



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Децембар 2025.

Београд, јануар 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 на 3,1% у децембарској анкети са 3,4% у новембру. Очекивана инфлација израчуната преко **комполитне мере инфлационих очекивања**¹ у децембарској анкети повећана је на 3,9% са 3,5% у новембру, услед раста очекивања испитаника у оквиру Блумберг анкете (са 3,5% у новембру на 4,0% у децембру). Према резултатима **јануарске анкете агенције Блумберг**, инфлациона очекивања финансијског сектора смањена су са 4,0% у децембру на 3,8% у јануару.

Инфлациона очекивања привредника за годину дана унапред смањена су са 5,8% у новембру на 5,0% у децембарској анкети и на тај начин су се вратила на ниво који су бележила у већем делу 2025. године.

Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора порасла су са нивоа од 3,0% у новембру на 3,5% за две године унапред у децембарској анкети, односно на 3,2% за три године унапред, уз наставак кретања средњорочних очекивања у интервалу 3,0 – 3,5% од почетка 2024. **Средњорочна очекивања сектора привреде** задржана су на истом нивоу у децембарској анкети и износе 5,0%.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, краткорочна инфлациона очекивања становништва снижена су са 18% у новембру на 15% у децембру, што представља повратак на ниво који је доминантно бележен у претходном периоду. **Очекивања за две године унапред** износе 12% и непромењена су у односу на претходни месец, **док су очекивања за три године унапред** снижена са 15% у новембру на 11% у децембарској анкети.

Резултати квалитативно исказане анкете указују 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 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 3,4% у новембру на 3,1% у децембарској анкети. Инфлациона очекивања према резултатима јануарске анкете агенције Блумберг снижена су на 3,8% са 4,0% у децембру.

Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да све финансијске 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 (која комбинује одговоре финансијских институција које учествују у анкети Блумберга и Нинамедије) повећана је са 3,5% у новембру на 3,9% у децембарској анкети, услед раста очекивања испитаника у оквиру Блумберг анкете (са 3,5% у новембру на 4,0% у децембру) (Графикон 1).



Средњорочна инфлациона очекивања финансијског сектора у децембарској анкети забележила су раст на 3,5% за две године унапред, односно на 3,2% за три године унапред, са нивоа од 3,0% у новембру.



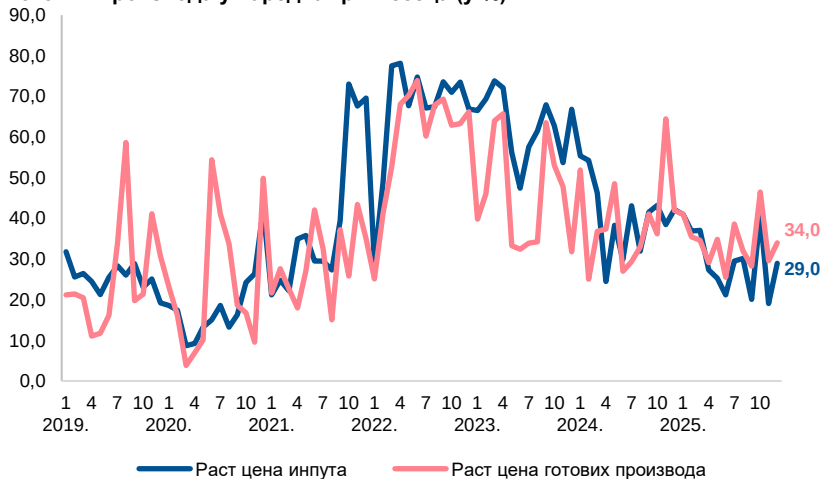
Инфлациона очекивања привреде и оцена пословних услова

Инфлациона очекивања привреде за годину дана унапред снижена су са 5,8% у новембру на 5,0% у децембарској анкети и на тај начин су се вратила на ниво који су бележила у већем делу 2025. године.

Средњорочна очекивања привреде остала су на непромењеном нивоу од 5,0% у односу на претходни месец, уз наставак њиховог кретања у интервалу од 4,0% до 5,0% од краја 2023. године.

Учешће привредника који очекују **раст цена инпута и готових производа у наредна три месеца** се вратило на ниво око којег се у просеку кретало током 2025. године и у децембарској анкети износи 29% у случају цена инпута, односно око 34% у случају цена готових производа и услуга (Графикон 3).

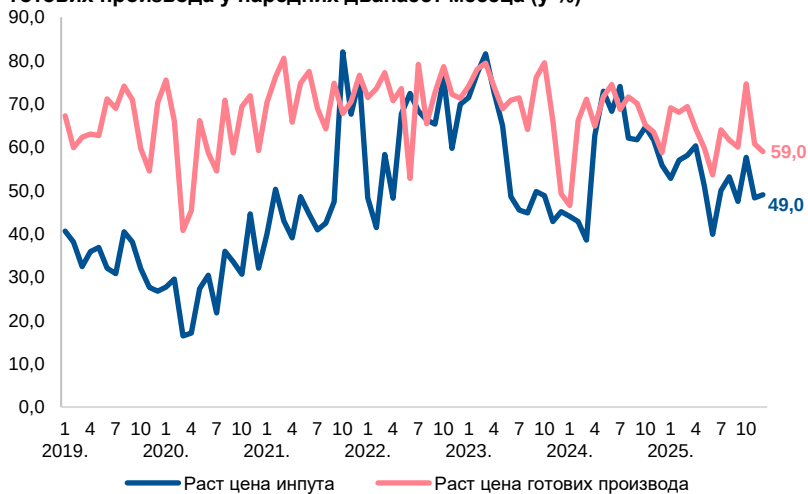
Графикон 3. Учешће привредника који очекују раст цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца (у %)



Извор: Ипсос, Нинамедија

Када је реч о очекивањима по питању кретања цена у наредних 12 месеци (Графикон 4), учешће привредника који очекују раст како „улазних“, тако и „излазних“ цена готово је непромењено у односу на претходни месец и износи 49% и 59%, респективно..

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** (64% привредника има овакав став), а половина њих сматра да до промена неће доћи ни у наредних дванаест месеци.

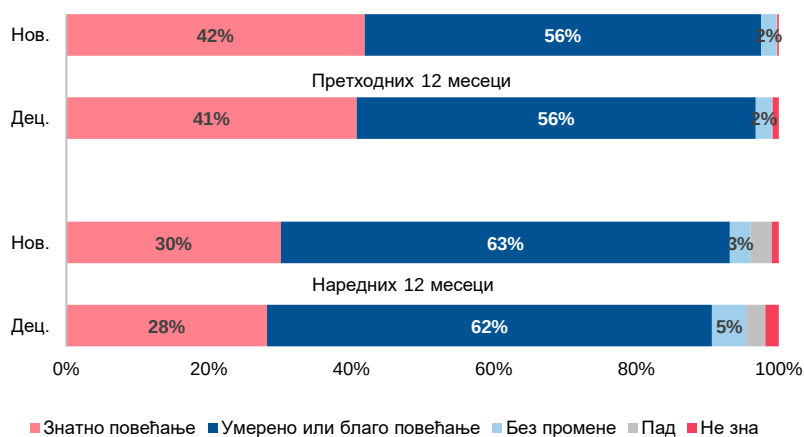
Удео привредника који очекују раст сопствене производње/промета у наредна три месеца благо је повећан са 33% у новембру на 34% у децембарској анкети. Истовремено, дошло је до значајнијег раста учешћа привредника који очекују повећање производње/промета у наредних дванаест месеци са 37% у новембру на 46% у децембарској анкети.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Нинамедија, краткорочна инфлациона очекивања становништва снижена су са 18% у новембру на 15% у децембру, што представља повратак на ниво који је доминантно бележен у претходном периоду. Очекивања за две године унапред задржана су на нивоу из новембра и износе 12%, док су очекивања за три године унапред смањена са 15% у новембру на 11% у децембарској анкети.

Према квалитативним резултатима анкете (Графикон 5), удео испитаника који сматра да је дошло до знатног повећања цена у протеклој години дана снижен је са 42% у новембру на 41% у децембру, што је испод просека од 44% од почетка године. Истовремено, удео испитаника који за наредних дванаест месеци очекује знатни раст цена смањен је са 30% у новембру на 28% у децембарској анкети, уз доминантно учешће оних који очекују повећање цена у мањем интензитету (умерен или благ раст цена), на нивоу од 62%.

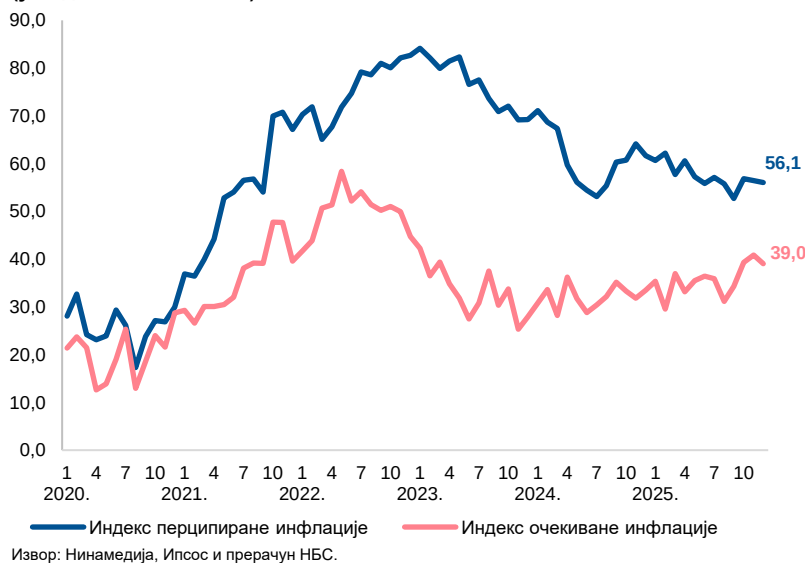
Графикон 5. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Нинамедија.

Континуирано већи индекс перципиране инфлације од индекса очекиване инфлације (Графикон 6), имплицира да **становништво очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа у односу на инфлацију 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).