



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Мај 2026.

Београд, јун 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 повећана су са 3,5% у априлу на 4,0% у мају, што је ниво око којег су се кретала у септембру 2025. године, када је започета примена уредбе о смањењу маржи. Очекивана инфлација израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања¹** повећана је са **3,6% у априлу на 4,25% у мају**, пре свега услед више исказане очекиване инфлације код банака с највећим тржишним учешћем. Према резултатима **јунске анкете агенције Блумберг**, инфлациона очекивања финансијског сектора повећана су са 3,8% у мају на 4,0% у јуну и на тај начин су се изједначила са очекивањима из анкете Нинамедије.

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред задржана су на нивоу из априла и износе 5,0% у мајској анкети, што представља ниво који је доминантно бележен у претходном периоду.

Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред забележила је раст са 3,3% у априлу на 3,5% у мају, док су **очекивања за три године унапред** остала на непромењеном нивоу од 3,1%, уз наставак кретања средњорочних очекивања у интервалу 3,0–3,5% од јануара 2024. године.

Средњорочна инфлациона очекивања привредника остала су на непромењеном нивоу у односу на претходну анкету и износе 5,0% у мају, уз наставак њиховог кретања у распону од 4,0% до 5,0% од децембра 2023. године.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, краткорочна инфлациона очекивања становништва налазе се на непромењеном нивоу од децембра 2025. и износе 15% у мајској анкети. **Средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две и три године унапред)** снижена су на ниво од 10% у мају, док су у априлу износила 15% за две године унапред, односно 12% за три године унапред. У прилог томе говоре и резултати квалитативне анкете, према којој је учешће испитаника који очекују знатни раст цена у наредних 12 месеци смањено са 28% у априлу на 25% у мају, уз доминантно учешће оних који очекују умерен или благ раст цена, на 62%. **Истовремено, 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.

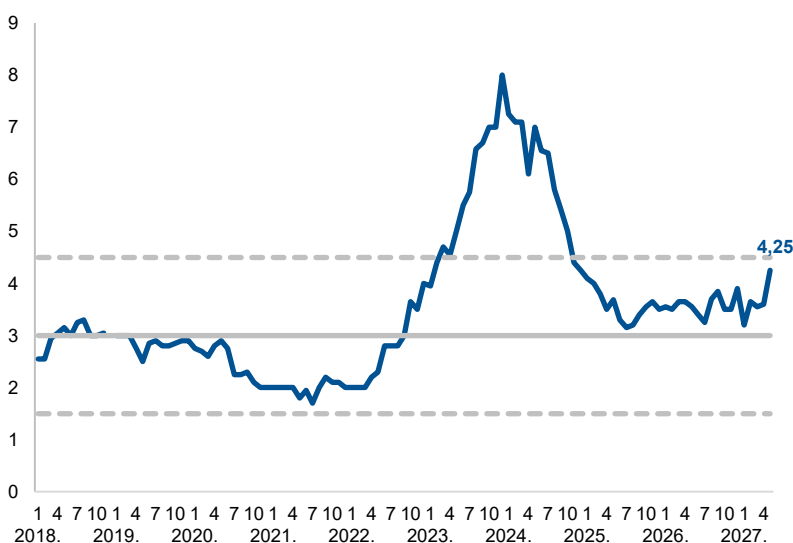
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора забележила су раст са 3,5% у априлу на 4,0% у мајској анкети, при чему су наставила да се крећу у границама циља Народне банке Србије. Инфлациона очекивања за годину дана унапред, према резултатима јунске анкете агенције Блумберг, повећана су на 4,0%, са 3,8% у мају.

Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да већина финансијских институција које су учествовале у анкети агенције Нинамедија (19 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) повећана је са 3,6% у априлу на 4,25% у мају, пре свега услед виших одговора банака с највећим тржишним учешћем (Графикон 1).

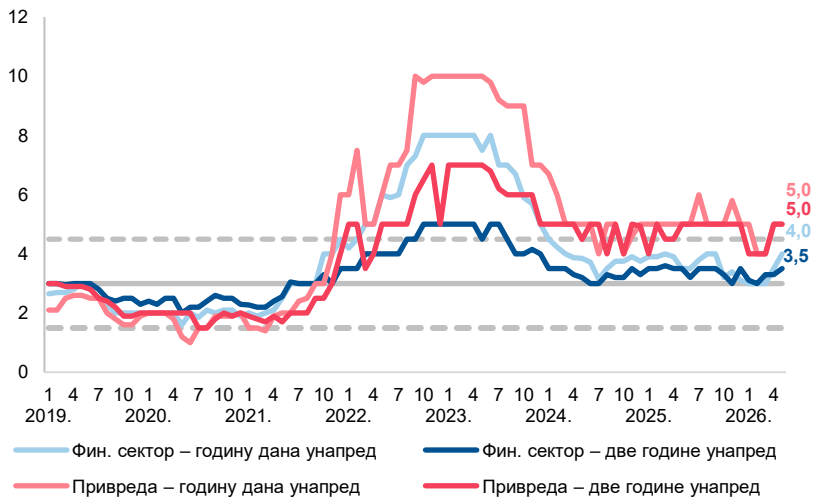
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (%)



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред повећана је са 3,3% у априлу на 3,5% у мају, док су очекивања за три године унапред задржана на нивоу из априла и износе 3,1% у мајској анкети, уз наставак кретања средњорочних очекивања у интервалу 3,0–3,5% од јануара 2024. године.

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



Извор: НБС, Нинамедија и Илсос

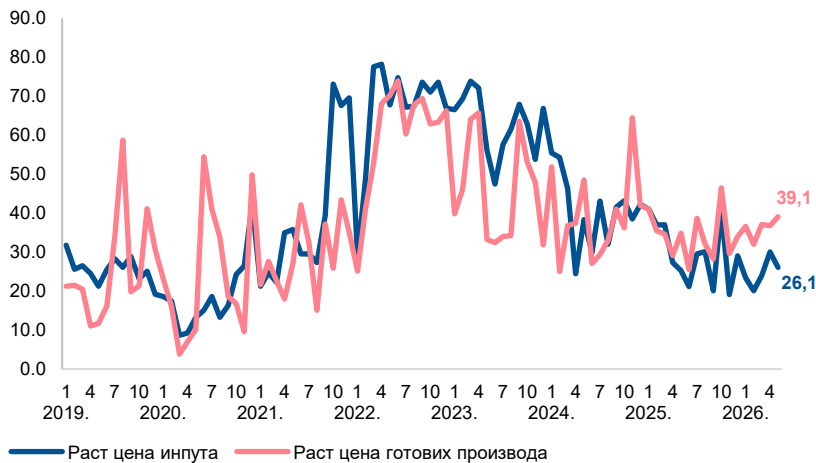
Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања привреде нису се мењала. Инфлациона очекивања за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и у мају износе 5,0%, што представља ниво који је доминантно бележен у претходном периоду.

И средњорочна инфлациона очекивања привредника за две и три године унапред непромењена су у односу на април и износе 5,0% у мајској анкети, уз наставак њиховог кретања у интервалу од 4,0% до 5,0% у последњој години дана.

Учешће привредника који очекују раст својих улазних цена у кратком року смањено је са 30% у априлу на 26% у мају, док је удео оних који предвиђају повећање излазних цена повећано са 37% у априлу на 39% у мајској анкети (Графикон 3).

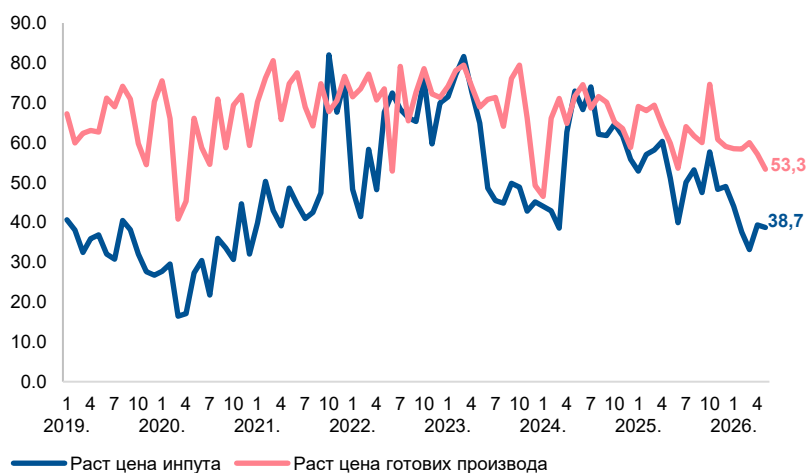
Графикон 3. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Када је реч о очекивањима по питању кретања цена у наредних 12 месеци, учешће привредника који очекују повећање **улазних цена** остало је на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износи 39% у мају, док је удео привредника који предвиђају повећање **излазних цена** опао са 57% у априлу на 53% у мајској анкети (Графикон 4).

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



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (71% привредника има овакав став). Исти став испитаници имају и када је реч о кретању пословних услова у **наредних 12 месеци** (65% њих не очекује промену пословних услова).

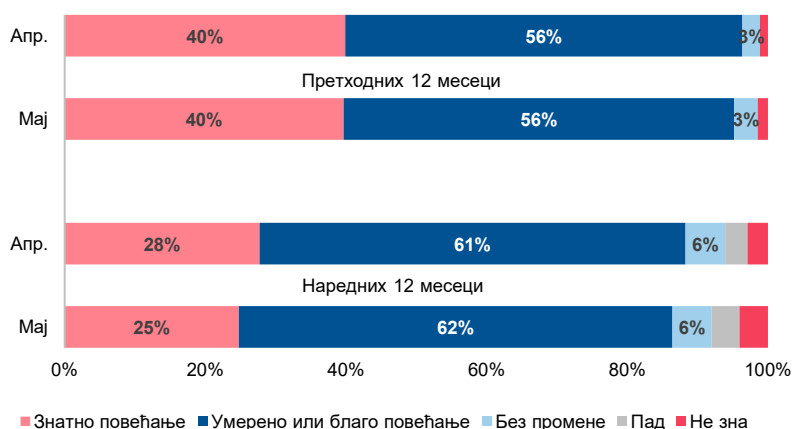
Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца смањен је са 46% у априлу на 41% у мајској анкети, уз истовремени пад удела привредника који очекују повећање производње и промета у наредној години дана – са 52% на 47%.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред непромењена су од децембра 2025. и износе 15% у мајској анкети. Средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две и три године унапред) снижена су на ниво од 10% у мају, док су у априлу износила 15% за две године унапред, односно 12% за три године унапред.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да су знатно повећане цене у протеклој години дана задржан је на нивоу из претходног месеца и износи 40% у мајској анкети, при чему и даље највећи удео испитаника оцењује да су цене умерено или благо повећане (56%). Насупрот томе, удео испитаника који очекују знатан раст цена у наредних 12 месеци смањен је са 28% на 25%, ниво који је бележен од почетка године, уз доминантно учешће оних који предвиђају умерено или благо повећање цена (62%).

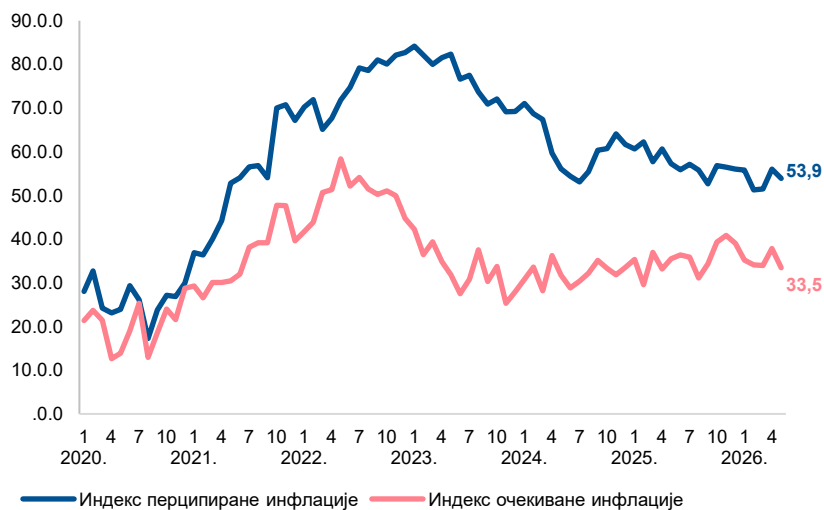
Графикон 5. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Нинамедија.

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 6) указује да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од инфлације 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/ioi/izvestaji/ioi_02_2016.pdf).