



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

**Новембар 2024.**

Београд, децембар 2024.

**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 порасла са 3,75% у октобру на 3,9% у новембарској анкети, при чему су **наставила да се крећу унутар граница циља НБС.**

Према резултатима анкете агенције Блумберг инфлациона очекивања су у децембарској анкети остала на непромењеном нивоу у односу на претходну анкету и износе **3,5%**. Очекивана инфлација израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања<sup>1</sup>** благо је порасла и у новембру је износила **3,65%** (октобар 3,55%).

**Краткорочна инфлациона очекивања привредника** забележила су благи раст у новембру на ниво од 4,6% (у октобру 4,0%), што представља просек око кога се крећу у последњих неколико месеци.

Очекивања финансијског сектора за **две и три године унапред** порасла су на ниво од 3,5% за оба периода, док су у октобарској анкети износила 3,2% и 3,0%, респективно, **уз наставак кретања унутар граница циља НБС.** Средњорочна инфлациона очекивања привреде за две и три године унапред повећана су са 4,0% у октобру на 5,0% у новембру за оба периода и на тај начин су се нашла благо изнад краткорочних очекивања.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, **инфлациона очекивања становништва за сва три периода** (годину, две и три године унапред) остала су непромењена у односу на октобарску анкету. Очекивања становништва за **годину дана унапред** износе 15% четврти месец заредом, 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 да становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа у односу на перципирану инфлацију у претходној години дана.**

---

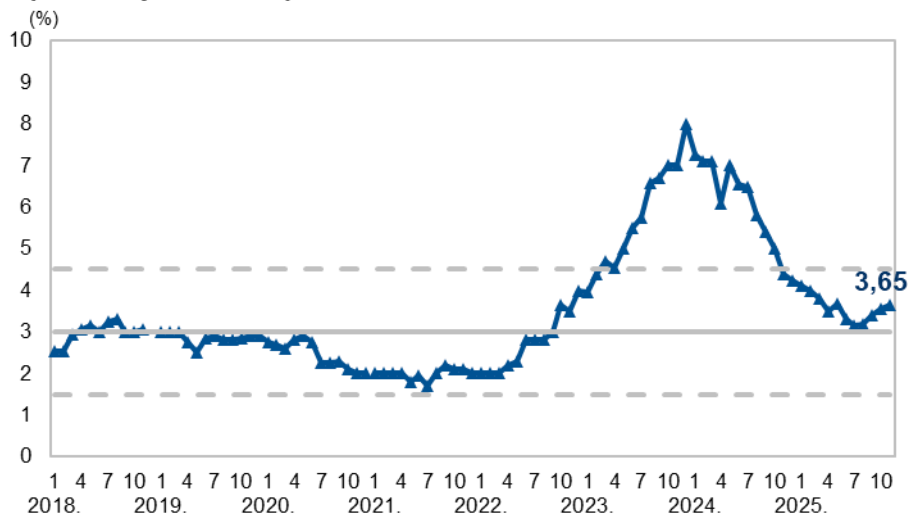
<sup>1</sup> Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета Нинамедије и Блумберга за тај месец. На тај начин се банкама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

## Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора забележила су благи раст са 3,75% у октобру на 3,9% у новембарској анкети, док су према резултатима анкете агенције Блумберг у децембру износила 3,5%, што представља непромењен ниво у односу на новембар. 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.

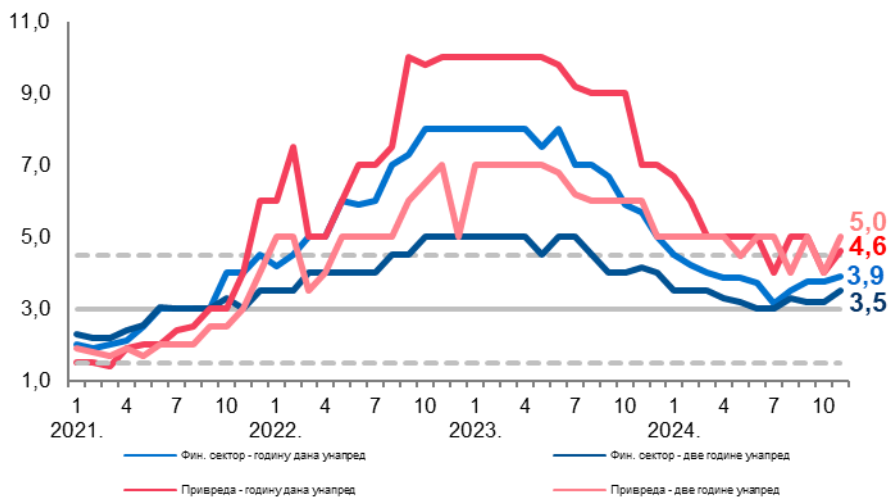
Вредност композитне мере очекивања за новембар (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети Блумберга и Нинамедије) износи 3,65% (графикон 1.) чиме се нашала благо изнад вредности из октобра (3,55%).

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Инфлациона очекивања представника финансијског сектора за две и три године унапред благо су порасла и у новембарској анкети изnose 3,5% за оба периода, док су у октобру износила 3,2% и 3,0%, респективно, уз наставак кретања у границама циља НБС.

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



Извор: НБС, Нинамедија.

## Инфлациона очекивања привреде

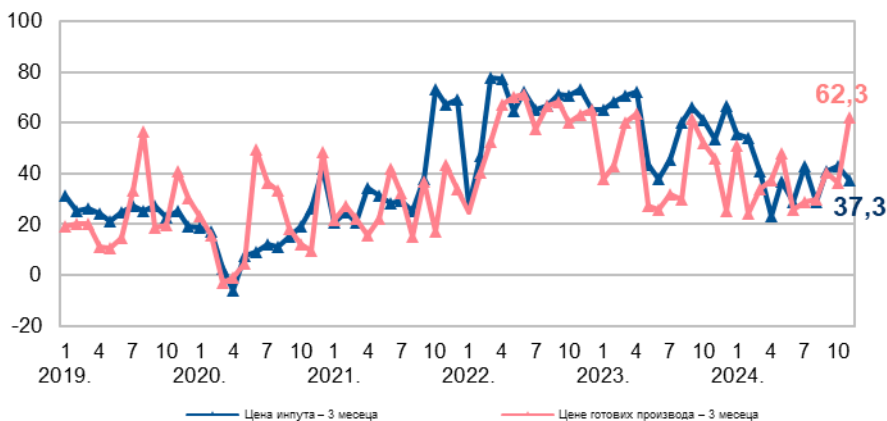
**Краткорочна инфлациона очекивања** су благо повећана са 4,0% у октобру на 4,6% у новембарској анкети, што представља просек око кога се крећу у последњих неколико месеци. Када је реч о **средњорочним очекивањима**, она су у новембру такође порасла на ниво од 5,0% за **две и три године унапред** и на тај начин су се нашао благо изнад краткорочних очекивања.

Анализа кретања „улазних“ и „излазних“ цена за наредна три месеца (графикон 3.) указује на пад удела оних који очекују раст цене инпута са 43% у октобру на 39% у новембру, док учешће привредника који очекују раст цена готових производа и услуга износи 64% у новембарској анкети и бележи значајан раст.

На дуги рок (наредних дванаест месеци), привредници су задржали слична очекивања поводом кретања „улазних“ и „излазних“ цена, при чему у просеку око 2/3 очекује њихов раст (графикон 4.).

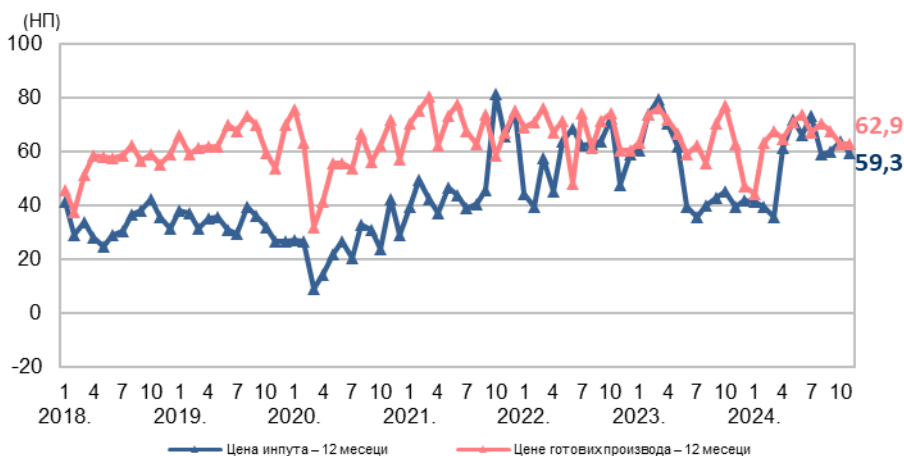
Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (89% привредника има овакав став), а већина њих (око 72%) сматра да до промена неће доћи ни у периоду од дванаест месеци.

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



\* Вредност нето процента изнад нуле указује на раст, а испод нуле на пад.  
Извор: Нинамедија.

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



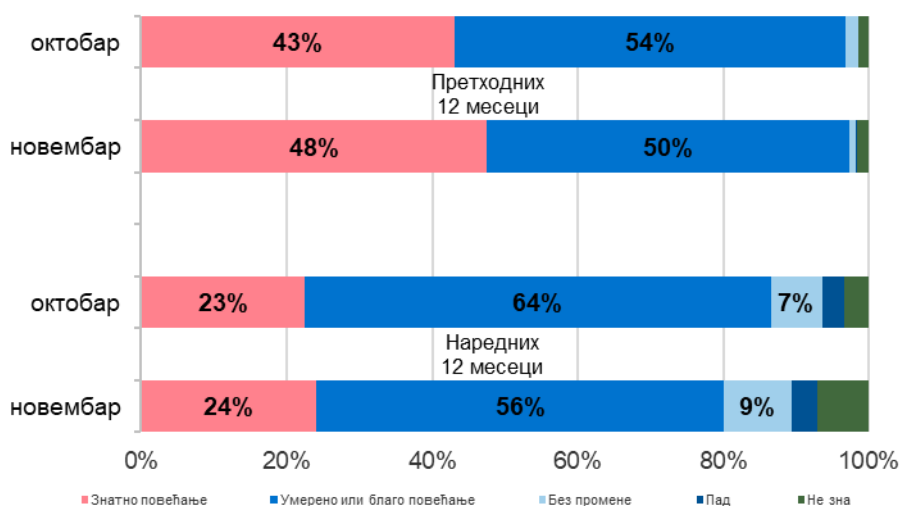
\* Вредност нето процента изнад нуле указује на раст, а испод нуле на пад.  
Извор: Нинамедија.

Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца смањен је у односу на претходну анкету и износи 34% (октобар 44%), док је за период од дванаест месеци унапред, њихов удео такође забележио пад на ниво од 40%, при чему је преовлађујући став привредника да до промене цена неће доћи (око 56%).

## Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, квантитативно изражена очекивања становништва за годину дана унапред у новембарској анкети остала су непромењена четврти 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



Према квалитативним резултатима анкете (графикон 5.), удео испитаника који сматра да је дошло до знатног повећања цена у протеклој години дана благо је повећан у новембру у односу на претходни месец и износи 48%, уз удео од 50% 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 наставио је вишемесечно стабилно кретање у просеку око нивоа од 20%, док највећи део становништва очекује умерен или благ раст цена (56% у новембру).

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (графикон 6.), имплицира да **становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа у односу на инфлацију 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)).



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

