



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Август 2024.

Београд, септембар 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 благо су повећана, али су **наставила да се крећу унутар граница циља Народне банке Србије.**

Према резултатима августовске анкете агенције **Нинамедија**, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред благо су повећана, на 3,5% (са 3,2% из јула). Очекивана инфлација израчуната преко композитне мере инфлационих очекивања¹ није мењана у односу на јулску вредност и износи 3,2%. Према резултатима анкете агенције **Блумберг**, инфлациона очекивања су наставила да се крећу око централне вредности циља Народне банке Србије, при чему су, према септембарској анкети, управо износила циљаних 3,0%.

Краткорочна инфлациона очекивања привредника, након смањења на 4,0% у јулу, вратила су се на ниво од 5,0% у августу, на којем су се налазила током већег дела прве половине године.

Очекивања финансијског сектора за две и три године унапред наставила су да се крећу близу централне вредности циља, што указује на **висок кредибилитет монетарне политике Народне банке Србије**. Средњорочна инфлациона очекивања привреде за две и три године унапред смањена су на 4,0% и 4,6% у августу, респективно, и испод су краткорочних очекивања привреде.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, **инфлациона очекивања становништва** за годину дана унапред повећана су са 11,0% у јулу на 15,0% у августу, док су очекивања за две и три године унапред остала непромењена, на нивоу од 10,0%, на коме се готово без промене налазе више од годину дана.

И поред већег очекиваног нивоа инфлације од текуће инфлације, резултати квалитативно исказане анкете указују на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.

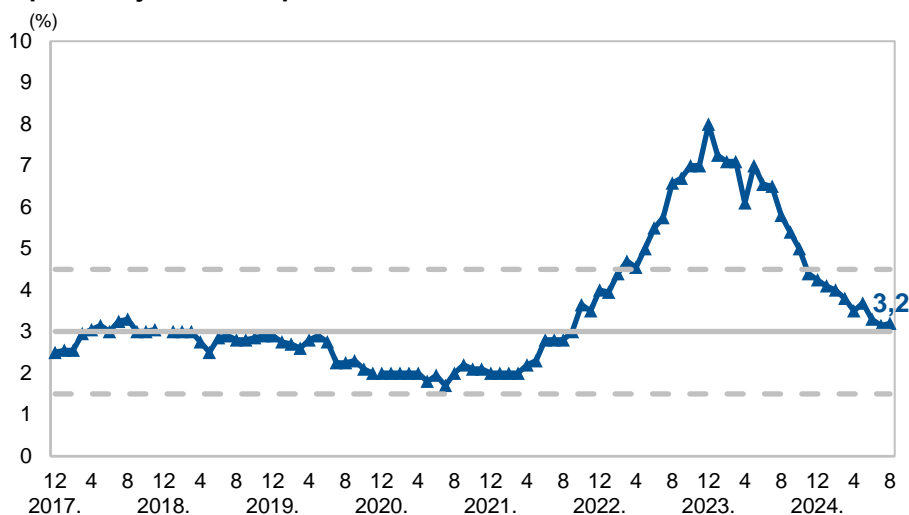
¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета агенција Нинамедије и Блумберга за тај месец. На тај начин се банкама с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

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора у августу су износила 3,5% (3,2% у јулу), а према резултатима анкете агенције Блумберг, у септембру су се наша на централној вредности циља (3,0%). 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 непромењном нивоу у односу на јул (3,2%) налазе се **композитна очекивања финансијског сектора**, која комбинују одговоре финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Нинамедија у истом месецу (Графикон 1).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



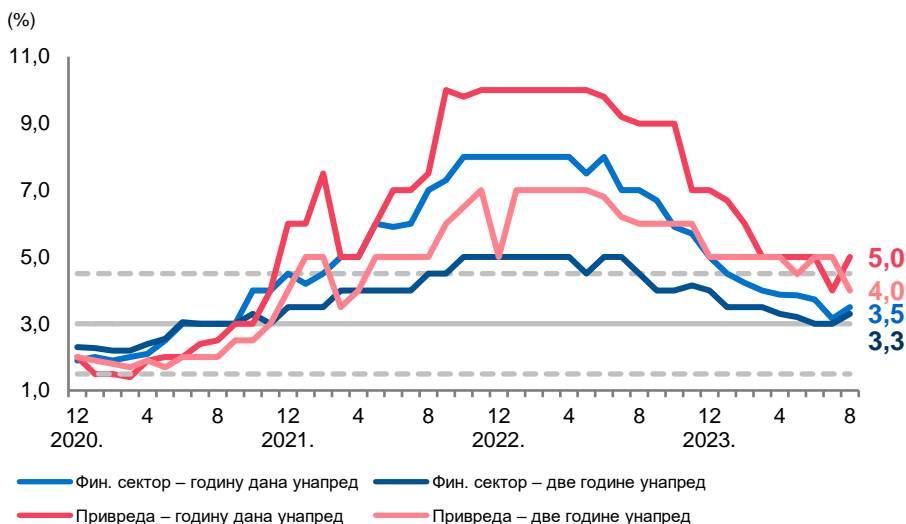
Извор: НБС, Нинамедија и Блумберг.

Очекивања финансијског сектора за две године унапред повећана су са 3,0% у јулу на 3,3% у августу (од почетка године крећу се у распону 3,0–3,5%), док су очекивања за три године унапред у августу остала непромењена, на нивоу централне вредности циља Народне банке Србије од 3,0%, на основу чега се може закључити да представници финансијског сектора у средњем року очекују да ће се инфлација стабилизовати око циљане вредности Народне банке Србије.

Инфлациона очекивања привреде

Краткорочна и средњорочна очекивања привредника наставила су да флукутирају око горње границе циљаног одступања. Очекивања за годину дана унапред у августу су се наша на нивоу од 5,0%, што представља повећање у односу на претходни месец (4,0%). У супротном смеру су се кретала средњорочна очекивања, с обзиром на то да су смањена са 5,0%, колико су износила за оба посматрана периода у јулској анкети, на ниво од 4,0% за две године унапред, односно на ниво од 4,6% за три године унапред (Графикон 2).

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



Извор: НБС, Нинамедија.

Анализа кретања „улазних” и „излазних” цена у кратком року од наредна три месеца (Графикон 3) показује да од **априла већина привредника не очекује промене у ценама инпута и готових производа/услуга**. Удео оних који очекују раст **цена инпута** у наредна три месеца смањен је са 43% у јулу на 32% у августу, док је удео оних који очекују раст **цена готових производа** у овом периоду остао на сличном нивоу, од око 30%.

На дуги рок (наредних дванаест месеци), **већина привредника (у просеку око две трећине) сматра да ће порастати „улазне” и „излазне” цене**. Удео оних који очекују раст **цена инпута** у овом периоду износи 62% (јул: 74%), док око 72% испитаника очекује раст **цена сопствених производа и услуга** (јул: 75%).

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 (88% привредника има овакав став), а већина њих (око 64%) сматра да се промена неће догодити у периоду од дванаест месеци.

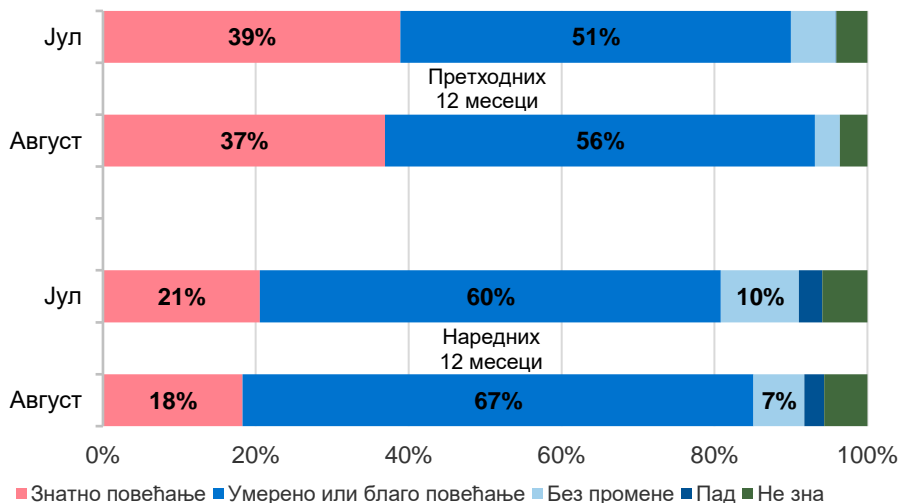
Удео привредника који очекују **раст сопствене производње/промета у наредна три месеца** мањи је него у претходној анкети и износи 40% (јул: 44%), док је за дванаест месеци унапред њихов удео на знатно вишем нивоу – око 67%.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције **Нинамедија**, краткорочна инфлациона очекивања становништва у августовској анкети износе **15,0%**, што је пораст у односу на анкету из јула (11,0%). Средњорочна очекивања су остала непромењена у односу на претходни месец и износе 10,0% за **две и три године унапред**.

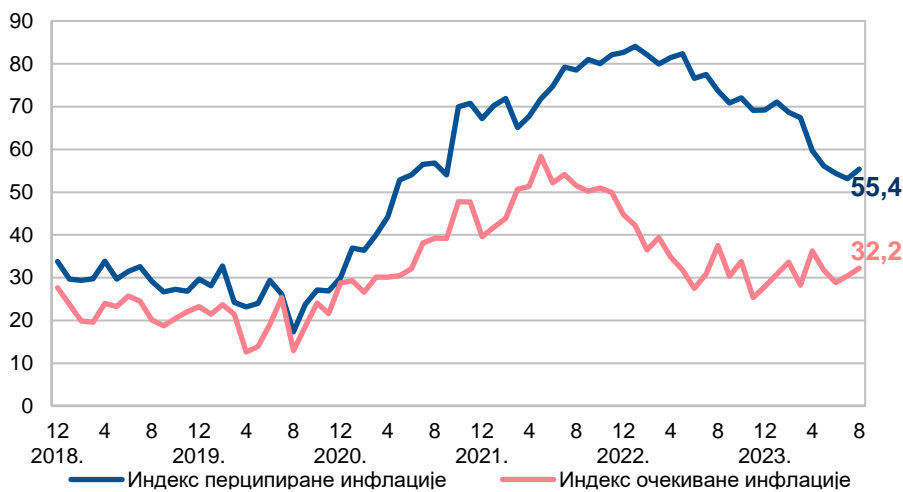
Удео испитаника који сматра да су знатно повећане цене у протеклој години дана **благо се смањило**, са 39% у јулу на 37% у августу. Благо је смањен и проценат оних који очекују знатнији раст цена у наредној години, али и даље највећи део испитаника очекује умерен или благ раст цена – њих 67% (Графикон 4).

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



Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 5) имплицира да **становништво 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)



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 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).