



Народна банка Србије

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Септембар 2025.

Београд, октобар 2025.

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 задржана су на нивоу из августа и износе 4,0% у септембарској анкети, при чему су наставила да се крећу унутар граница циља Народне банке Србије.

Према резултатима **октобарске анкете агенције Блумберг**, инфлациона очекивања финансијског сектора благо су повећана, са 3,7% у септембру на 3,8% у октобру. Очекивана инфлација израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања**¹ у септембарској анкети износила је 3,85%.

Краткорочна инфлациона очекивања привредника остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износе 5,0% у септембарској анкети, што представља вредност коју су бележила у већем делу ове године.

Инфлациона очекивања финансијског сектора за две године унапред задржана су на истом нивоу у односу на претходни месец и у септембарској анкети износе 3,5%, док су **очекивања за три године унапред** смањена са 3,3% на 3,2%. **Средњорочна инфлациона очекивања привреде остала су непромењена, на нивоу од 5,0%**, уз наставак кретања у интервалу од 4,0% до 5,0% од краја 2023. године.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, **инфлациона очекивања становништва за сва три периода остала су непромењена и у септембарској анкети**, при чему за годину дана унапред износе 15,0%, док се очекивања за две и три године унапред налазе на нивоу од 10,0%.

Резултати квалитативно исказане анкете указују на то да становништво очекује да ће инфлација у наредних 12 месеци бити нижа од перципиране инфлације у претходној години дана.

¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа 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

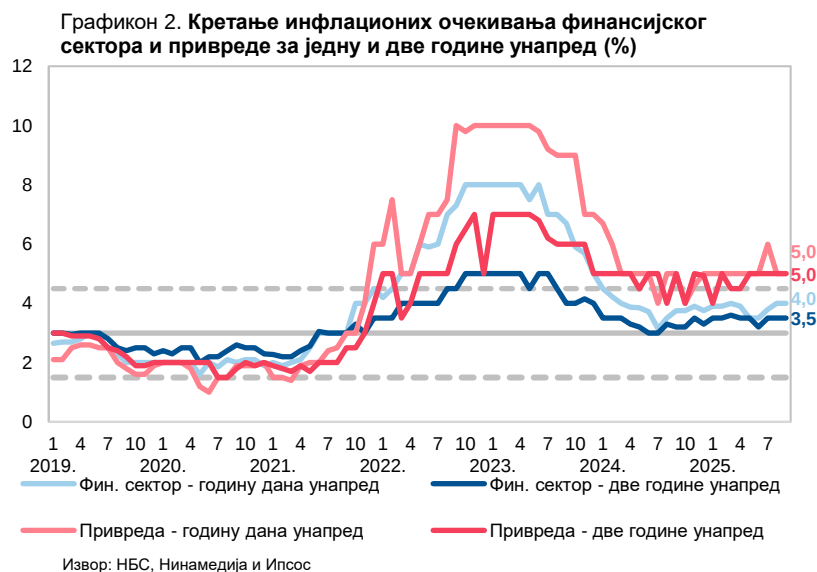
Према резултатима анкете агенције Нинамедија, инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износе 4,0% у септембарској анкети, док су према резултатима анкете агенције Блумберг у октобру благо повећана, на 3,8% (3,7% у септембру), уз наставак кретања унутар граница циља Народне банке Србије.

Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да готово све финансијске институције (21 од 23 институције) које су учествовале у анкети очекују да ће се инфлација за годину дана унапред налазити унутар граница циља Народне банке Србије.

Вредност композитне мере очекивања за септембар (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети Блумберга и Нинамедије) износи 3,85% (Графикон 1).



Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред задржана је на непромењеном нивоу у односу на август и у септембарској анкети износи 3,5%, док је очекивана инфлација за три године унапред забележила пад са 3,3% на 3,2%, уз наставак кретања средњорочних очекивања у интервалу од 3,0% до 3,5% од јануара 2024. године.

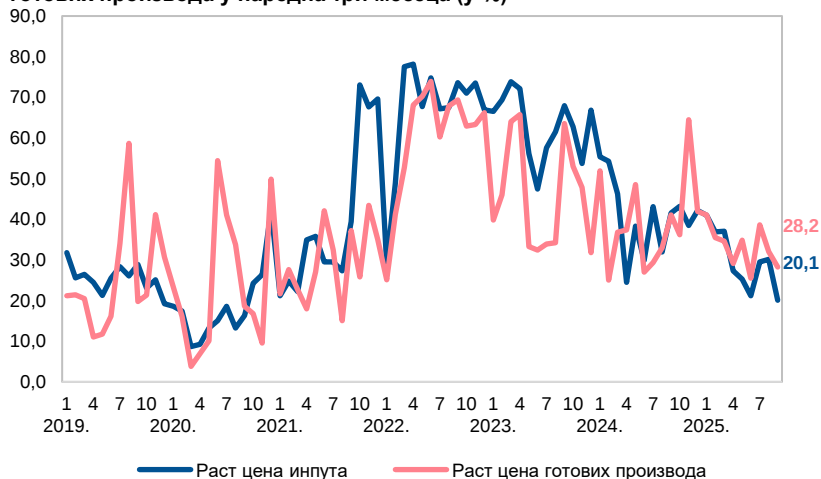


Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Краткорочна инфлациона очекивања привреде задржана су на нивоу из августа и износе 5,0% у септембарској анкети, што је вредност коју су бележила у већем делу ове године. Средњорочна очекивања привреде и за две и за три године унапред остала су се на истом нивоу од 5,0% у септембарској анкети, уз наставак кретања у интервалу од 4,0% до 5,0% од краја 2023. године.

Очекивања привредника о расту цена инпута и готових производа у наредна три месеца снижена су у септембарској анкети. Удео привредника који очекује повећање цена инпута смањен је са 30% у августу на 20% у септембарској анкети, уз истовремени пад учешћа оних који очекују раст цена готових производа са 32% у августу на 28% у септембарској анкети (Графикон 3).

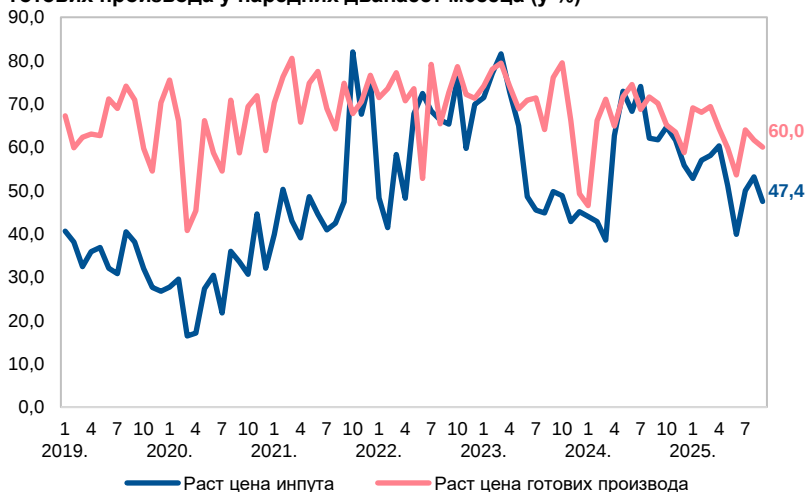
Графикон 3. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија

Када је реч о кретању цена инпута и готових производа у наредних 12 месеци, такође је приметан пад учешћа привредника који очекују њихово повећање. Удео оних који предвиђају повећање цена инпута снижен је са 53% у августу на 47% у септембарској анкети, уз истовремени пад удела привредника који очекују раст цена готових производа са 62% на 60% (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** (73% привредника има овакав став), а већина њих (око 67%) сматра да до промена неће доћи ни у наредних дванаест месеци.

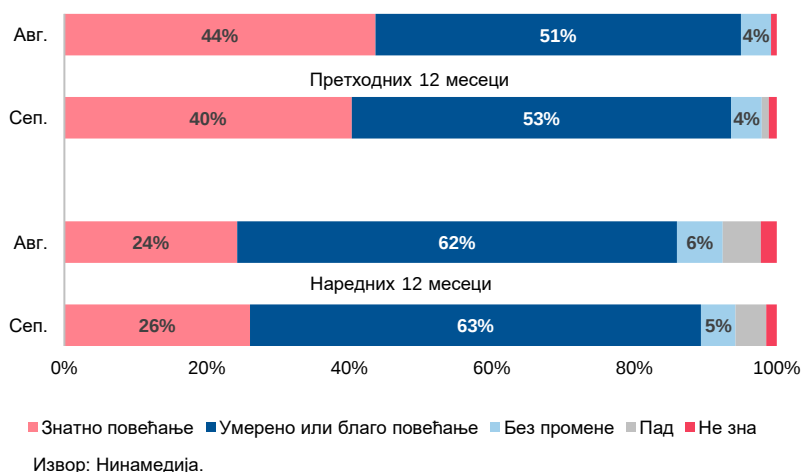
Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца благо је снижен, са 34% у августу на 32% у септембарској анкети, док је с друге стране повећан удео привредника који очекују раст производње/промета у наредних 12 месеци са 47% на 53% у септембарској анкети.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, квантитативно изражена очекивања становништва за сва три периода (годину, две и три године унапред) остала су непромењена у септембарској анкети. Краткорочна очекивања налазе се на нивоу од 15,0% од августа 2024, док су средњорочна очекивања износила 10,0%.

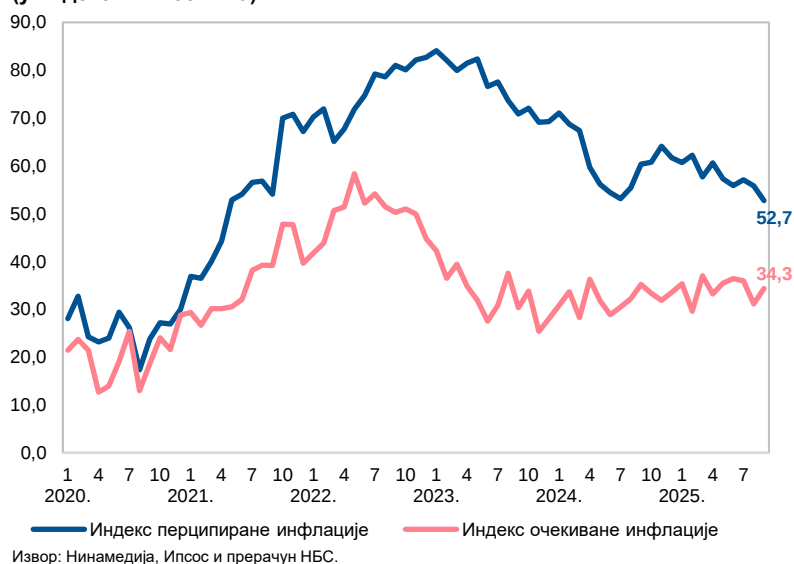
Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да су цене знатно повећане у протеклој години дана снижен је са 44% у августу на 40% у септембру, што је испод просека од 45% од почетка године, уз удео од 53% оних који сматрају да су у протеклом периоду цене умерено или благо повећане. Када су у питању очекивања становништва за наредних 12 месеци, удео оних који очекују знатан раст цена повећан је са 24% у августу на 26% у септембру, док се удео оних који очекују умерен или благ раст цена креће на нивоу од 63% у септембарској анкети.

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

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



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).