



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Децембар 2024.

Београд, јануар 2025.

**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 смањена су са 3,9% у новембру на 3,75% у децембарској анкети агенције Нинамедија, уз наставак кретања у **границама циља Народне банке Србије**.

Према резултатима анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања су у **јануарској 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>** снижена је са 3,65% у новембру на 3,5% у децембру.

**Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред** повећана су са 4,6% у новембру на 5,0% у децембру, што је уједно и просечна вредност око које се крећу од почетка године.

Очекивања финансијског сектора за **две и три године унапред** износе 3,3% и 3,0%, респективно, што представља пад у односу на новембар, када су се налазила на нивоу од 3,5% за оба периода. Средњорочна инфлациона очекивања привреде за две и три године унапред смањена су у односу на новембарску анкету (5,0% износила за оба периода) и у децембру су износила 4,9% и 4,0%, респективно.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва** остала су непромењена пети месец заредом и износила су 15,0%, док су очекивања за **две и три године унапред** порасла са 10,0% у новембарској на 12,0% у децембарској анкети.

**Резултати квалитативно исказане анкете указују на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест 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 агенција Нинамедија и Блумберг за тај месец. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

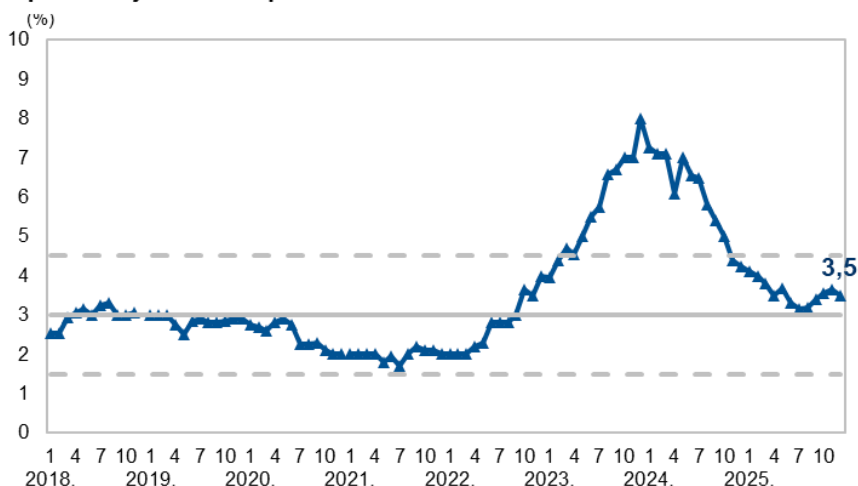
## Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред снижена су са 3,9% у новембру на 3,75% у децембарској анкети, док су према резултатима анкете агенције Блумберг у јануару остала на непромењеном нивоу од 3,5% трећи месец заредом. Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да 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 децембар (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Нинамедија) износи 3,5% (Графикон 1), што представља пад у односу на вредност из новембра (3,65%).

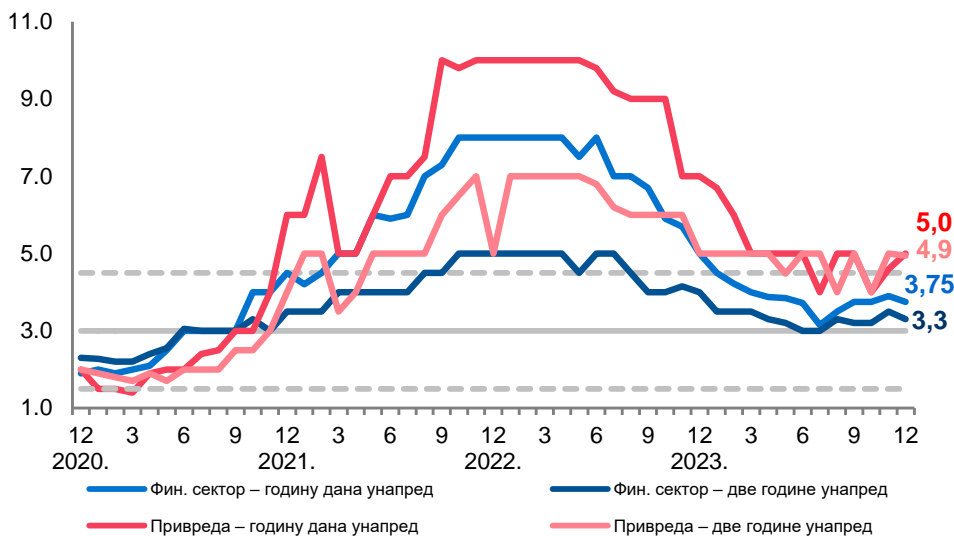
Средњорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора за две и три године унапред усидрена су у границама циља, при чему су смањена у децембарској анкети и износила су 3,3% за две године унапред и 3,0% за три године унапред, док су у новембру износила 3,5% за оба периода.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Нинамедија и Блумберг.

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



Извор: НБС, Нинамедиа.

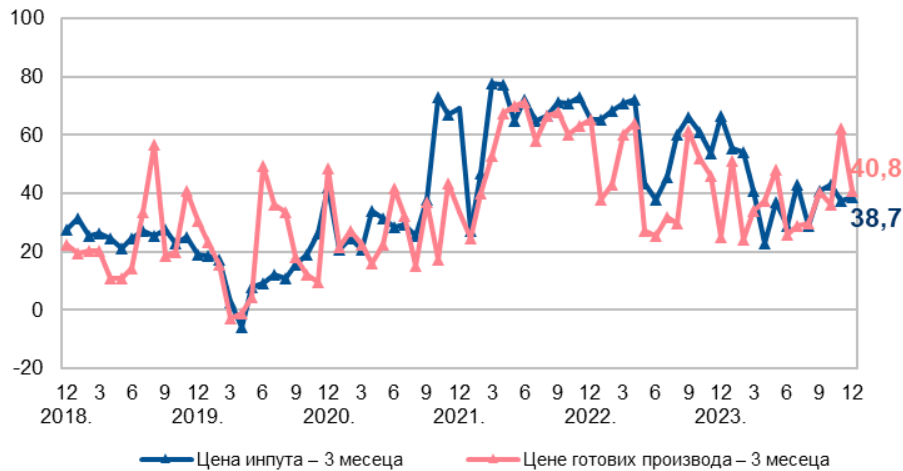
## Инфлациона очекивања привреде

Инфлациона очекивања за годину дана унапред повећана су са 4,6% у новембру на 5,0% у децембарској анкети, што представља просек око кога се крећу од почетка године. Када је реч о **очекивањима за две и три године унапред**, она износе 4,9% и 4,0%, респективно, што представља смањење у односу на новембар, када су очекивања износила 5,0% за оба периода.

Анализа кретања „улазних” и „излазних” цена за наредна три месеца (Графикон 3) указује на благи раст удела оних који очекују раст цена инпута – са 39% у новембру на 42% у децембру, док је знатније смањено учешће привредника који очекују раст цена готових производа и услуга – са 64% у новембру на 42% у децембру, при чему преовлађује став да се цене неће променити у кратком року (57%).

На дуги рок (наредних дванаест месеци), привредници су смањили своја очекивања у погледу кретања „улазних” и „излазних” цена (Графикон 4), при чему 56% привредника очекује раст цена инпута (62% у новембру), а 59% њих раст цена готових производа и услуга (63% у новембру).

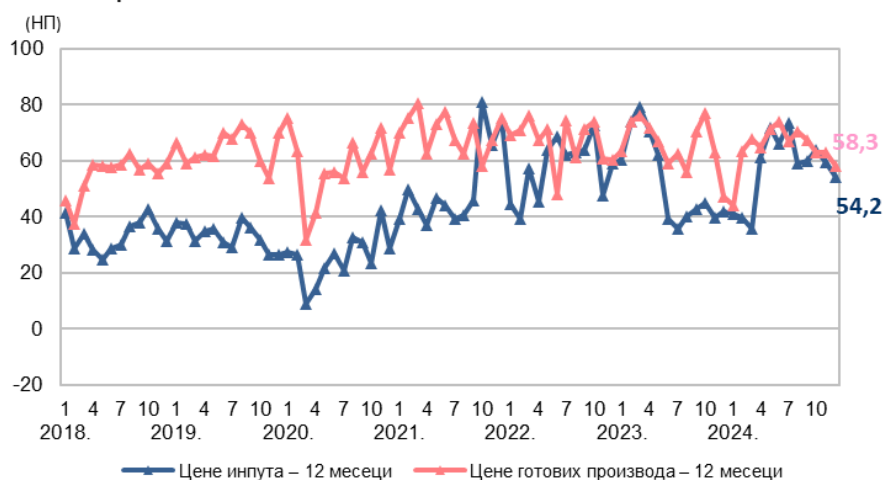
Графикон 3. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца



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

Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (84% привредника има такав став), а већина њих (око 68%) сматра да до промена неће доћи ни у наредних дванаест месеци.

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



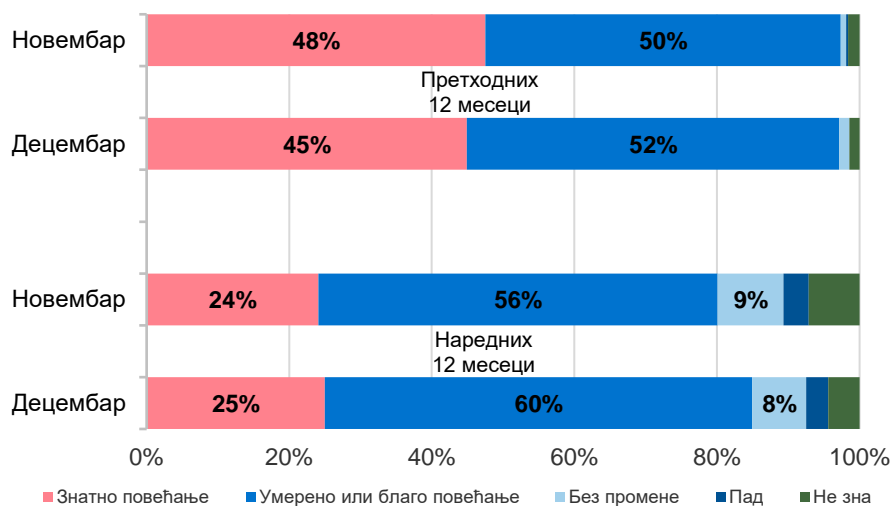
\* Вредност нето процента изнад нуле указује на раст, а испод нуле на пад.  
Извор: Нинамедија.

Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца повећан је у односу на претходну анкету и износи 40% (новембар – 34%), док је за дванаест месеци унапред њихов удео такође повећан – са 40% у новембру на 60% у децембру.

## Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, квантитативно изражена очекивања становништва за годину дана унапред у децембарској анкети остала су непромењена пети месец заредом и износе 15,0%. С друге стране, очекивања за две и три године унапред порасла су са 10,0% у новембру на 12,0% у децембру.

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



Извор: Нинамедија.

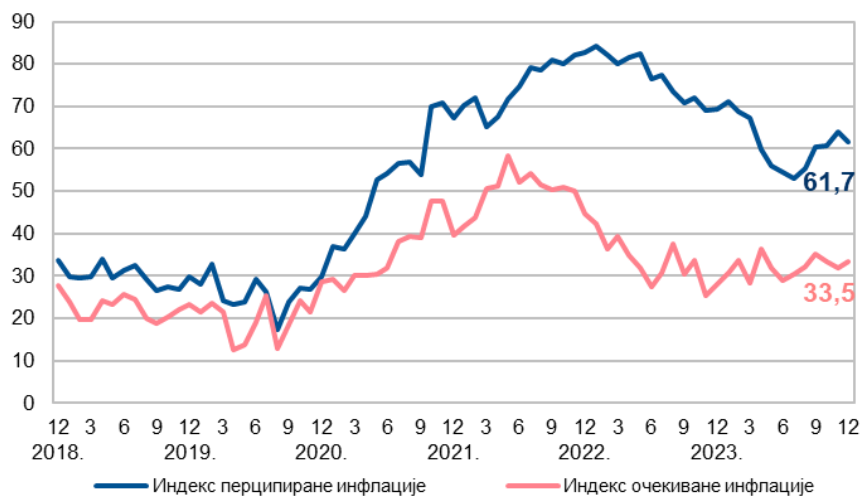
Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да су цене знатно повећане у протеклој години дана смањен је у децембру у односу на претходни месец и износи 45%, уз удео од 52% оних који сматрају да су у протеклом периоду цене умерено или благо повећане. Није било битнијих измена када су у питању очекивања становништва за наредних дванаест 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 (60% у децембру).

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 6) имплицира да становништво очекује да ће инфлација



у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.<sup>2</sup>

Графикон 6. 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/loi/izvestaji/loi\\_02\\_2016.pdf](https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/loi/izvestaji/loi_02_2016.pdf)).