



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Децембар 2023.

Београд, јануар 2024.

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** показују да се **краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора налазе на нивоу од 5,0%**, што представља смањење у односу на претходни месец, али и **значајно нижи ниво него у првој половини 2023. године**, у којој су се **очекивања кретала око нивоа од 8,0%**.

Нижа вредност инфлационих очекивања финансијског сектора за годину дана унапред забележена је и у последњој, јануарској анкети агенције **Блумберг**, и износи **4,3%**, чиме су **краткорочна очекивања наставила да се крећу унутар граница циља Народне банке Србије**. Иста вредност очекиване инфлације за децембар 2024. добијена је и према израчунатој **композитној мери инфлационих очекивања¹**, што указује на то да највеће финансијске институције очекују нижу инфлацију од остатка финансијског сектора.

Након што су у новембарској анкети смањена са 9,0% на 7,0%, **очекивања привредника** за годину дана унапред нису се мењала у децембру.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора наставила су да се крећу унутар граница циља Народне банке Србије, будући да су у децембру очекивања за **две године унапред** износила 4,0% (4,2% у новембру), док се очекивана инфлација за **три године унапред** нашла на нивоу од 3,4% (3,5% у новембру). Привредници за период од **две године унапред** очекују мању инфлацију него у претходној анкети – са 6,0% у новембру на 5,0% у децембру, што је уједно и вредност очекивања за **три године унапред**, која су остала непромењена.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва** поново се налазе на нивоу од 15,0% (након привременог смањења у новембру на 12,0%), што представља ниво на коме су очекивања била током већег дела 2023. године.

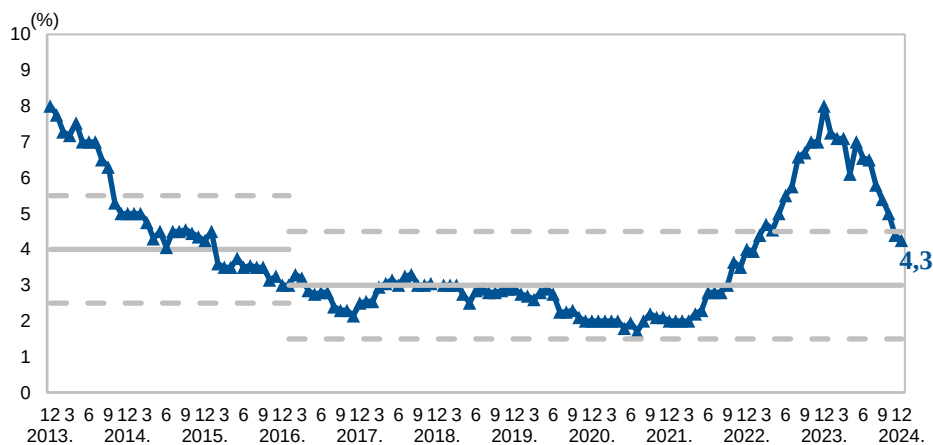
Инфлациона очекивања становништва за две и три године унапред износе 10,0% и остала су непромењена у односу на новембар. Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације **указује на то да највећи део анкетираниог становништва очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације перципирану 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 децембарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора износе 5,0%, што је нижа вредност него у новембру (5,7%). Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да су очекивања највећих финансијских институција на nižем нивоу од медијалне вредности, што је допринело да композитна мера очекивања финансијског сектора, која се добија комбиновањем одговора финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Ипсос (Графикон 1), буде нижа него у анкети агенције Ипсос и да у децембру износи 4,3%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

Према последњој, јануарској Блумберговој анкети, краткорочна очекивања такође износе 4,3%, што представља смањење у односу на децембар (4,5%).

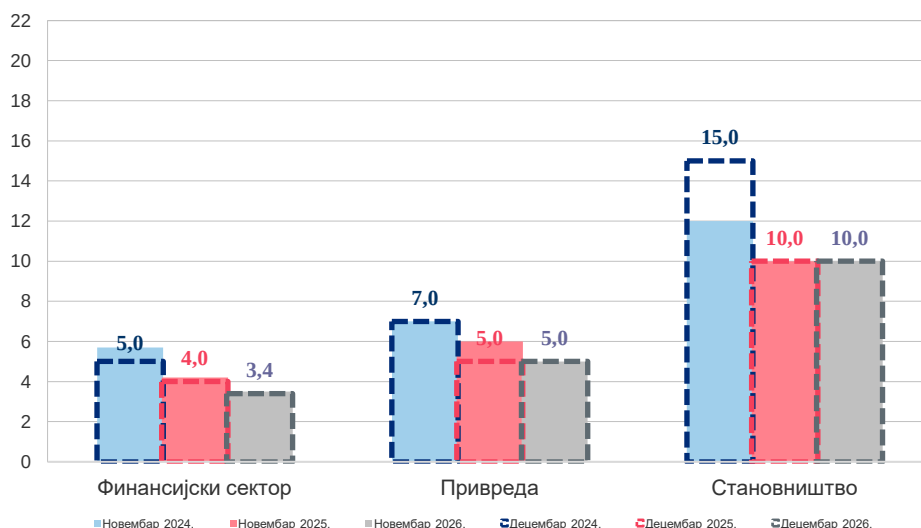
Средњорочна очекивања финансијског сектора у децембру износила су 4,0% за две године унапред (4,2% у новембру) и 3,4% за три године унапред (3,5% у новембру), чиме је настављено њихово кретање унутар граница циља Народне банке Србије, што указује на висок кредибилитет монетарне политике Народне банке Србије.

Инфлациона очекивања привреде

Инфлациона очекивања привреде остала су на истом нивоу као у претходној анкети када је реч о очекивањима за годину дана унапред (7,0%). Очекивања за **две године унапред** смањена су са 6,0% у новембру на 5,0% у децембру, док се очекивања за **три године унапред** нису мењала и такође су на нивоу од 5,0% (Графикон 2).

Анализа улазних и излазних цена у **кратком року** (Графикон 3) показује да у наредна три месеца **више привредника очекује раст цена инпута** (око 67%)

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

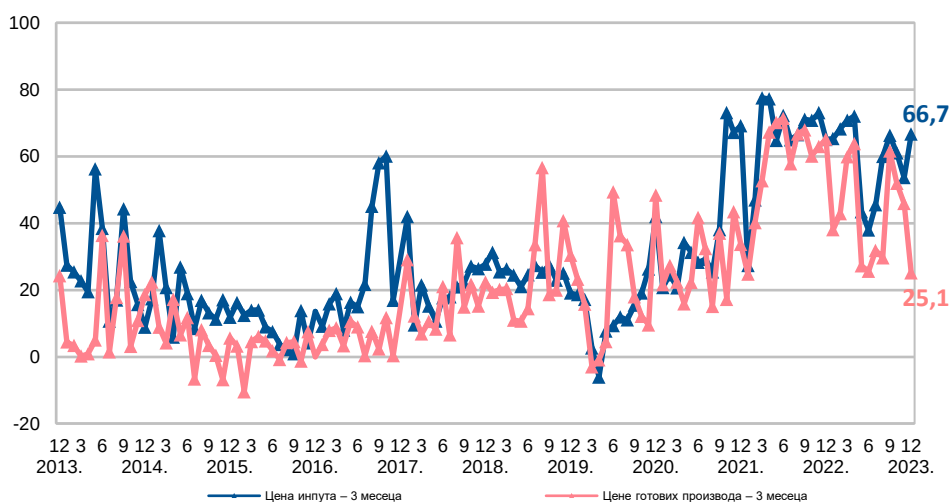


Извор: Ипсос.

него у претходној анкети (54%), али је истовремено **забележен мањи удео** оних који очекују раст **цена готових производа/услуга** (32%, пад у односу на 48% у новембру).

На **дуги рок** (у наредних 12 месеци), према децембарској анкети, **први пут у 2023. години мање од половине испитаника очекује раст улазних и излазних цена**, након што је **знатно смањен** удео оних који очекују раст **цена готових производа/услуга** у овом периоду – са 66% у новембру на 49% у децембру. Удео испитаника који очекује раст **цена инпута** у наредних 12 месеци у другој половини године није бележио значајне флукуације, при чему се кретао у просеку око нивоа од 45%, колико и тренутно износи.

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.

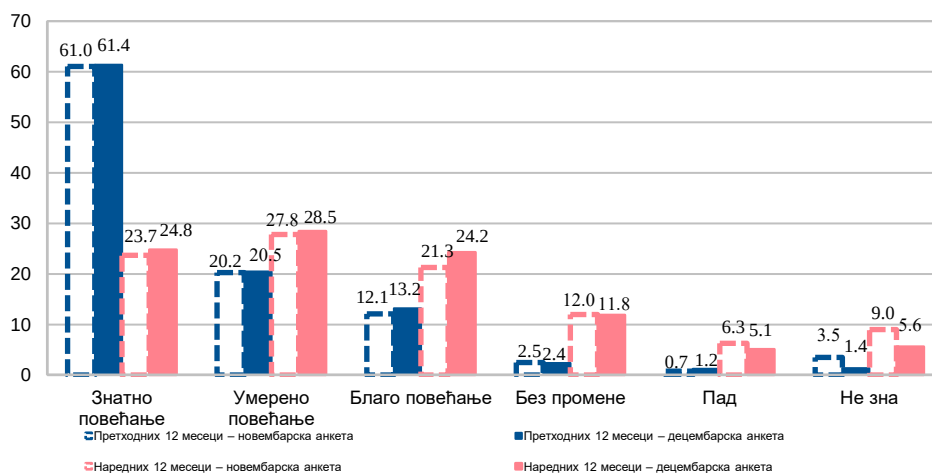
Када је реч о **пословним условима**, и даље доминира мишљење привредника да су услови у последња три месеца остали непромењени (око 85% привредника има овакав став), што је преовлађујући став и када је реч о **очекивањима о будућем кретању пословних услова** (око 68% испитаника очекује непромењене пословне услове у наредних 12 месеци), док око 27% испитаника очекује побољшање пословних услова.

Очекивања везана за кретање производње/промета у наредна три месеца показују да готово две трећине привредника не очекује промене по овом питању, уз око трећину оних који очекују раст производње/промета. У наредних 12 месеци око 48% испитаника очекује раст сопствене производње/промета, а сличан је и удео оних који не очекују никакве промене.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања становништва у децембарској анкети нашла су се на нивоу од 15,0% (12,0% у новембру). 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**, нису забележене значајније промене. Удео испитаника који има перцепцију знатног пораста цена у претходној години дана износи око 61%. Удео оних који очекују знатан раст цена и у наредној години дана износи око 25%, док нешто више од половине испитаника очекује умерен или благ раст цена (Графикон 4).

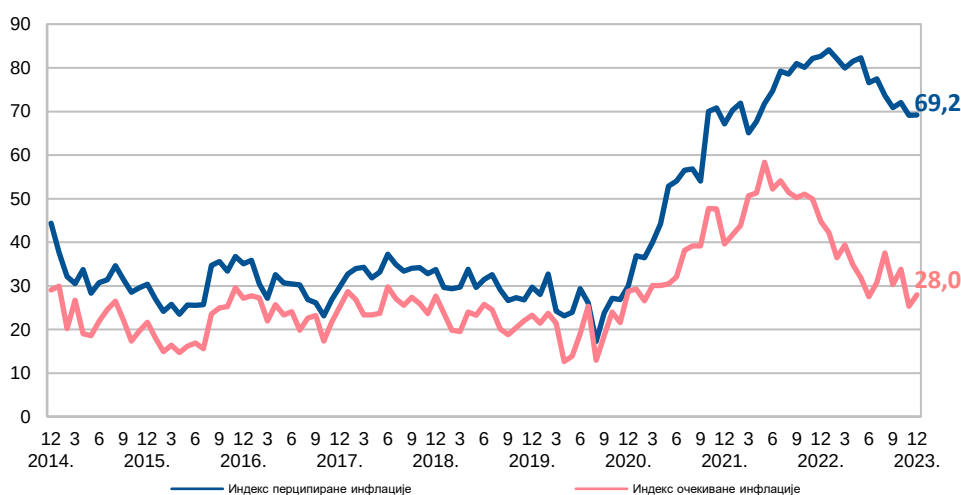
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



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 су смањене. 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).