



Народна банка Србије

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Јул 2026.

Београд, август 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 снижена су са 3,6% у јуну на 3,5% у јулу, уз наставак њиховог кретања у границама циља Народне банке Србије и око просека од почетка године. Очекивана инфлација израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања¹** смањена је са 4,0% у јуну на 3,7% у јулу, пре свега услед ниже исказане очекиване инфлације код банака с највећим тржишним учешћем у оквиру анкете Нинамедија. Према резултатима **августовске анкете агенције Блумберг**, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред смањена су са 4,0% у јулу на 3,9% у августу, што представља просечну вредност од почетка године.

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу четврти месец заредом, што је уједно и ниво који је доминантно бележен од почетка 2025. године.

Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред снижена је са 3,5% у јуну на 3,0% у јулу, док су **очекивања за три године унапред** остала на непромењеном нивоу и износе 3,0% у јулској анкети, уз наставак њиховог кретања у интервалу 3,0–3,5% од јануара 2024. године.

Средњорочна инфлациона очекивања сектора привреде задржана су на нивоу од 5,0% четврти месец заредом, 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 остала су на непромењеном нивоу у односу на јун и у јулској анкети износе 10%. **Средњорочна инфлациона очекивања становништва (за две и три године унапред)** непромењена су трећи месец заредом и износе 10% у јулској анкети. **Истовремено, 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 банкама се с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

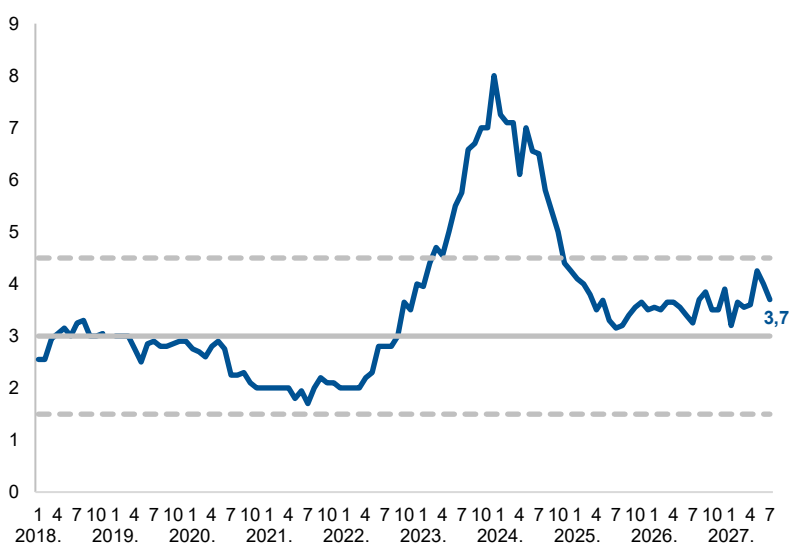
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред снижена су са 3,6% у јуну на 3,5% у јулу, при чему су наставила да се крећу у границама циља Народне банке Србије и око просечне вредности од почетка године. Краткорочна инфлациона очекивања, према резултатима августовске анкете агенције Блумберг, смањена су на 3,9% у августу, са 4,0% у јулу.

Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да све финансијске институције које су учествовале у анкети агенције Нинамедија очекују да ће се инфлација за годину дана унапред налазити унутар граница циља Народне банке Србије.

Вредност композитне мере инфлационих очекивања (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Нинамедија) смањена је на 3,7% у јулу, са 4,0% у јуну, пре свега услед ниже очекиване инфлације банака с највећим тржишним учешћем (Графикон 1).

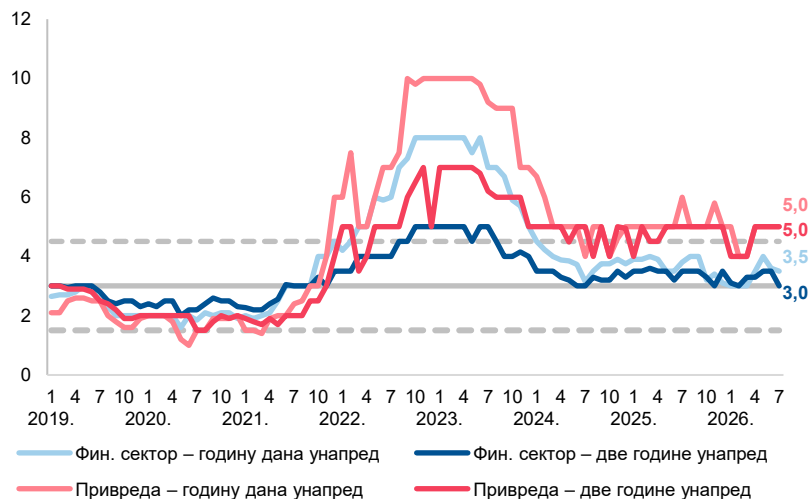
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (у %)



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора налазе се на централној вредности циља Народне банке Србије, при чему је очекивана инфлација за две године унапред снижена са 3,5% у јуну на 3,0% у јулу, док су очекивања за три године унапред задржана на нивоу из претходног месеца и износе 3,0% у јулу.

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



Извор: НБС, Нинамедија и Ипсос.

Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

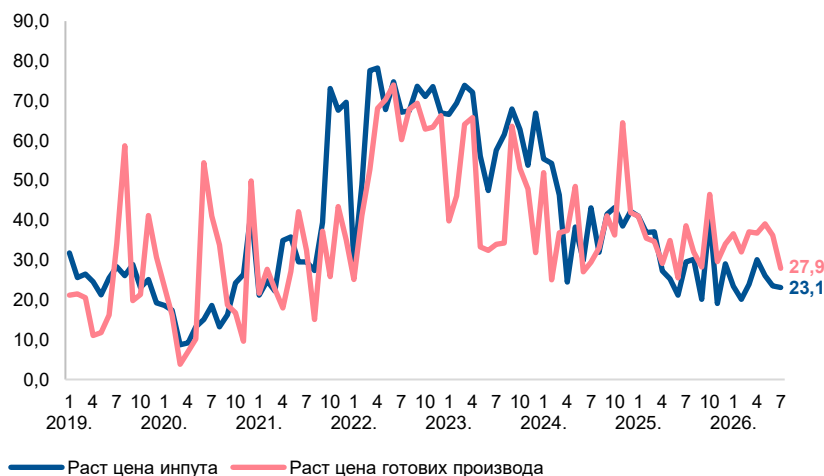
Краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања привреде нису се мењала у јулској анкети. Инфлациона очекивања сектора привреде за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу четврти месец заредом и износе 5,0%, што представља ниво који је доминантно бележен од почетка 2025. године.

Средњорочна инфлациона очекивања привредника за две и три године унапред непромењена су четврти месец заредом и износе 5,0% у јулској 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 непромењено је у односу на претходни месец и износи 23% у јулу. Удео оних који предвиђају повећање „излазних” цена смањен је са 36% на 28% у јулској анкети (Графикон 3).²

² У јулској анкети агенције Нинамедија кориговани су подаци за јун који се односе на очекивања привреде у погледу кретања пословних услова и производње и промета.

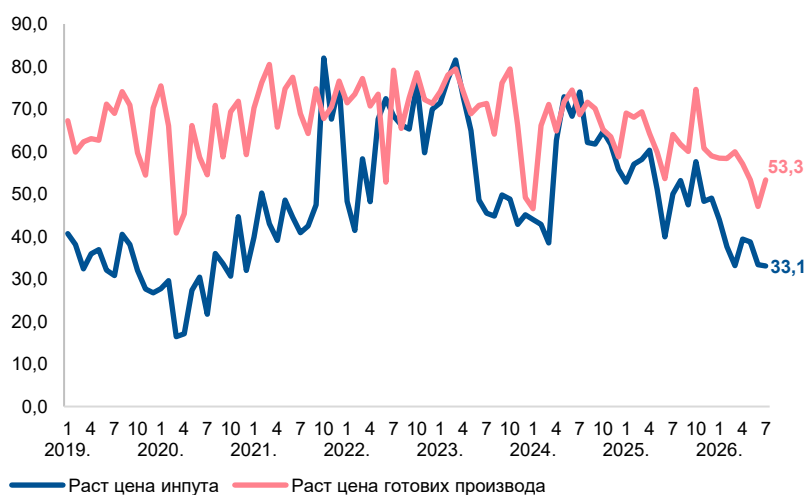
Графикон 3. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Када је реч о очекивањима у погледу кретања цена у наредних дванаест месеци, учешће привредника који очекују повећање „улазних” цена остало је на непромењеном нивоу од 33% у односу на јун. Удео привредника који предвиђају повећање „излазних” цена повећан са 47% у јуну на 53% у јулу (Графикон 4).

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 (72%). Исти став испитаници имају и у погледу кретања пословних услова у наредних дванаест месеци (67% њих не очекује промену пословних услова).

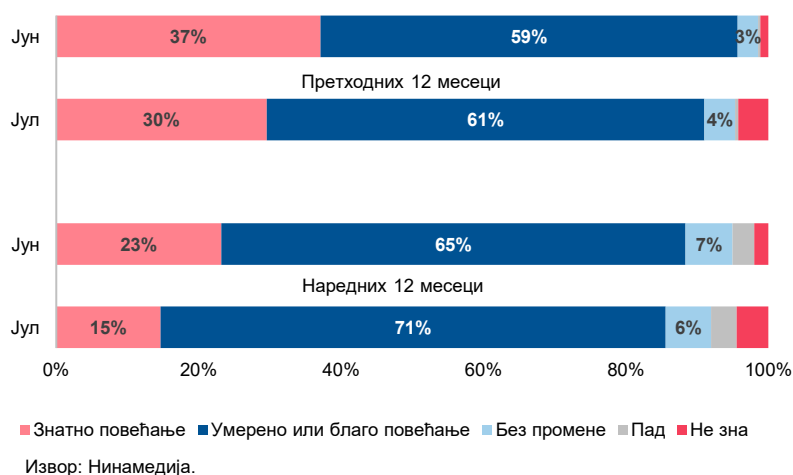
Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца повећан је са 24% у јуну на 29% у јулу, уз истовремени раст удела привредника који предвиђају раст производње и промета у наредној години са 42% у јуну на 45% у јулу.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна и средњорочна инфлациона очекивања становништва остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и у јулској анкети износе 10%.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да су цене знатно повећане у протеклој години дана снижен је са 37% у јуну на 30% у јулу, при чему и даље највећи удео испитаника оцењује да су цене умерено или благо повећане (61%). Истовремено, удео испитаника који очекују знатни раст цена у наредних дванаест месеци смањен је са 23% на 15%, уз доминантно учешће оних који очекују умерено или благо повећање цена (71%).

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

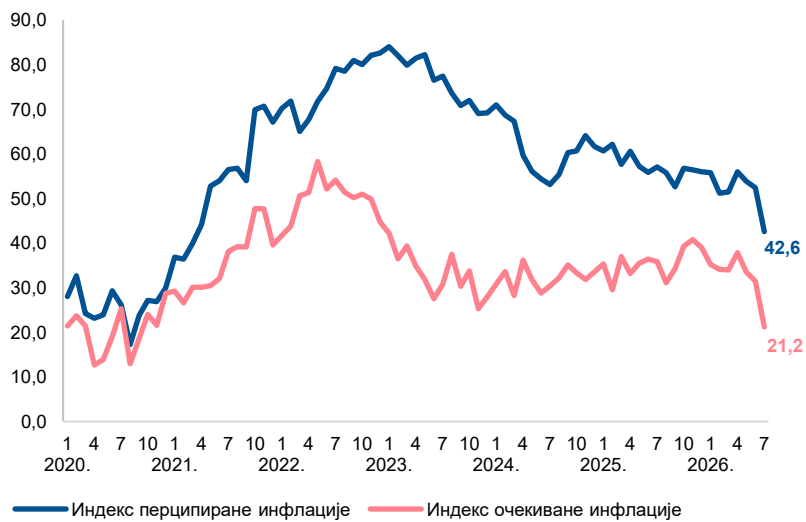


Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 6) указује на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа у односу на инфлацију у претходној години дана.³

³ 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 су 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).

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



Извор: Нинамедија, Ипсос и прерачун НБС.