



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Јун 2024.

Београд, јул 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 јунске анкете агенције **Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред** смањила су се са 3,9% у мају на 3,7% у јуну, док су према резултатима последње, јулске анкете агенције **Блумберг инфлациона очекивања износила 3,5%.** Очекивана инфлација израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања**¹ за јун је износила 3,3% (мај 3,7%).

Краткорочна инфлациона очекивања привредника у јуну су забележила исти ниво као у претходној анкети – 5,0%.

Очекивања финансијског сектора за **две године унапред** такође су **смањена**, са 3,2% у мају на 3,0% у јуну, колико износе и очекивања за **три године унапред**, на основу чега се може закључити да финансијски сектор у средњем року **очекује да ће се инфлација стабилизovati на нивоу централне вредности циља Народне банке Србије.** Средњорочна инфлациона очекивања привреде су повећана у односу на претходну анкету и износе 5,0% за **две године унапред** (мај 4,5%) односно 4,5% за **три године унапред** (мај 4,0%). Тај раст очекивања може се делом објаснити већим процентом привредника у јунској анкети који су одговорили да не знају колика ће бити инфлација у средњем року.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, **инфлациона очекивања становништва** нису се мењала у односу на мајску анкету и за сва три периода износе 10,0%.

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 дванаест месеци бити нижа од 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 Нинамедије и Блумберг за тај месец. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

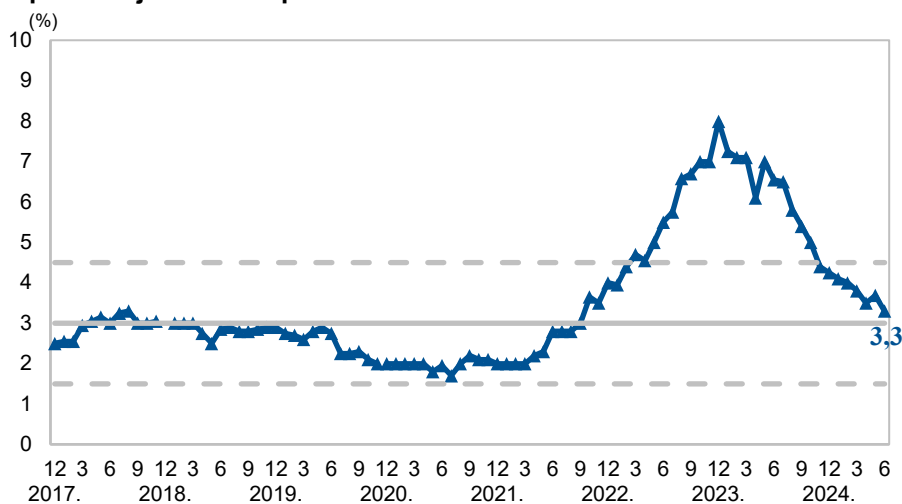
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције **Нинамедија**, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора у јуну су износила 3,7%, 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.

Инфлациона очекивања су на нижем нивоу према резултатима агенције **Блумберг** и за јул износе 3,5%.

Композитна мера очекивања финансијског сектора, која комбинује

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Нинамедија и Блумберг.

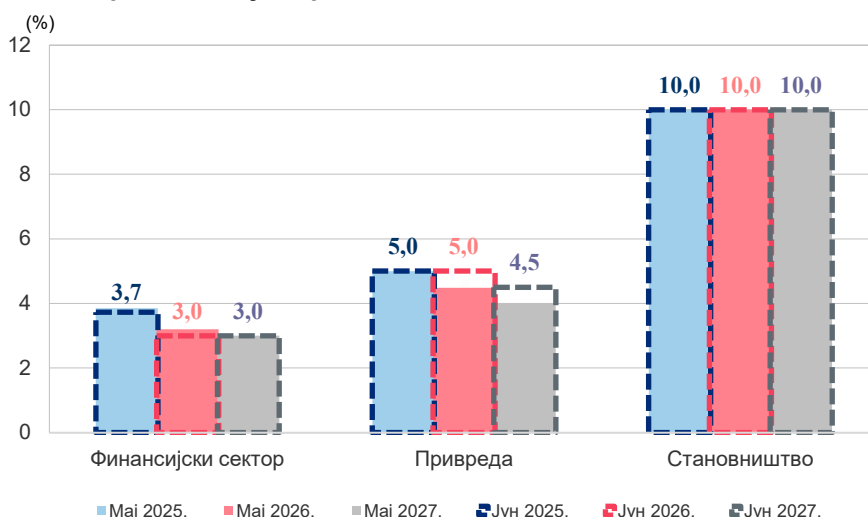
одговоре финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Нинамедије у истом месецу, у јуну је износила 3,3% (3,7% у мају), што је најнижи ниво од септембра 2022. (Графикон 1).

Средњорочна очекивања финансијског сектора у јуну су износила 3,0% за оба периода (две и три године унапред) и налазе се на **нивоу централне вредности циља**, што указује на **висок кредибилитет** монетарне политике Народне банке Србије.

Инфлациона очекивања привреде

Инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред остала су на истом нивоу као у претходној анкети – 5,0%. С друге стране, након смањења претходног месеца, очекивања за две године унапред поново су се наша на нивоу од 5,0% (мај 4,5%). Очекивања за три године унапред такође су повећана, са 4,0% у мају на 4,5% у јуну (Графикон 2). Тај раст очекивања може се делом

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



Извор: Нинамедија.

објаснити већим процентом привредника у јунској анкети који су одговорили да не знају колика ће бити инфлација у средњем року.

Анализа кретања „улазних” и „излазних” цена у кратком року од наредна три месеца (Графикон 3) показује побољшање, с обзиром на то да је смањен удео оних који очекују **наставак трошковних притисака** у овом периоду, док две трећине њих сматра да се цене неће мењати.

Процент привредника који очекују раст цена инпута у наредна три месеца смањен је са 38% у мају на 30% у јуну, док је удео оних који очекују **раст цена сопствених производа/услуга још** мањи и износи 27% (пад са око 49% у мају).

На дугом року (наредних дванаест месеци), **већина привредника сматра да ће порастати „улазне” и „излазне” цена**. Удео оних који очекују **раст цена инпута** у овом периоду износи 68% (мај 73%), док око три четвртине испитаника очекује **раст цена сопствених производа и услуга** (мај 72%).

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



Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (83% привредника има овакав став), а већина њих (око 55%) сматра да до промена неће доћи ни у периоду од дванаест месеци.

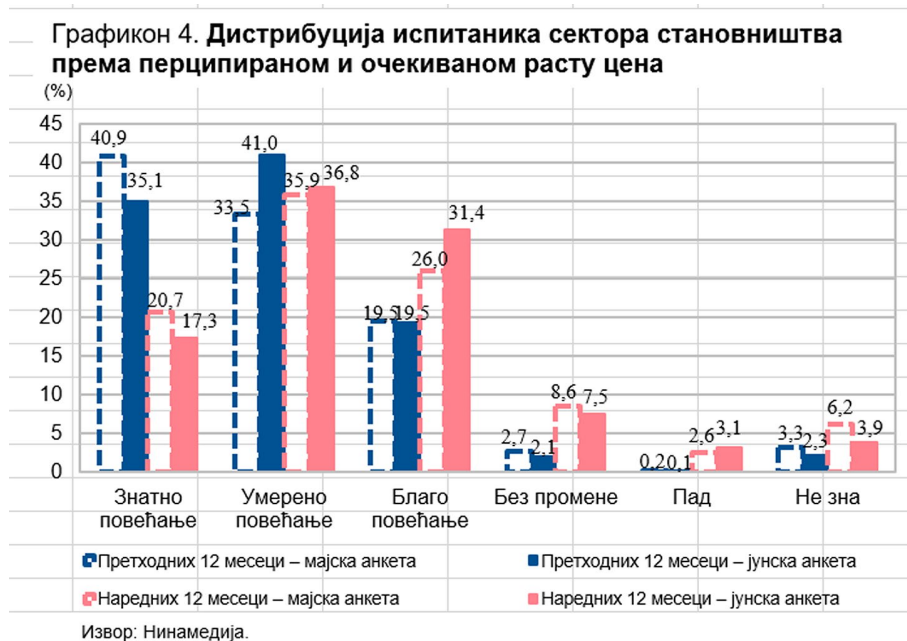
Удео привредника који очекују **раст сопствене производње/промета у наредна три месеца** мањи је у односу на претходну анкету и износи 40% (мај 52%), док је за дванаест месеци унапред тај удео на знатно већем нивоу – 67%.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања становништва у јунској анкети износе 10,0%, што је непромењени ниво у односу на анкету из маја. Исти ниво од 10,0% и динамику бележе и инфлациона очекивања за две и три године унапред.

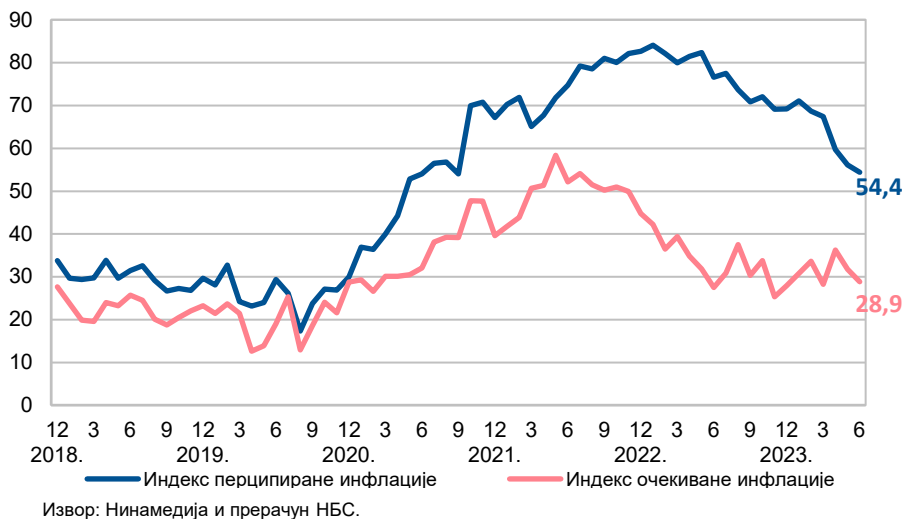
Ако се посматрају кретања од почетка године, поред смањења инфлационих очекивања, приметно је и **квалитативно побољшање перцепције** остварене инфлације код становништва. Удео испитаника који сматра да су у протеклој години дана цене знатно порасле **смањило се са 64% у јануару на 35% у јуну**, у корист повећања удела оних који сматрају да су оне умерено или благо повећане (са 31% у јануару на 60% у јуну).

Овај тренд се бележи и када је реч о квалитативним очекивањима становништва, будући да је **смањен удео испитаника који очекују знатни раст цена – са 26% у јануару на 17% у јуну**, док је удео оних који очекују умерен или благ раст цена повећан са 51% у јануару на 68% у јуну (Графикон 4).



Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 5) имплицира да **највећи део анкетираног становништва очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.**²

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



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/oi/izvestaji/oi_02_2016.pdf).