



Народна банка Србије

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Септембар 2026.

Београд, октобар 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 налазе се на непромењеном нивоу од 3,5% трећи месец заредом, чиме су наставила да се крећу унутар граница циља Народне банке Србије. Очекивана инфлација израчуната преко **комполитне мере инфлационих очекивања**¹ повећана је са 3,9% у августу на 4,1% у септембру, пре свега услед раста очекивања банка с највећим тржишним учешћем. Према резултатима **октобарске анкете агенције Блумберг**, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред смањена су са 3,8% у септембру на 3,7% у октобру.

Краткорочна инфлациона очекивања привредника остала су на непромењеном нивоу од 5,0% од априла, што је уједно и ниво који је доминантно бележен од почетка 2025. године.

Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред повећана је са 3,0% у августу на 3,4% у септембру, док се **очекивања за три године унапред** налазе на непромењеном нивоу од јуна и износе 3,0%, уз наставак кретања средњорочних очекивања у интервалу 3,0–3,5% од јануара 2024. године.

Средњорочна инфлациона очекивања сектора привреде износе 5,0% у септембру, што представља повећање у односу на претходни месец, када су **очекивања за две године унапред** износила 4,4%, односно 4,7% за три године унапред. Средњорочна очекивања привреде наставила су да се крећу у распону од 4,0% до 5,0% од средине 2024. године.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу од 10% четврти месец заредом. **Очекивана инфлација за две године унапред** забележила је пад са 10% у августу на 8% у септембру, док су **очекивања за три године унапред** задржана на нивоу од 10% пети месец заредом. **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 Нинамедија и Блумберг за тај месец. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

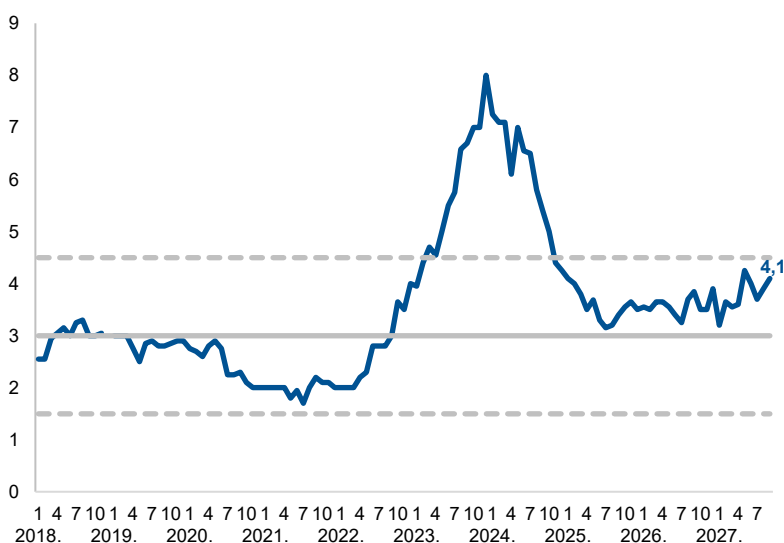
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора остала су на непромењеном нивоу од 3,5% трећи месец заредом, при чему су наставила да се крећу у границама циља Народне банке Србије и око просечне вредности од почетка године. Инфлациона очекивања за годину дана унапред, према резултатима октобарске анкете агенције Блумберг, смањена су са 3,8% у септембру на 3,7%.

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 очекивања (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети Блумберга и Нинамедије) забележила је раст са 3,9% у августу на 4,1% у септембру, услед раста очекивања банака с највећим тржишним учешћем (Графикон 1).

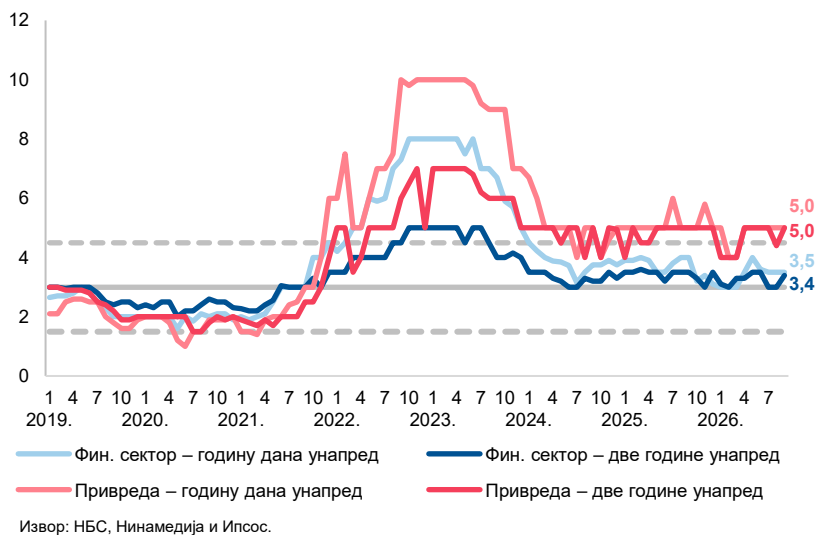
Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора (%)



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Очекивана инфлација финансијског сектора за две године унапред повећана је са 3,0% у августу на 3,4% у септембру, док се **очекивања за три године унапред** налазе на непромењеном нивоу од јуна и износе 3,0%, 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 (%)



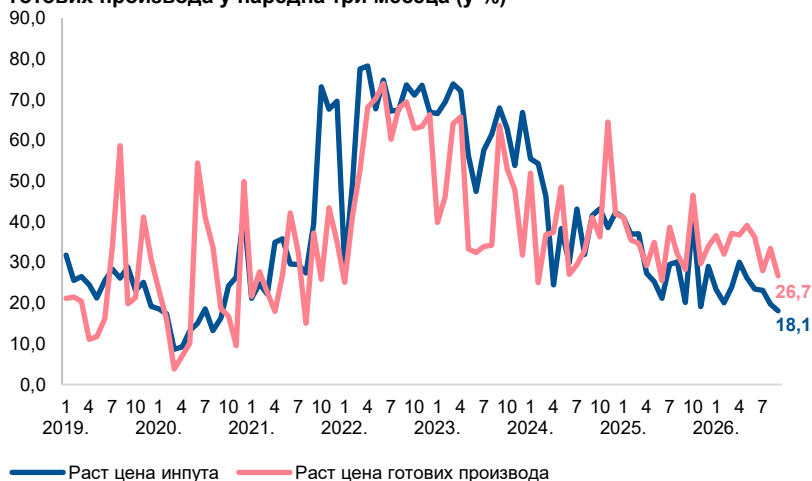
Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Краткорочна очекивања привреде нису се мењала у септембарској анкети, док су средњорочна очекивања благо порасла. Очекивана инфлација сектора привреде за годину дана унапред остала је на непромењеном нивоу шести месец заредом и износи 5,0%, што представља ниво који је доминантно бележен од почетка 2025. године.

Средњорочна инфлациона очекивања сектора привреде износе 5,0% у септембру, што представља повећање у односу на претходни месец, када су очекивања за две године унапред износила 4,4%, односно 4,7% за три године унапред.

Учешће привредника који очекују раст својих **улазних цена** у кратком року снижено је са 20% у августу на 18% у септембру, уз пад удела оних који предвиђају повећање **излазних цена** са 33% на 27% у септембарској анкети (Графикон 3).

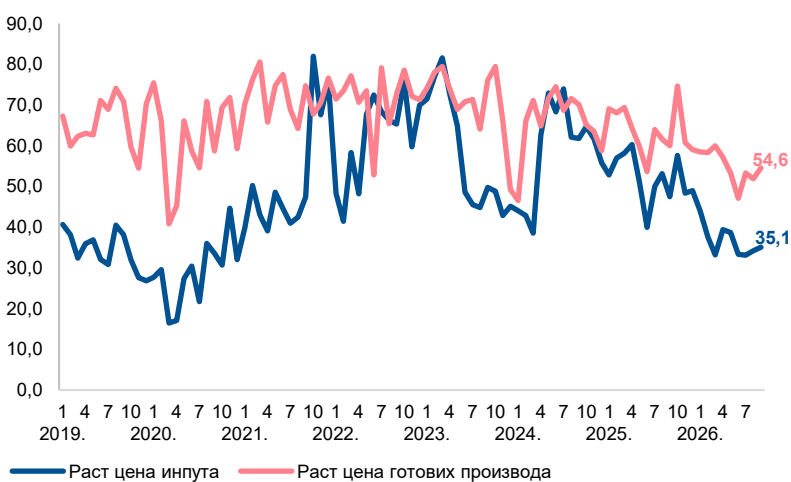
Графикон 3. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Када је реч о очекивањима по питању **кретања цена у наредних 12 месеци**, удео привредника који очекује повећање **улазних цена** у септембру износи 35% и благо је повећан – за 1 п.п. у односу на претходни месец. Истовремено, удео оних који очекују раст **излазних** цена повећан је са 52% у августу на 55% у септембарској анкети, при чему се налази на нивоу просека од почетка године (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 јесте да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (77% привредника има овакав став). Исти став испитаници имају и када је реч о кретању пословних услова у **наредних 12 месеци** (66% њих не очекује промену пословних услова).

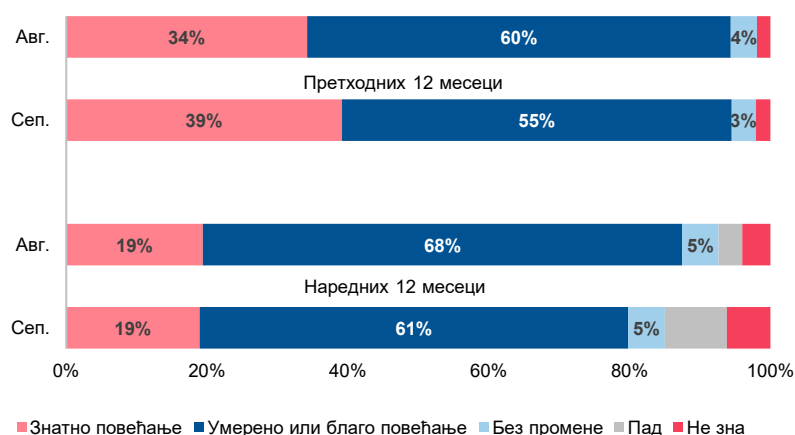
Учешћа испитаника који предвиђају раст производње/промета у наредна три и наредних 12 месеци забележила су пад и износе 24% и 41%, респективно, уз и даље присутан преовлађује став привредника да до промене производње/промета неће доћи у оба периода (72% њих не очекује промену у наредна три месеца и 59% у наредних 12 месеци).

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања становништва задржана су на истом нивоу четврти месец заредом и износе 10% у септембарској анкети. Очекивана инфлација за две године унапред забележила је пад са 10% у августу на 8% у септембру, док су очекивања за три године унапред задржана на нивоу од 10% пети месец заредом.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да је дошло до знатног повећања цена у протеклој години дана повећан је са 34% у августу на 39% у септембру, при чему и даље највећи удео испитаника оцењује да су цене умерено или благо повећане (55%). Насупрот томе, удео испитаника који очекује знатни раст цена у наредних 12 месеци задржан је на нивоу из августа и износи 19%, уз доминантно учешће оних који предвиђају умерено или благо повећање цена (61%).

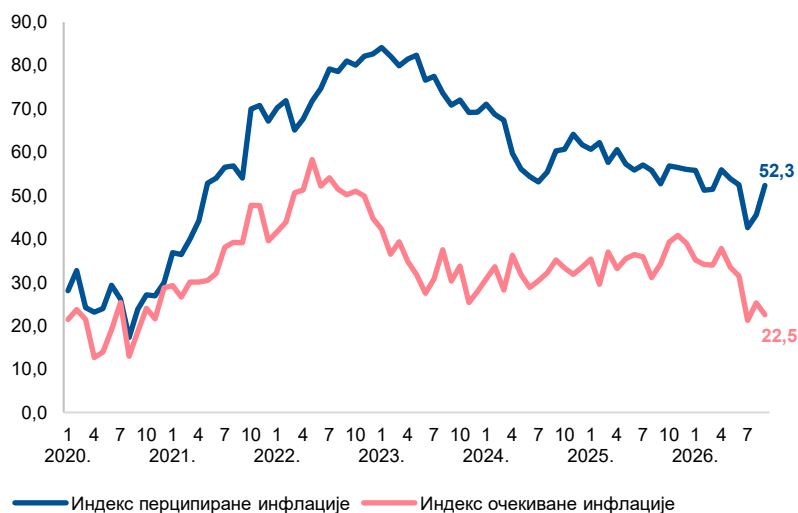
Графикон 5. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



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 су смањене. 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).