



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Децембар 2022.

Београд, јануар 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 децембарске анкете агенције **Ипсос** остали су непромењени трећи месец заредом када су у питању **краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора, на нивоу од 8,0%**. На nižем нивоу, од 7,1%, налазила су се очекивања финансијског сектора, према јануарској анкети агенције **Блумберг**.

**Краткорочна очекивања привредника** (за годину дана унапред) у децембру такође нису промењена у односу на новембарску анкету и износила су 10,0%.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва налазе се на нивоу непромењеном од априла, од 20,0%**. Такав ниво очекивања становништва може се делом објаснити кретањем цена бројних категорија прехранбених производа у интервалу између 20,0% и 25,0% међугодишње, а који су заступљени у индексу потрошачких цена и на које становништво више обраћа пажњу при формирању очекивања.

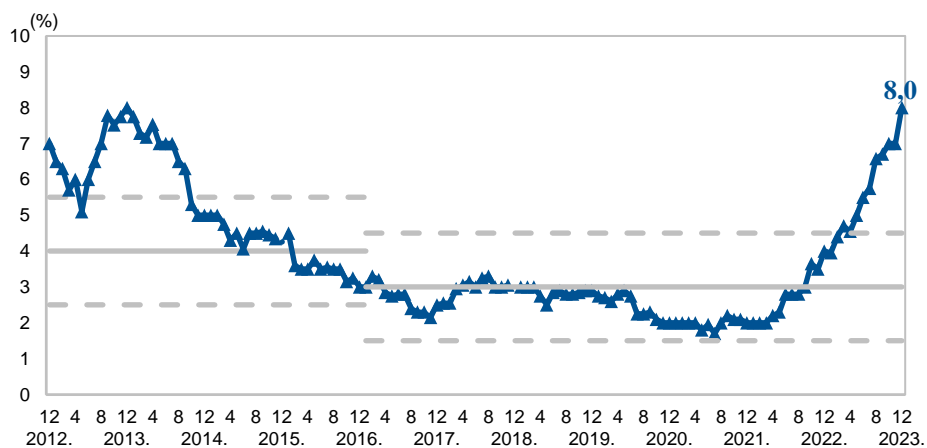
**Вредност очекиване инфлације за две године унапред код становништва износи 15,0%**, колико је износила и прошлог месеца, док су очекивања за три године унапред смањена на 10,0% (новембар 14,0%). Распон кретања индекса перципиране и индекса очекиване инфлације још увек нам указује на то да **становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана**.

Када је реч о средњорочним инфлационим очекивањима финансијског сектора, **она нису мењана у односу на новембарску анкету и износе 5,0% за две године унапред, док се за три године унапред и даље крећу у границама циља, на нивоу од 4,0%**. Привредници су смањили своја очекивања за период од две године унапред са 7,0% у новембру на 5,0% у децембру, колико износе и очекивања за три године унапред.

## Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима децембарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора нису се променила у односу на новембарску анкету и износе **8,0%**, што одговара и децембарској вредности **композитне мере очекивања финансијског сектора**<sup>1</sup> (Графикон 1). Јануарска анкета агенције Блумберг забележила је нижу вредност инфлационих очекивања, на нивоу од 7,1%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

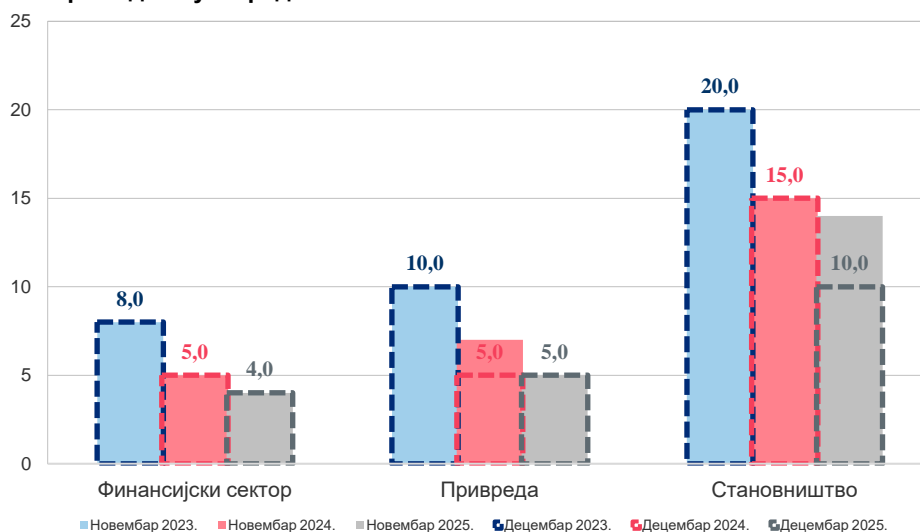
**Средњорочна очекивања код финансијског сектора у децембру остала су непромењена у поређењу с претходном анкетом.** Очекивана инфлација за две године унапред износи 5,0%, док је очекивана инфлација за три године унапред наставила да се креће у распону који се налази у границама циља Народне банке Србије, на нивоу од 4,0%.

<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 очекивања привредника у претходна четири месеца стабилизовала су се и кретала око нивоа од 10,0%, колико су управо и износила у последњој, децембарској анкети. Средњорочна очекивања привредника налазе се на нивоу од 5,0% за оба периода, након смањења очекивања за две године унапред са 7,0% забележених у новембарској анкети (Графикон 2).

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



Извор: Ипсос.

Када говоримо о очекивањима која се односе на оцену **ценовних притисака**, за период од **наредна три месеца** две трећине испитаника очекује раст цена инпута и сопствених производа/услуга (Графикон 3), док је на **дужи рок** (за **наредних дванаест месеци**) тај удео нешто већи и износи око 70%.

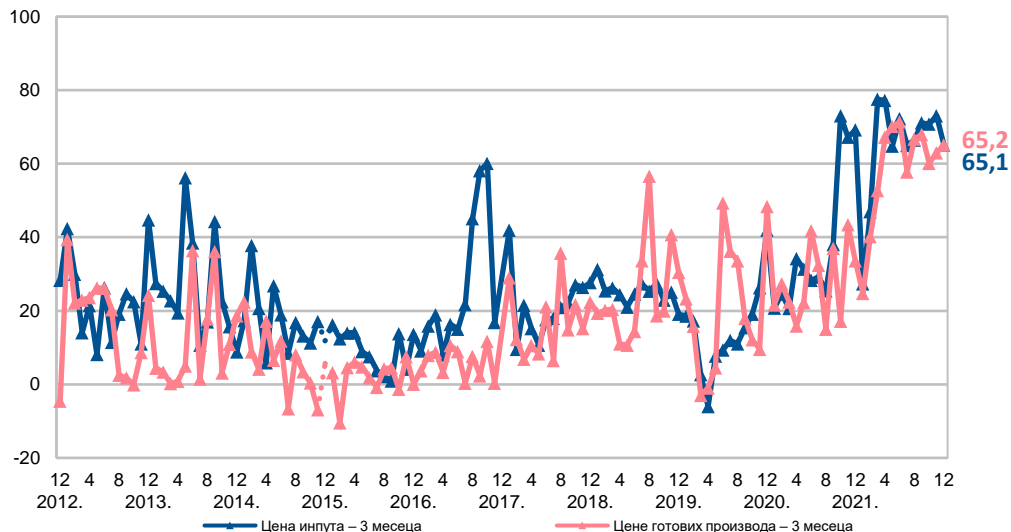
Перцепција привредника о досадашњим пословним условима (у претходна три месеца) знатно је побољшана. Удео оних који сматрају да су погоршани услови, након више месеци у којима се кретао у интервалу између 50% и 65%, смањен је у децембру на око једне четвртине испитаника.

Истовремено, први пут од фебруара, проценат оних који очекују **побољшање пословних услова у наредних дванаест месеци (око 25%) већи је од процента оних који очекују погоршање услова** (пад удела у односу на претходну анкету са 28% на 23%). Удео оних који не очекују промене наставио је са стабилним кретањем (око 50%).

Очекивања у погледу кретања производње/промета **оптимистичнија су у односу на претходно спроведену анкету** када је реч о периоду од наредна три месеца, с обзиром на то да је проценат испитаника који очекују раст сопствене производње/промета порастао са око 46% у новембру на 56% у децембру. За

период од наредних дванаест месеци забележене су мање осцилације и удео оних који очекују раст сопствене производње/промета износио је 63%, чиме је настављено од априла континуирано кретање овог удела у интервалу између 60% и 70%.

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

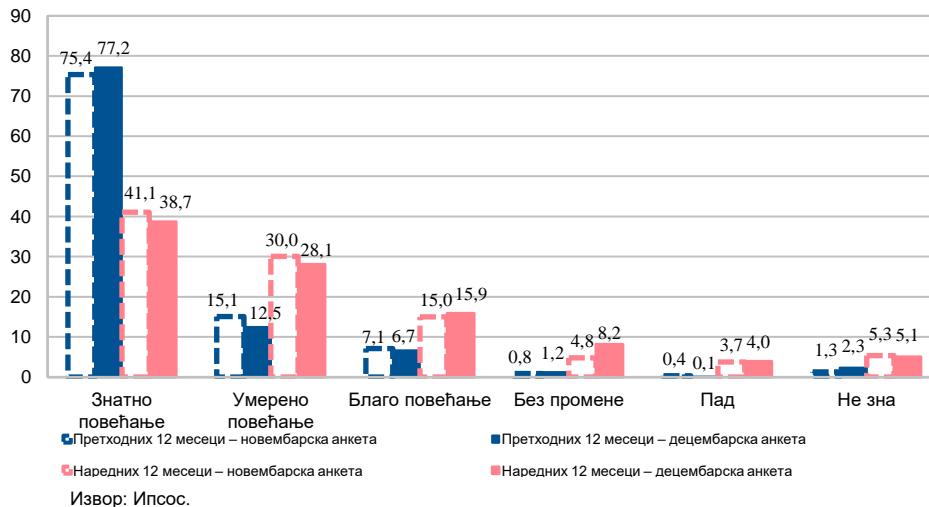


\* Вредност изнад нуле указује на раст, а испод нуле на пад.  
Извор: Нинамедија/Ипсос.

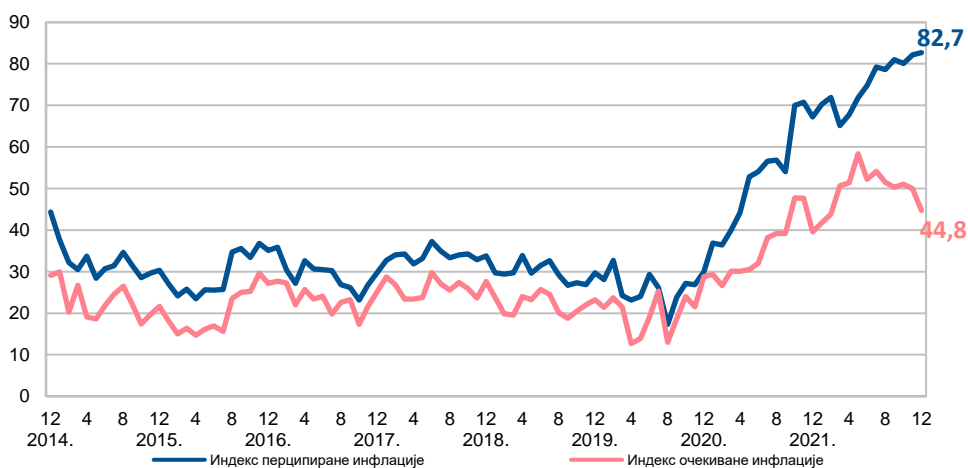
## Инфлациона очекивања становништва

Инфлациона очекивања становништва задржала су се на нивоу од 20,0% за годину дана унапред, што је блиско стопи раста цена неких од производа на које становништво највише обраћа пажњу (храна, енергенти). Када су у питању средњорочна очекивања, она су за две године унапред остала непромењена у односу на новембар (15,0%), док су за три године унапред она наставила да се смањују и сада износе 10,0% (новембар 14,0%).

Када је реч о квалитативно исказаним очекивањима, не бележе се значајније измене у односу на кретања претходних месеци – **око 39% испитаника сматра да ће цене у наредних дванаест месеци знатно порастати**, што је на нивоу просека одговора из анкета спроведених у 2022. години, док се проценат испитаника који оцењују раст цена у претходних дванаест месеци као знатан креће око 77% – просек у последње четири анкете износи око 75% (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 дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана. Такво кретање имплицира да део становништва који има перцепцију да су цене повећане у претходних дванаест месеци очекује спорији раст у наредних дванаест 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/loi/izvestaji/loi\\_02\\_2016.pdf](https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/loi/izvestaji/loi_02_2016.pdf)).