



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

**Мај 2024.**

Београд, јун 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 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 **наставила су да се крећу у оквиру граница циља Народне банке Србије, у интервалу између 3,0% и 4,0%.**

Према резултатима мајске анкете агенције **Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред** остала су непромењена, **3,9%**, док су према резултатима последње, **јунске анкете агенције Блумберг износила 3,2%**. Очекивана инфлација израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања<sup>1</sup>** за мај износила је 3,7% (3,5% у априлу).

**Краткорочна инфлациона очекивања привредника** у мају су забележила исти ниво као у претходној анкети, од 5,0%.

Средњорочна очекивања финансијског сектора крећу се око **централне вредности циља Народне банке Србије**, при чему је у мају дошло до њиховог даљег смањења за период од **две године унапред** (смањена са 3,3% у априлу на 3,2% у мају), док су за **три године унапред** она на непромењеном нивоу од 3,0%. Након више од две године и очекивања привреде за две године унапред **нашла су се унутар граница циља Народне банке Србије** и смањена су са 5,0% из априла на **4,5% у мају**. Очекивања привреде за три године унапред **наставила су да се крећу у границама циља и износила су 4,0%** (3,8% у априлу).

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва** смањена су са 15,0% у априлу на 10,0% и налазе се на најнижем нивоу од јануара 2022. године, када су износила исто толико.

На истом нивоу од 10,0% налазе се и **очекивања становништва** за две и три године унапред, која су остала непромењена у односу на претходну анкету. **И поред већег очекиваног нивоа инфлације од текуће инфлације, резултати квалитативно исказане анкете указују на то да највећи део анкетираних становништва очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације перципиране у претходној години дана.**

---

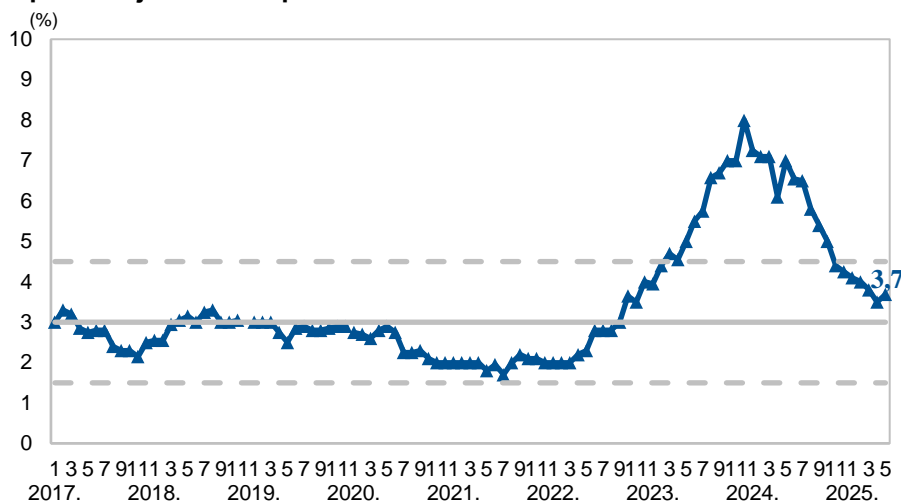
<sup>1</sup> Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета Нинамедије и Блумберга. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

## Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора и у априлу и у мају износила су 3,9%, чиме је настављено њихово кретање унутар граница циља Народне банке Србије и приближавање централној вредности циља. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да готово све испитане финансијске институције очекују да ће се инфлација за годину дана унапред налазити унутар граница циља Народне банке Србије.

На нижем нивоу од вредности очекивања из анкете агенције Нинамедија налази се композитна мера очекивања финансијског сектора, која се добија комбиновањем одговора финансијских институција које учествују у анкети Блумберга и Нинамедије, а која је у мају благо повећана у односу на април (3,5%) и износила је 3,7% (Графикон 1).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Нинамедија и Блумберг.

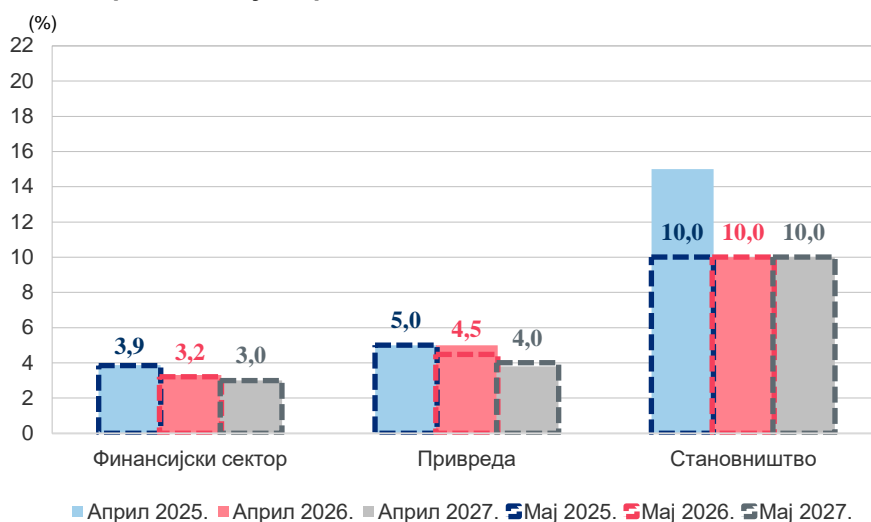
Последња, јунска анкета агенције Блумберг показује да се краткорочна инфлациона очекивања налазе на нивоу од 3,2%, што је вредност блиска централној вредности циља Народне банке Србије.

Средњорочна очекивања финансијског сектора у мају износе 3,2% за две године унапред (3,3% у априлу) и 3,0% за три године унапред (непромењено у односу на април), чиме је настављено њихово кретање око централне циљане вредности, а што указује на висок кредибилитет монетарне политике Народне банке Србије.

## Инфлациона очекивања привреде

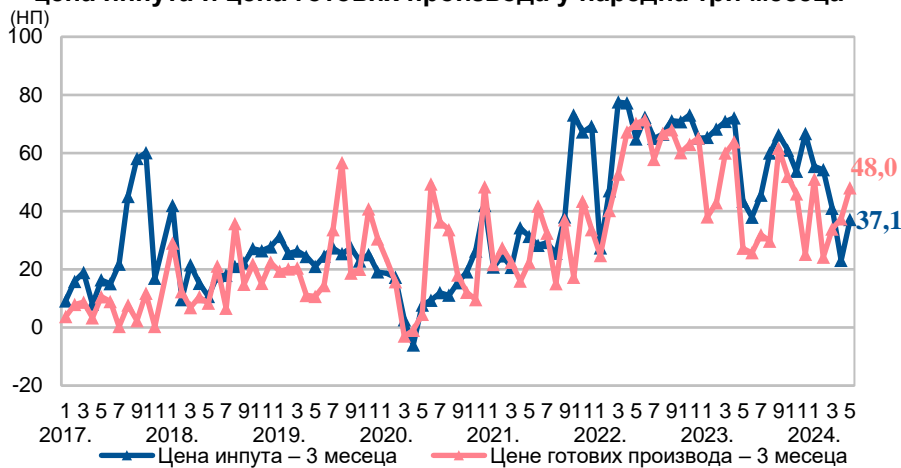
Инфлациона очекивања привреде остала су на истом нивоу као у претходној анкети када је реч о очекивањима за **годину дана унапред**, на 5,0%. С друге стране, након пет месеци током којих су очекивања за **две године унапред** износила 5,0% дошло је до **њиховог смањења** и она се сада налазе на нивоу од 4,5%. Очекивања за **три године унапред** благо су повећана, са 3,8% у априлу на 4,0% у мају (Графикон 2).

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



Извор: Нинамедија.

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.

Анализа улазних цена (Графикон 3) показује да већина привредника очекује стабилно кретање цена инпута у наредна три месеца (њих 60%), уз 38% оних

који очекују наставак трошковних притисака. На дужи рок, од **12 месеци** удео оних који очекују раст цена инпута већи је и износи 73%.

Када је реч о будућем **кретању излазних цена**, у **кратком року мишљења су подељена** између оних који очекују **раст цена** готових производа/услуга и оних који **не очекују да се цене промене**. С друге стране, већина привредника (њих око 70%) очекује **раст сопствених излазних цена** у наредних 12 месеци.

Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (85% привредника има овакав став), а већина њих (око 55%) сматра да до промена неће доћи ни у наредном периоду од 12 месеци.

Нешто више од половине испитаника очекује раст **производње/промета у кратком року** (52%). За период од **наредних 12 месеци**, удео привредника који имају оптимистична очекивања по овом питању већи је него за кратки рок и износи 70%.

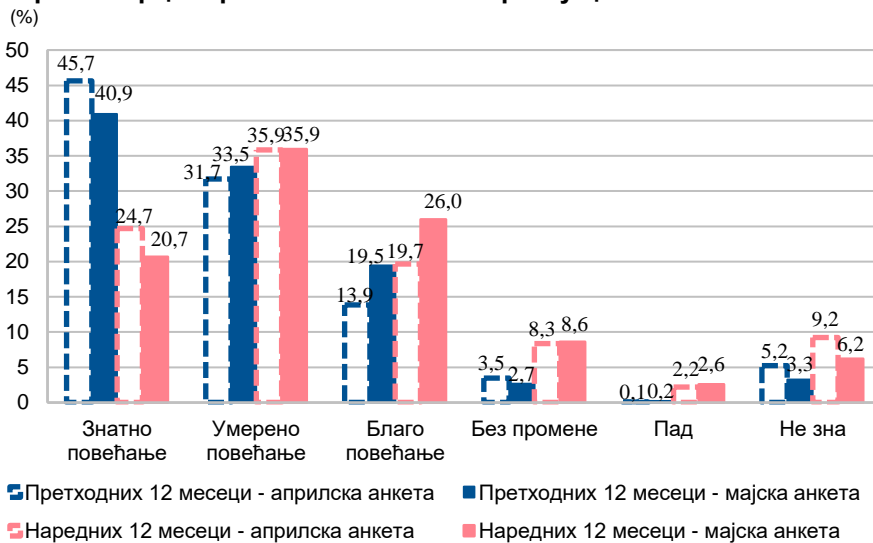
## Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције **Нинамедија**, **краткорочна инфлациона очекивања становништва у мајској анкети износе 10,0%**, што представља смањење у односу на април (15,0%). Инфлациона очекивања за **две и три године унапред** нису се мењала у односу на април и такође износе 10,0%.

Посматрано по **квалитативно исказаним одговорима**, **перцепција становништва** о кретању цена у претходних 12 месеци **наставила је да се помера од перцепције знатног повећања ка мишљењу да је присутно умерено или благо повећање**.

Око 40% испитаника сматра да су у протеклом периоду цене знатно порасле, док 53% сматра да су оне умерено или благо повећане. Овај тренд се бележи и када је реч о **очекивањима** становништва, имајући у виду да је **смањен удео оних који очекују знатни раст цена** са 25% у априлу на 21%, док је удео оних који очекују **умерен или благ раст цена** повећан са око 56% у априлу на 62% у мају (Графикон 4).

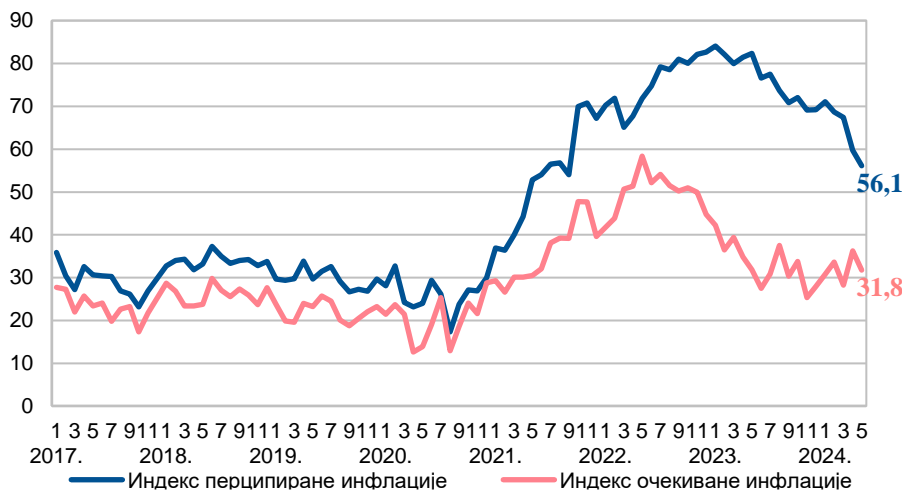
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Нинамедија.

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване 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.**<sup>2</sup>

Графикон 5. Перципирана и очекивана инфлација становништва (у индексним поенима)



Извор: Нинамедија и прерачун НБС.

<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/oi/izvestaji/oi\\_02\\_2016.pdf](https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/oi/izvestaji/oi_02_2016.pdf)).