



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Март 2025.

Београд, април 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

Инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред благо су повећана, са 3,9% у фебруару на 4,0% у мартовској анкети, уз наставак кретања у **границама циља Народне банке Србије**.

Према резултатима анкете агенције Блумберг, **инфлациона очекивања у априлској анкети износила су 3,6% (3,5% у марту)**. Очекивана инфлација израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања¹** забележила је **благи раст, са 3,5% у фебруару на 3,65% у марту, што је и просечна вредност у последњих неколико месеци**.

Краткорочна инфлациона очекивања привредника остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и у мартовској анкети износе 5,0%, што је уједно и просечна вредност око које су се кретала током претходне године.

Очекивања финансијског сектора за **две године унапред** износе 3,6% у мартовској анкети (3,5% у фебруару), док су очекивања за **три године унапред** задржана на непромењеном нивоу од 3,5%. Инфлациона очекивања привреде за **две и три године унапред** износе 4,5% у мартовској анкети, при чему су наставила да се крећу у интервалу од 4,0% до 5,0% у последњој години дана.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **инфлациона очекивања становништва за сва три периода** остала су непромењена у односу на фебруар и у мартовској 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 12 месеци бити нижа од перципиране инфлације у претходној години дана.

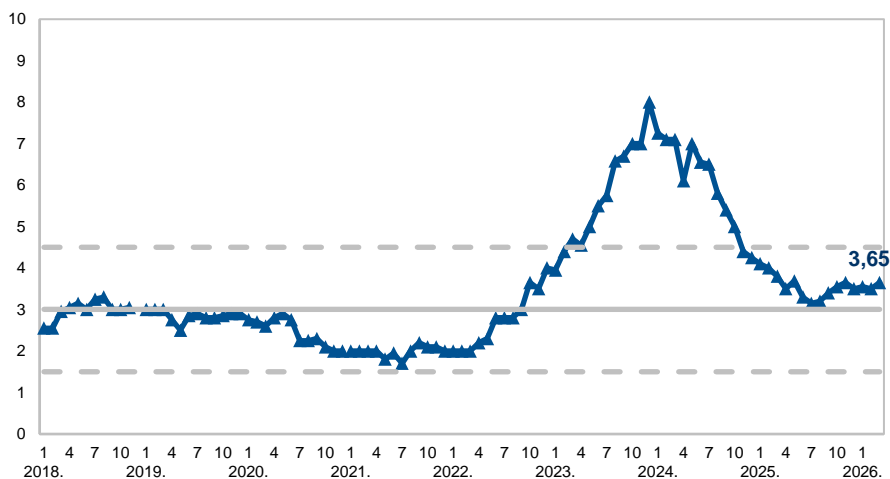
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета Нинамедије и Блумберга за тај месец. На тај начин се банкама с већим тржишним 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 забележила су благи раст, са 3,9% у фебруару на 4,0% у мартовској анкети, док су према резултатима анкете агенције Блумберг у априлу износила 3,6% (3,5% у марту). Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да све финансијске институције 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 март (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети Блумберга и Нинамедије) износи 3,65% (Графикон 1) и налази се на нивоу просека оствареног у последњих неколико месеци.

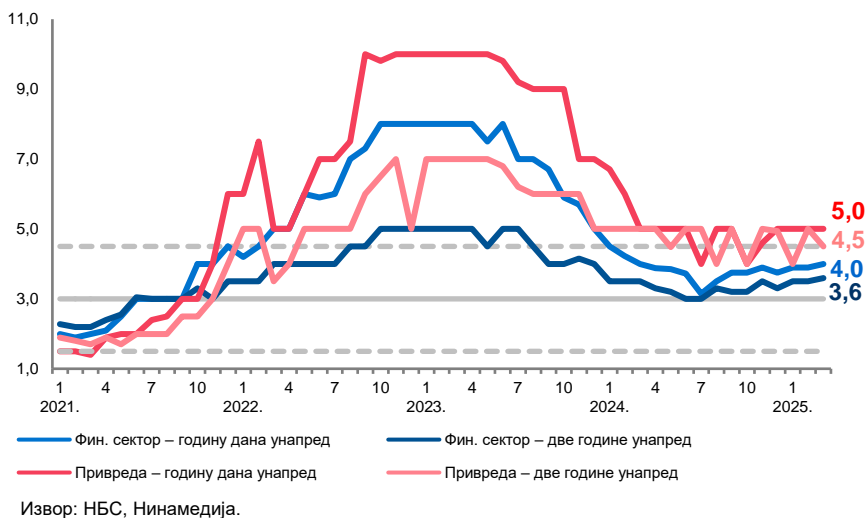
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (у %)



Извор: НБС, Нинамедија и Блумберг.

Очекивања представника финансијског сектора за две године унапред благо су порасла, са 3,5% у фебруару на 3,6% у марту, док су очекивања за три године унапред остала на непромењеном нивоу од 3,5% у мартовској анкети.

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



Инфлациона очекивања привреде

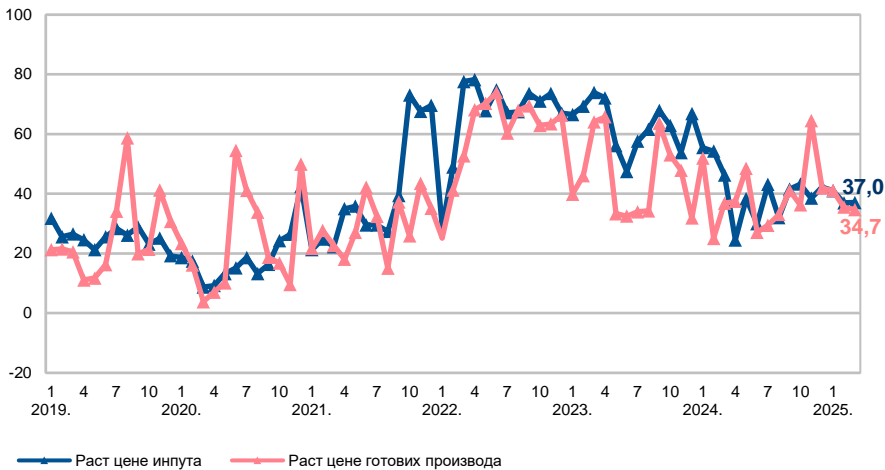
Краткорочна инфлациона очекивања привреде задржана су на непромењеном нивоу у односу на фебруар и у мартовској анкети износе 5,0%, што представља просек око кога су се кретала током претходне године. Очекивања привреде за две и три године унапред износе 4,5% у марту, уз наставак кретања у интервалу од 4,0% до 5,0% у последњој години дана.

Анализа кретања улазних и излазних цена за наредна три месеца (Графикон 3) указује на готово непромењено учешће привредника који очекују раст ових цена у односу на претходни месец, при чему око 37% привредника очекује раст цена инпута, док 35% њих очекује раст цена готових производа и услуга у кратком року.

На дуги рок (наредних 12 месеци) учешће привредника који очекују раст улазних и излазних цена у мартовској анкети износи 58% и 69%, респективно, што представља раст од 1 п.п. у односу на фебруар (Графикон 4).

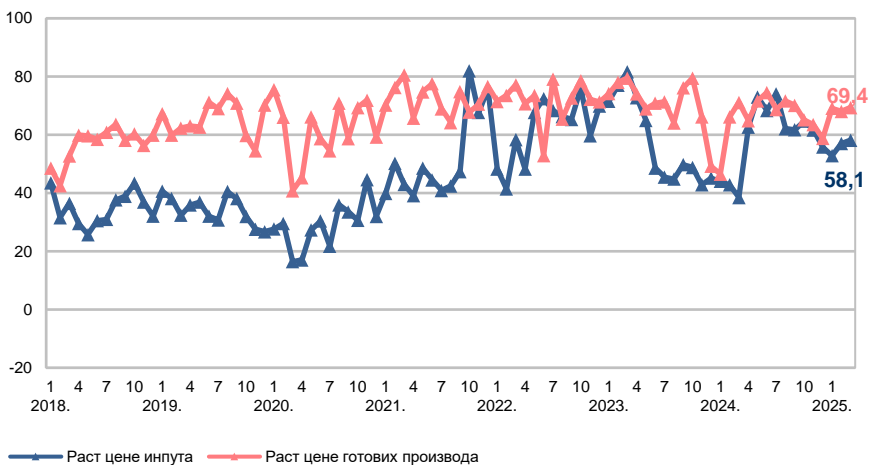
Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (69% привредника има овакав став), а већина њих (око 57%) сматра да до промена неће доћи ни у периоду од 12 месеци.

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 %)



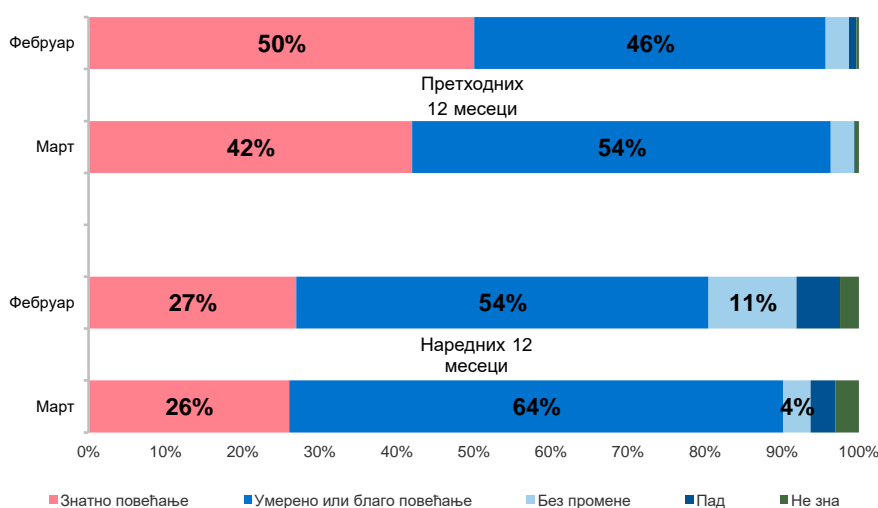
Извор: Нинамедија.

Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца смањен је са 46% у фебруару на 41% у марту, при чему је преовлађујући став међу привредницима да до промене производње/промета неће доћи (55%). Удео оних који очекују раст производње/промета у наредних 12 месеци износи 63% у мартовској анкети и креће се на нивоу просека у последњој години дана.

Инфлациона очекивања становништва

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

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

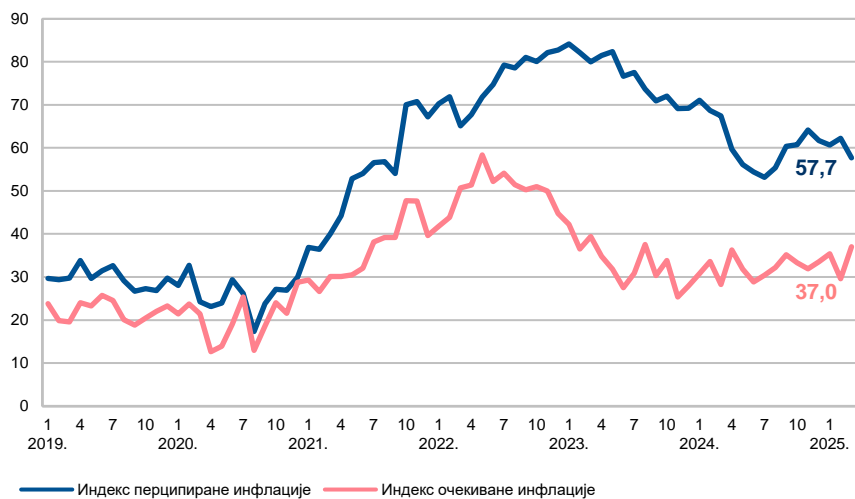


Извор: Нинамедија.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да је дошло до знатног повећања цена у **протеклој години дана** смањен је са 50% у фебруару на 42% у марту, што је испод прошлогодишњег просека од 46%, уз удео од 54% 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 12 месеци** – удео оних који очекују знатни раст цена износи 26% у мартовској анкети (27% у фебруару), док највећи део становништва очекује умерен или благ раст цена (64% у марту).

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон б) имплицира да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.²

Графикон 6. Перципирана и очекивана инфлација становништва (у индексним поенима)



Извор: Нинамедија 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).