



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

**Октобар 2024.**

Београд, новембар 2024.

**Садржај:**

Уводна напомена.....	2
Резиме .....	3
Инфлациона очекивања финансијског сектора .....	4
Инфлациона очекивања привреде .....	5
Инфлациона очекивања становништва.....	7

## **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 остала су на непромењеном нивоу од 3,75% у односу на септембарску анкету, чиме су **наставила да се крећу унутар граница циља Народне банке Србије.**

Према резултатима анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања су у новембарској анкети благо повећана у односу на претходну анкету и износе 3,5%. Очекивана инфлација израчуната преко композитне мере инфлационих очекивања<sup>1</sup> наставила је релативно стабилно кретање и у октобру је износила 3,55%.

Краткорочна инфлациона очекивања привредника смањена су у октобру на ниво од 4,0%, чиме су се вратила у границе циља Народне банке Србије.

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 снижена су са 5,0% у септембру на 4,0% у октобру за оба периода и на тај начин су се изједначила с краткорочним очекивањима.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, инфлациона очекивања становништва за сва три периода (годину, две и три године унапред) остала су непромењена у односу на септембарску анкету. Очекивања становништва за годину дана унапред износе 15%, док се очекивања за две и три године унапред налазе на нивоу од 10,0%, што је вредност коју бележе више од годину дана.

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.

---

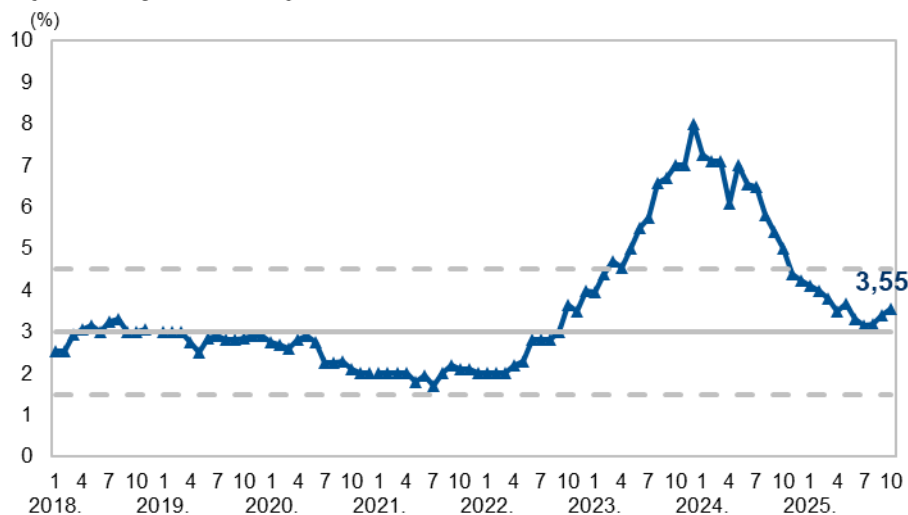
<sup>1</sup> Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета Нинамедије и Блумберга за тај месец. На тај начин се банкама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

## Инфлациона очекивања финансијског сектора

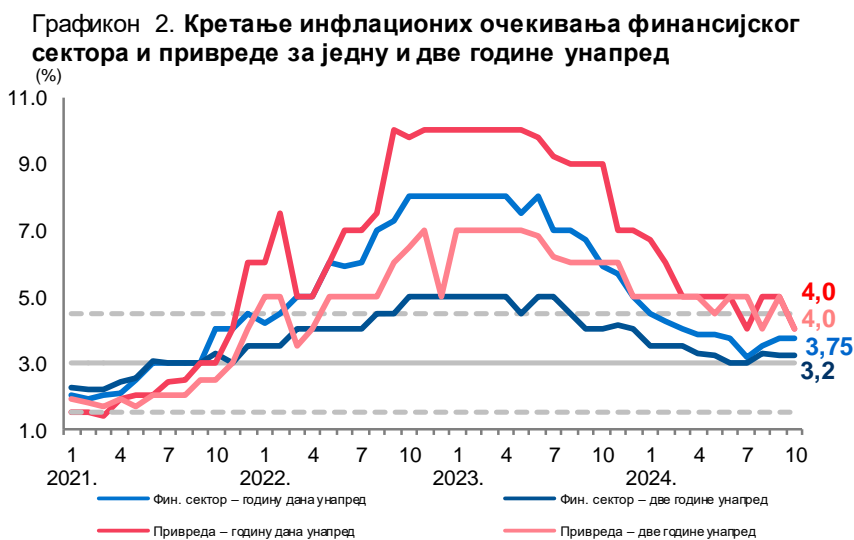
Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред остала су непромењена у односу на септембарску анкету и у октобру износе 3,75%, док су према резултатима анкете агенције Блумберг у новембру износила 3,5%, што је незнатно више него у октобру (3,4%). Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да готово 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 октобар (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети Блумберга и Нинамедије) износи 3,55% (Графикон 1) и врло је блиска вредностима из претходних неколико месеци, када се у просеку кретала око нивоа од 3,5%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора остала су на непромењеном нивоу у односу на септембарску анкету и износе 3,2% за две године унапред, док очекивања за три године унапред износе 3,0% и налазе се на нивоу централне вредности циља Народне банке Србије, на основу чега се може закључити да представници финансијског сектора у средњем року очекују да ће се инфлација стабилизovati око циљане вредности Народне банке Србије.



## Инфлациона очекивања привреде

Очекивања за годину дана унапред снижена су са 5,0% у септембру на 4,0% у октобарској анкети. Када је реч о **средњорочним очекивањима**, она су у октобру такође смањена на ниво од 4,0% за **две и три године унапред** и на тај начин су изједначила с краткорочним инфлационим очекивањима.

Анализа кретања улазних и излазних цена за наредна три месеца (Графикон 3) показује да је у октобарској анкети смањено учешће привредника који очекују раст цена готових производа (са 41% на 36%), при чему је **преовлађујући став да неће доћи до промена цена у том периоду**, с обзиром на то да готово 64% анкетираних не очекује промене цена. Када је реч о ценама инпута, удео привредника који очекују раст цена у кратком року готово је непромењен у односу на септембар и износи око 43%.

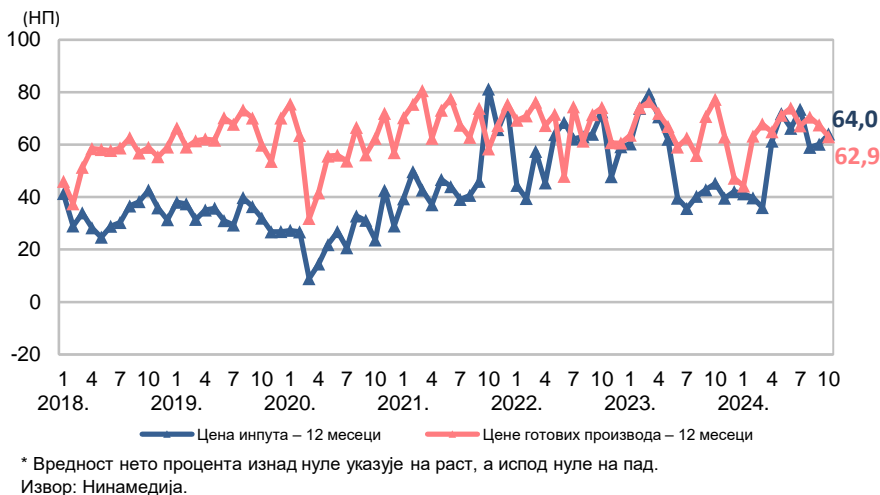
На дуги рок (наредних 12 месеци), привредници су задржали слична очекивања поводом кретања улазних и излазних цена, при чему у просеку око две трећине очекује њихов раст (Графикон 4).

Преовлађујући став привредника јесте да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (90% привредника има овакав став), а већина њих (око 65%) 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**  
(НП)



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

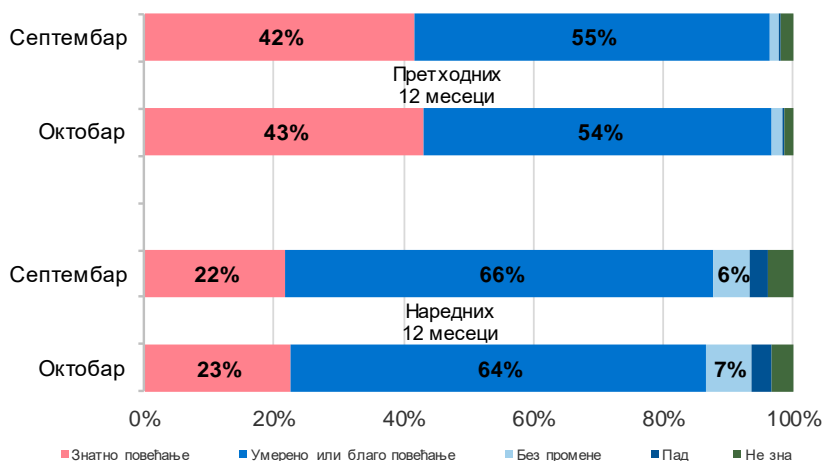


Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца благо је смањен у односу на претходну анкету и износи 44% (49% у септембру), док је за период од 12 месеци унапред њихов удео на знатно већем нивоу (око 70%), слично као и у септембарској анкети.

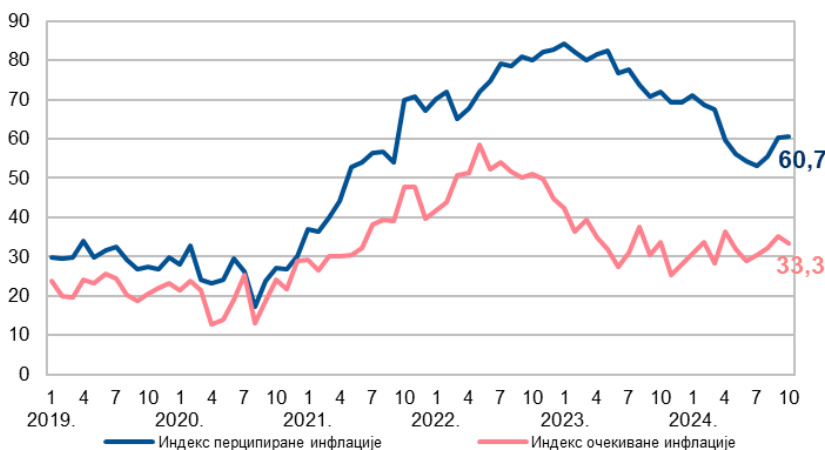
## Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, квантитативно изражена очекивања становништва за годину дана унапред у октобарској анкети остала су непромењена трећи месец заредом и износе 15,0%. Такође, и средњорочна очекивања су остала непромењена у односу на претходни месец и износе 10,0% за две и три године унапред.

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



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



Према квалитативним резултатима анкете, удео испитаника који сматра да су цене знатно повећане у протеклој години дана наставио је да се креће око 40%. Није било битнијих измена ни када су у питању очекивања становништва за



**наредних 12 месеци** – удео оних који очекују знатни раст цена наставио је вишемесечно стабилно кретање у просеку око нивоа од 20%, **док и даље око две трећине испитаника очекује умерен или благ раст цена.**

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 5) имплицира да **становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.**<sup>2</sup>

---

<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/loi/izvestaji/loi\\_02\\_2016.pdf](https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/loi/izvestaji/loi_02_2016.pdf)).