



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Јануар 2026.

Београд, фебруар 2026.

Садржај:

Уводна напомена	2
Резиме	3
Инфлациона очекивања финансијског сектора	4
Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова	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

Инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред снижена су са 3,1% у децембру на 3,0% у јануару, чиме су се нашла на централној вредности циља Народне банке Србије, први пут још од септембра 2021. године. Очекивана инфлација, израчуната преко композитне мере инфлационих очекивања,¹ смањена је са 3,9% у децембру на 3,2% у јануару. Према резултатима фебруарске анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања финансијског сектора смањена су са 3,8% у јануару на 3,7% у фебруару.

Краткорочна инфлациона очекивања привредника остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износе 5,0%, што представља вредност коју су доминантно бележила током 2025. године.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора за две године унапред смањена су са 3,5% у децембру на 3,1% у јануару, односно за три године унапред са 3,2% на 3,0%, уз наставак кретања средњорочних очекивања у интервалу 3,0–3,5% од јануара 2024. **Средњорочна очекивања сектора привреде** за две године унапред смањена су са 5,0% у децембру на 4,0%, односно за три године унапред на 4,7%.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред задржана су на децембарском нивоу и износе 15%, што представља ниво који је доминантно бележен у претходном периоду. **Средњорочна инфлациона очекивања становништва** износе 10% у јануарској анкети, при чему су за две године унапред снижена с нивоа од 12% у децембру, односно за три године унапред с нивоа од 11%.

Резултати квалитативно исказане анкете указују на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа у односу на перципирану инфлацију у претходној години дана.

¹ Израчунава се као пондерисана медијана појединачних одговора, при чему се као пондери користе учешћа институција 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.

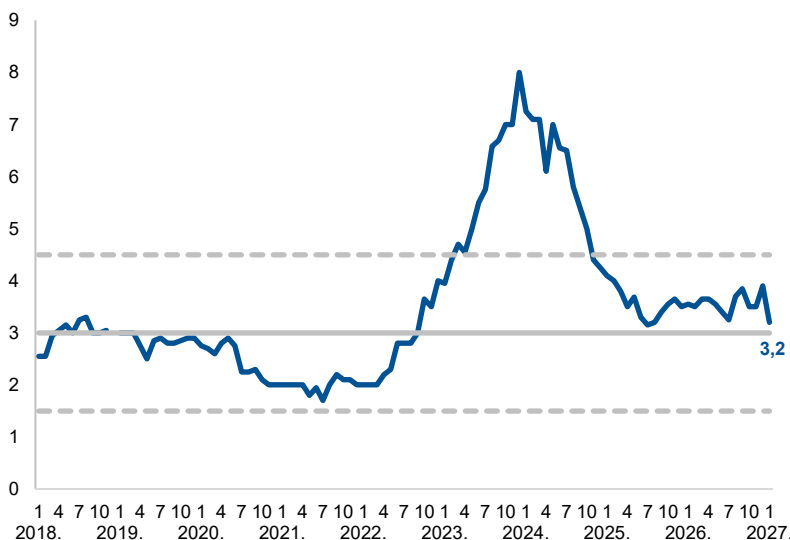
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред смањена су са 3,1% у децембру на 3,0% у јануару, чиме су се нашла на централној вредности циља Народне банке Србије. Инфлациона очекивања, према резултатима фебруарске анкете агенције Блумберг, снижена су на 3,7%, са 3,8% у јануару.

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, при чему ниједан одговор испитаника не прелази вредност од 4,0%.

Вредност композитне мере очекивања (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Нинамедија) снижена је са 3,9% у децембру на 3,2% у јануару, пре свега услед нижих одговора банака с највећим тржишним учешћем (Графикон 1).

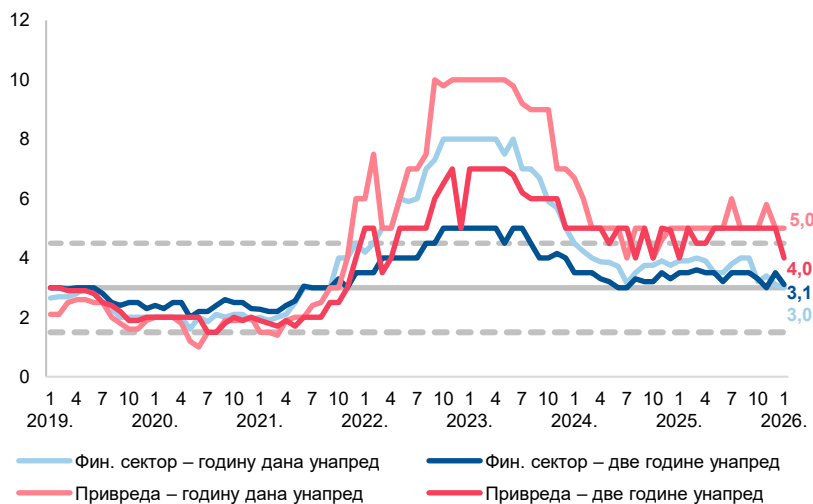
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (у %)



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред смањена је са 3,5% у децембру на 3,1% у јануару, уз истовремени пад **очекиване инфлације за три године унапред** са 3,2% на 3,0% у јануарској анкети.

Графикон 2. Кретање инфлационих очекивања финансијског сектора и привреде за једну и две године унапред (у %)



Извор: НБС, Нинамедија и Ипсос.

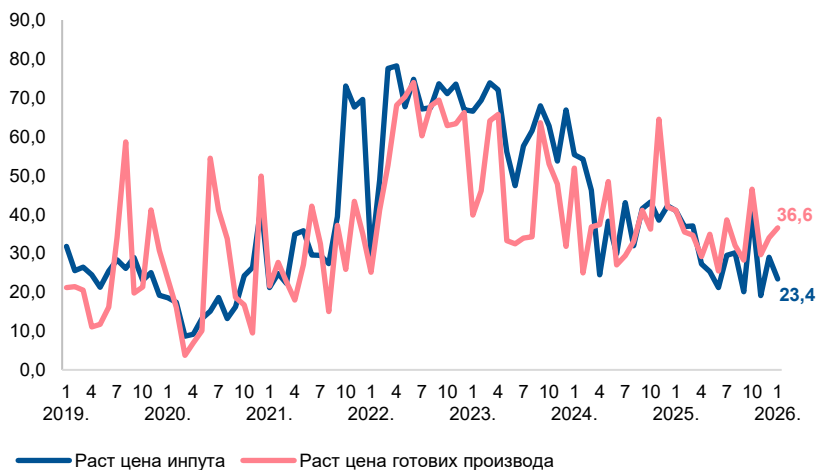
Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Краткорочна инфлациона очекивања привредника остала су на непромењеном нивоу из претходног месеца и износе 5,0% у јануару, што представља вредност коју су доминантно бележила током 2025. године.

Средњорочна очекивања привредника за две године унапред смањена су са 5,0% у децембру на 4,0% у јануару, односно **за три године унапред** на 4,7%, уз наставак њиховог кретања у интервалу 4,0–5,0% у последњој години дана.

Учешће привредника који очекују раст **цена инпута** у наредна три месеца снижено је са 29% у децембру на 23% у јануару, док је удео привредника који предвиђају повећање **цена готових производа и услуга** повећано са 34% на 37% у јануарској анкети (Графикон 3).

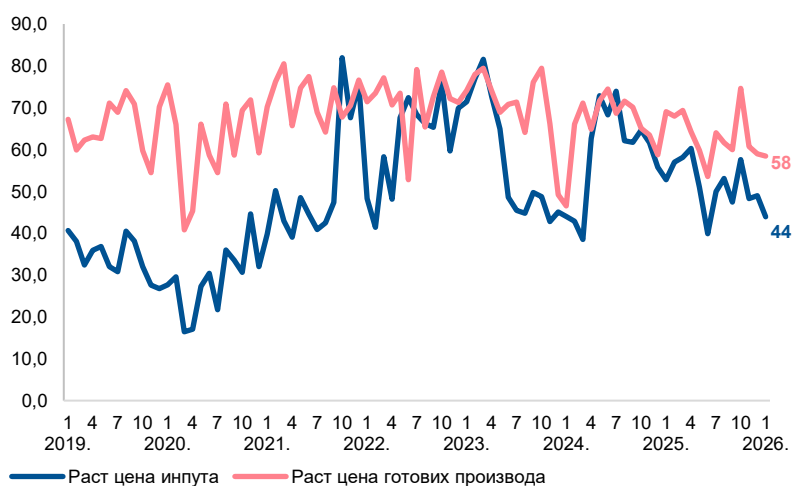
Графикон 3. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Када је реч о очекивањима у погледу кретања цена у наредних дванаест месеци (Графикон 4), учешће привредника који очекују раст „улазних” цена смањено је са 49% у децембру на 44% у јануару, уз незнатан пад учешћа оних који очекују повећање „излазних” цена – са 59% на 58% у јануарској анкети.

Графикон 4. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредних дванаест месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца остали непромењени** (63% привредника има овакав став), а њих 57% сматра да до промена неће доћи ни у наредних дванаест месеци.

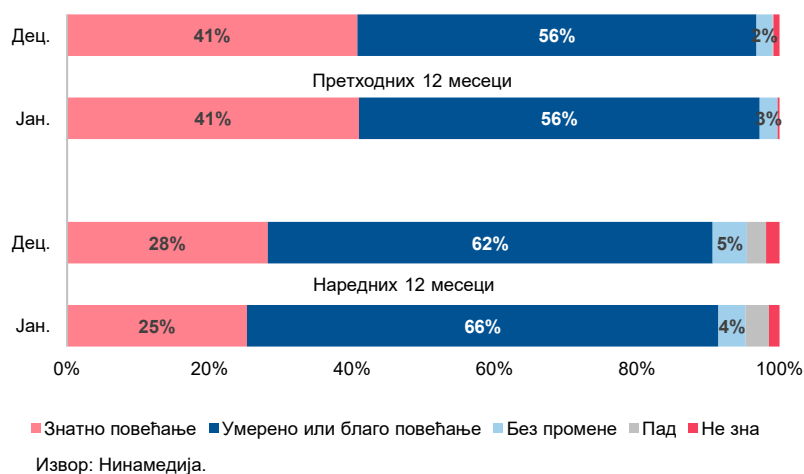
Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца повећан је са 34% у децембру на 37% у јануару. Истовремено, повећано је учешће привредника који предвиђају раст производње/промета у наредних дванаест месеци – са 46% у децембру на 49% у јануару.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу из претходног месеца и износе 15% у јануарској анкети, што представља ниво који је доминантно бележен у претходном периоду. Очекивања за две године унапред снижена су са 12% у децембру на 10% у јануару, уз истовремени пад очекивања за три године унапред са 11% на 10% у јануару.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да су цене знатно повећане у протеклој години дана непромењен је у односу на претходни месец и износи 41% у јануарској анкети, што је испод просека од 44% током 2025. године. С друге стране, удео испитаника који за наредних дванаест месеци очекују знатни раст цена смањен је са 28% у децембру на 25% у јануару, уз доминантно учешће оних који очекују повећање цена у мањем интензитету (умерен или благ раст цена) – на нивоу од 66%.

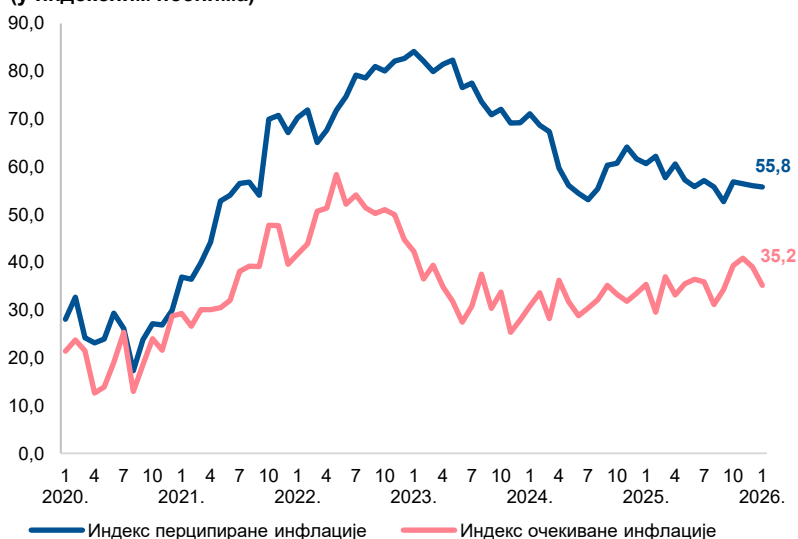
Графикон 5. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



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.²

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



Извор: Нинамедија, Ипсос 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).