



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Фебруар 2025.

Београд, март 2025.

Садржај:

Уводна напомена.....	2
Резиме	3
Инфлациона очекивања финансијског сектора	4
Инфлациона очекивања привреде	5
Инфлациона очекивања становништва.....	5

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 априла 2024. за Народну банку Србије спроводи агенција Нинамедија. 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

Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора задржана су у фебруарској анкети на непромењеном нивоу од 3,9%, уз наставак кретања у границама циља Народне банке Србије.

Према резултатима анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања су у мартовској анкети остала на непромењеном нивоу од 3,5% пети месец заредом. Очекивана инфлација израчуната преко композитне мере инфлационих очекивања¹ готово је непромењена трећи месец заредом и износи 3,5% у фебруару.

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу у односу на јануар и у фебруару износе 5,0%, што је уједно и просечна вредност око које су се кретала током претходне године.

Очекивања финансијског сектора за две и три године унапред износе 3,5% у фебруару, при чему су наставила да се крећу у интервалу од 3,0% до 3,5% у последњој години дана. Инфлациона очекивања привреде за две године унапред порасла су са 4,0% у јануару на 5,0% у фебруару, док су очекивања за три године унапред задржала исту вредност из претходног месеца и износе 4,0%.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, инфлациона очекивања становништва за сва три периода остала су непромењена у односу на јануар и у фебруарској анкети износе 15,0% за годину дана унапред, док се очекивања за две и три године унапред налазе на нивоу од 10,0%.

Резултати квалитативно исказане анкете указују на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од перципиране инфлације у претходној години дана.

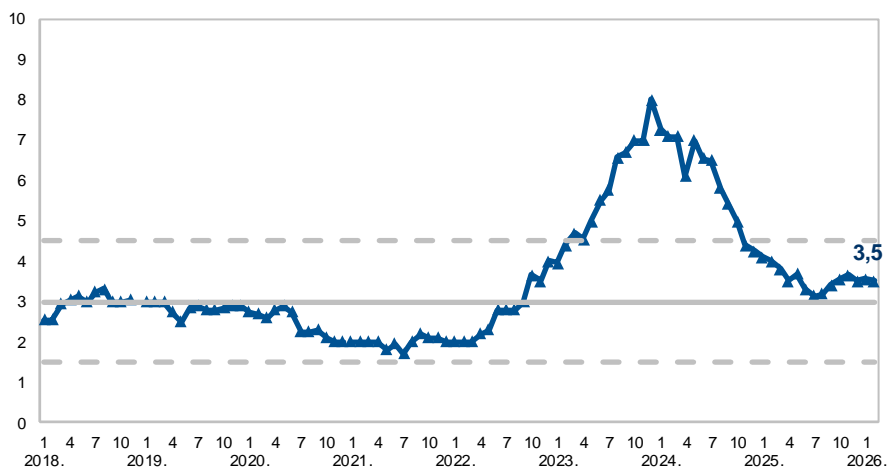
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета агенција Нинамедија и Блумберг за тај месец. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу од 3,9% у фебруарској анкети, док су према резултатима мартовске анкете агенције Блумберг износила 3,5%, што представља вредност коју бележе пети месец заредом. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да готово све финансијске институције (22 од 23 које су учествовале у анкети) очекују да ће се инфлација за годину дана унапред налазити унутар граница циља Народне банке Србије.

Вредност композитне мере очекивања за фебруар (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Нинамедија) износи 3,5% (Графикон 1) и готово је непромењена трећи месец заредом.

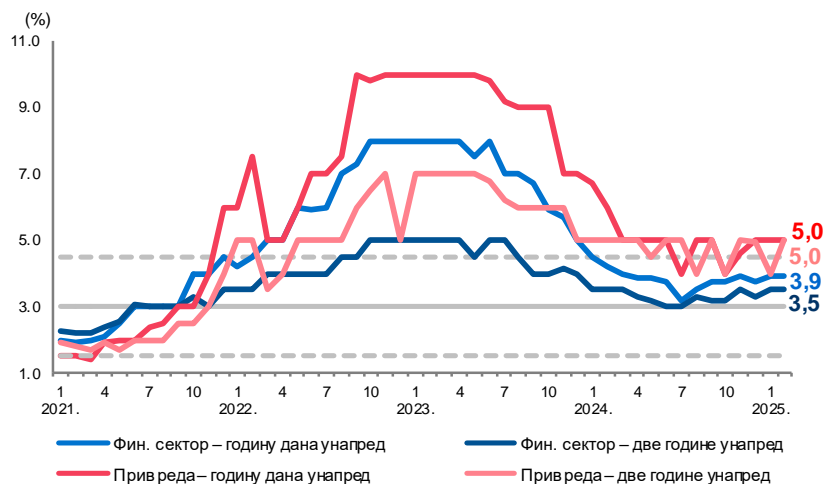
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (у %)



Извор: НБС, Нинамедија и Блумберг.

Средњорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора износе 3,5% у фебруарској анкети, при чему су наставила да се крећу у интервалу од 3,0% до 3,5% у последњој години дана.

Графикон 2. Кретање инфлационих очекивања финансијског сектора и привреде за једну и две године унапред



Извор: НБС и Нинамедија.

Инфлациона очекивања привреде

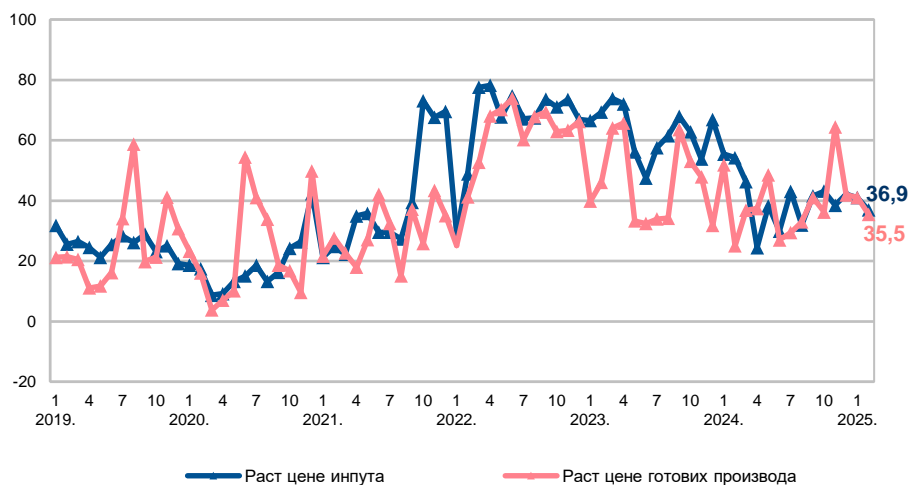
Краткорочна инфлациона очекивања привреде задржана су на непромењеном нивоу у односу на јануар и у фебруарској анкети износе 5,0%, што представља просек око кога су се кретала током претходне године. Очекивања привреде за две године унапред порасла су са 4,0% у јануару на 5,0% у фебруару, док су очекивања за три године унапред остала на непромењеном нивоу од 4,0%.

Анализа кретања „улазних” и „излазних” цена за наредна три месеца (Графикон 3) указује на то да око 36% привредника очекује раст ових цена, што представља смањење у односу на претходни месец, када је 41% привредника очекивало раст цена инпута и аутпута.

На дуги рок (наредних дванаест месеци), привредници су повећали своја очекивања поводом кретања „улазних” цена, при чему 57% привредника очекује раст цена инпута (53% у јануару), док је смањено учешће оних који очекују раст цена готових производа и услуга – са 69% у јануару на 68% у фебруару (Графикон 4).

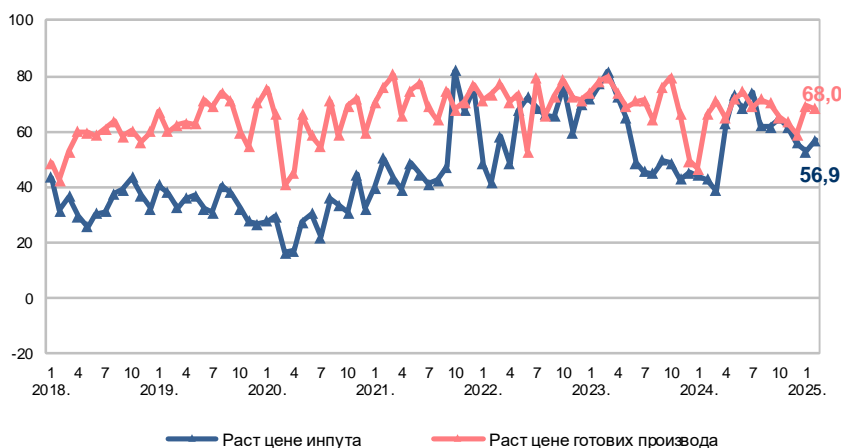
Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (66% привредника има овакав став), а већина њих (око 58%) сматра да се неће променити ни у наредних дванаест месеци.

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



Извор: Нинамедија.

Графикон 4. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа у наредних дванаест месеци (у %)



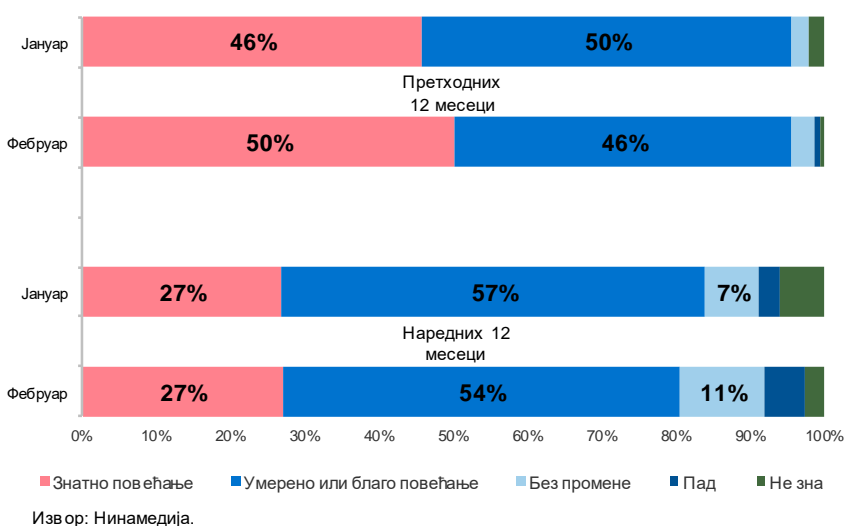
Извор: Нинамедија.

Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца готово је непромењен у односу на претходну анкету и износи 45%, док је за дванаест месеци унапред њихов удео порастао – са 63% у јануару на 67% у фебруару.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, квантитативно изражена очекивања становништва за сва три периода остала су непромењена у фебруару у односу на претходни месец. Краткорочна очекивања налазе се на нивоу од 15,0% седми месец заредом, док су средњорочна очекивања износила 10,0% у фебруару.

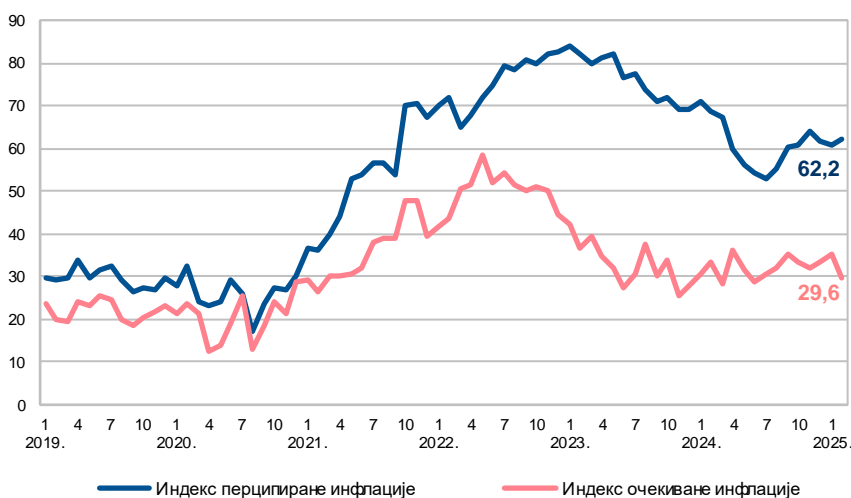
Графикон 5. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматрају да су у **протеклој години дана** цене знатно повећане износи 50%, што је благо изнад прошлогодишњег просека од 46%, уз удео од 46% оних који сматрају да су у протеклом периоду цене умерено или благо повећане. Није било битнијих измена када су у питању **очекивања становништва за наредних дванаест месеци** – удео оних који очекују знатни раст цена износи 27% у фебруарској анкети, што је непромењено је односу на претходни месец, **док највећи део становништва очекује умерен или благ раст цена (54% у фебруару)**.

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон б) имплицира да становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.²

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



Извор: Нинамедија и прерачу н 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).