



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Септембар 2023.

Београд, октобар 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 септембарске анкете агенције **Ипсос**, када је реч о **краткорочним инфлационим очекивањима представника финансијског сектора**, показују да се она налазе на нивоу од **6,7%**, што је **најмања забележена вредност у претходној години дана**. Нижа вредност инфлационих очекивања забележена је код последње, октобарске анкете агенције **Блумберг** (6,0%), али и у случају септембарске **композитне мере инфлационих очекивања**,¹ где су очекивања додатно нижа и износе 5,4%, што указује на то да највеће финансијске институције очекују нижу инфлацију од остатка финансијског сектора.

Краткорочна очекивања привредника (за годину дана унапред), након три месеца у којима су се континуирано смањивала, остала су на истом нивоу као у августу и износе 9,0%.

Када је реч о **средњорочним инфлационим очекивањима финансијског сектора**, у септембру су очекивања за **две године унапред** смањена са 4,5% на 4,0%, док су очекивања за **три године унапред** остала непромењена у односу на претходну анкету и износе 3,5%, тако да се очекивања за оба периода налазе **унутар граница циља Народне банке Србије**. Привредници нису мењали своја очекивања за две и три године унапред и она износе 6,0% и 5,0%, респективно.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва остала су непромењена** и од фебруара се налазе на нивоу од 15,0%.

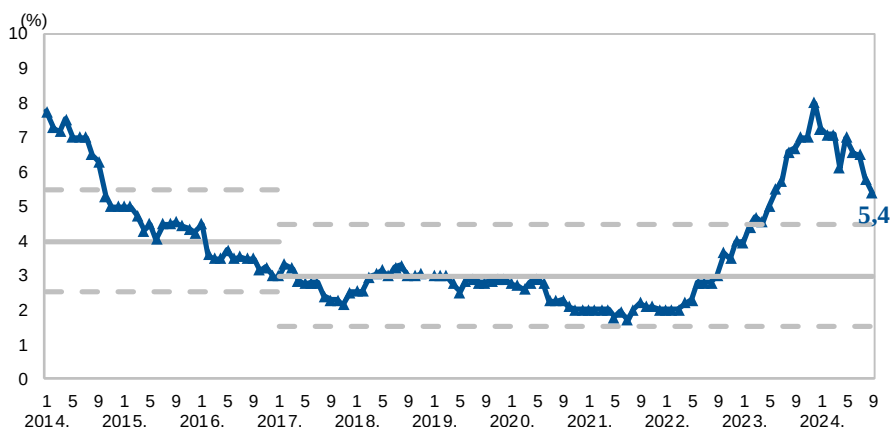
Инфлациона очекивања становништва за две и три године унапред износе 10,0% и такође су остала непромењена у односу на август. Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације **указује на то да највећи део анкетираног становништва очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци 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 септембарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора износе 6,7%, чиме су се наша испод распона од 7,0% до 8,0%, унутар којег су се краткорочна очекивања кретала у претходној години дана. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да су очекивања највећих финансијских институција на нивоу нижем од медијалне вредности, што је допринело да **композитна мера очекивања финансијског сектора** (Графикон 1) буде знатно нижа од анкете агенције Ипсос и да износи 5,4%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

Према последњој, октобарској анкети агенције Блумберг, очекивања износе 6,0%, што представља смањење у односу на септембарска 6,4%.

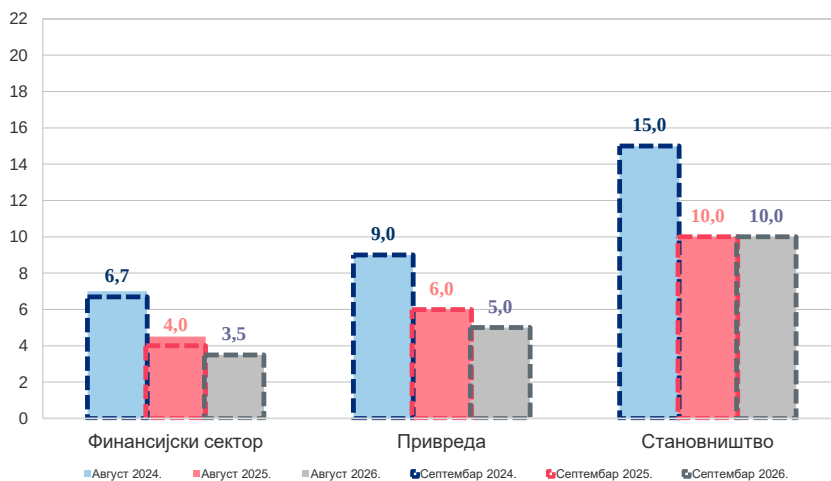
Средњорочна очекивања код финансијског сектора у септембру износила су 4,0% за две године унапред (4,5% у августу) и 3,5% за три године унапред (иста вредност забележена и у августу), чиме је настављено њихово кретање унутар граница циља Народне банке Србије.

Инфлациона очекивања привреде

У односу на августовску анкету нису забележене промене када је реч о очекивањима привреде. За **период од годину дана унапред** инфлациона очекивања у септембарској анкети износе 9,0%, док у случају средњорочних очекивања она износе 6,0% за **две године унапред**, односно 5,0% за три године унапред (Графикон 2).

Анализа трошковних притисака у **кратком року** (Графикон 3) показује раст удела оних који очекују раст **цена инпута** (раст са 62% у августу на око 68% у септембру). Када је реч о излазним ценама, повећање удела привредника који очекује раст **цена сопствених производа/услуга** већег је интензитета (за 30 п.п.) у односу на август и износи око 64%.

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



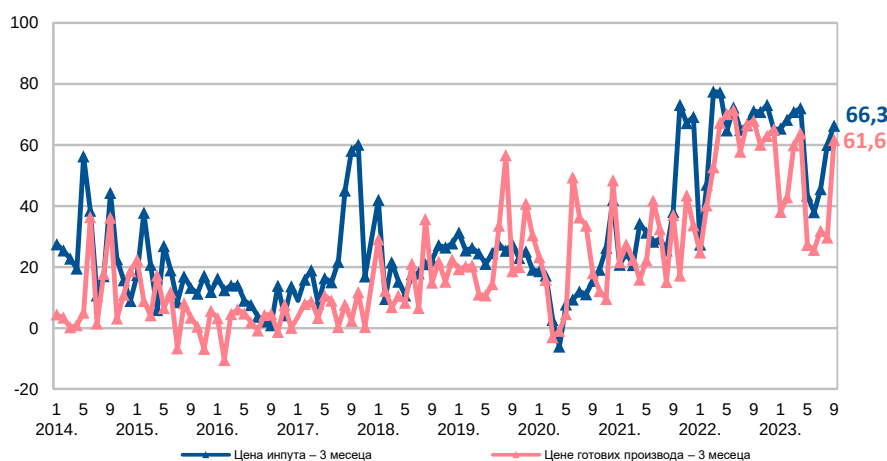
Извор: Ипсос.

На **дуги рок** такође је забележен раст удела привредника који очекује раст цена, мада у мањој мери, са око половином испитаника који очекују повећање **цена инпута** у наредних 12 месеци (раст са 45% у августу), док нешто више од три четвртине њих за исти период очекује повећање **цена готових производа/услуга** (раст са 64% у августу).

Када је реч о **пословним условима, 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** (нешто више од половине испитаника очекује непромењене пословне услове у наредних 12 месеци), али уз приметан раст оптимизма (35% привредника очекује побољшање пословних услова, наспрам 28%, колико је износио удео привредника с таквим очекивањима у августу).

Очекивања везана за **кретање производње/промета** у наредном периоду показују повећање удела оних који очекују **раст производње/промета у наредна три месеца** (са 34% у августу на 44%), док близу половине испитаника не очекује промене по овом питању. На **дужи рок**, у наредних 12 месеци, нешто већи број испитаника очекује раст сопствене производње/промета (њих 50%) у односу на кратки рок, а 45% привредника 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.

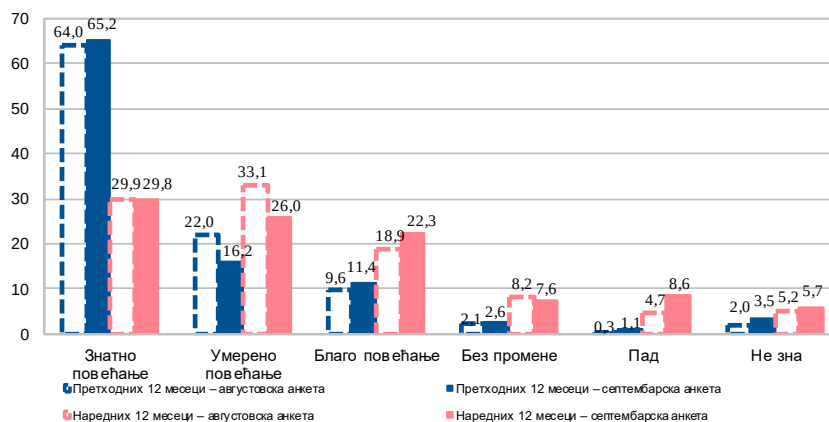
Извор: Нинамедиа/Ипсос.

Инфлациона очекивања становништва

Краткорочна инфлациона очекивања становништва у септембарској анкети нашла су се на непромењеном нивоу у односу на август 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 претходну анкету.

Посматрано по **квалитативно исказаним одговорима**, удео испитаника који има перцепцију знатног пораста цена није значајно промењен и износи око 65%. Проценат оних који очекују **знатан раст цена** у наредној години дана наставио се кретати око 30%, док је приметно благо смањење удела оних који очекују умерен или благ раст цена (са 52% у августу на 48%) у корист већег удела оних који очекују пад цена (са око 5% на око 9%) (Графикон 4).

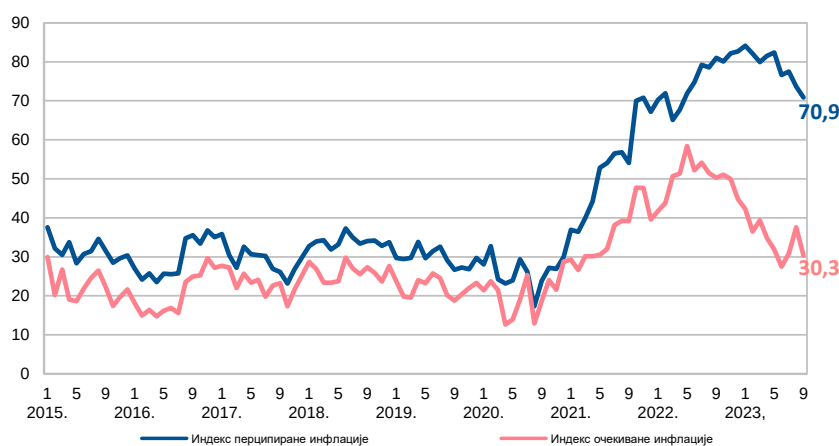
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



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.**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/oi/izvestaji/oi_02_2016.pdf).