Народна банка Србије

ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА

Октобар 2026.

Београд, новембар 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 забележила су раст са 3,5% у септембру на 4,0% у октобру, уз наставак њиховог кретања унутар граница циља Народне банке Србије. Очекивана инфлација израчуната преко **композитне мере инфлационих очекивања**[1] смањена је са 4,1% у септембру на 3,85% у октобру, што представља просечну вредност од почетка године. Према резултатима **новембарске анкете агенције Блумберг**, инфлациона очекивања финансијског сектора за годину дана унапред повећана су са 3,7% у октобру на 3,9% у новембру.

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу од 5,0% од априла, што је уједно и ниво који је доминантно бележен од почетка 2025. године.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора задржана су на нивоу из септембра и износе 3,4% за две године унапред, односно 3,0% за три године унапред у октобарској анкети, уз наставак кретања средњорочних очекивања у интервалу 3,0–3,5% од јануара 2024. године.

Очекивана инфлација за две године унапред сектора привреде остала је на непромењеном нивоу у односу на септембар и износи 5,0%, док су **очекивања за три године унапред** повећана са 5,0% на 5,5% у октобарској анкети.

Уобичајено виша од очекивања осталих сектора, инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред остала су на непромењеном нивоу од 10% пети месец заредом. **Очекивана инфлација за две године унапред** забележила је раст са 8% у септембру на 10% у октобру и на тај начин се вратила на ниво из августа**,** док су **очекивања за три године унапред** задржана на нивоу од 10% шести 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 Нинамедије и Блумберга за тај месец. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

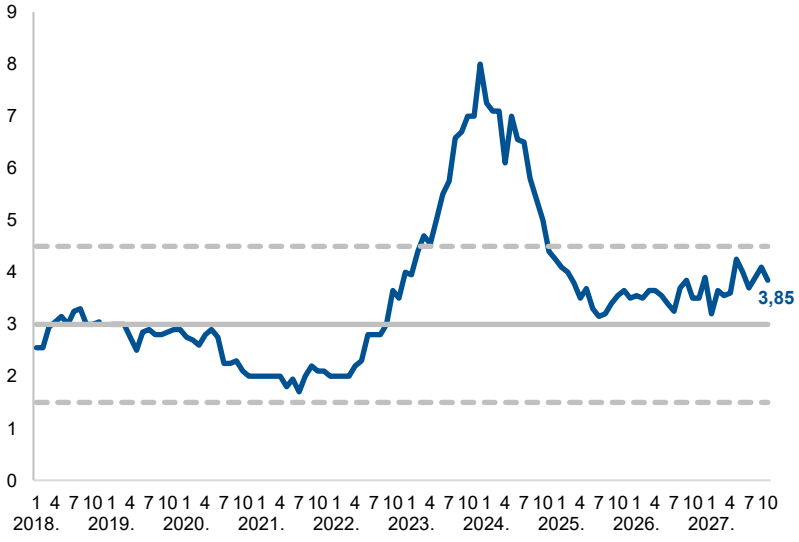
Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима **анкете агенције Нинамедија**, **инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред** повећана су са 3,5% у септембру на 4,0% у октобарској анкети, при чему су наставила да се крећу у границама циља Народне банке Србије. Инфлациона очекивања за годину дана унапред, према **резултатима новембарске анкете агенције Блумберг**, такође су повећана – са 3,7% у октобру на 3,9% у новембру.

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 пад са 4,1% у септембру на 3,85% у октобру, што представља просечну вредност од почетка године (Графикон 1).

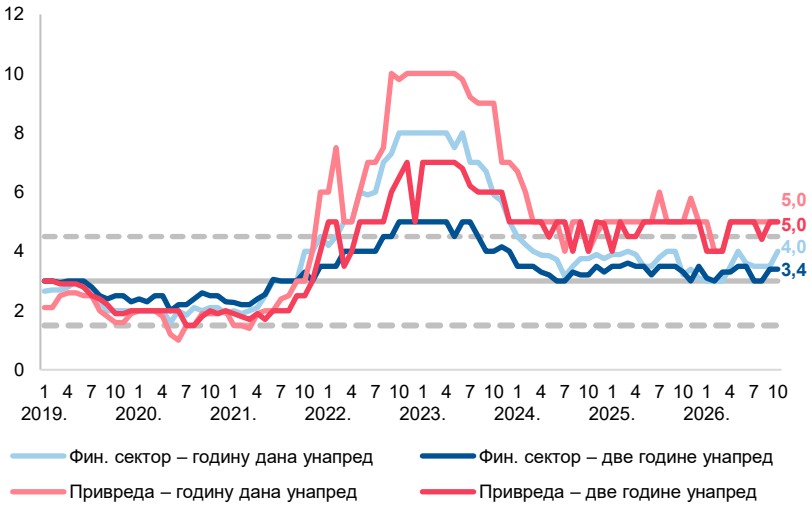
Графикон 1. **Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора** (%)



Извор: НБС, Ипсос, Нинамедија и Блумберг.

Средњорочна инфлациона очекивања остала су на непромењеном нивоу у односу на претходни месец и износе 3,4% за две године унапред, односно 3,0% за три године унапред, 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 Ипсос.

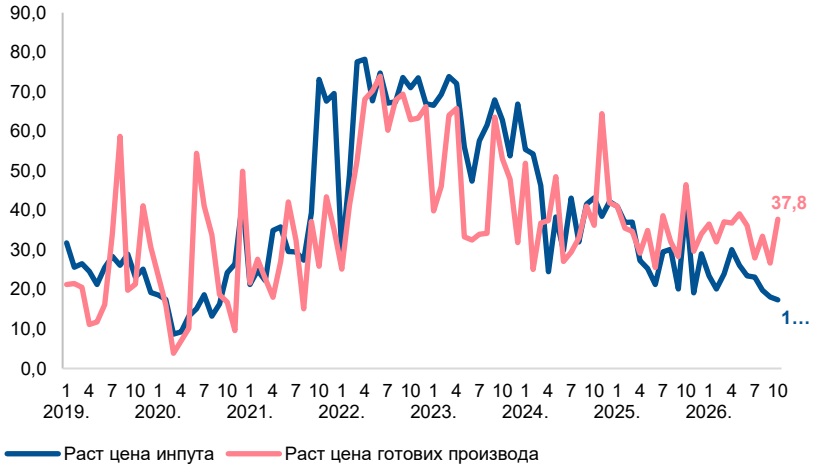
Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Краткорочна инфлациона очекивања сектора привреде остала су непромењена седми месец заредом и износила 5,0%, што представља ниво који је доминантно бележен од почетка 2025. године.

Очекивана инфлација за две године унапред задржана је на нивоу из септембра и износила је 5,0%**,** док **су очекивања за три године унапред** повећана са 5,0% на 5,5% у октобарској анкети**.**

Учешће привредника који у кратком року очекују раст **цена инпута** благо је снижено са 18% у септембру на 17% у октобру (Графикон 3), док је забележен раст удела привредника који предвиђају повећање **цена готових производа и услуга** са 27% на 38% у октобарској анкети, при чему је и даље највише оних који не очекују промену цена (62% у октобру).

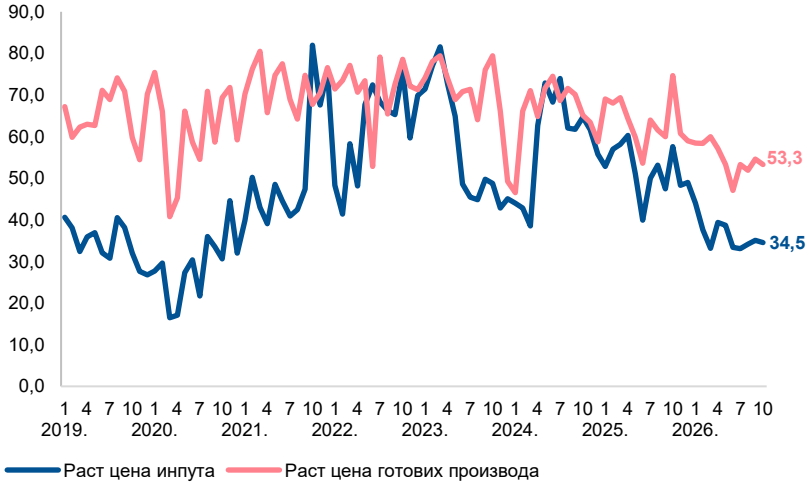
Графикон 3. **Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)**



Извор: Ипсос, Нинамедија.

Када је реч о очекивањима по питању кретања цена у наредних 12 месеци, учешће привредника који очекују повећање **улазних цена** у октобру готово је непромењено у односу на септембар и износи 35%, док је удео оних који очекују раст **излазних цена** забележио пад са 55% на 53% у октобарској 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 (79% 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).

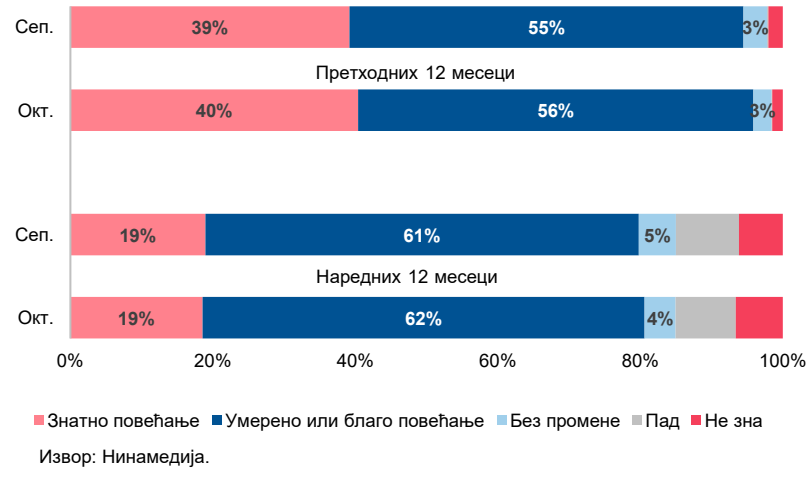
Учешће испитаника који предвиђају раст производње/промета у наредна три месеца повећано је са 24% у септембру на 26% у октобру. С друге стране, удео привредника који очекују раст производње/промета у наредних 12 месеци забележио је благи пад од 1 п.п. у односу на претходни месец и износи 40% у октобарској анкети.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања становништва задржана су на истом нивоу од јуна и износе 10% у октобарској анкети. **Очекивана инфлација за две године унапред** повећана је са 8% у септембру на 10% у октобру, док су **очекивања за три године унапред** задржана на нивоу од 10% шести месец заредом.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), **удео испитаника који сматра да је дошло до знатног повећања цена у протеклој години дана** забележио је благи раст са 39% у септембру на 40% у октобру, при чему и даље највећи удео испитаника оцењује да су цене умерено или благо повећане (56%). **Удео испитаника који очекује знатни раст цена у наредних 12 месеци** задржан је на нивоу из септембра и износи 19%, уз доминантно учешће оних који предвиђају умерено или благо повећање цена (62%).

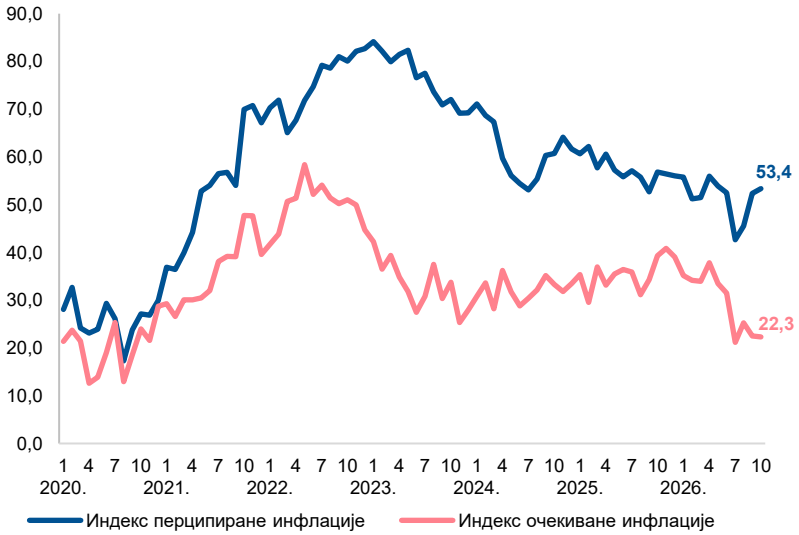
Графикон 5. **Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена**



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).