



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Март 2026.

Београд, април 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 трећи месец заредом налазе се на централној вредности циља Народне банке Србије. Очекивана инфлација израчуната преко **комполитне мере инфлационих очекивања**¹ снижена је са 3,65% у фебруару на 3,55% у мартовској анкети, крећући се на нивоу просека из претходне године. Према резултатима **априлске анкете агенције Блумберг**, инфлациона очекивања финансијског сектора задржана су на нивоу из марта и у априлу износе 3,5%.

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу у односу на фебруар и износе 4,0% у мартовској анкети, при чему се други месец заредом налазе у границама циља Народне банке Србије.

Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред повећана је са 3,0% у фебруару на 3,3% у марту, док су **очекивања за три године унапред** остала на непромењеном нивоу од 3,0%, уз наставак њиховог кретања у интервалу 3,0–3,5% од јануара 2024. године. **Инфлациона очекивања сектора привреде за две године унапред** непромењена су трећи месец заредом и износе 4,0% у марту. С друге стране, **очекивања за три године унапред** забележила су пад са 5,0% на 4,1% и налазе се на најнижем нивоу од фебруара 2025.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу од 15% четврти месец заредом. **Средњорочна инфлациона очекивања становништва** готово су непромењена у односу на претходни месец и износе 11% за две године унапред, односно 10% за три године унапред.

Резултати квалитативно исказане анкете указују да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од перципиране инфлације 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 Нинамедије и Блумберга за тај месец. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

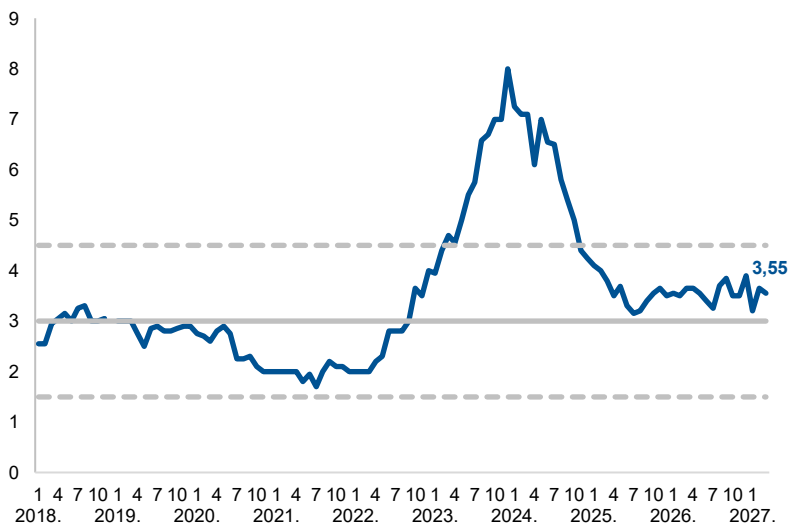
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције **Нинамедија**, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора остала су на непромењеном нивоу трећи месец заредом и налазе се на централној вредности циља Народне банке Србије. Према резултатима априлске анкете агенције **Блумберг**, инфлациона очекивања остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износе 3,5%.

Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да готово све финансијске институције које су учествовале у анкети (21 од 22 финансијске институције) 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) смањена је са 3,65% у фебруару на 3,55% у мартовској анкети, крећући се на нивоу просека из претходне године (Графикон 1).

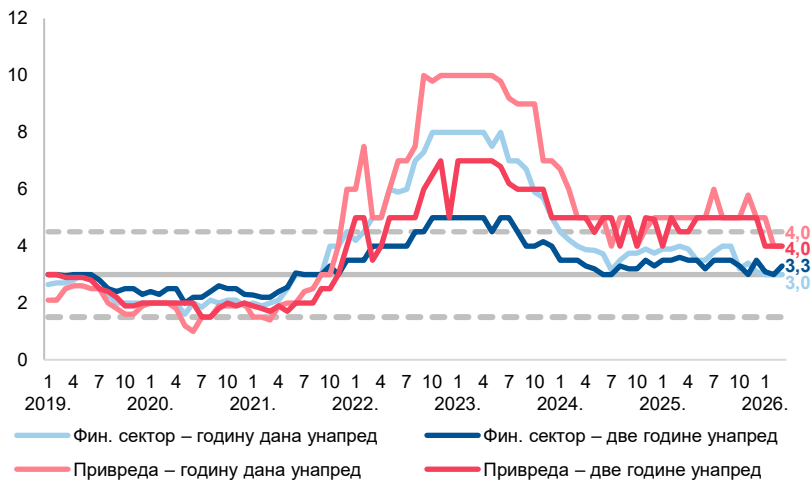
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (%)



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред повећана је са 3,0% у фебруару на 3,3% у марту, док су очекивања за три године унапред остала на непромењеном нивоу од 3,0%.

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



Извор: НБС, Нинамедија и Ипсос.

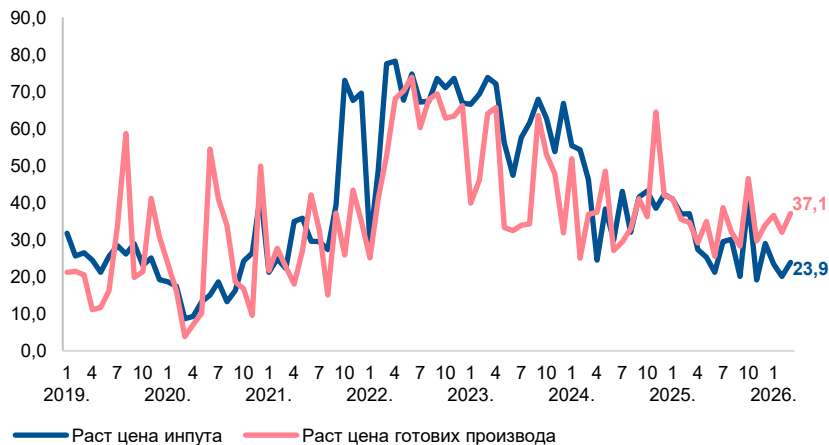
Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Краткорочна инфлациона очекивања сектора привреде остала су на непромењеном нивоу у односу на фебруар и износе 4,0% у мартовској анкети, при чему се други месец заредом налазе у границама циља Народне банке Србије.

Инфлациона очекивања сектора привреде за две године унапред непромењена су трећи месец заредом и износе 4,0% у марту. С друге стране, очекивања за три године унапред забележила су пад са 5,0% на 4,1% и налазе се на најнижем нивоу од фебруара 2025. Средњорочна очекивања сектора привреде наставила су да крећу у интервалу од 4,0% до 5,0% у последњој години дана.

Учешће привредника који очекују раст својих улазних цена у кратком року повећано је са 20% у фебруару на 24% у мартовској анкети, уз истовремени раст удела привредника који предвиђају повећање излазних цена са 32% у фебруару на 37% у мартовској анкети (Графикон 3).

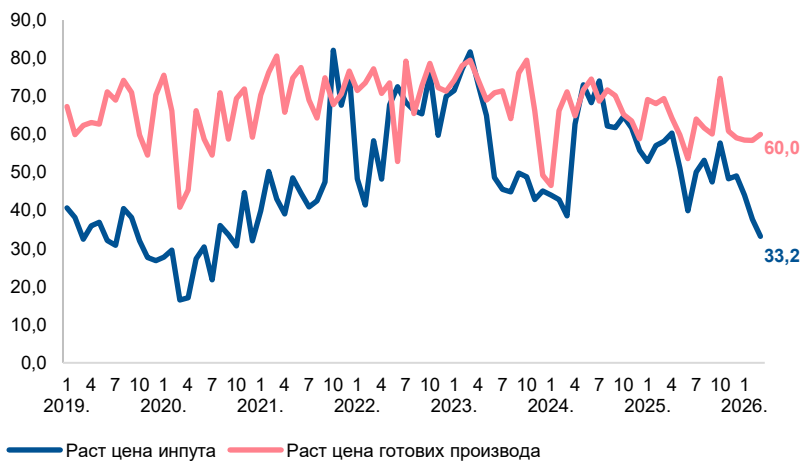
Графикон 3. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Када је реч о очекивањима по питању кретања цена у наредних 12 месеци (Графикон 4), забележен је пад учешћа привредника који очекују раст **улазних цена** са 38% у фебруару на 33% у марту, док је настављено стабилно кретање удела привредника који предвиђају повећање **излазних цена** на нивоу од око 60%.

Графикон 4. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредних 12 месеци (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија

Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (73% привредника има овакав став). Када је реч о ставу испитаника у погледу кретања пословних услова у **наредних 12 месеци**, приметан је раст учешћа привредника који очекују погоршање услова са 23% у фебруару на 37% у марту, што се може повезати с повећаном неизвесношћу услед

избијања сукоба на Блиском истоку, уз 54% њих који не очекује промену пословних услова.

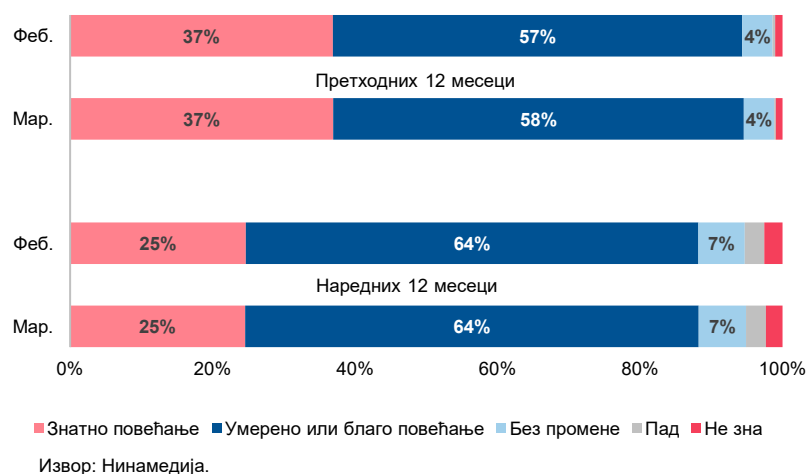
Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца смањен је са 42% у фебруару на 32% у мартовској анкети. С друге стране, учешће привредника који очекују раст производње и промета у наредној години дана налази се на стабилном нивоу од око 48% од почетка године.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања становништва остала су на непромењеном нивоу четврти месец заредом и износе 15% у мартовској анкети. Средњорочна инфлациона очекивања становништва остала су готово непромењена у односу на претходни месец и износе 11% за две године унапред, односно 10% за три године унапред.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да је дошло до знатног повећања цена у протеклој години дана задржан је на нивоу из фебруара и износи 37% у мартовској анкети. Такође, учешће испитаника који очекују знатни раст цена у наредних 12 месеци непромењено је у односу на претходни месец и износи 25%, уз доминантно учешће оних који очекују 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 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.**²



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/ioi/izvestaji/ioi_02_2016.pdf).