



Народна банка Србије

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Фебруар 2026.

Београд, март 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

Краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора, други месец заредом, износе 3,0% и налазе се на централној вредности циља Народне банке Србије. Очекивана инфлација, израчуната преко композитне мере инфлационих очекивања,¹ повећана је са 3,2% у јануару на 3,65% у фебруару. Према резултатима мартовске анкете агенције Блумберг, инфлациона очекивања финансијског сектора смањена су са 3,7% у фебруару на 3,5% у марту.

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред снижена су са 5,0% у јануару на 4,0% у фебруару, што представља најнижи ниво од октобра 2021. године.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора износе 3,0% у фебруарској анкети и готово су непромењена у односу на претходни месец (у јануару су очекивања за две године унапред износила 3,1%, а очекивања за три године унапред била су на нивоу од 3,0%), уз наставак њиховог кретања у интервалу 3,0%–3,5% од јануара 2024. године. Очекивана инфлација сектора привреде за две године унапред задржана је на нивоу из јануара и износи 4,0%, док се очекивана инфлација за три године унапред, након смањења на 4,7% у јануару, вратила на ниво од 5,0%, који је бележила у већем делу 2025. године.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, краткорочна инфлациона очекивања становништва задржана су на нивоу из јануара и износе 15%, што представља ниво доминантно бележен и у претходном периоду. Инфлациона очекивања становништва за две године унапред благо су повећана са 10% у јануару на 10,8% у фебруару, док су очекивања за три године унапред остала на непромењеном нивоу од 10% у односу на претходни месец.

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.

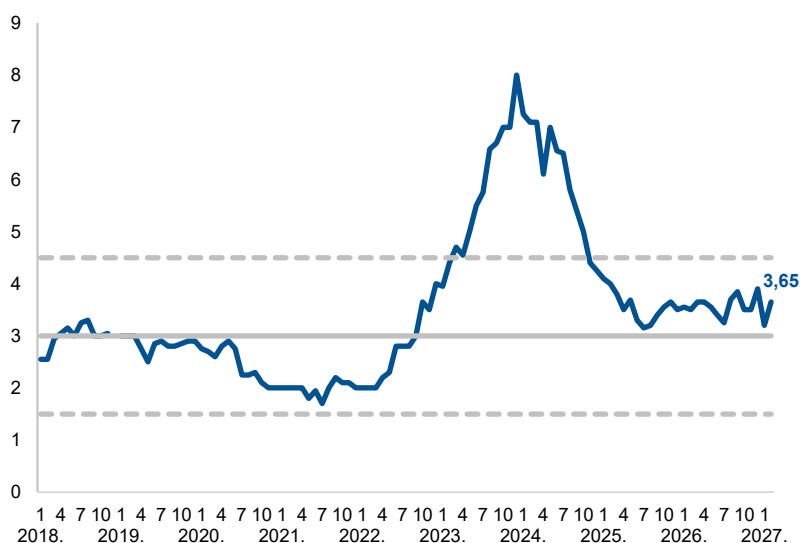
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износе 3,0%. Инфлациона очекивања, према резултатима мартовске анкете агенције Блумберг, снижена су са 3,7% у фебруару на 3,5%.

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.

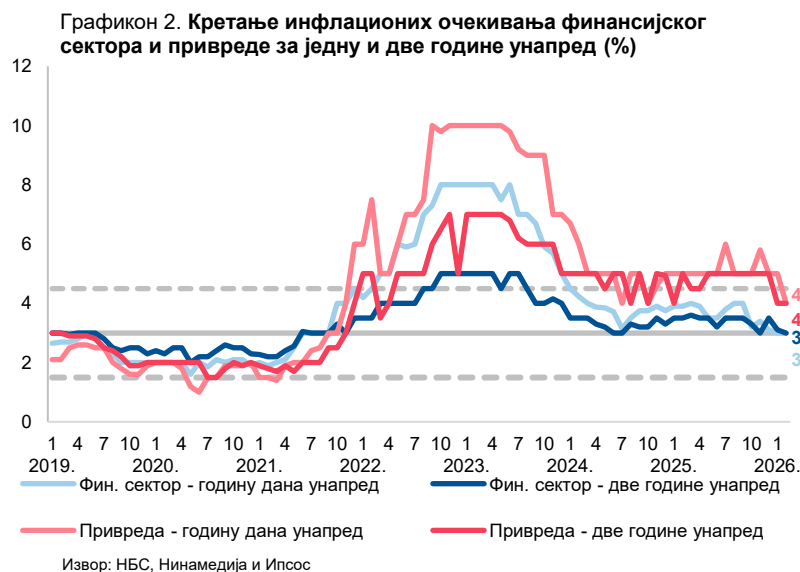
Вредност композитне мере очекивања (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети Блумберга и Нинамедије) повећана је са 3,2% у јануару на 3,65% у фебруару, пре свега услед виших одговора банака с највећим тржишним учешћем (Графикон 1).

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



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора у фебруарској анкети износе 3,0% и готово су непромењена у односу на претходни месец (у јануару су очекивања за две године унапред износила 3,1%, а очекивања за три године унапред била су на нивоу од 3,0%).



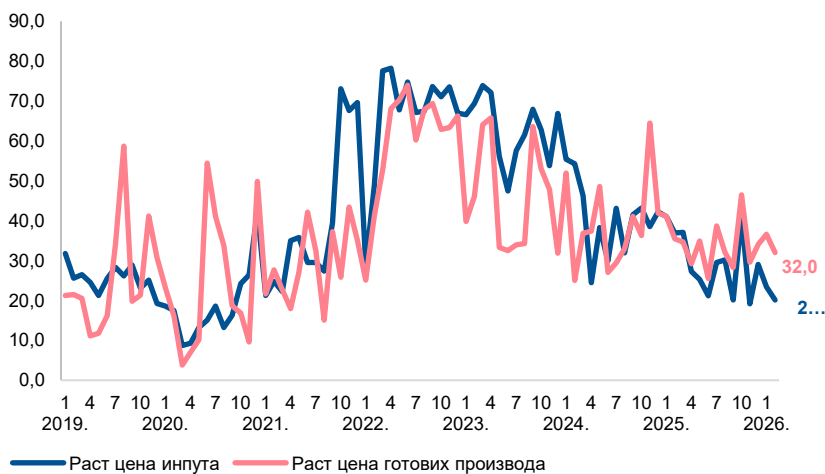
Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред снижена су са 5,0% у јануару на 4,0% у фебруару.

Очекивана инфлација сектора привреде за две године унапред задржана је на нивоу из јануара и износи 4,0%, док се очекивана инфлација за три године унапред, након смањења на 4,7% у јануару, вратила на ниво од 5,0%, који је бележила у већем делу 2025. године. Средњорочна очекивања сектора привреде наставила су да се крећу у интервалу од 4,0% до 5,0% у последњој години дана.

Учешће привредника који очекују раст **цена инпута** у наредна три месеца снижено је са 23% у јануару на 20% у фебруару, уз истовремени пад удела привредника који предвиђају повећање **цена готових производа и услуга** са 37% на 32% у фебруарској анкети (Графикон 3).

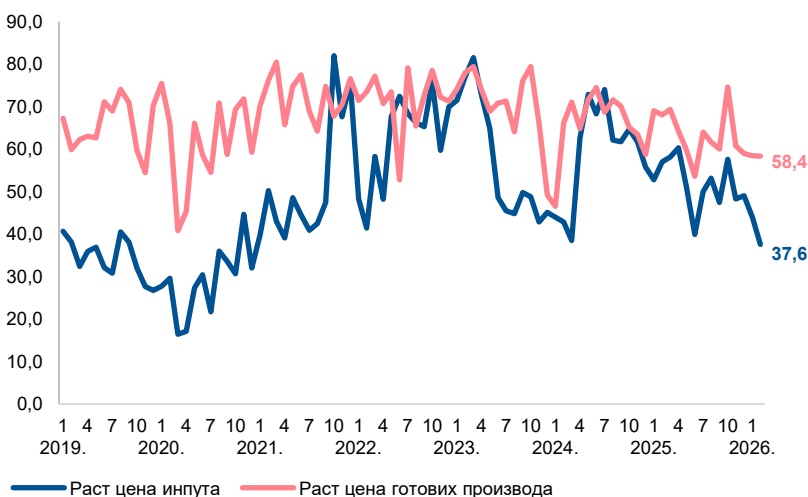
Графикон 3. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



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 снижено је са 44% у јануару на 38% у фебруару, док је удео привредника који предвиђају повећање „излазних” цена непромењен у односу на претходни месец и износи 58% у фебруарској 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** (71% привредника има овакав став), а 65% њих сматра да до промена неће доћи ни у наредних дванаест месеци.

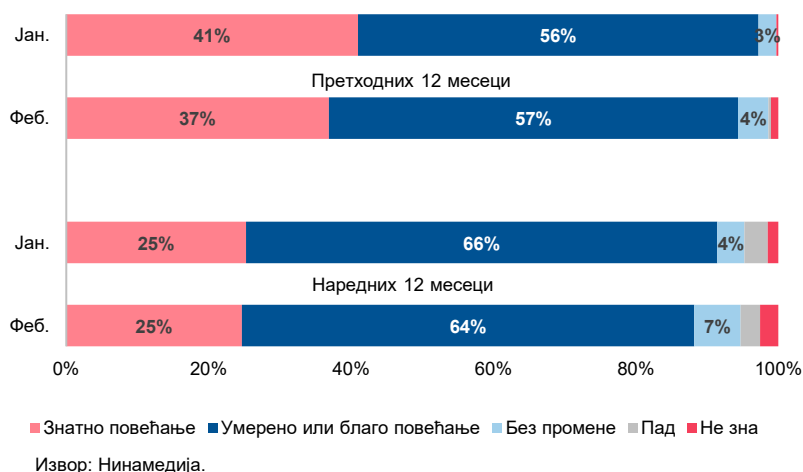
Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца повећан је са 37% у јануару на 42% у фебруару. Истовремено, повећано је учешће привредника који предвиђају раст производње/промета у наредних дванаест месеци са 49% у јануару на 50% у фебруару.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања становништва остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износе 15% у фебруарској анкети, што представља ниво доминантно бележен у претходном периоду. Очекивања за две године унапред забележила су раст са 10% у јануару на 10,8% у фебруару, док су очекивања за три године унапред задржана на нивоу из јануара и износе 10%.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да су цене знатно повећане у протеклој години дана смањен је са 41% у јануару на 37% у фебруару, што је значајно испод просека од 44% током 2025. године. С друге стране, удео испитаника који очекују знатни раст цена у наредних дванаест месеци непромењен је у односу на претходни месец и износи 25% у фебруарској анкети, уз доминантно учешће оних који очекују повећање цена у мањем интензитету (умерен или благ раст цена) на нивоу од 64%.

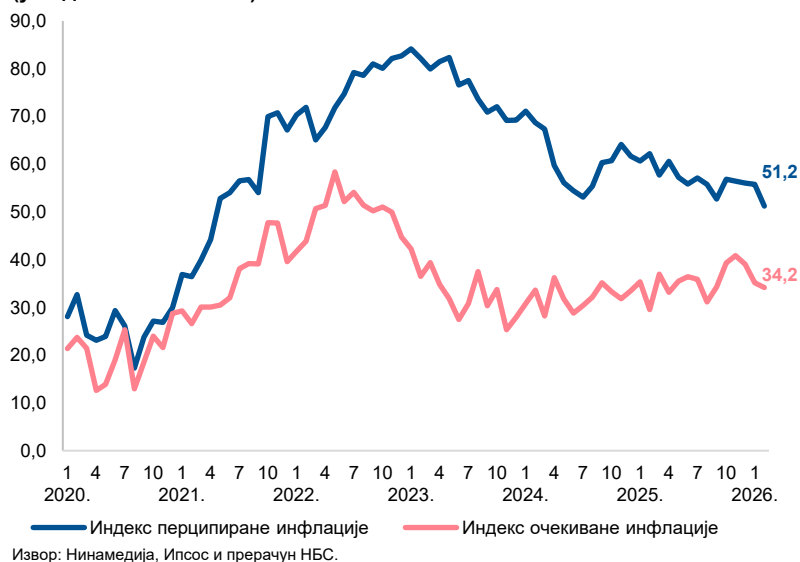
Графикон 5. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



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)



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).