



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Јун 2026.

Београд, јул 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 4,0% у мају на 3,6% у јуну, уз наставак њиховог кретања у границама циља Народне банке Србије. Очекивана инфлација израчуната преко **комполитне мере инфлационих очекивања**¹ смањена је са 4,25% у мају на 4,0% у јуну, под утицајем снижених очекивања у оквиру анкете Нинамедија, и то пре свега услед ниже исказане очекиване инфлације код банака с највећим тржишним учешћем. Према резултатима **јулске анкете агенције Блумберг**, краткорочна инфлациона очекивања финансијског сектора остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износе 4,0%.

Краткорочна инфлациона очекивања привредника остала су на непромењеном нивоу трећи месец заредом, што је уједно и ниво који је доминантно бележен од почетка 2025. године.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора готово су непромењена у односу на претходни месец и у јунској анкети износе 3,5% за две године унапред, односно 3,0% за три године унапред, уз наставак њиховог кретања у интервалу 3,0–3,5% од јануара 2024.

Очекивана инфлација сектора привреде за две и три године унапред задржана је трећи месец заредом на непромењеном нивоу од 5,0%, уз наставак кретања у распону од 4,0% до 5,0% од децембра 2023. године.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, краткорочна инфлациона очекивања становништва забележила су пад са 15% у мају на 10% у јунској анкети, што представља најнижи ниво од јуна 2024. године. **Средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две и три године унапред)** износе 10% у јунској анкети и непромењена су у односу на претходни месец. **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.

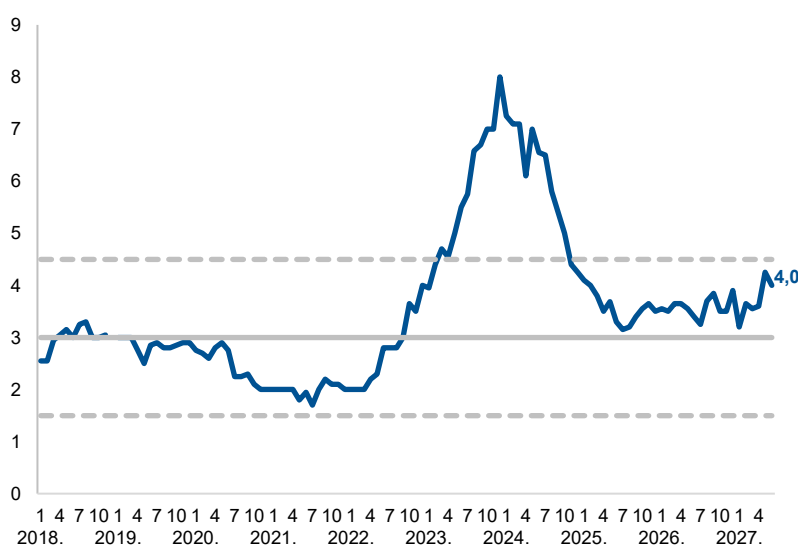
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред смањена су са 4,0% у мају на 3,6% у јунској анкети, при чему су наставила да се крећу у границама циља Народне банке Србије. Краткорочна инфлациона очекивања, према резултатима јулске анкете агенције Блумберг, задржана су на нивоу из јуна и износе 4,0%.

Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да готово све финансијске институције које су учествовале у анкети агенције Нинамедија (22 од 23 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 на 4,0% у јуну са 4,25% у мају, пре свега услед ниже очекиване инфлације банака с највећим тржишним учешћем (Графикон 1).

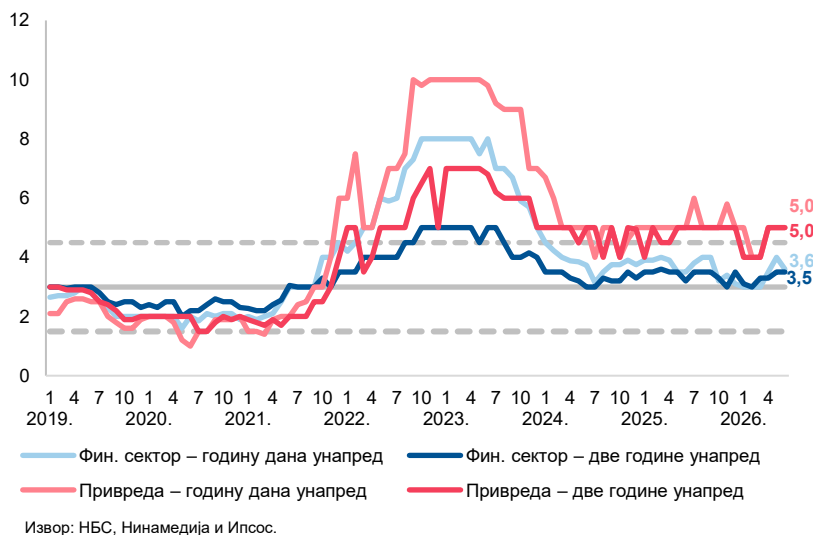
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (%)



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора задржана су на нивоу из претходног месеца и у јунској анкети износе 3,5% за две године унапред, односно 3,0% за три године унапред, уз наставак њиховог кретања у интервалу 3,0–3,5% од јануара 2024.

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



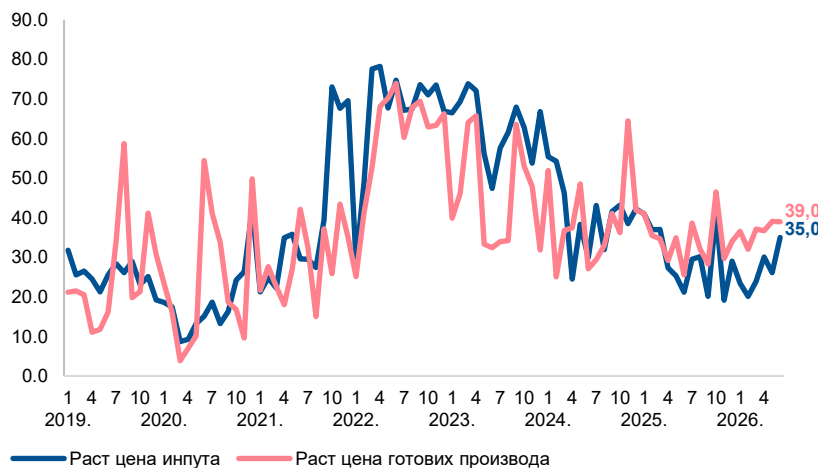
Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања привреде нису се мењала у јунској анкети. Инфлациона очекивања сектора привреде за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу трећи месец заредом и износе 5,0%, што представља ниво који је доминанто бележен од почетка 2025. године.

И средњорочна инфлациона очекивања привредника за две и три године унапред непромењена су трећи месец заредом и износе 5,0% у јунској 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 повећано је са 26% у мају на 35% у јуну, док је с друге стране удео оних који предвиђају повећање **излазних цена** задржан на нивоу из маја и износи 39% у јунској анкети (Графикон 3).

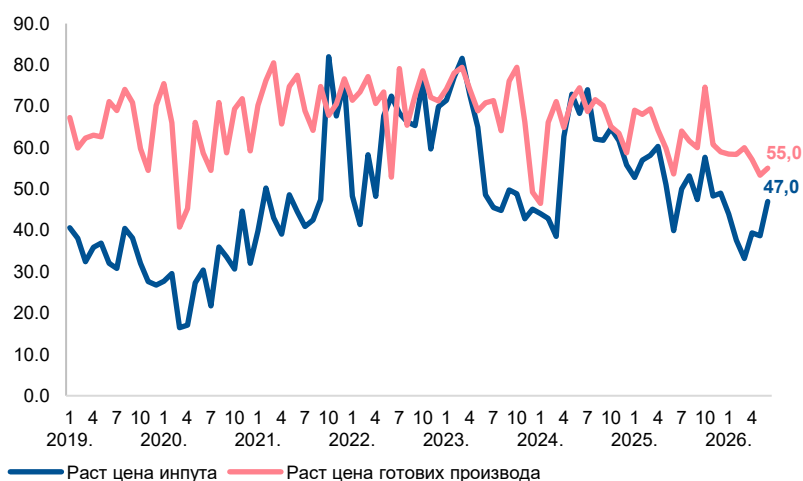
Графикон 3. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Када је реч о очекивањима по питању кретања цена у наредних 12 месеци, учешће привредника који очекују повећање **улазних цена** бележи раст са 39% у мају на 47% у јуну, али је и даље највише оних који не очекују промену цена (52%). Удео привредника који предвиђају повећање **излазних цена** благо је повећан – са 53% у мају на 55% у јунској анкети (Графикон 4).

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 (74% привредника има овакав став). Исти став испитаници имају и када је реч о кретању пословних услова у **наредних 12 месеци** (71% њих не очекује промену пословних услова)

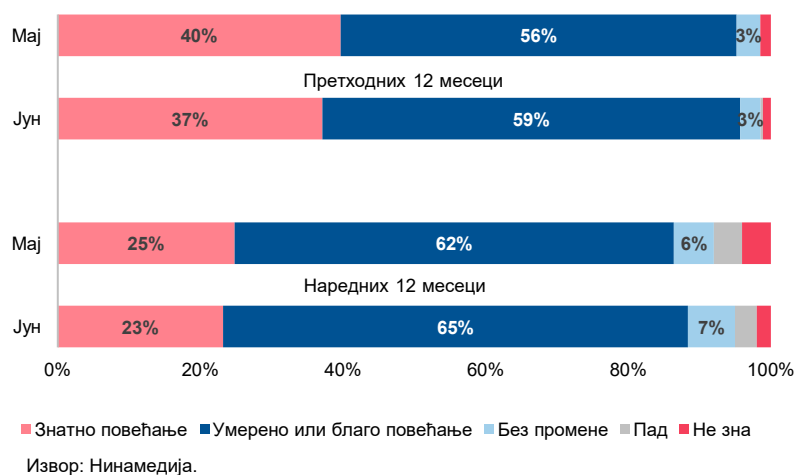
Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца смањен је са 41% у мају на 33% у јунској анкети, док је удео привредника који очекују раст производње и промета у наредној години остао на нивоу просека од почетка године (48%). Ипак, највећи удео привредника не очекује промене производње и промете у оба периода (64% у наредна три месеца и 51% у наредних дванаест месеци).

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред забележила су пад са 15% у мају на 10% у јунској анкети, што представља најнижи ниво од јуна 2024. године. Средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две и три године унапред) износе 10% у јунској анкети и непромењена су у односу на претходни месец.

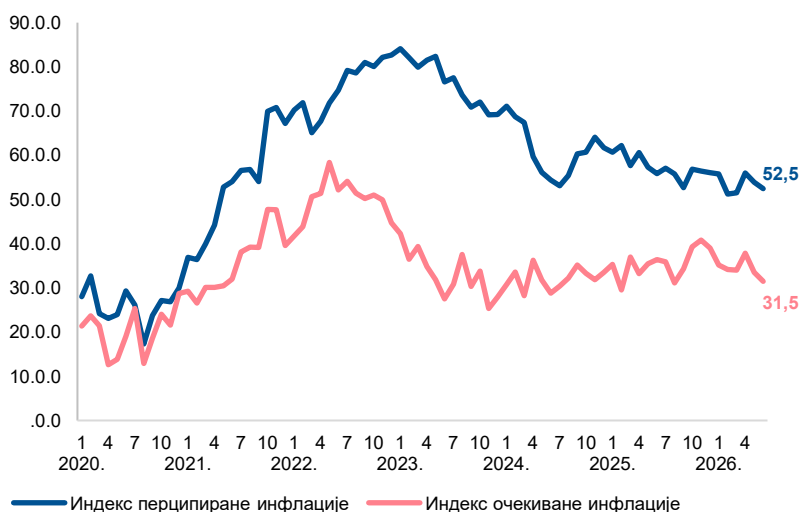
Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да су цене знатно повећане у протеклој години дана снижен је са 40% у мају на 37% у јуну, при чему и даље највећи удео испитаника оцењује да су цене умерено или благо повећане (59%). Истовремено, удео испитаника који очекују знатни раст цена у наредних 12 месеци смањен је са 25% на 23%, уз доминантно учешће оних који предвиђају умерено или благо повећање цена (65%).

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



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).