

## АНАЛИЗА ЈАВНОГ ДУГА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ У ПЕРИОДУ ОД 2011-31.10.2015. СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА БУДУЋИ ПЕРИОД

### ANALYSIS OF PUBLIC DEBT OF REPUBLIC SERBIA FROM 2011 TO 2014 WITH PROJECTIONS FOR FUTURE PERIOD

Александра Ракита<sup>1</sup>  
Србија

**Сажетак:** Проблем задужености Републике Србије у последњих неколико година је попримио озбиљне размере, што је добрим делом одраз и неодговорног приступа и прекомерног узимања кредита које датира још од времена некадашње СФРЈ. Проблем овог рада представља актуелно стање задужености у Републици Србији, тачније анализа јавног дуга. Циљ истраживања је да се кроз анализу актуелног стања покушају дати пројекције будућих тренова, као и предлози решења актуелне ситуације. Први део рада представља преглед структуре јавног дуга Републике Србије. У другом делу рада је посебна пажња посвећена Стратегији управљања јавним дугом, у којој је пројектовано очекивано стање јавног дуга Републике Србије до 2017. године. На самом крају су дата закључна разматрања и очекивања монетарних власти.

**Кључне речи:** јавни дуг, Стратегија управљања јавним дугом, задуженост

**Abstract:** The problem of indebtedness of Republic Serbia has received serious proportions in the last few years, which is mostly a reflection of the irresponsible attitude and the excessive borrowing of funds, which dates from the time of former Yugoslavia. The problem of this paper presents the current state of indebtedness of the Republic of Serbia and the analyse of public debt. The aim of the research is to analyze the current situation and to try to give projections of future instant, as well as suggestions for solution of the current situation. The first part is a review of the structure of public debt of the Republic Serbia. In the second part, the special attention is paid to public debt management strategy and the expected level of public debt of Republic Serbia until 2017. Concluding considerations and expectations of monetary authorities are given at the end.

**Key words:** public debt, Public debt management strategy, indebtedness

## 1. УВОДНА РАЗМАТРАЊА

Јавни дуг представља кумулативно задуживање државе и других јавно-правних лица код екстерног фактора. Његову структуру сачињавају тзв. видљиве и невидљиве компоненте. У видљиве компоненте убрајамо: домаће јавне зајмове, иностране јавне зајмове и остале зајмове, док невидљиве компоненте чине: губици предузећа у јавном власништву, неисплаћене обавезе фондова за социјално осигурање и неисплаћене обавезе јавних фондова. (Аџић С. (2007)

<sup>1</sup> aleksandra.rakita91@gmail.com

*Привредни систем и економска политика*, Економски факултет Суботица, Суботица, стр. 140)

У складу са законом о јавном дугу који је објављен у Службеном гласнику Републике Србије, под појмом јавни дуг подразумева се:

- дуг Републике по основу уговора који закључи Република,
- дуг Републике по основу хартија од вредности (државних хартија од вредности),
- дуг Републике по основу уговора, односно споразума којим су репрограмиране обавезе које је Република преузела по раније закљученим уговорима,
- дуг Републике који настаје по основу датих гаранција Републике,
- дуг локалних власти и правних лица за које је Република дала гаранцију. (Закон о јавном дугу, *Службени гласник Републике Србије*, бр. 61/2005, 107/2009 и 78/2011, члан 2)

## **2. СТАЊЕ И СТРУКТУРА ЈАВНОГ ДУГА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ**

У циљу прецизне анализе актуелног јавног дуга Републике Србије, неопходно је извршити кратак осврт на стање и структуру јавног дуга у периоду од 2000. године па надаље, што ја учињено кроз следећи табеларни и графички приказ.

Неопходно је напоменути да се под унутрашњим јавним дугом подразумевају директне и индиректне обавезе Републике Србије према домаћим инвеститорима и зајмодавцима, док спољни јавни дуг обухвата директне и индиректне обавезе према иностраним инвеститорима и кредиторима. На основу горе приказане табеле и графикана, јасно уочавамо да је удео јавног дуга у БДП-у Републике Србије у 2000. години био екстремно висок и износио је 201,2% БДП-а, што свакако значи да је био неодржив. Тако висок јавни дуг је пре свега био узрокован високим спољним дугом, што значи да је Србија била презадужена код иностраних поверилаца. Добар део спољног дуга може се приписати дуговањима која датирају из времена бивше Југославије, при чему је свака бивша држава чланица морала да на себе преузме део овог дуга. Потом, у периоду од 2001-2008 долази до постепеног смањења износа јавног дуга, као и његовог удела у бруто домаћем производу. До пада јавног дуга дошло је због блажег привредног просперитета који је обележио тај период. Међутим, негативна кретања на светском финансијском тржишту узрокована глобалном финансијском кризом, која се десила

крајем 2007. и почетком 2008. године, убрзо су захватила и нашу земљу. То се, између осталог, одразило и порастом јавног дуга, који бележи константан пораст у периоду од 2009. до 31.10.2015., а уједно расте и његов удео у бруто домаћем производу.

**Табела 1.: Стање и структура Јавног дуга Републике Србије у периоду од 31.12.2000. – 31.10.2015. (у милионима евра)**

Године	Директне обавезе		Индијектне обавезе		Јавни дуг
	Унутрашњи дуг	Спољни дуг	Унутрашњи дуг	Спољни дуг	
2000.	4.108	10.059	0	0	<b>14.167</b>
2001.	3.871	9.561	0	2	<b>13.434</b>
2002.	4.152	7.230	0	147	<b>11.529</b>
2003.	4.240	6.564	0	220	<b>11.023</b>
2004.	4.064	5.267	0	344	<b>9.676</b>
2005.	4.255	5.364	0	663	<b>10.283</b>
2006.	3.837	4.746	0	769	<b>9.352</b>
2007.	3.413	4.616	0	846	<b>8.875</b>
2008.	3.162	4.691	0	929	<b>8.781</b>
2009.	4.050	4.409	135	1.257	<b>9.851</b>
2010.	4.572	5.873	340	1.372	<b>12.157</b>
2011.	5.441	7.239	536	1.574	<b>14.789</b>
2012.	6.496	8.621	723	1.878	<b>17.717</b>
2013.	7.055	10.245	857	1.985	<b>20.141</b>
2014.	8.225	11.992	687	1.858	<b>22.762</b>
31.10.2015.	8.812	13.078	643	1.793	<b>24.326</b>

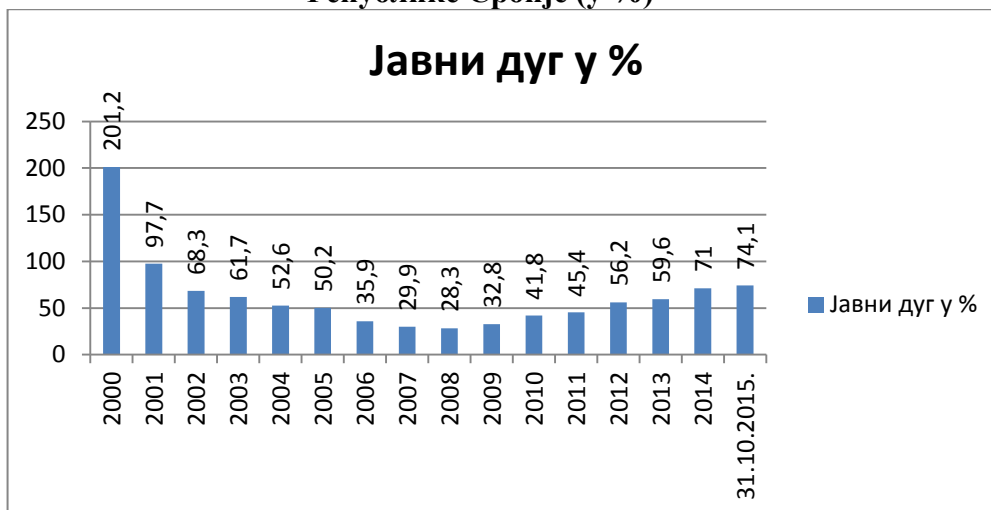
Извор: [www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са:

<http://www.javnidug.gov.rs/upload/Stanje%20i%20struktura%20za%20mesecni%20izvestaj%20o%20stanju/Stanje%20i%20struktura%20-%20SRB%20LATINICA.pdf>,  
26.11.2015.)

Фискална правила су дефинисана Законом о буџетском систему, члан 27.е. Она гласе да: 1. јавни дуг неће прећи ниво од 45% БДП-а (не рачунајући обавезе које ће настати процесом реституције) и 2. циљани годишњи фискални дефицит у средњем року ће износити 1% БДП-а. Нажалост, ниједно од ових правила није испоштовано. Од 2011. (практично одмах по усвајању фискалних правила), јавни дуг је прешао законски дозвољену границу и наставио је да расте. Слично се догодило и са фискалним дефицитом који је током свих протеклих година био значајно већи него што је планирано. (www.libek.org.rs (Преузето са:

<https://libek.org.rs/sr/istrazivanja/2015/02/05/nepostovanje-fiskalnih-pravila>, 26.11.2015.))

**Графикон 1.: Учешће јавног дуга у бруто домаћем производу Републике Србије (у %)**



Извор: : [www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Stanje%20i%20struktura%20za%20mesecni%20izvestaj%20o%20stanju/Stanje%20i%20struktura%20-%20SRB%20LATINICA.pdf>, 26.11.2015.)

Ради увида у факторе који су највише допринели високом нивоу јавног дуга на дан 31.10.2015., сврсисходно је дати детаљан преглед структуре јавног дуга са приказом најзначајнијих кредитора, што је и учињено у наредном табеларном прегледу.

**Табела 2.: Стање и структура јавног дуга Републике Србије на дан 31.10.2015.**

	У хиљадама		У милионима
	EUR	USD	РСД
А. Директне обавезе	21.889.679	24.043.620	2.643.411
Међународна банка за обнову и развој	1.795.919	1.972.638	216.876
Међународна асоцијација за развој	459.600	504.824	55.502
Европска инвестициона банка	747.789	821.371	90.303
Европска банка за обнову и развој	42.909	47.131	5.182
Развојна банка Савета Европе	71.945	79.024	8.688

Кредити страних банака	2.465.112	2.707.678	297.688
Еврообвезнице Републике Србије	4.779.680	5.250.000	577.197
Немачка развојна банка	122.169	134.191	14.753
Париски и Лондонски клуб поверилаца	1.667.113	1.831.157	201.322
Обавезе према ЕУ	135.100	148.394	16.315
Међународни монетарни фонд	492.588	541.059	59.458
Кредити пословних банака	297.600	326.884	35.938
Б. Индиректне обавезе	2.436.537	2.676.292	294.238
Европска банка за обнову и развој	373.231	409.957	45.072
Европска инвестициона банка	877.629	963.987	105.983
Немачка развојна банка	43.730	48.033	5.281
Обавезе према ЕУ	44.759	49.164	5.405
Еурофима	66.219	72.735	7.997
Међународна асоцијација за развој	15.996	17.570	1.932
ЛСА	3.845	4.224	464
Кредити страних влада	50.471	55.437	6.095
Кредити пословних банака	317.543	348.789	38.347
В. Негарнтовани дуг локалних јединица власти	408.770	448.992	49.363
<b>УКУПАН ЈАВНИ ДУГ</b>	<b>24.734.986</b>	<b>27.168.904</b>	<b>2.987.012</b>

Извор: [www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Stanje%20i%20struktura%20za%20mesecni%20izvestaj%20o%20stanju/Stanje%20i%20struktura%20-%20SRB%20LATINICA.pdf>, 26.11.2015.)

Као што се може уочити, удео спољног дуга у укупном јавном дугу Републике Србије знатно је виши у односу на унутрашњи дуг, што значи да је порасла задуженост према иностраним кредиторима. Међу најзначајнијим иностраним кредиторима, тј. међу иностраним кредиторима који имају највећа потраживања према Републици Србији, налазе се стране банке, Међународна банка за обнову и развој, Париски и Лондонски клуб поверилаца, а највећа дуговања су забележена по основу издатих еврообвезница.

### 3. СТРАТЕГИЈА УПРАВЉАЊА ЈАВНИМ ДУГОМ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

Примарни циљ задуживања Републике Србије и управљања јавним дугом је да се осигурају потребна средства за финансирање

буџетских издатака са минималним трошковима финансирања на средњи и дуги рок и прихватљивим нивоом ризика. На основу тога, Стратегија управљања јавним дугом Републике Србије треба да дефинише следеће опште циљеве и принципе:

- Потребно је осигурати финансирање фискалног дефицита Србије;
- Потребно је дефинисати прихватљив ниво ризика;
- Потребно је да се подржи развој тржишта државних хартија од вредности;
- Потребно је омогућити транспарентност и предвидивост процеса задуживања. ([www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 27.11.2015.))

На основу планираног макроекономског оквира, јавни дуг Републике Србије, без негарантованог дуга локалних власти, би до краја 2017. године требао да износи 76,9% БДП-а. Основни фактори који треба да утичу на стабилизацију рација јавни дуг/БДП су: раст БДП-а, примарни дефицит, курс динара према страним валутама и висина камата, а анализа њиховог утицаја на овај рацио је дата у следећој табели:

**Табела 3.: Утицај основних макроекономских варијабли на пројектовани јавни дуг Републике Србије за период од 2014-2017**

	2014.	2015.	2016.	2017.
<b>Дуг централне државе/БДП</b>	68,5	76,1	77,5	76,9
<b>Промена у односу на претходну годину</b>	8,9	7,6	1,4	-0,6
<b>Утицај примарног дефицита</b>	5,0	2,2	0,8	-0,2
<b>Камата</b>	2,9	3,3	3,6	3,8
<b>Раст номиналног БДП-а</b>	-0,1	-1,5	-4,1	-4,5
<b>Остали фактори који утичу на рацио</b>	1,1	3,5	1,1	0,4

Извор: [www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 27.11.2015.)

Поредећи пројектоване податке са расположивим подацима о јавном дугу за 2014. годину, можемо приметити извесна одступања у негативном смеру, тј. да је рацио јавни дуг/БДП био већи од пројектованог. То може бити индикатор или веће задужености у односу на планирану, или оствареног мањег БДП-а у односу на пројектовани. Ради давања исправнијих закључака за 2015. годину, неопходно је сачекати крај године и званичне извештаје о јавном дугу.

Главни ризици за остварење Стратегије, поред напред изнетих, су:

- стабилност макроекономске ситуације (реални раст БДП-а, наплата пореза, ниво незапослености и сл.),
- развој светске економије и главних спољнотрговинских партнера Републике Србије,
- потребе за додатним задуживањем како би се регулисали дугови из претходног периода,
- нижи порески и непорески приходи од планираних и већи расходи од планираних током буџетске године,
- значајан пад вредности динара у односу на евро,
- већи степен задужења локалних власти од планираног,
- активирање датих гаранција. ([www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са:  
<http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 27.11.2015.)

Мере које је неопходно предузети ради смањења јавног дуга су следеће:

1. ризик рефинансирања се може смањити продужавањем просечне рочности дуга који се емитује у хартијама од вредности,
2. девизни ризик се може смањити кроз смањесе учешћа дуга деноминованог у страниј валути уз уважавање трошкова динаријације динара,
3. тржишни ризик се може умањити кроз емитовање индексираних обвезница,
4. ризик ликвидности се може смањити кроз перманентно одржавање нивоа готовине на рачуну Републике Србије на нивоу који омогућава несметано финансирање обавеза у минималном временском периоду од 4 месеца,
5. кредитни и оперативни ризици се могу умањити кроз трансакције са финансијским дериватима које могу бити спровођене само са институцијама који имају висок кредитни рејтинг,

6. ризици везани за дистрибуцију трошкова сервисирања се могу умањити кроз избегавање концентрације обавеза по јавном дугу на месечном нивоу. ([www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 28.11.2015.))

Имајући у виду чињеницу да је један од главних економских и политичких циљева Републике Србије да постане чланица ЕУ, као један од предуслова намеће се усклађивање домаће методологије са европским стандардима. Према националној методологији, у стање јавног дуга улазе директне обавезе централног нивоа власти, као и све индиректне обавезе, односно гарантовани дуг у корист јавних предузећа, локалних власти и других правних лица чији је оснивач Република Србија. С друге стране, према критеријумима из Мастрихта, у стање јавног дуга треба укључити дуг по основу директних и индиректних обавеза за које се, од стране централног нивоа власти, не врше плаћања. Структура пројектованог дуга, у складу са критеријумима из Мастрихта, дата је у следећем табеларном прегледу:

**Табела 4.: Пројекција јавног дуга према критеријумима из Мастрихта за период од 2014-2017. године**

	2014	2015	2016	2017
<b>Јавни дуг Републике Србије (у млрд. дин.)</b>	2.592,7	2.841,4	3.041,6	3.196,0
<b>Јавни дуг Републике Србије/БДП (у %)</b>	66,8	71,6	72,5	77,1

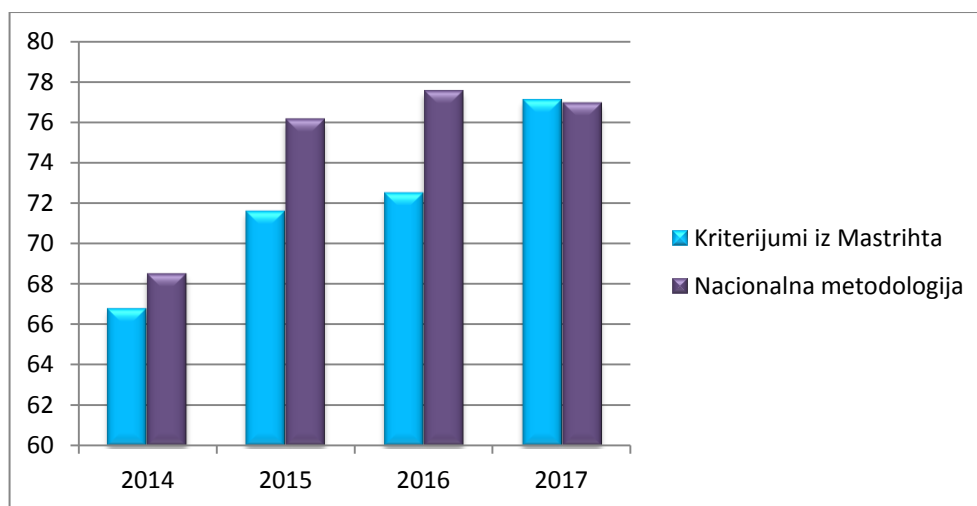
Извор: [www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 28.11.2015.))

Поредећи пројектовани однос јавног дуга и БДП-а према националној методологији и према критеријумима из Мастрихта, уочавамо да су присутна извесна одступања. Наиме, према националној методологији се прво предвиђа значајнији пораст овог рација у 2015. у односу на 2014. годину, да би потом његов раст био блажи у 2016. у односу на претходну годину и коначно опао у 2017. у односу на 2016. годину, што је и крајњи циљ стратегије (смањење јавног дуга). Када су у питању критеријуми из Мастрихта, примећујемо да је пројектовано да удео јавног дуга Републике Србије у њеном БДП-у из године у годину расте. С обзиром на тренутно стање националне економије, а нарочито узимајући у обзир



актуелно стање јавног дуга, може се закључити да је реалнија пројекција стања јавног дуга према критеријумима из Мастрихта.

**Графикон 2.: Рацио јавни дуг/БДП према националној методологији и према критеријумима из Мастрихта**



Извор: [www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 28.11.2015.)

Основни стратешки циљеви којима треба да се тежи у наредном временском периоду су следећи:

- ✓ учешће дуга деноминованог у динарима треба да износи 20-25% укупног јавног дуга на средњи рок;
- ✓ потребно је тежити да учешће дуга деноминованог у еврима у јавном дугу износи најмање 60% дуга у ино-валути укључујући будућа задуживања и трансакције;
- ✓ неопходно је смањење учешћа дуга са варијабилном каматном стопом на испод 20% у средњорочном интервалу;
- ✓ просечно време промене каматне стопе треба да буде одржавано на нивоу од минимум 4,5 година;
- ✓ пожељно би било да просечна пондерисана каматна стопа на унутрашњи јавни дуг не прелази 10% на краткорочна и средњорочна задужења;
- ✓ учешће краткорочног дуга (чије је доспеће до годину дана) треба да износи 15% од укупног јавног дуга;
- ✓ просечно време доспећа унутрашњег дуга треба да буде на нивоу од најмање 4 године на средњи рок;

- ✓ просечно време доспећа спољног дуга треба да се одржава на нивоу од 6 година, уз могућа одступања од пола године, на средњи рок. ([www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 28.11.2015.))

#### **4. РЕШЕЊА ЗА ПРЕКОМЕРНУ ЗАДУЖЕНОСТ**

И поред оптимистичних оцeана о стању јавног дуга Републике Србије до 2017. године, актуелни подаци о његовом сталном расту говоре да таква очекивања нису реална. Наредни редови ће бити посвећени мишљењима еминентних економиста о проблему јавног дуга.

Своје мишљење о актуелној ситуацији у вези са јавним дугом Републике Србије изнео је стални представник ММФ-а у Србији, Дехенг Ким, на овогодишњем Копаоник бизнис форуму, с посебним освртом на најновији аранжман склопљен са ММФ-ом. Програм је базиран на три основна стуба: оздрављење јавних финансија, унапређење стабилности и флексибилности финансијског сектора и спровођење свеобухватних структурних реформи. Он је оценио да пораст јавног дуга чини нестабилним финансијски сектор и истакао је да је очување његове стабилности од највећег значаја за државу. Дехенг је указао и на висок степен ненаплативих кредита банака у Србији, што слаби банкарски сектор. Обновљање стабилности финансијског сектора и спровођење структурних реформи су од највеће важности за српску економију и један од три стуба аранжмана са ММФ-ом који је одобрен 23.02.2015. Дехенг је истакао да су за очување финансијског сектора потребна финансијска средства, али ће трошкови тога бити високи и оценио је да фискална консолидација може да отвори нови простор за раст економије. Говорећи о ненаплативим кредитима банака у Србији, упозорио је да је њихов проценат висок и то слаби банкарски систем, а то значи и смањивање тражње за новим кредитима. Када је реч о фискалној консолидацији, Дехенг ју је Влада започела прошле године изменама Закона о раду, о просторном планирању и изградњи, о приватизацији, као и да су те промене биле тешке али и неизбежне.

([www.b92.net](http://www.b92.net) (Преузето са: [http://www.b92.net/biz/vesti/srbija.php?yyyy=2015&mm=03&dd=04&nav\\_id=964543](http://www.b92.net/biz/vesti/srbija.php?yyyy=2015&mm=03&dd=04&nav_id=964543), 29.11.2015.))

Економиста Стојан Стаменковић напомиње да склопљен аранжман са ММФ-ом неће допринети бољитку у стању јавног дуга Републике Србије, тј. да ће довести до смањења јавног дуга на кратак рок, али да средњорочно, а нарочито посматрано у дужем временском хоризонту, неће дати никакве резултате. Главни разлог за то је чињеница да ће, без обзира на ефекат мера штедње, ниво јавног дуга остати опасно висок. ММФ упозорава на високе ризике профила јавног дуга који могу бити активирани догађајима из окружења, а реч је о високој осетљивости структуре јавног дуга на промене курса националне у односу на доминантне валуте деноминације српских обвезница (евро и амерички долар). Други важан извор ризика рефинансирања јавног дуга јесте висока зависност од иностраних извора финансирања. ([www.tanjug.rs](http://www.tanjug.rs) (Преузето са: <http://www.tanjug.rs/novosti/168569/mat--aranzman-sa-mmf-nese-resiti-problem-zaduzenosti.htm>, 29.11.2015.))

Неке од мера које би могле да доведу до решења актуелних проблема би могле бити усмерене на продужење рока доспећа инструмената државног дуга. Главно ограничење продужења рока у будућности ће бити висока рочна премија, која јесте последица високог степена макроекономске неизвесности. Стабилно емитовање краткорочних хартија је један од услова за успешан пласман хартија са дужим роком доспећа. Домаће тржиште јавног дуга оптерећено је ризиком инфлације и ризиком рефинансирања. Пошто је значајан део тражње за домаћим јавним дугом деноминован у локалној валути, пожељно је размотрити предности и недостатке динарске индексиране обвезнице и/или обвезнице са променљивом каматном стопом. Ова обвезница би, уз нужне модификације, могла бити алтернатива еврообвезници. Главна модификација у односу на садашње особине ове обвезнице би била њена индексација. Могућа решења за избор индекса су индекс курсева динара и евра, индекс цена на мало, или посебни, за ове потребе конструисани, индекс. Такође, оцењено је да интегрисано секундарно тржиште јавног дуга у Србији готово и не постоји. Фундаментални узрочник одсуства ликвидног и транспарентног секундарног тржишта јесте одсуство диверзификованог скупа инвеститора. Први корак у креирању секундарног тржишта јесте развој диверзификованог скупа инвеститора и промена политике задуживања државе у смислу смањивања учешћа затворених (нејавних) извора финансирања. ([www.policycafe.rs](http://www.policycafe.rs) (Преузето са: <http://www.policycafe.rs/documents/financial/research-and-publications/government->

bonds/Zakljucci%20okruglog%20stola%20o%20drzavnim%20obveznica  
ma.pdf, 29.11.2015.))

## **5. ЗАКЉУЧАК**

На основу претходно изнетих анализа и оцена стручњака, сасвим је јасно да је ситуација у Републици Србији у вези са јавним дугом више него алармантна и да нашој земљи прети улазак у дужничку кризу. У прилог томе говоре и прорачуни Института за индустријске односе према којима се јавни дуг Републике Србије сваке секунде увећа за 92 евра, тако да се на дневном нивоу увећа за чак 7.965.000 евра. С обзиром на овакву ситуацију, намеће се питање који су то фактори који су довели до овако високог износа јавног дуга, као и да ли постоје начини да се његов раст заустави.

Пре свега, проблем задужености је дубоко укоренен у домицилни економски систем, с обзиром да још увек нису отплаћена дуговања која је Република Србија преузела као део некадашње СФРЈ. Затим, финансијска криза из 2007. године је значајно уздрмала домаћу привреду која се тек крајем 2000. године почела постепено опорављати од последица грађанских ратова, санкција и осталих проблема са којима се Србија суочавала 90-тих година прошлог века. Покушаји да се помогне разореној привреди кроз узимање кредита од иностраних кредитора нису дали очекиване резултате, тј. нису допринели значајнијем опоравку привреде, али су зато створили проблем прекомерне задужености.

С обзиром да узимање кредита од иностраних институција није решење и непобитности чињенице да нашој земљи прети дужничка криза, као и чињенице да смо мала економија која нема велики маневарски простор, прикладно би било спроводити мере штедње које би допринеле смањењу јавне потрошње, што би смањило потребу за додатним задуживањем. Међутим, мере штедње уједно значе и смањење плата и пензија, као и броја запослених у јавном сектору, што изазива негодовање оних слојева становништва који су највише погођени овим мерама. То нарушава и успорава рад јавних институција, што свакако негативно делује на домаћи привредни систем. Ипак, мере штедње су свакако нужне, без обзира на негативне последице које оне вуку са собом, али оне саме су недовољне. Потребно је ојачати домаћу привреду, тј. увести подстицајне мере за привредни раст, а добра прилика за то је и прилив страних директних инвестиција. Република Србија би требала да створи такво окружење које ће привући стране инвеститоре, а неки од начина да се то оствари су: пружање

одређених пореских олакшица, убрзање процедуре добијања грађевинске дозволе и процеса легализације грађевинских објеката, смањење стопе криминала и корупције, као и изградња здравог макроекономског окружења, ради јачања поверења инвеститора у наш економски систем.

#### ЛИТЕРАТУРА:

1. Ацић С. (2007) *Привредни систем и економска политика*, Економски факултет Суботица, Суботица
2. Закон о јавном дугу, *Службени гласник Републике Србије*, бр. 61/2005, 107/2009 и 78/2011, члан 2
3. [www.b92.net](http://www.b92.net) (Преузето са: [http://www.b92.net/biz/vesti/srbija.php?yyyy=2015&mm=03&dd=04&nav\\_id=964543](http://www.b92.net/biz/vesti/srbija.php?yyyy=2015&mm=03&dd=04&nav_id=964543), 29.11.2015.)
4. [www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Stanje%20i%20struktura%20za%20mesecni%20izvestaj%20o%20stanju/Stanje%20i%20struktura%20-%20SRB%20LATINICA.pdf>, 26.11.2015.)
5. [www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 28.11.2015.)
6. [www.libek.org.rs](http://www.libek.org.rs) (Преузето са: <https://libek.org.rs/sr/istrazivanje/2015/02/05/nepostovanje-fiskalnih-pravila>, 26.11.2015.)
7. [www.policyscafe.rs](http://www.policyscafe.rs) (Преузето са: <http://www.policyscafe.rs/documents/financial/research-and-publications/government-bonds/Zakljucci%20okruglog%20stola%20o%20drzavnim%20obveznicama.pdf>, 29.11.2015.)
8. [www.tanjug.rs](http://www.tanjug.rs) (Преузето са: <http://www.tanjug.rs/novosti/168569/mat--aranzman-sa-mmfneces-resiti-problem-zaduzenosti.htm>, 29.11.2015.)

*Рад је примљен: 09.12.2015.*

*Рад је прихваћен за штампање: 26.02.2016.*

