



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О  
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

**Април 2026.**

Београд, мај 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. године 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 у априлу су износила 3,5%, чиме су наставила да се крећу у границама циља Народне банке Србије.** Очекивана инфлација израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања**<sup>1</sup> у априлу је непромењена и износила је 3,6%, што је и ниво њеног просека из претходне године. Према резултатима **мајске анкете агенције Блумберг**, инфлациона очекивања финансијског сектора благо су повећана – са 3,5% у априлу на 3,8% у мају.

**Краткорочна инфлациона очекивања привредника** повећана су са 4,0% у марту на 5,0% у априлу, чиме су се вратила на ниво који је доминантно бележен у претходној години и почетком ове године.

**Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред** остала је на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износила је 3,3% у априлу, док су **очекивања за три године унапред** наставила да се крећу око централне вредности циља и у априлу су износила 3,1%, што говори у прилог њихове усидрености око централне вредности циља Народне банке Србије. **Средњорочна инфлациона очекивања привредника** забележила су раст у односу на март и износила су 5,0% у априлској анкети (у марту су била на нивоу од 4,0% за две године унапред и 4,1% за три године унапред).

**Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, краткорочна инфлациона очекивања становништва** остала су на непромењеном нивоу од 15% пети месец заредом. **Очекивана инфлација становништва за две године унапред** повећана је са 11% у марту на 15% у априлу, уз истовремени раст **очекивања за три године унапред** са 10% у марту на 12% у априлу, што се може повезати с глобалним енергетским шоком, с обзиром на то да су и у претходним епизодама раста светских цена нафте углавном расла инфлационих очекивања становништва. И поред тога што је, према резултатима квалитативне анкете, учешће испитаника који очекују знатни раст цена у наредних 12 месеци повећано са 25% у марту на 28% у априлу, **доминантно је учешће оних који очекују умерен или благ раст цена, на нивоу од 61%. Поред тога, резултати квалитативно исказане анкете указују на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа у односу на перципирану инфлацију у претходној години дана.**

---

<sup>1</sup> 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.

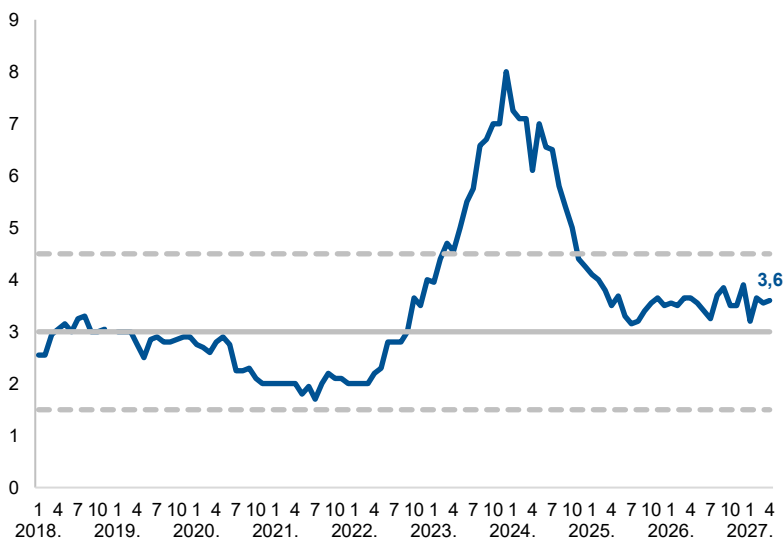
## Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред износила су 3,5% у априлској анкети и наставила су да се крећу у границама циља Народне банке Србије. Инфлациона очекивања за годину дана унапред, према резултатима мајске анкете агенције Блумберг, повећана су са 3,5% у априлу на 3,8% у мају.

Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да већина финансијских институција које су учествовале у анкети агенције Нинамедија (20 од 23 финансијске институције) очекује 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) непромењена је у априлској анкети и износи 3,6%, што је и ниво њеног просека из претходне године (Графикон 1).

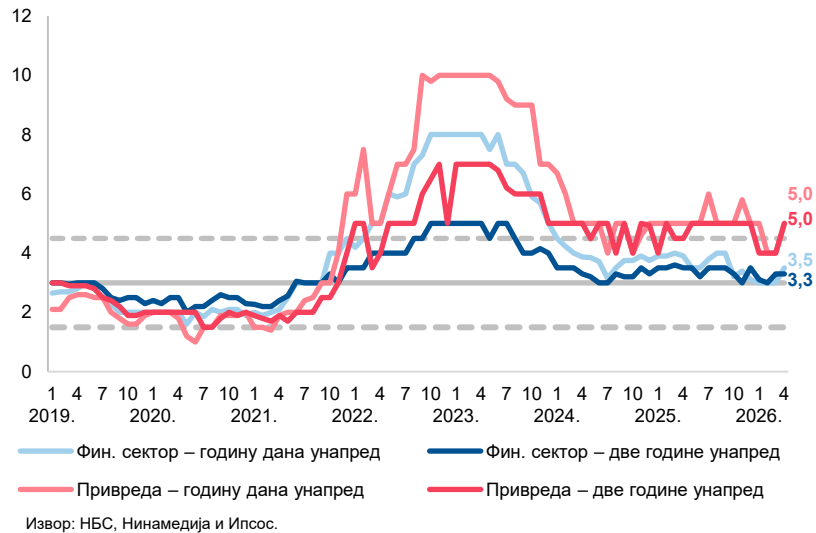
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (у %)



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред остала је на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износила је 3,3% у априлу, а незнатну промену забележила су очекивања за три године унапред – раст са 3,0% на 3,1%.

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



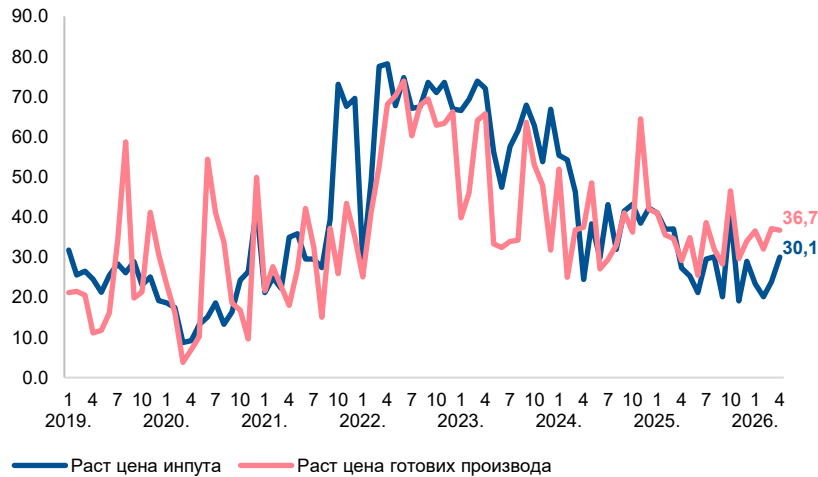
## Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

**Инфлациона очекивања сектора привреде за годину дана унапред** порасла су са 4,0% у марту на 5,0% у априлу, чиме су се вратила на ниво који је доминанто бележен у претходној години и почетком ове године.

**И средњорочна инфлациона очекивања привредника** налазе се на нивоу од 5,0% у априлској анкети, што је ниво на којем су се углавном налазила током претходне године (у интервалу 4,0–5,0%).

Учешће привредника који очекују раст својих „улазних” цена у кратком року повећано је са 24% у марту на 30% у априлу, док је удео оних који предвиђају повећање „излазних” цена непромењен у односу на март и износи 37% у априлској анкети (Графикон 3).

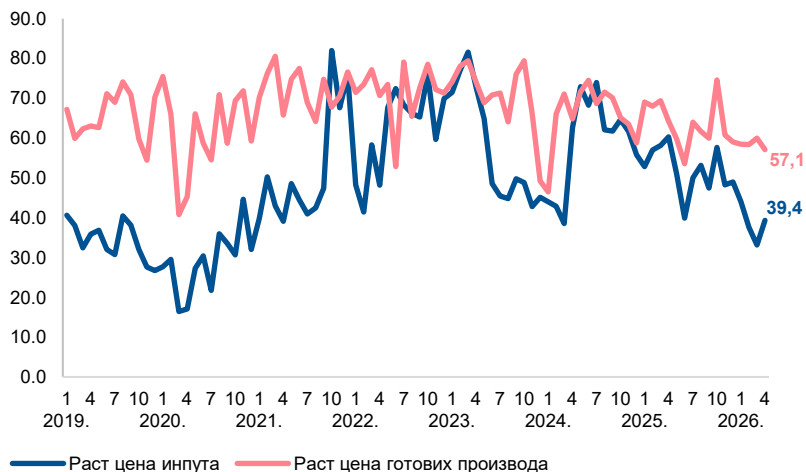
Графикон 3. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Када је реч о очекивањима у погледу кретања цена у наредних 12 месеци (Графикон 4), повећано је учешћа привредника који очекују повећање „улазних” цена са 33% у марту на 39% у априлу. С друге стране, смањен је удео привредника који предвиђају повећање „излазних” цена са 60% у марту на 57% у априлу.

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 (74% привредника има овакав став). Када је реч о ставу испитаника у погледу кретања пословних услова у **наредних 12 месеци**, повећан је удео оних који предвиђају побољшање пословних услова са 9% у марту на 14% у априлу, уз 48% њих који не очекује промену пословних услова.

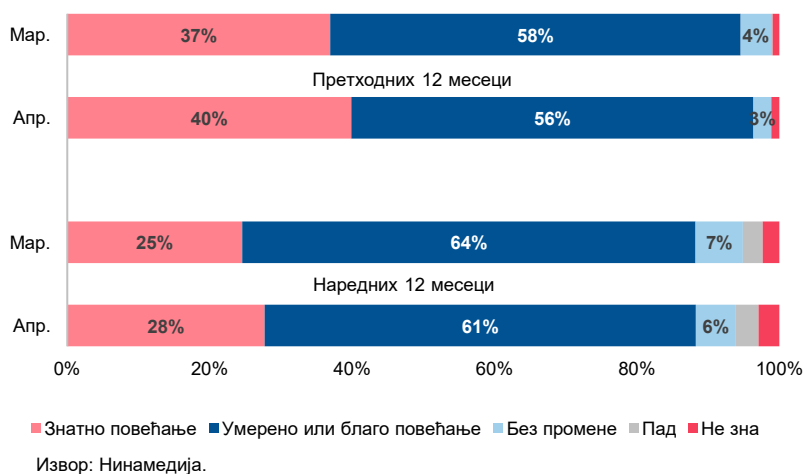
Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца знатно је повећан – са 32% у марту на 46% у априлу, уз истовремени раст удела привредника који очекују повећање производње и промета у наредној години дана – са 47% на 52%.

## Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу пети месец заредом и износе 15% у априлској анкети. Очекивана инфлација становништва за две године унапред повећана је са 11% у марту на 15% у априлу, уз истовремени раст очекивања за три године унапред са 10% у марту на 12% у априлу, што се може довести у везу с глобалним енергетским шоком, с обзиром на то да подаци из претходних година указују на то да инфлациона очекивања становништва углавном расту у периодима значајнијег раста светске цене нафте.

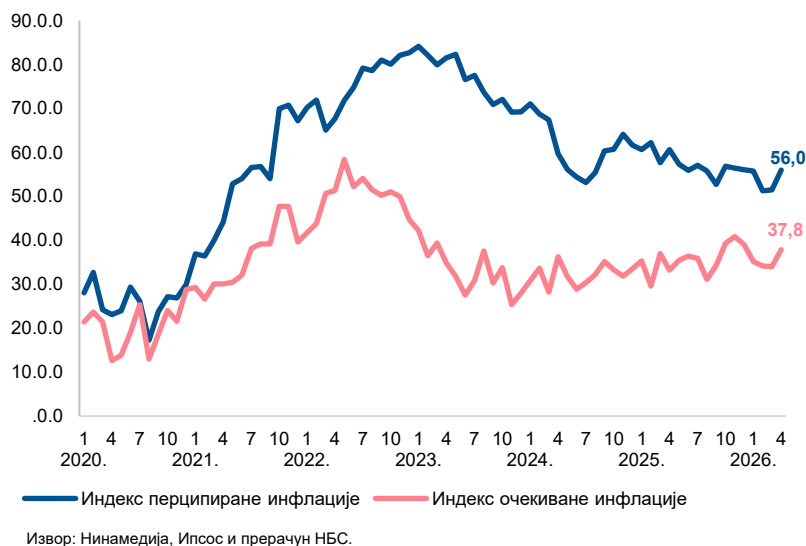
Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да су знатно повећане цена у протеклој години дана забележио је раст са 37% у марту на 40% у априлу, при чему и даље највећи удео испитаника оцењује да су цене умерено или благо повећане (56%). Такође, учешће испитаника који очекују знатни раст цена у наредних 12 месеци повећано је са 25% у марту на 28% у априлу, уз доминантно учешће оних који очекују умерен или благ раст цена на нивоу од 61%.

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



Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 6) указује на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.<sup>2</sup>

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



<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/ioi/izvestaji/ioi\\_02\\_2016.pdf](https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/ioi/izvestaji/ioi_02_2016.pdf)).