) имплицира да највећи део анкетираног становништва очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.<sup>2</sup>

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



Извор: Ипсос и прерачун НБС.

<sup>2</sup> 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](https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/loi/izvestaji/loi_02_2016.pdf)).