



**НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ**

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

**Октобар 2022.**

Београд, новембар 2022.

**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

Октобарска анкета агенције **Ипсос** бележи **повећање краткорочних инфлационих очекивања представника финансијског сектора, која износе 8,0% (7,3% у септембру)**. Насупрот томе, према најновијој, новембарској анкети агенције **Блумберг** бележи се благо нижа очекивана инфлација за годину дана унапред (6,8%, претходно 7,0%).

**Када су у питању краткорочна очекивања привредника**, нема значајних промена у октобарској анкети, те инфлација коју привредници очекују за годину дана унапред износи 9,8% (10,0% у септембру).

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва су непромењена од априла, на нивоу од 20,0%**. Овај ниво очекивања становништва може се делом објаснити кретањем цена неких основних животних намирница, на које становништво више обраћа пажњу при формирању очекивања – цене хране (међугодишњи раст у октобру 22,9%) и цене енергената (међугодишњи раст у октобру 18,5%).

**Вредност очекиване инфлације за две године унапред код становништва износи 15,0% (12,0%),** колико износе и очекивања за три године унапред (септембар 10,0% у септембру). Распон кретања индекса перципиране и индекса очекиване инфлације још увек указује на то да **становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.**

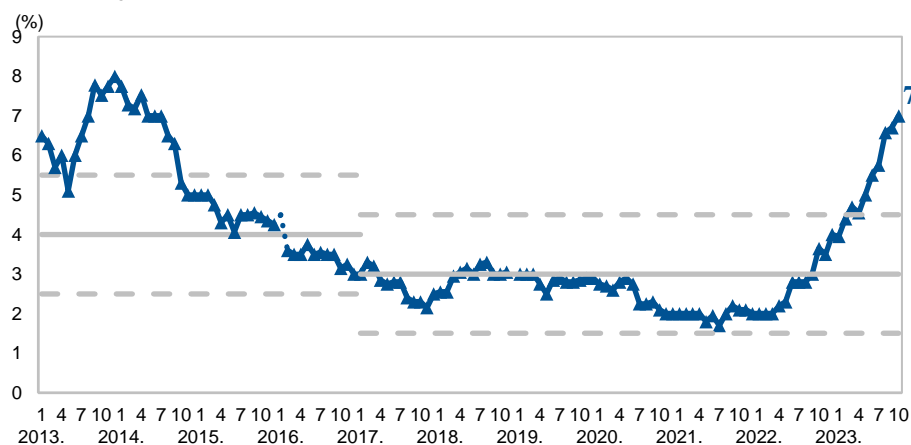
Када су у питању остали институционални сектори и њихова средњорочна очекивања, за период од две године унапред бележи се **раст очекивања код финансијског сектора са 4,5% у септембру на 5,0% у октобру**, док су код привреде она **повећана са 6,0% у претходној анкети на 6,5%**. **За три године унапред, инфлациона очекивања оба сектора су остала у границама циља Народне банке Србије**, са очекивањима од 4,0% за финансијски сектор, односно 4,5% за сектор привреде.

## Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима октобарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора износе **8,0%**, што представља повећање у односу на септембар (7,3%).

С друге стране, октобарска вредност очекивања из анкете агенције Блумберг и композитна мера очекивања финансијског сектора<sup>1</sup> налазе се на нивоу од **7,0%** (Графикон 1). Близу тог нивоа очекивања су остала и у новембру (6,8%).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

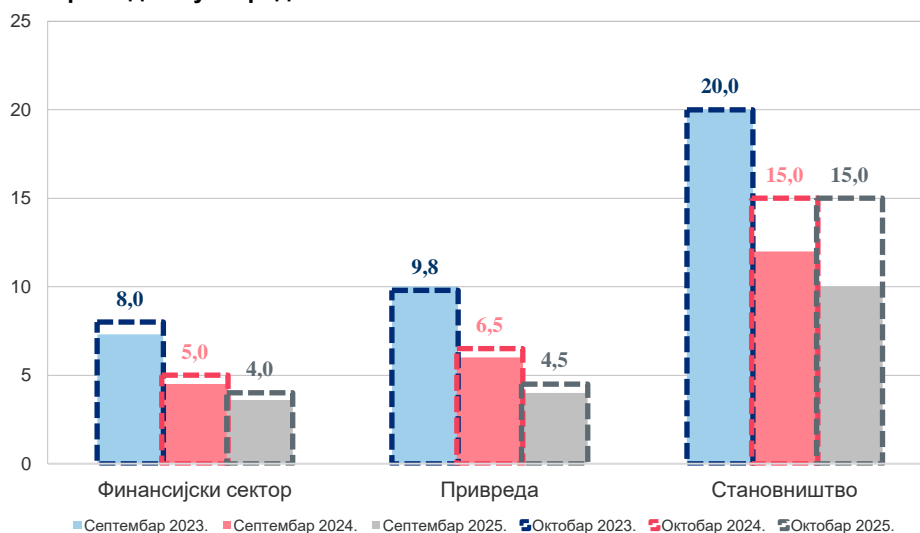
**Средњорочна очекивања код финансијског сектора повећана су у октобарској анкети.** Очекивана инфлација за две године унапред износи 5,0% (4,5% у септембру), док је очекивана инфлација за три године унапред наставила да се креће у распону који се налази у границама циља Народне банке Србије, на нивоу од 4,0% (3,6% у септембру).

<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 привреде

Краткорочна инфлациона очекивања представника привреде у октобру наставила су да се крећу око нивоа од **10,0%**, наставши се на нивоу од 9,8% (10,0% у септембру). Очекивања привредника за две и три године унапред повећана су за по 0,5 п.п. и она износе **6,5%** за две године унапред, односно **4,5%** за три године унапред (Графикон 2).

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



Извор: Ипсос.

У случају **ценовних притисака са стране инпута** није дошло до већих промена у кратком року од три месеца унапред (Графикон 3), док је за период од **12 месеци унапред** проценат испитаника који очекују раст цена инпута **поростао са 65% на 76%**.

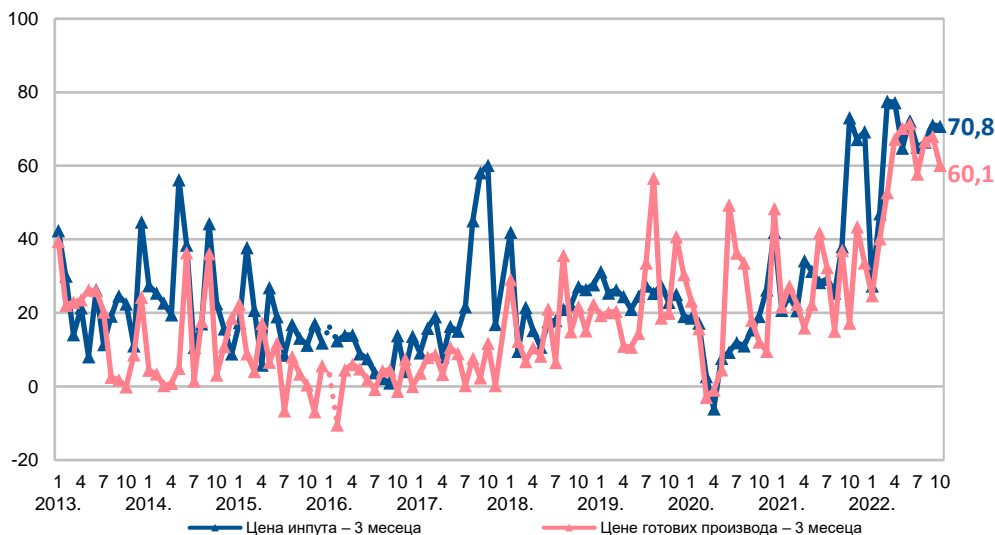
Октобарска анкета бележи супротне тенденције када су у питању ценовна очекивања по питању готових производа/услуга. **Удео оних који очекују раст цена у овој категорији смањено се за период од наредна три месеца** (са око 69% у септембру на око 63% у октобру), **али се зато повећао за дужи период од наредних 12 месеци** (са око 73% у септембру на око 79% у октобру).

У погледу перцепције досадашњих пословних услова, **повећао се удео оних привредника који пословне услове у протекла три месеца означавају као погоршане са септембарског 51% на 64% у октобру**. Када су у питању очекивани пословни услови у наредних 12 месеци, проценат оних који очекују погоршање пословних услова и даље се креће око вишемесечног просека од 30% (април–септембар).

Очекивања по питању кретања производње/промета **нешто су оптимистичнија него у септембарској анкети**. За период од наредна три месеца проценат испитаника који очекује раст сопствене производње/промета

порастао је са око 27% на 30%. Већи интензитет пораста забележен је за период наредних 12 месеци, где је удео оних који очекују раст сопствене производње/промета порастао са око 61% у септембру на око 68% у октобру.

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.

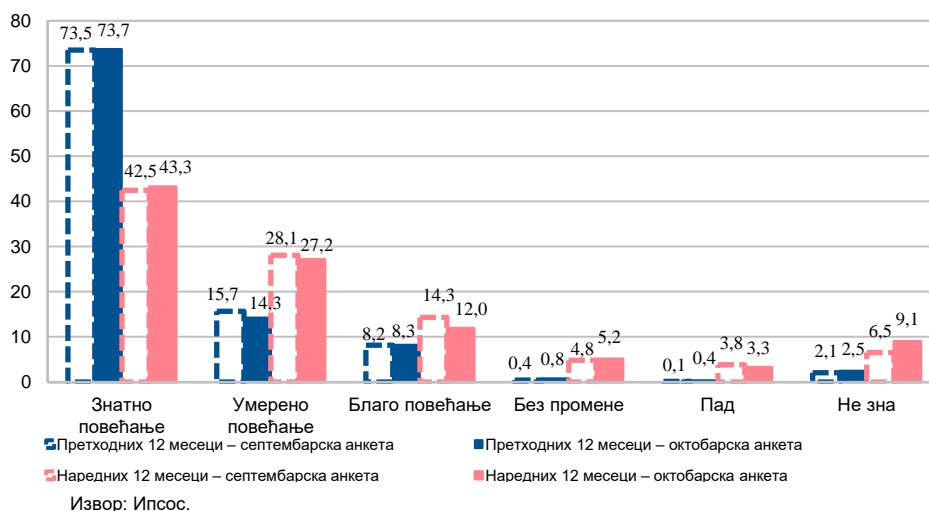
Извор: Нинамедиа/Ипсос.

## Инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања становништва задржала су се на нивоу од 20,0% за годину дана унапред. Средњорочна очекивања су повећана и она сада износе 15,0% за оба периода – две и три године унапред.

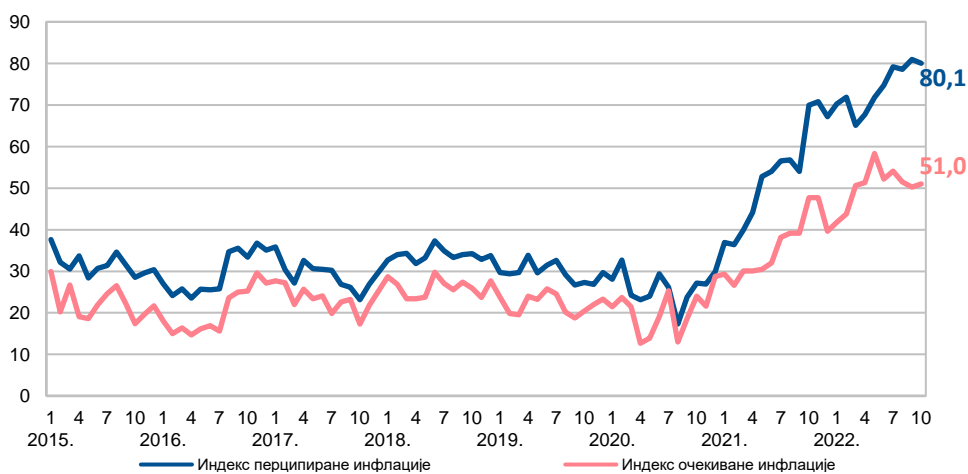
Процент испитаника који повећање цена у претходној години дана оцењују као значајан остао је на сличном нивоу као и у претходној анкети (око 74%). Када је реч о испитаницима који очекују знатно повећање цена и у наредних годину дана, њихов удео је много мањи и износи 43%, што је такође без великих измена у односу на септембарску анкету. Удео оних који очекују умерено или благо повећање цена у наредној години у октобарској анкети се благо смањило са септембарска 42% на ниво од 39% (Графикон 4).

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



Распон кретања индекса перципиране и очекиване инфлације (Графикон 5) указује на то да становништво и даље очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана. Овакво кретање имплицира да део становништва који има перцепцију да су цене повећане у претходних 12 месеци не очекује наставак раста у наредних 12 месеци, што указује на то да и сектор становништва очекује ублажавање инфлаторних притисака у наредном периоду.<sup>2</sup>

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



<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/oi/izvestaji/oi\\_02\\_2016.pdf](https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/ioi/izvestaji/oi_02_2016.pdf)).