



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Октобар 2023.

Београд, новембар 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 октобарске анкете агенције **Ипсос**, када је реч о **краткорочним инфлационим очекивањима представника финансијског сектора**, показују да се она налазе на нивоу од **5,9%**, што представља знатно смањење у односу на 6,7%, колико су очекивања износила у септембарској анкети, али и ниво који није забележен од средине **2022. године**.

Нижа вредност инфлационих очекивања забележена је и код последње, новембарске анкете агенције **Блумберг** и износи 5,0%, а иста вредност је забележена и када је реч о октобарској **композитној мери инфлационих очекивања**,¹ што указује на то да најважније финансијске институције очекују нижу инфлацију од остатка финансијског сектора.

Краткорочна очекивања привредника (за годину дана унапред) остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец, на 9,0%.

Када је реч о **средњорочним инфлационим очекивањима** финансијског сектора, у октобру су очекивања за **две године унапред** остала непромењена у односу на претходну анкету и износе 4,0%, док су очекивања за **три године унапред** смањена са 3,5% на 3,0%, тако да су очекивања за оба периода наставила да се крећу **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%.

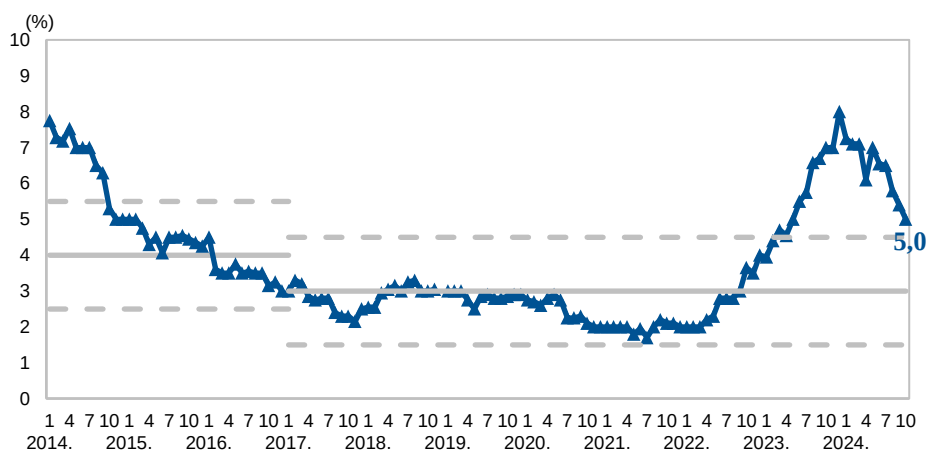
Инфлациона очекивања становништва за две и три године унапред износе 10,0% и такође су остала непромењена у односу на септембар. Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације **указује на то да највећи део анкетираног становништва очекује да ће инфлација у наредних 12 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 октобарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора износе 5,9%, забележивши нижу вредност у односу на септембар (6,7%). Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да су очекивања највећих финансијских институција на нивоу нижем од медијалне вредности, што је допринело да **комполитна мера очекивања финансијског сектора** (Графикон 1) буде додатно нижа у односу на анкету агенције Ипсос и да износи 5,0%.

Графикон 1. Комполитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

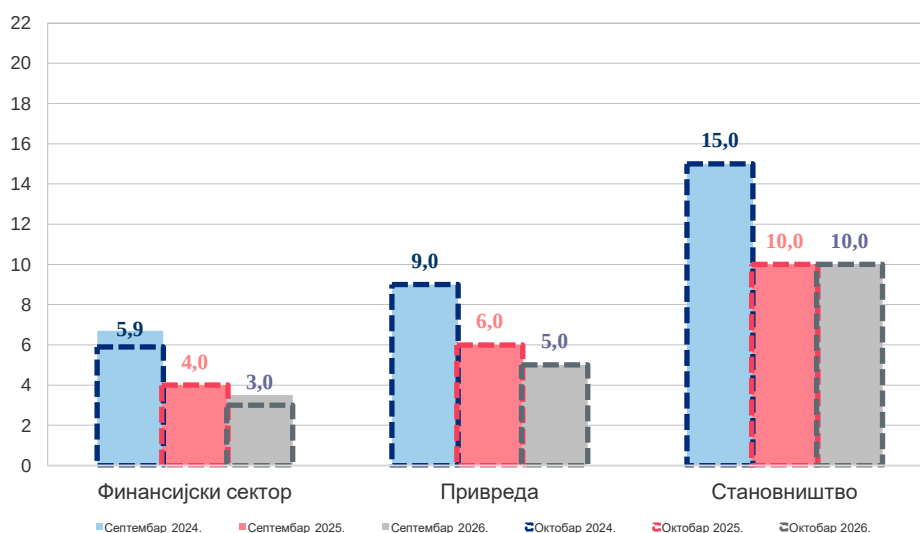
Очекивања, према последњој **Блумберговој** анкети такође су забележила смањење, са 6,0% у октобру на 5,0% у новембру.

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

Инфлациона очекивања привреде

У односу на септембарску анкету, нису забележене промене када је реч о очекивањима привреде. За **период од годину дана унапред** инфлациона очекивања у октобарској 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).

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



Извор: Ипсос.

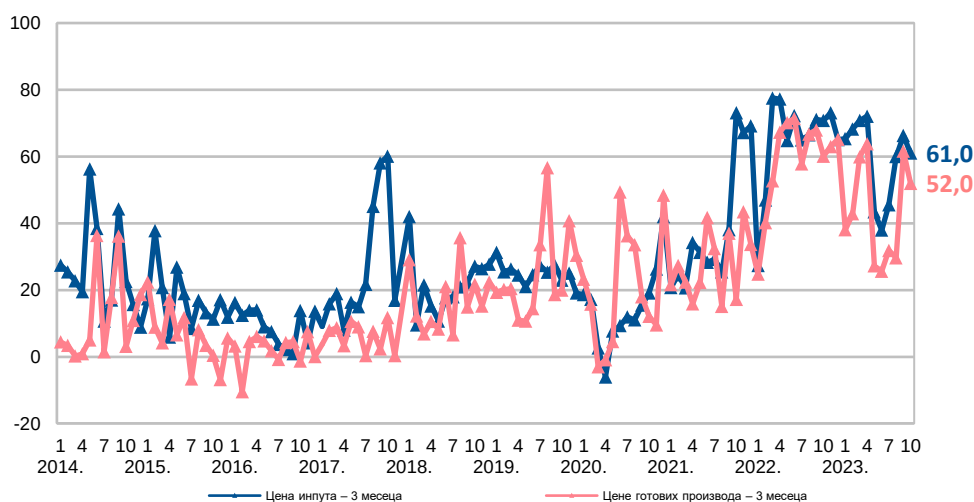
Анализа улазних и излазних цена у **кратком року** (Графикон 3) показује одређено побољшање, будући да је удео оних који очекују **раст цена инпута** у овом периоду смањен, са 68% у септембру на 63% у октобру, док је већим интензитетом смањен и удео оних који очекују **раст цена сопствених производа/услуга** (са око 64% у септембру на 53% у октобру).

На **дуги рок** (у наредних 12 месеци) очекивања привреде нису значајно промењена у односу на претходну анкету, са око половином испитаника који очекују **раст цена инпута** и око 80% њих који у овом периоду очекује **раст цена готових производа/услуга**.

Када је реч о **пословним условима**, **перцепцијом привредника** и даље доминира мишљење да су услови у последња три месеца остали исти (око 80% привредника 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), док око трећина испитаника очекује побољшање пословних услова.

Очекивања везана за **кретање производње/промета** у наредном периоду показују да највећи број привредника не очекује промене по овом питању (63%), уз око 29% оних који очекују **раст производње/промета у наредна три месеца**. На **дужи рок**, у наредних 12 месеци већи број испитаника очекује раст сопствене производње/промета у односу на кратки рок (њих око 46%), док остатак не очекује никакве 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.

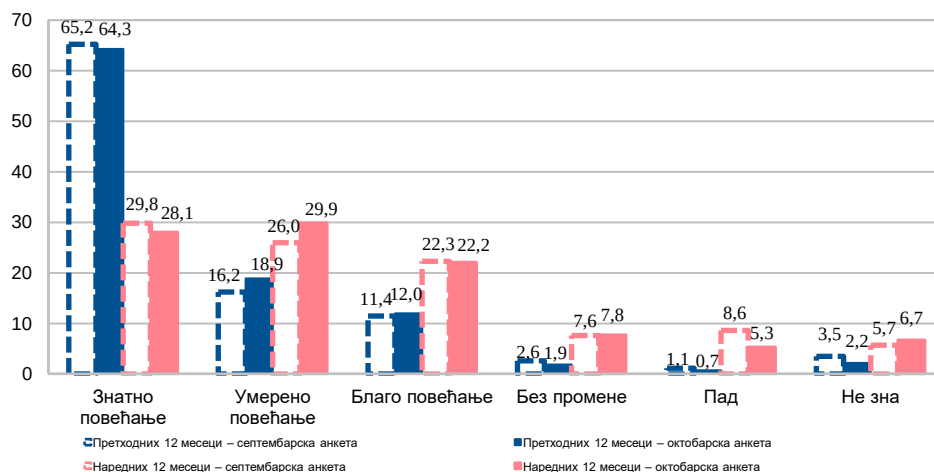
Извор: Нинамедија/Ипсос.

Инфлациона очекивања становништва

Краткорочна инфлациона очекивања становништва у октобарској анкети нашла су се на непромењеном нивоу у односу на септембар 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 знатно промењен и износи око 64%. Код квалитативно изражених очекивања становништва, удео оних који очекују знатан раст цена у наредној години дана благо је смањен и износи 28% (30% у септембру), уз око 52% испитаника који очекују умерен или благ раст цена (Графикон 4).

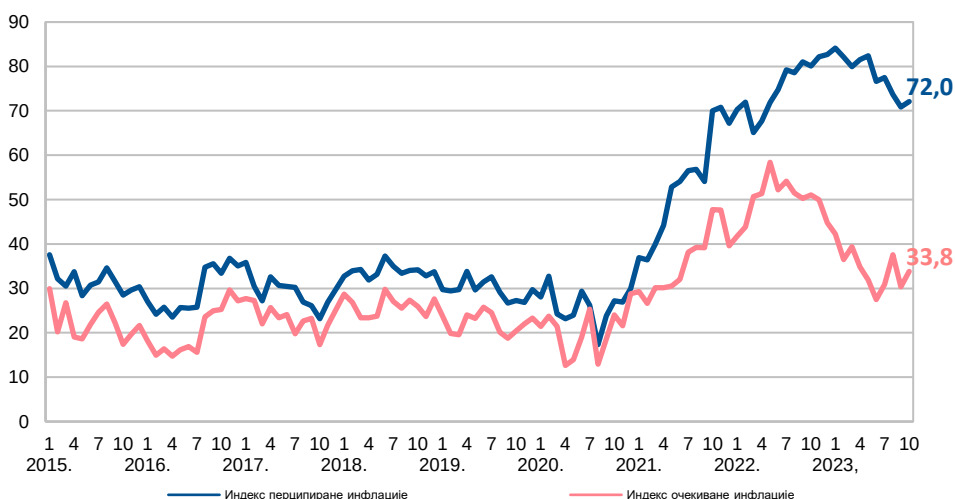
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



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/loi/izvestaji/loi_02_2016.pdf).