

BROJ 357 / OKTOBAR 2024.

mat

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDovi

MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS



ISSN 2812-8257 (Online)

Oktobar 2024.

MAT
Broj 357

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDOVI
MACROECONOMIC ANALYSIS AND TRENDS

Aktuelnosti:

Srbija dobila investicioni rejting

Velika revizija obračuna bruto domaćeg proizvoda

Izdavači
EKONOMSKI INSTITUT, BEOGRAD
PRIVREDNA KOMORA SRBIJE



Urednik
IVAN NIKOLIĆ

Autori
GORDANA VUKOTIĆ–COTIČ • VESNA SIMONOVIĆ
• MILAN KOVAČ • IVAN NIKOLIĆ
• KATARINA STANČIĆ • PETAR KOROVIĆ • VESNA PANTELIĆ • DUŠKO BUMBIĆ

SADRŽAJ:

PRIVREDA U FOKUSU

Ocena privredne aktivnosti.....

Prognoze.....

KONJUNKTURNI BAROMETAR.....

AKTUELNOSTI U EKONOMSKOJ POLITICI

ANALIZE

Katarina Stančić

OZELENJAVANJE GRADOVA NA BALKANU – MOGUĆNOSTI I IZAZOVI.....

Vesna Simonović

REBALANS BUDŽETA ZA 2024. GODINU.....

Duško Bumbić

ANALIZA KRETANJA MEĐUNARODNE INVESTICIONE POZICIJE I SPOLJNOG DUGA REPUBLIKE SRBIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2024. GODINE.....

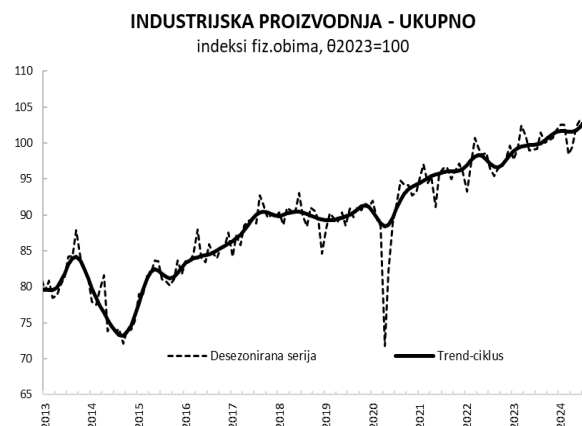
OCENA PRIVREDNE AKTIVNOSTI

Prema do sada raspoloživim visokofrekventnim indikatorima, procenjujemo da je realni BDP Republike Srbije u prvih osam meseci 2024. međugodišnje uvećan za približno 4%. Rast obima ukupne industrijske proizvodnje u avgustu je međugodišnje usporio na 0,9%. U tom okviru, dinamika Prerađivačkog sektora je ostala zadovoljavajuća (+5,0%), što se ne može reći i za energetski sektor, koji je kolateralna šteta, pre svega, loših hidroloških prilika. Suvo i toplo leto je opustošilo i primarnu poljoprivrednu proizvodnju koja će se na nivou godine redukovati verovatno za 8%. U avgustu je zabeležen rast spoljnotrgovinske razmene, ali vrednost robnog uvoza znatno nadmašuje vrednost realizovanog izvoza. Nastavljen je snažan međugodišnji rast realnog prometa u trgovini na malo i prosečnih zarada. Usled jednokratnog poskupljenja pojedinih regulisanih cena, kao i zbog rasta cena hrane i bezalkoholnih pića međugodišnja inflacija je ostala na nivou iz jula iznevši 4,3%. Ključni rizik uspešnog okončanja borbe sa inflacijom u ovom trenutku predstavlja eskalacija sukoba na Bliskom istoku koja ceo svet neizbežno uvodi u novu energetska krizu.

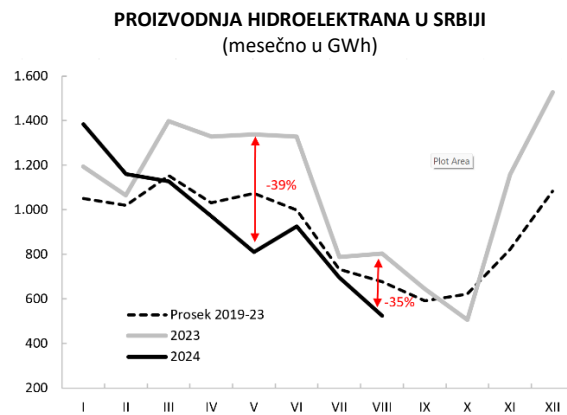
1. Dinamika industrijske proizvodnje

Industrijska proizvodnja je u prvih osam meseci ove godine uvećana za 2,6% u odnosu na isti period prošle godine. U samom avgustu zabeležen je međugodišnji rast proizvodnje od 0,9%. Posmatrano po sektorima, rast je ostvaren u Prerađivačkoj industriji (5,0%), dok je u Rudarstvu i Snabdevanju električnom energijom, gasom, parom i klimatizaciji aktivnost međugodišnje redukovana za 5% i 16,4%, respektivno. U poređenju sa prethodnim mesecom, a nakon eliminisanja sezonske komponente, zabeležen je rast proizvodnje u ukupnoj industriji (0,6%), Prerađivačkoj industriji (1,3%) i Rudarstvu (1,5%). U sektoru Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i

klimatizacija proizvodnja je bila ista kao u julu mesecu.



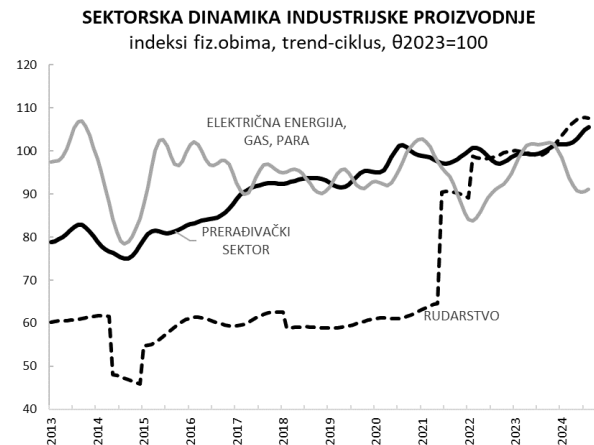
Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija (u ukupnoj industrijskoj proizvodnji učestvuje sa 15,9%) je sektor čiji trend ima naglašenu opadajuću tendenciju od početka godine, ali gde se i dalje ne vide naznake oporavka.



Tokom avgusta zabeležen je međugodišnji pad proizvodnje hidroelektrične energije od 34,8% (izostali su hidrološki uslovi neophodni za ekstremnu proizvodnju hidroelektrične energije koji su postojali lane). Kumulativni međugodišnji pad u odnosu na prvih osam meseci 2023. godine iznosi 17,8%, a u odnosu na prosečnu proizvodnju iz perioda 2019-2023. oko 1,8%. Istovremeno je u padu i proizvodnja termoelektrične energije (najpre zbog manje proizvodnje uglja i otkrivke u RB „Kolubara“).

Trend industrijske proizvodnje i dalje je na blago rastućoj putanji, uprkos negativnim rizicima koji dolaze od kretanja kod najvažnijih trgovinskih partnera iz evrozone, gde su vrednosti gotovo svih ekonomskih pokazatelja koji se tiču industrije (PMI, ESI, nove narudžbine...), posebno u Nemačkoj, duboko u negativnoj zoni. U narednim mesecima putanja kretanja industrijske proizvodnje u Srbiji će se sudariti i sa visokim baznim vrednostima iz prethodne godine.

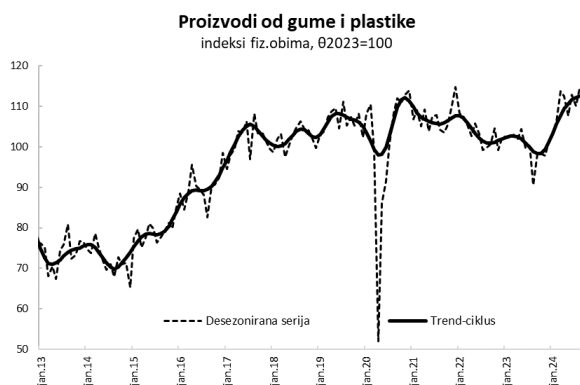
S druge strane, ključni adut za održavanje rastućeg trenda proizvodnje počiva na Prerađivačkom sektoru, odnosno novim proizvodnim kapacitetima. Reč je o: proizvodnji guma u Linglong International Europe d.o.o. iz Zrenjanina (zvanično otvorena početkom septembra), i fabrici automobila FCA Srbija d.o.o. Kragujevac, koja će do kraja godine na globalno tržište lansirati novi električni model automobila.



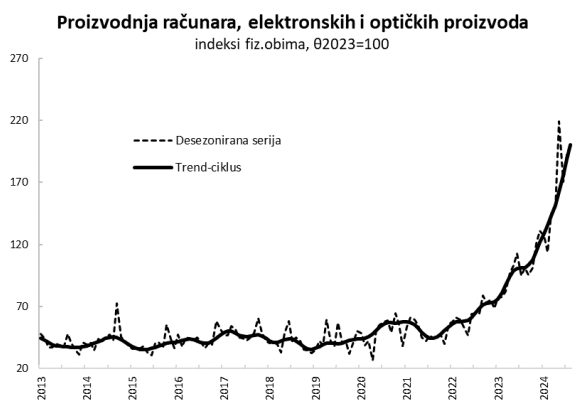
Glavne poluge međugodišnjeg rasta Prerađivačkog sektora u prvih osam meseci ove godine bile su oblasti: Proizvodnja osnovnih metala (rast od 38,6%; doprinos +1,36pp), Proizvodnja prehrambenih proizvoda (rast od 6,4%; doprinos +1,19pp), Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda (rast od 77,8%; doprinos +0,94pp), te Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina (rast od 10,4%; doprinos +0,78pp) i Proizvodnja proizvoda od gume i plastike (rast od 9,8%; doprinos +0,76pp).

Indeksi industrijske proizvodnje, avgust 2024.

	02023=100			VIII 2024	I-VIII 2024
	VII	VIII	I-VIII	VIII 2023	I-VIII 2023
Prerađivačka industrija, ukupno	104,6	102,7	101,3	105,0	104,1
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	95,4	99,3	99,8	104,2	106,5
Proizvodnja pića	119,7	120,8	103,1	108,0	101,1
Proizvodnja duvanskih proizvoda	83,6	110,2	98,3	112,4	106,5
Proizvodnja tekstila	80,2	72,9	92,4	81,0	94,1
Proizvodnja odevnih predmeta	93,7	62,6	92,6	95,9	93,8
Proizvodnja kože i predmeta od kože	85,1	63,7	96,1	89,6	99,7
Prerada drveta i proizvodi od drveta,... osim nameštaja	99,5	84,1	94,3	83,5	96,1
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	104,5	103,7	109,4	110,4	112,0
Štampanje i umnožavanje audio i video zapisa	105,7	93,9	99,3	95,7	104,7
Proizvodnja koks i derivata nafte	113,7	109,8	81,2	101,0	81,8
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	116,1	111,3	103,3	91,8	100,4
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	91,9	84,3	92,4	84,6	95,7
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	111,2	109,3	110,3	125,5	109,9
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	103,9	106,8	96,5	85,5	100,5
Proizvodnja osnovnih metala	133,0	135,7	128,2	139,6	138,6
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	107,9	111,7	109,1	112,6	110,4
Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda	191,2	181,1	155,5	186,7	177,7
Proizvodnja električne opreme	95,8	95,1	103,1	91,8	106,5
Proizvodnja mašina i opreme na drugom mestu nepomenute	85,1	99,9	93,4	115,8	92,0
Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica	99,0	86,8	104,3	105,3	106,4
Proizvodnja ostalih saobraćajnih sredstava	133,5	99,6	110,0	102,2	111,9
Proizvodnja nameštaja	93,8	93,3	93,3	95,7	97,0
Ostale prerađivačke delatnosti	100,7	55,3	94,8	94,2	95,0



S obzirom na činjenicu da je Linglong krenuo sa proizvodnjom guma nešto ranije, cela oblast Proizvodnja proizvoda od gume i plastike je već u avgustu sa rastom od 25,4% i doprinosom od 1,71pp, međugodišnje posmatrano, izbila na prvo mesto po značajnosti za Prerađivački sektor. U avgustu su doprinos veći od jednog procentnog poena imale još Proizvodnja osnovnih metala (rast od 39,7%; doprinos +1,46pp) i oblast Proizvodnja računara, električnih i optičkih proizvoda (rast od 86,7%; doprinos +1,15pp).



Bitno je istaći da je dugoročni trend proizvodnje sve četiri pomenute oblasti "usidren" znatno iznad prošlogodišnjeg proseka. U tome je najviše odmakla Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda, gde je tekući nivo proizvodnje više nego dvostruko veći u odnosu na prosek proizvodnje iz 2023. godine.

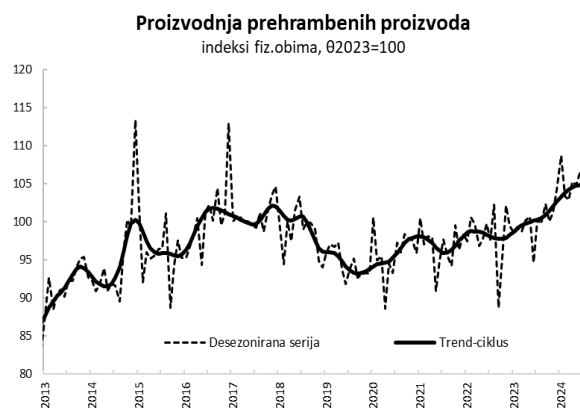
U nekoliko poslednjih brojeva MAT-a ponavljamo da je ove godine neočekivano povoljnu i stabilnu dinamiku rasta uspostavila oblast Proizvodnja

¹ Pored Proizvodnje kakaoa, čokolade i konditorskih proizvoda grana Proizvodnja ostalih prehrambenih proizvoda uključuje i Proizvodnju šećera, Proizvodnju čaja i kafe, Proizvodnju začina i drugih dodataka hrani,

prehrambenih proizvoda (ova oblast je sa pojedinačno najvećim učešćem u ukupnoj Industriji, od 14,9% i učešćem od 19,7% u Prerađivačkoj industriji). Oblast Proizvodnja prehrambenih proizvoda se sastoji od devet grana, od kojih osam ima jak uticaj na celu oblast. Uzlazni trend ciklus rasta ove oblasti začet je još u novembru 2022. godine (međugodišnji prirast proizvodnje održava se već zaredom dvanaest meseci).

U avgustu 2024. pet od osam grana Prehrambene industrije je ostvaren rast proizvodnje u odnosu na isti mesec prethodne godine.

Napominjemo da i grana Proizvodnja ostalih prehrambenih proizvoda koja između ostalog obuhvata¹ i Proizvodnju kakaoa, čokolade i konditorskih proizvoda ostvarila međugodišnji pozitivan rezultat (17,3% u avgustu; i 3,0% u periodu januar-avgust) uprkos činjenici da je najveći koncern za proizvodnju i promet konditorskih proizvoda u JIE Bambi a.d. Požarevac zbog sanacije i obnove proizvodnih linija aktivnost prilagodio raspoloživim kapacitetima (u avgustu je ovde nivo proizvodnje sveden na oko 30% proizvodnje iz istog meseca prošle godine).

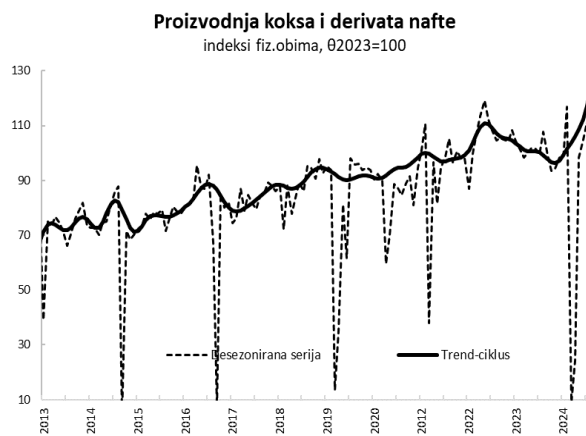


Tokom prvih osam meseci ove godine proizvodnju Prerađivačkog sektora su najviše usporavale: Proizvodnja koka i derivata nafte (pad od -18,2%; negativan doprinos -1,78pp), Proizvodnja mašina i opreme na drugom mestu nepomenute (pad od -7,9%; negativan doprinos -

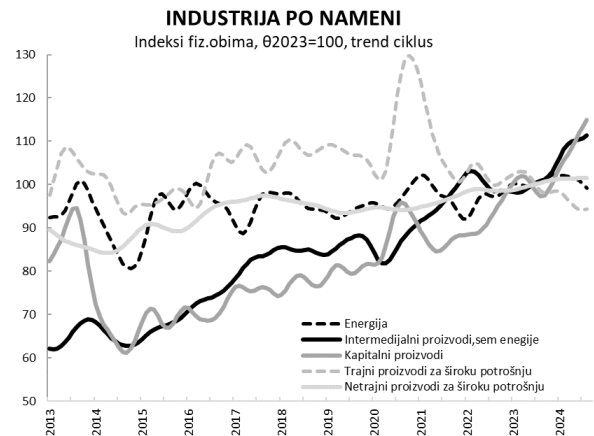
Proizvodnju gotovih jela, Proizvodnju homogenizovanih hranljivih preparata i dijetetske hrane i Proizvodnju ostalih prehrambenih proizvoda.

0,37pp), Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata (pad od -4,4%; negativan doprinos -0,26pp) i Proizvodnja odevnih predmeta (pad od -6,1%; negativan doprinos -0,17pp).

Treba naglasiti da je za razliku od oblasti Proizvodnje osnovnih farmaceutskih proizvoda loš rezultat u Proizvodnji koks i derivata nafte privremenog karaktera i posledica remonta pančevačke rafinerije. To se jasno može uočiti iz putanje dugoročnog trenda proizvodnje ove oblasti.



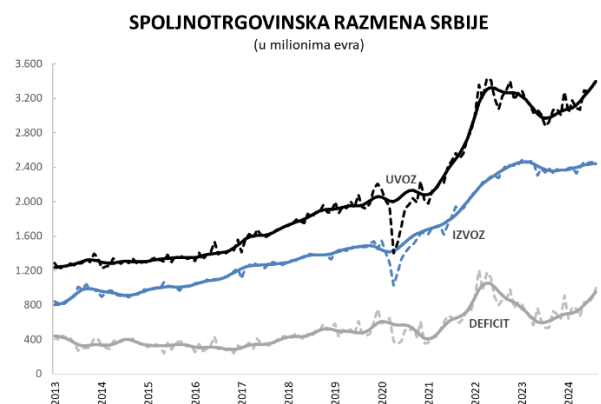
Kretanje trenda ukupne industrije, po namenskim grupama, u avgustu 2024. međugodišnje posmatrano pokazuje da je došlo do rasta u proizvodnji Intermedijarnih proizvoda, osim energije (za 6,4%), Kapitalnih proizvoda (za 18,0%), Netrajnih proizvoda za široku potrošnju (za 0,5%), dok je pad zabeležen u proizvodnji Trajnih proizvoda za široku potrošnju (za 4,6%), i Energije (za 11,8%). Stabilna uzlazna linija dugoročnog trenda je uočljiva kod proizvodnje Kapitalnih proizvoda i Intermedijarnih proizvoda, osim energije, gde se proizvodnja u prethodnih šest meseci održava na nivou koji je za oko 10% iznad prošlogodišnjeg proseka.



2. Spoljnotrgovinska razmena

U avgustu je kao i u julu zabeležen rast spoljnotrgovinske razmene. Na međugodišnjem nivou vrednost razmene je uvećana za 371 milion evra odnosno za 7,4%. U tom okviru, robni izvoz je iznosio 2.222 miliona evra (uvećan je za 0,4%), robni uvoz 3.124 miliona evra (uvećan je za 13,1%), a deficit u robnoj razmeni 902 miliona evra (uvećan je za 64,8%).

Kumulativno posmatrano u periodu januar-avgust 2024. vrednost spoljnotrgovinske razmene iznosila je 44.848 miliona evra, što je za 3,5% više u odnosu na isti period prethodne godine. Istovremeno, vrednost izvoza iznosila je 19.394 miliona evra (za 1,5% više), vrednost uvoza 25.457 miliona evra (za 5,1% više), što je impliciralo robni deficit od 6.065 miliona evra (za 18,3% više u odnosu na isti period 2023. godine).



Ukoliko robnu razmenu analiziramo kretanjem trend-ciklusa možemo uočiti da od septembra prošle godine vrednost robnog izvoza lagano raste (sa mesečnim priraštajima koji su u proseku

do juna ove godine iznosili desetak miliona evra, da bi se u julu i avgustu redukovali na 5 i samo 2 miliona evra, respektivno). Rast robnog izvoza je znatno sporiji od rasta uvoza (mesečni priraštaji vrednosti uvoza od početka godine su petostruko veći od izvoza) što se negativno ispoljava na uvećanje deficita.

U prvih osam meseci 2024. nešto više od tri četvrtine robnog uvoza pokriveno je izvozom (76,2%). Godinu dana ranije ova vrednost je iznosila 78,8%.

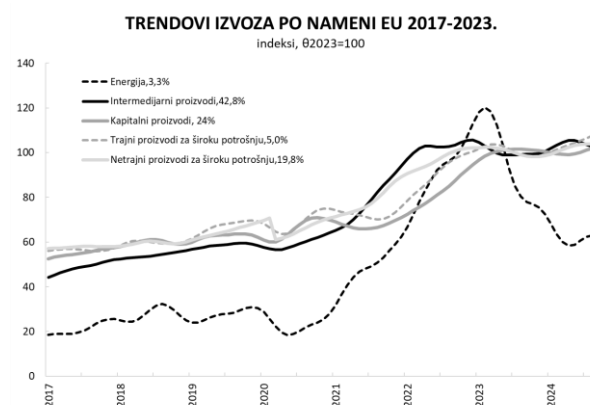
Sektor Prerađivačke industrije, koji od svih sektora klasifikacije delatnosti ima najveće učešće u ukupnom robnom izvozu (87,0%), ostvario je kumulativni rast izvoza od 3,4% u periodu januar–avgust 2024. u odnosu na isti period 2023. godine i međugodišnji rast od 1,4% u avgustu 2024. godine. Sledeći po učešću (5,6%) je bio sektor Rudarstvo, koji je ostvario kumulativni rast od 3%.



Tačno 90% prirasta vrednosti izvoza Prerađivačke industrije u prvih osam meseci ove godine potiče od izvoza kompanija koje pripadaju oblasti Proizvodnja osnovnih metala. Vredan pomena je prirast izvoznih prihoda još tri oblasti Prerađivačkog sektora: u Proizvodnji ostalih saobraćajnih sredstava, Proizvodnji računara, elektronskih i optičkih proizvoda i Proizvodnji metalnih proizvoda, osim mašina. Oblast sa najvećim negativnim predznakom, odnosno najslabijim izvoznim performansama u odnosu na prvih osam meseci prošle godine je Proizvodnja nepomenutih mašina i opreme (pad od 158,2 miliona evra, odnosno za 12,1%).

Posmatrano prema apsolutnoj vrednosti, u periodu januar-avgust izvozni prihod vredniji od 1,8 milijardi evra realizovalo je tri oblasti Prerađivačkog sektora:

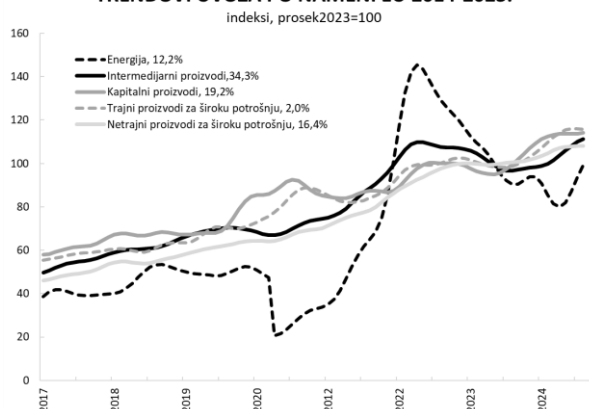
- Proizvodnja električne opreme (vrednost izvoza 2.014 miliona evra). Više od trećine izvoza ove oblasti je usmerena na tržište Nemačke (34,7%), a grupa sa najvećim učešćem (42,3%) je Proizvodnja elektromotornih generatora i transformatora, koja je ostvarila pad od 3,7% u prvih osam meseci ove godine;
- Proizvodnja motornih vozila i prikolica (vrednost izvoza 1.823 miliona evra). Najveći deo izvoza oblasti usmeren je u Nemačku (35,3%), Mađarsku (12,1%) i Češku (11,4%). Grupa KD sa dominantnim učešćem u izvozu ove oblasti (65,2%) je Proizvodnja električne opreme za motorna vozila, koja beleži kumulativni pad od 0,5%.
- Proizvodnja prehrambenih proizvoda (vrednost izvoza 1.815 miliona evra). Najveća izvozna tržišta su BiH i Crna Gora sa 12,5% i 8,2%, učešća u izvozu oblasti u periodu januar-avgust 2024. Grupa KD sa najvećim učešćem (23,4% ili 425,7 mil. evra) u izvozu ove oblasti je Ostala prerada i konzervisanje voća i povrća sa kumulativnim padom od 7,8%;



Posmatrano prema namenskim grupama, najveći uticaj (2,1pp) na kretanje ukupnog izvoza u periodu januar–avgust 2024. godine imao je izvoz Intermedijarnih proizvoda (učešće od 43,3%, rast od 5,0%) i Neklasifikovano po nameni EU (učešće od 5,3%, rast od 35,6% i doprinos od 1,4 pp).

S druge strane, najveći uticaj (doprinos od 3,1pp) na kretanje ukupnog uvoza u periodu januar–avgust 2024. godine imao je uvoz kapitalnih proizvoda (učešće od 19,8%, rast od 17,3%) i neklasifikovanih po nameni EU (učešće 15,5%, rast od 9% i doprinos 1,3 pp).

TRENDVI UVOZA PO NAMENI EU 2014-2023.



Spoljnotrgovinska robna razmena je najveća sa zemljama sa kojima Srbija ima potpisane sporazume o slobodnoj trgovini. Zemlje članice EU čine 58,9% ukupne razmene. Posmatrano pojedinačno po zemljama, Nemačka je neznatno ojačala svoju leadersku poziciju po značajnosti robne razmene sa Srbijom - njen udeo u ukupnoj razmeni u periodu januar-avgust 2024. je uvećan na 14,1% (lane u istom periodu je iznosio 13,9%), dok je udeo u robnom izvozu izneo 15,0% (kao i lane).

Ali, ukupna vrednost razmene je tokom ovog perioda relativno posmatrano značajnije povećana sa Kinom (za 1,4pp), Turskom (za 0,9pp) i Azerbejdžanom (za 0,7pp). Pri tome, u prvih osam meseci ove godine značajno je uvećan i plasman srpskih proizvoda na tržišta Kine i Turske, dok sa Azerbejdžanom vrednost trgovine raste usled uvoza gasa. Izvoz robe iz Srbije u Kinu povećan je u prvih osam meseci ove godine za 54% ili 404 miliona evra, a izvoz u Tursku za 73% ili 251 milion evra. Napominjemo da je u periodu januar-avgust pokrivenost robnog uvoza izvozom lane u razmeni sa Kinom iznosila 25,3%, a ove godine je 34,7%.

Srbija je ove godine na tržištu Kine i Turske pronašla alternativu za prigušenu tražnju iz EU. Da se to nije desilo, u prvih sedam meseci ne bismo imali rast robnog izvoza od 1,5%, već pad od 1,5% (robni izvoz bio bi niži za 655 miliona evra).

3. Platni bilans Republike Srbije

Deficit tekućeg računa u periodu januar–jul 2024. godine iznosio je 1.968,1 miliona evra (za 1.365,0 evra ili za 226,3% više u odnosu na isti period prethodne godine, kada je zabeležen deficit u iznosu od 603,1 miliona evra). Deficit tekućeg računa je, pre svega, rezultat većeg deficita u razmeni robe i usluga sa inostranstvom (za 761,6 evra ili za 37,9% više), većeg neto odliva dohotka od direktnih investicija (za 317,0 miliona evra ili za 19,9% više), manjih neto prihoda države registrovanih na računu sekundarnog dohotka (za 231,8 miliona evra ili za 107,1% manje), kao i većeg neto odliva kamata po osnovu ostalih investicija (za 143,7 miliona evra ili za 40,9% više).

Račun robe i usluga

Posmatrano u odnosu na period januar–jul 2023. godine, deficit spoljnotrgovinske robne razmene povećan je za 566,8 miliona evra ili za 15,4%, na 4.241,9 miliona evra, pri čemu je uvoz robe zabeležio veću stopu rasta (4,0%) od izvoza robe (1,5%). Suficit po osnovu međunarodne trgovine uslugama iznosio je 1.468,8 miliona evra (za 194,8 miliona evra ili za 11,7% manje). Na pozitivan saldo po osnovu trgovine uslugama najviše je uticao porast izvoza usluga telekomunikacija, kompjuterskih i informacijskih usluga (za 389,1 milion evra ili za 20,3% više).

Račun primarnog dohotka

Deficit na računu primarnog dohotka (primarni dohodak obuhvata naknade zaposlenima i dohodak od investicija (direktnih, portfolio i ostalih investicija), kao i dohodak od deviznih rezervi) u periodu januar–jul 2024. godine iznosio je 2.331,3 miliona evra (za 352,4 miliona evra ili za 17,8% više). Veći deficit primarnog dohotka je, pre svega, rezultat većeg većeg neto odliva dohotka po osnovu dividendi, kao i većeg neto odliva kamata po osnovu ostalih investicija. Neto odliv (neto odliv predstavlja razliku između rashoda (odliva) i prihoda (priliva)) dohotka od direktnih investicija iznosio je 1.906,1 milion evra (za 317,0 miliona evra ili za 19,9% više), od čega se 1.186,5 miliona evra (za 298,6 miliona evra ili za 33,6% više) odnosi na neto odliv po osnovu dividendi, 548,0 miliona evra (za 69,5 miliona evra ili za 11,3% manje) na neto odliv po osnovu

reinvestirane dobiti, a 171,6 miliona evra (za 87,9 miliona evra ili za 104,9% više) na neto odliv po osnovu kamata.

Čisti rashodi (odlivi) po osnovu dohotka od direktnih investicija iznosili su 2.039,0 miliona evra (za 303,0 miliona evra ili za 17,5% više), od čega se 1.297,9 miliona evra (za 332,7 miliona evra ili za 34,5% više) odnosi na odlive po osnovu dividendi, 565,0 miliona evra (za 118,6 miliona evra ili za 17,4% manje) na odlive po osnovu reinvestirane dobiti (rashodi po osnovu reinvestirane dobiti se tretiraju kao odlivi zato što ona uvek stoji na raspolaganju vlasniku i može u svakom trenutku da se iznese iz zemlje), dok se 176,1 milion evra (za 88,9 miliona evra ili za 102,0% više) odnosi na odlive po osnovu kamata.

Platni bilans Republike Srbije
januar-jul 2023-2024. (u miliona EUR)

	2023	2024	Indeks
Tekući račun	-603,1	-1.968,1	326,3
Prihodi	28.330,6	29.477,1	104,0
Rashodi	28.933,7	31.445,2	108,7
Roba i usluge	-2.011,5	-2.773,1	137,9
Izvoz	23.613,3	24.814,7	105,1
Uvoz	25.624,7	27.587,8	107,7
Primarni dohodak	-1.978,9	-2.331,3	117,8
Sekundarni dohodak	3.387,2	3.136,3	92,6
Prihodi	4.148,5	3.921,2	94,5
<i>Od čega: Doznake radnika</i>	2.393,2	2.401,3	100,3
Rashodi	761,3	785,0	103,1
Kapitalni račun	-1,9	58,1	-
Neto pozajmljivanje(+)/neto zaduživanje (-) (Saldo tekućeg računa i)	-605,0	-1.910,0	315,7
Finansijski račun, neto	376,9	1.587,2	421,1
Direktne investicije	2.314,0	2.479,6	107,2
Direktne investicije u Srbiju	2.505,6	2.827,7	112,9
Portfolio investicije	1.237,6	400,8	32,4
Neto povećanje finansijske aktive	73,1	-699,5	-957,1
Neto povećanje finansijskih obaveza	1.164,5	1.100,3	94,5
Vlasničke hartije od vrednosti i hartije od vrednosti investicionih	14,2	-2,7	-
Dužničke hartije od vrednosti	1.112,2	1.080,5	97,1
u tome: Država	1.112,2	1.080,5	97,1
Ostale investicije	478,7	1.189,7	248,5
Gotov novac i depoziti	361,9	-718,4	-
Kredit	526,1	1.205,2	229,1
Neto povećanje finansijske aktive (naši plasmani)	2,4	53,0	2.248,0
Neto povećanje finansijskih obaveza (korišćenje)	523,7	1.152,1	220,0
Trgovinski krediti i avansi	-409,3	703,0	-
Devizne rezerve	-3.653,4	-2.482,9	68,0
Neto greške i propusti	224,8	303,2	134,9

Napomena: Da bi se pratile tekuće promene u eksternoj likvidnosti (za buduće promene ima dovoljno pokazatelja i bez uvođenja aktive i pasive u tekući bilans), ovde je dat prikaz finansijskog računa sa pozicijama iz modela BPM6, ali sa prikazom priliva i odliva (a ne aktive i pasive) po tim pozicijama, kao u sistemu BPM5.

Neto odliv kamata po osnovu portfolio investicija u periodu januar–jul 2024. godine iznosio je 190,1 milion evra (za 15,7 miliona evra ili za 9,0% više), dok je neto odliv kamata po osnovu ostalih

investicija iznosio 495,2 miliona evra (za 143,7 miliona evra ili za 40,9% više). U istom periodu, neto priliv dohotka po osnovu deviznih rezervi iznosio je 304,1 milion evra (za 130,2 miliona evra ili za 74,8% više).

Račun sekundarnog dohotka

Suficit na računu sekundarnog dohotka iznosio je 3.136,3 miliona evra (za 251,0 milion evra ili za 7,4% manje). Manji suficit sekundarnog dohotka rezultat je, pre svega, manjih prihoda države ostvarenih po osnovu tekuće međunarodne saradnje. Na pozitivan saldo računa sekundarnog dohotka najviše su uticali prilivi privatnog sektora: neto priliv doznaka radnika iz inostranstva u iznosu od 2.265,2 miliona evra (za 4,2 miliona evra ili za 0,2% više), neto priliv po osnovu ostalih ličnih transfera (od kojih su najvažnije penzije iz inostranstva) u iznosu od 510,8 miliona evra (za 7,8 miliona evra ili za 1,5% manje), kao i neto priliv po osnovu ostalih tekućih transfera (od kojih su najvažnije naplate po osnovu trgovinske razmene sa Kosovom i Metohijom) u iznosu od 375,5 miliona evra (za 15,6 miliona evra ili za 4,0% manje).

Finansijski račun

Neto priliv po osnovu finansijskih transakcija iznosio je 1.606,8 miliona evra (1.226,6 miliona evra ili za 322,6% više u odnosu na period januar–jul 2023. godine kada je zabeležen neto priliv u iznosu od 380,2 miliona evra). Ovaj priliv uglavnom potiče od stranih direktnih investicija, neto zaduženja preduzeća i države po osnovu finansijskih kredita, smanjenja neto potraživanja preduzeća po osnovu trgovinskih kredita i avansa, kao i od zaduženja države po osnovu emisije dužničkih hartija od vrednosti (HoV).

Strane direktne investicije

Neto priliv stranih direktnih investicija (SDI), koji predstavlja razliku između priliva po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju i odliva po osnovu SDI rezidenata u inostranstvo, u periodu januar–jul 2024. godine iznosio je 2.479,6 miliona evra (za 165,6 miliona evra ili za 7,2% više).

Priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju u periodu januar–jul 2024. godine iznosio je 2.827,7 miliona evra (za 322,1 milion evra ili za 12,9% više).

U cilju potpunijeg sagledavanja efekata SDI treba imati u vidu da je ukupan odliv primarnog dohotka po osnovu SDI iznosio 2.039,0 miliona evra, od čega se 1.297,9 miliona evra odnosi na odlive po osnovu dividendi, 176,1 milion evra na odlive po osnovu kamata, dok je 565,0 miliona evra odliv po osnovu reinvestirane dobiti koji predstavlja zadržanu dobit preduzeća u stranom vlasništvu, odnosno dobit koja nije isplaćena vlasnicima. Ukoliko se priliv od 2.827,7 miliona evra koji je ostvaren po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju umanjuje za ukupan odliv primarnog dohotka po osnovu rashoda od SDI u iznosu od 2.039,0 miliona evra (odnosno sredstava koja su „vraćena“ stranim investitorima), čisti neto priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju iznosio je 788,7 miliona evra (za 19,0 miliona evra ili za 2,5% više u odnosu na period januar–jul 2023. godine).

U strukturi ukupnog priliva po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju koji je iznosio 2.827,7 miliona evra, udeo vlasničkih ulaganja, uključujući i reinvestirane dobit, povećan je sa 70,8% na 76,1%, dok je udeo međukompanijskog zaduživanja smanjen sa 29,2% na 23,9%. Veće učešće vlasničkih ulaganja u odnosu na međukompanijsko zaduživanje smatra se povoljnim jer kamate koje se plaćaju na međukompanijske kredite predstavljaju trošak i ne podležu oporezivanju, za razliku od dividendi ostvarenih po osnovu vlasničkih ulaganja koje predstavljaju dobit i podležu oporezivanju. Takođe, treba imati u vidu da, za razliku od međukompanijskih kredita, vlasnička ulaganja u pasivi ne ulaze u bruto dug zemlje.

Portfolio investicije

Neto priliv portfolio investicija (Portfolio investicije (PI) obuhvataju ulaganja u vlasničke i dužničke hartije od vrednosti – HoV. U našem slučaju PI se najvećim delom odnose na ulaganja u dužničke HoV sektora države) iznosio je 378,3 miliona evra (za 821,1 milion evra ili za 68,5% manje u odnosu na period januar-jul 2023. godine). Ovaj neto priliv je prvenstveno rezultat zaduženja države na međunarodnom finansijskom tržištu za 1,5 mlrd. dolara po osnovu emisije desetogodišnjih dolarskih održivih evroobveznica (Sustainability Bond) Republike Srbije u junu 2024. godine.

Ostale investicije

Neto odliv po osnovu ostalih investicija (ostale investicije obuhvataju gotov novac i depozite, finansijske kredite i trgovinske kredite) iznosio je 1.209,3 miliona evra (za 727,3 miliona evra ili za 150,9% više u odnosu na period januar–jul 2023. godine). U okviru ostalih investicija, zabeležen je neto odliv po osnovu gotovog novca i depozita u iznosu od 718,4 miliona evra (u periodu januar-jul 2023. godine po istom osnovu zabeležen je neto priliv u iznosu od 361,9 miliona evra). Takođe, u periodu januar–jul 2024. godine zabeleženo je povećanje neto kreditnih obaveza (neto povećanje finansijskih obaveza) preduzeća (u iznosu od 887,0 miliona evra) i države (u iznosu od 539,7 miliona evra), dok je kod poslovnih banaka po istom osnovu zabeleženo razduženje u iznosu od 274,5 miliona evra. U istom periodu, neto potraživanja preduzeća po osnovu trgovinskih kredita i avansa (potraživanja po osnovu nenaplaćenog izvoza i plaćenih avansa umanjena za obaveze po osnovu neplaćenog uvoza i primljenih avansa) smanjena su za 703,0 miliona evra (u periodu januar–jul prethodne godine po istom osnovu je zabeleženo povećanje u iznosu od 409,3 miliona evra).

Devizne rezerve

Zabeleženo je povećanje deviznih rezervi (platnobilansne promene deviznih rezervi ne uključuju međuvalutne promene i promene vrednosti cene zlata i HoV) u iznosu od 2.482,9 miliona evra (u periodu januar–jul 2023. godine zabeleženo je povećanje u iznosu od 3.653,4 miliona evra). Ovo povećanje je, pre svega, rezultat intervencija Narodne banke Srbije (NBS) na međubankarskom deviznom tržištu (Od početka 2024. godine NBS je neto kupila 2.455,0 miliona evra radi održavanja relativne stabilnosti kursa dinara prema evru.), kao i priliva u devizne rezerve u protivvrednosti od 1.365,7 miliona evra u junu 2024. godine, koji je ostvaren po osnovu emisije desetogodišnjih dolarskih održivih evroobveznica (*Sustainability Bond*) Republike Srbije na međunarodnom finansijskom tržištu.

Najvažnije promene u julu 2024. godine u odnosu na isti mesec prethodne godine

U julu 2024. godine zabeležen je **deficit tekućeg računa** u iznosu od 782,4 miliona evra (za 744,9 miliona evra više u odnosu na isti mesec

prethodne godine). Veći deficit tekućeg računa rezultat je, pre svega, većeg deficita u razmeni robe i usluga sa inostranstvom koji je iznosio 824,0 miliona evra (za 519,7 miliona evra ili za 170,8% više), kao i većeg neto odliva dohotka po osnovu dividendi koji je iznosio 348,9 miliona evra (za 189,9 miliona evra ili za 119,5% više). Na računu sekundarnog dohotka zabeležen je neto priliv doznaka radnika iz inostranstva u iznosu od 360,6 miliona evra (za 48,0 miliona evra ili za 11,7% manje).

Priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju u julu 2024. godine iznosio je 504,3 miliona evra (za 179,7 miliona evra ili za 55,4% više u odnosu na jul 2023. godine). Neto odliv portfolio investicija iznosio je 74,6 miliona evra (za 36,4 miliona evra ili za 95,4%) više. U okviru ostalih investicija, u julu 2024. godine zabeležen je neto priliv po osnovu gotovog novca i depozita u iznosu od 285,0 miliona evra (za 262,4 miliona evra više). Takođe, zabeleženo je povećanje neto kreditnih obaveza (neto povećanje finansijskih obaveza) države (u iznosu od 105,9 miliona evra) i preduzeća (u iznosu od 86,4 miliona evra), dok je kod poslovnih banaka po istom osnovu zabeleženo razduženje u iznosu od 85,0 miliona evra. U istom mesecu, neto potraživanja preduzeća po osnovu

trgovinskih kredita i avansa (potraživanja po osnovu nenaplaćenog izvoza i plaćenih avansa umanjena za obaveze po osnovu neplaćenog uvoza i primljenih avansa) smanjena su za 403,0 miliona evra (u julu 2023. godine po istom osnovu zabeleženo je neto smanjenje u iznosu od 220,7 miliona evra).

Takođe, u julu je zabeleženo **povećanje deviznih rezervi** u iznosu od 506,5 miliona evra. Ovo povećanje je, pre svega, rezultat rezultata intervencija NBS kupovinom deviza na domaćem deviznom tržištu (priliv od 775,0 miliona evra).

4. Budžet Republike Srbije

U budžetu Republike Srbije su u periodu od januara do avgusta ove godine ostvarena primanja u iznosu od 1 419 735,4 mil. RSD, dok su ukupno izvršeni izdaci budžeta u istom periodu iznosili 1 404 476,6 mil. RSD. U periodu od početka godine, u budžetu Republike ostvaren je suficit od 15 258,8 mil RSD. Uprkos suficitu, u poređenju sa istim periodom prethodne godine ostvareni fiskalni rezultat je lošiji za 16 238,5 mil.

Primanja i izdaci budžeta, avgust 2024. godine

	I-VIII 2024.	I-VIII 2023.	Apsolutni rast	Stopa rasta	
				nominalna	realna
	u mil. RSD			u %	
I PRIMANJA BUDŽETA	1 419 735,4	1 229 173,8	190 561,6	15,5	10,1
1. Poreski prihodi	1 266 962,6	1 087 130,7	179 831,9	16,5	11,1
Porez na dohodak građana	88 066,0	77 077,9	10 988,1	14,3	8,9
Porez na dobit preduzeća	205 241,3	174 978,9	30 262,4	17,3	11,8
Porez na dodatu vrednost	626 139,6	532 397,7	93 741,9	17,6	12,1
Akcize	279 544,9	240 927,3	38 617,6	16	10,6
Carine	57 378,6	52 118,9	5 259,7	10,1	4,9
Ostali poreski prihodi	10 592,3	9 630,2	962,1	10	4,9
2. Neporeski prihodi	142 907,0	115 118,4	27 788,6	24,1	18,3
3. Donacije	9 865,7	26 924,7	-17 059,0	-63,4	-65,1
II IZDACI BUDŽETA	1 404 476,6	1 197 676,5	206 800,1	17,3	11,8
1. Tekući rashodi	1 117 330,5	924 379,8	192 950,7	20,9	15,2
Rashodi za zaposlene	314 217,1	262 038,1	52 179,0	19,9	14,3
Rashodi za kupovinu robe i usluga	107 664,5	89 081,5	18 583,0	20,9	15,2
Rashodi po osnovu otplate kamata	119 965,1	108 150,8	11 814,3	10,9	5,7
Subvencije	133 988,0	91 445,2	42 542,8	46,5	39,7
Dotacije međunarodnim organizacijama	9 295,4	9 335,7	-40,3	-0,4	-5,1
Transferi ostalim nivoima vlasti	71 830,9	71 588,7	242,2	0,3	-4,3
Transferi OOSO	202 867,7	161 158,5	41 709,2	25,9	20
Socijalna zaštita iz budžeta	119 963,5	102 793,6	17 169,9	16,7	11,3
Ostali tekući rashodi	37 538,4	28 787,9	8 750,5	30,4	24,3
2. Kapitalni rashodi	258 017,7	212 922,3	45 095,4	21,2	15,5
3. Budžetski krediti	11 421,9	47 500,1	-36 078,2	-76	-77,1
4. Aktivirane garancije	17 706,5	12 874,3	4 832,2	37,5	31,1
REZULTAT	15 258,8	31 497,3	-16 238,5

RSD, što je posledica većeg rasta rashoda budžeta (11,8%) u odnosu na prihode (10,1%). Posmatrano po kategorijama, realnom rastu primanja budžeta doprinele su skoro sve kategorije primanja, pošto su jedino primanja po osnovu donacija zabeležila realan pad od 65,1%. Najznačajniji doprinos rastu primanja budžeta imala su primanja po osnovu poreza na dodatu vrednost, akciza, neporeskih prihoda i poreza na dobit pravnih lica, sa stopama realnog rasta od 12,1%, 10,6%, 18,3% i 11,8%, respektivno. Realnom rastu izdataka budžeta najznačajnije je doprinelo kretanje izdataka po osnovu rashoda za zaposlene, subvencija, kapitalnih rashoda i transfera organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja koji su zabeležili stope rasta od 14,3%, 39,7%, 15,5% i 20,0%, respektivno, dok su negativne stope realnog rasta zabeležene su kod izdataka po osnovu budžetskih kredita, dotacija međunarodnim organizacijama i transfera ostalim nivoima vlasti (-77,1%, -5,1% i -4,3%, respektivno).

Budžet Republike Srbije je u avgustu 2024. godine zabeležio deficit od 55 506,3 mil. RSD, što je za 49 415,2 mil. RSD lošiji rezultat u odnosu na isti mesec prethodne godine. U poređenju sa avgustom 2023. godine, primanja budžeta realno su veća za 5,9%, a najznačajniji međugodišnji realni rast zabeležen je kod primanja po osnovu akciza, sa stopom od 22,4%, poreza na dodatu vrednost (4,9%) i carina (4,6%). U okviru prihoda budžeta do pada je došlo kod neporeskih prihoda (-5,4%) i prihoda po osnovu donacija (-12,4%). Izdaci budžeta realno su veći za 37,8% i takvom kretanju najviše je doprineo realni rast kapitalnih rashoda od 89,8%, izdataka za subvencije od 91,7%, rashoda za zaposlene od 16,4% i izdataka na ime transfera organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja od 18,5%. U odnosu na isti mesec prethodne godine realni pad je zabeležen jedino kod rashoda po osnovu otplate kamata po stopi od -3,1%.

Ukupna primanja budžeta u avgustu 2024. godine iznosila su 154 852,5 mil. RSD, što je za 42 952,9 mil. RSD, odnosno 22,0% manje u odnosu na prethodni mesec. Na toliki pad uticalo je

negativno kretanje svih kategorija primanja budžeta, pri čemu su najveći padovi u odnosu na prethodni mesec zabeleženi kod poreza na dobit pravnih lica (-45,9%), akciza (-26,3%), ostalih poreskih prihoda (-24,8%) i poreza na dodatu vrednost (-20,4%). Ukupni izdaci budžeta u avgustu 2024. godine iznosili su 210 358,8 mil. RSD, što je za 55 729,6 mil. RSD više u odnosu na jul tekuće godine. Realnom rastu izdataka budžeta od 35,5% najznačajnije je doprinelo kretanje izdataka po osnovu kapitalnih rashoda, rashoda po osnovu otplate kamata, subvencija i transfera organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja sa ostvarenim stopama realnog rasta od 138,7%, 164,7%, 33,8% i 16,4%, respektivno. Sa druge strane, zabeležen je realni pad izdataka po osnovu budžetskih kredita, dotacija međunarodnim organizacijama i rashoda za kupovinu roba i usluga po stopi od -39,9%, -26,3%, i -2,0%, respektivno.

5. Procena rasta BDP-a u prvih osam meseci

Prema do sada raspoloživim visokofrekventnim indikatorima, procenjujemo da je realni bruto domaći proizvod (BDP) Republike Srbije u prvih osam meseci 2024. međugodišnje uvećan za oko 4,0%. I početkom leta je zadržana relativno snažna privredna dinamika koja odgovara projektovanoj stopi realnog rasta BDP-a od oko 3,8% na nivou cele godine.

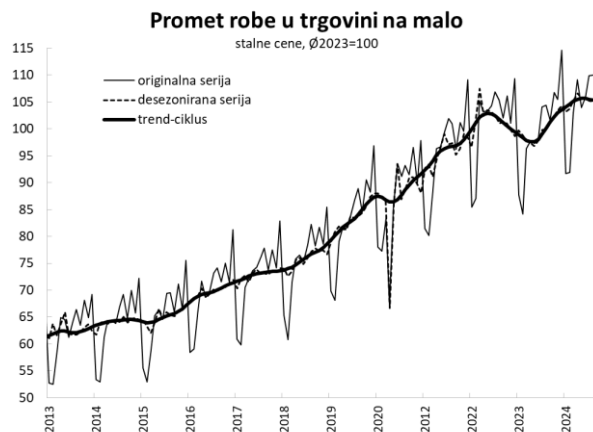
Posmatrano sa proizvodne strane ključni izvori rasta u prvih osam meseci bili su: Trgovina (doprinos +0,6pp), Industrija (doprinos +0,5pp) i Građevinarstvo (doprinos +0,5pp). Doprinos sektora Industrije, izolovano posmatrano, dakle bez energetike je znatno veći (+1,0pp). Pored Energetike sektor Poljoprivrede takođe ne doprinosi ukupnom rastu BDP-a u ovoj godini – u prvih osam meseci procenjeni pad dodate vrednosti sektora Poljoprivrede iznosio je oko 5% (negativan doprinos od -0,3pp rastu BDP-a).

Zbog sušnog i toplog leta za očekivati je da bi se pad u sektoru Poljoprivrede na nivou godine mogao produbiti na oko 8%. I to pri

konzervativnoj proceni da će dodata vrednost u stočarstvu ostati na nivou iz 2023. Nepovoljni klimatski uslovi su najviše štete naneli kukuruzu (pad od oko 23,5%) i većini kultura industrijskog bilja (ovogodišnja proizvodnja će ovde biti barem za petinu manja nego lane).

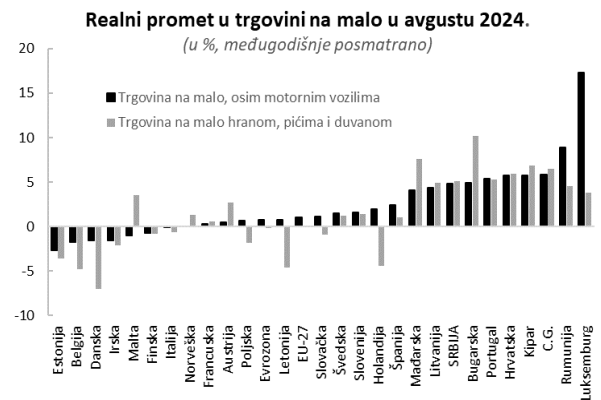
6. Promet robe u trgovini na malo

Vrednost prometa robe u trgovini na malo u avgustu 2024. bila je za 8,2% nominalno veća nego u istom mesecu prethodne godine; u stalnim cenama povećanje iznosi 5,3%. Tokom prvih osam meseci 2024. realni promet u trgovini je uvećan za 7,1%, međugodišnje posmatrano.



Ako se dinamika trgovinskog prometa tekuće prati putem realnih desezoniranih podataka i trend-ciklusa, videće se da je od sredine 2023. godine promet ekspanzivno rastao do januara ove godine nakon čega sledi usporavanje, da bi u prethodna tri meseca, od juna do avgusta, kretanje dugoročnog trenda prešlo u stagnaciju. Sa usporavanjem inflacije međugodišnji rast realnog prometa se tokom prethodnih desetak meseci vratio u pozitivnu zonu, i trenutno se održava na nivou koji je za oko 5,5% iznad prošlogodišnjeg proseka.

Uprkos nešto nižoj inflaciji veliki broj evropskih zemalja i dalje beleži znatno oštrije obrušavanje standarda građana mereno realnim prometom u trgovini.



Ako se promet u trgovini na malo u Srbiji posmatra po osnovnim agregatima Klasifikacije delatnosti, u avgustu 2024. u odnosu na isti mesec prethodne godine, najveći rast zabeležen je u grupi Trgovina na malo hranom, pićima i duvanom (+6,4%). Takođe je zabeležen realan rast prometa i u Trgovini na malo neprehrambenim proizvodima (+5,8%), te Trgovini na malo motornim gorivima (+2,5%).

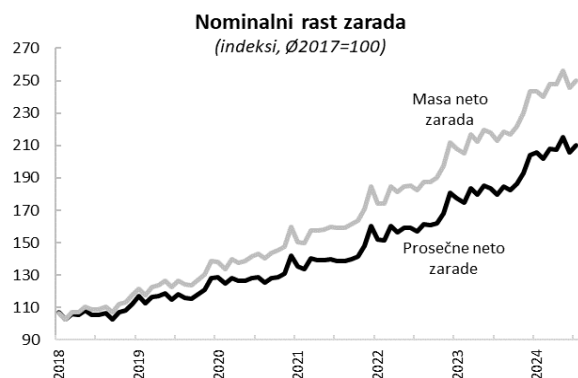
7. Dinamika zarada

Prosečna zarada (bruto) obračunata za jul 2024. godine iznosila je 135.195 dinara, dok je prosečna zarada bez poreza i doprinosa (neto) iznosila 97.835 dinara. Na taj način smo se vratili na stabilan kolosek kretanja zarada koji je usled kalendarskog efekta bio prekinut u junu (podsećamo da smo u junu imali tri radna dana manje nego o maju, što se odrazilo na osetniji pad prosečnih zarada u tom mesecu).

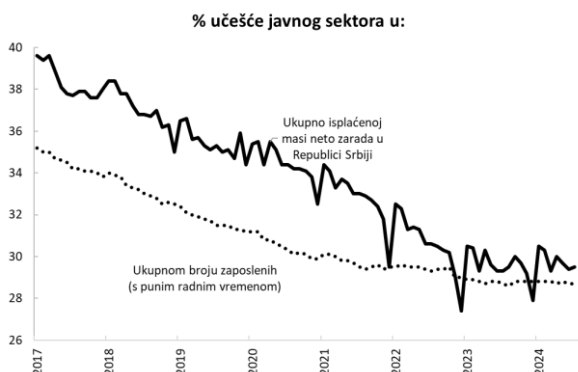


U poređenju sa istim mesecom prethodne godine, prosečna neto zarada za julu 2024. godine nominalno je veća za 15%, a realno za 9,6%. Usporavanje inflacije daje pozitivne efekte na

međugodišnji obračun realne zarade, dok visok nominalni rast zarada potiče od primanja zaposlenih van javnog sektora. Kako broj zaposlenih u privatnom sektoru raste njegova dominacija je sve izraženija i u masi isplaćenih neto zarada, što je za ekonomiju, a posebno fiskalnu stabilnost, povoljno i podsticajno.

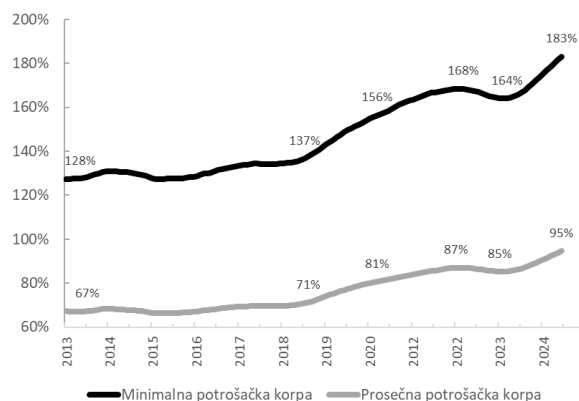


Medijalna neto zarada za jun 2024. godine iznosila je tačno 76.000 dinara, što znači da je 50% zaposlenih ostvarilo zaradu do navedenog iznosa.



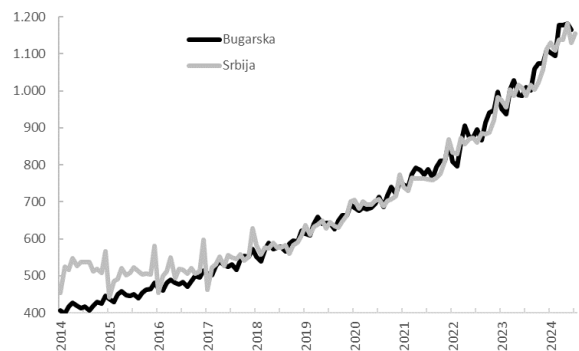
U skladu sa navedenom dinamikom kretanja prosečne zarade i nižom međugodišnjom inflacijom, popravlja se i pokazatelj pokrivenosti prosečne i minimalne potrošačke korpe prosečnom zaradom, o čemu svedoči priložena ilustracija.

Prosečna neto zarada u odnosu na potrošačku korpu (trend-ciklus)



Linija trend-ciklusa kod oba indikatora je na najvišoj vrednosti, od kada se na ovaj način mere. Povrh toga, napominjemo da bi produženje tendencije kretanja prosečne neto zarade iz prethodne dve godine odgovaralo nivou prosečne zarade od oko 900 evra krajem 2024. i iznosu koji bi premašio hiljadu evra krajem 2025.

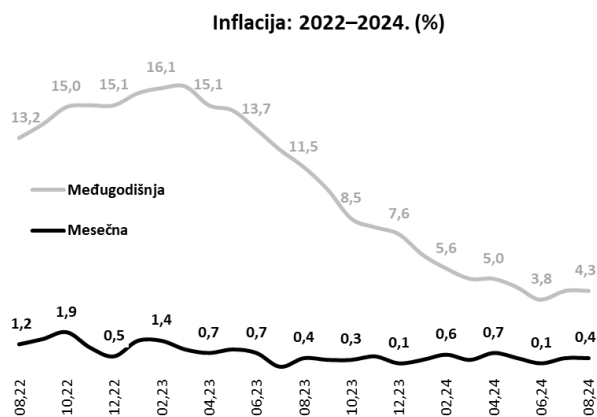
Prosečna mesečna bruto zarade, u evrima Srbija vs Bugarska



Dugoročni trend kretanja zarada u Srbiji je uporediv sa susednom Bugarskom, koja je od 2007. članica EU. Prosečne bruto zarade u Srbiji od 2017. rastu istim tempom kao zarade u Bugarskoj. Pri tome je i njihov nivo podudaran. Srbija želi da bude članica EU, ali evroskeptici bi na osnovu ovoga s pravom mogli reći da nam standard ne bi bio bitno veći i da je drukčiji pristup briselskih institucija procesu proširenja.

8. Inflacija²

U avgustu 2024. inflacija nije promenjena ni na mesečnom ni na međugodišnjem nivou. I u julu i u avgustu 2024. registrovana je mesečna inflacija od 0,4%, te međugodišnja inflacija od 4,3%.

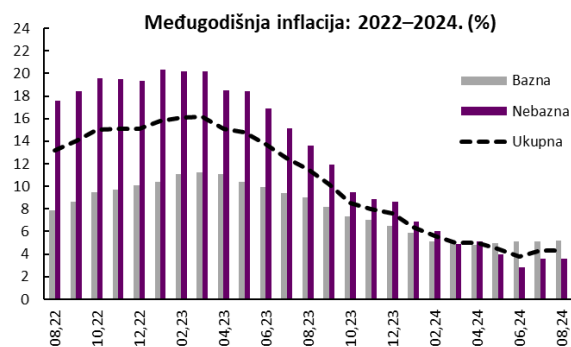
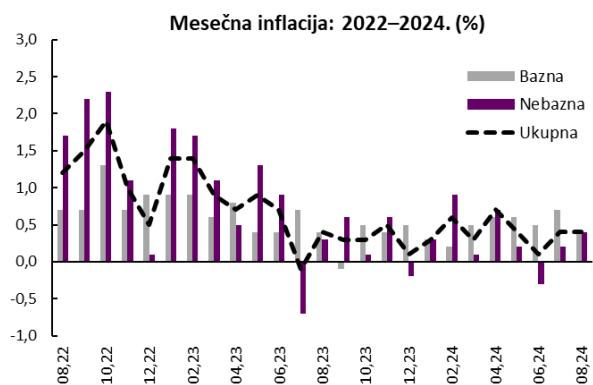


U avgustu 2024. inflacija nije promenjena ni na mesečnom ni na međugodišnjem nivou u odnosu na prethodni mesec iz sledećih razloga: na mesečnom nivou smanjenje njene bazne komponente³ neutralisano je povećanjem njene nebazne komponente⁴, a na međugodišnjem nivou povećanje njene bazne komponente neutralisano je smanjenjem njene nebazne komponente. U julu i avgustu 2024. zabeležena je mesečna bazna inflacija od 0,7% i 0,4% te mesečna nebazna inflacija od 0,2% i 0,4%, kao i međugodišnja bazna inflacija od 5,1% i 5,2% te međugodišnja nebazna inflacija od 3,7% i 3,6%. Na mesečnom nivou u avgustu 2024. usporen je samo rast cena goriva i maziva za putnička vozila. Goriva i maziva za putnička vozila poskupela su za 1,8% u julu, a pojeftinila su za 3,3% u avgustu 2024. S druge strane, na međugodišnjem nivou u

² Autor priloga o inflaciji je Gordana Vukotić-Cotić.

³ Reč je o *baznoj* inflaciji u *najužem* smislu, koja odražava *dugoročnu* tendenciju opšteg rasta cena jer ne sadrži rast *nijedne* kategorije cena koja je podložna velikim kratkoročnim oscilacijama usled šokova ponude i koja, otuda, ukazuje na intenzitet *stalnih* promena cena. *Bazna* inflacija u *najužem* smislu ne obuhvata rast cena: energije, prehrambenih proizvoda (hrane i bezalkoholnih pića), alkoholnih pića niti cigareta. Ona, stoga, obuhvata: 1. rast cena neprehrambenih proizvoda bez energije, alkoholnih pića i cigareta; i 2. rast cena usluga. Stavke koje ulaze u obračun *bazne*

avgustu 2024. ubrzan je ne samo rast cena hrane i bezalkoholnih pića nego i rast cena alkoholnih pića i cigareta. Na međugodišnjem nivou rast cena hrane i bezalkoholnih pića izneo je 1,4% u julu te 2,8% u avgustu 2024, a rast cena alkoholna pića i cigareta izneo je 6,9% u julu te 8,7% u avgustu 2024.



U avgustu 2024. opšti međugodišnji rast cena ostao je na prošlomesečnom nivou od 4,5% usled sledećih promena u potrošačkoj korpi:

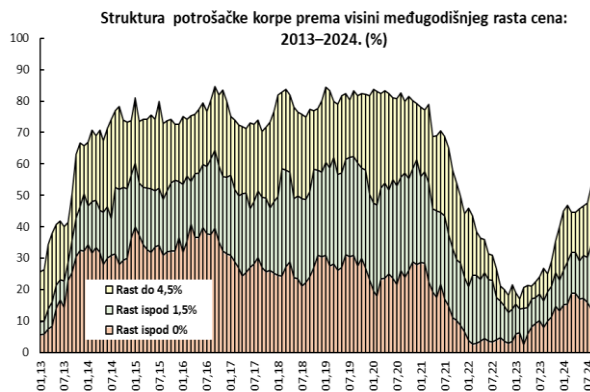
Prvo, u avgustu 2024. povećano je učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio ispod donje granice cilja, a međugodišnji pad njihovih cena je usporen. Učešće ovih stavki iznelo je

inflacije u *najužem* smislu čine 45,83% potrošačke korpe u 2024. godini.

⁴ Reč je o *nebaznoj* inflaciji u *najširem* smislu, koja odražava *kratkoročnu* tendenciju opšteg rasta cena jer sadrži rast *svih* kategorija cena koje su podložne velikim kratkoročnim oscilacijama usled šokova ponude i koja, stoga, ukazuje na intenzitet *privremenih* promena cena. *Nebazna* inflacija u *najširem* smislu obuhvata rast cena: 1. energije, 2. prehrambenih proizvoda (hrane i bezalkoholnih pića), i 3. alkoholnih pića i cigareta. Stavke koje ulaze u obračun *nebazne* inflacije u *najširem* smislu čine 54,17% potrošačke korpe u 2024. godini.

30,31% u julu i 34,07% u avgustu 2024; a međugodišnji pad njihovih cena usporen je od 4,2% u julu na 2,6% u avgustu 2024.

Drugo, u avgustu 2024. povećano je učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio u granicama cilja, a međugodišnji rast njihovih cena je usporen. Učešće ovih stavki iznelo je 17,33% u julu i 18,76% u avgustu 2024, a međugodišnji rast njihovih cena usporen je od 3,2% u julu na 3,0% u avgustu 2024.



Napomena: Procentualne vrednosti potrošačke korpe u jedinicama ciljane inflacije koja je važila od januara do decembra 2016. ($4,0\% \pm 1,5$ p.p.) preračunate su u jedinice ciljane inflacije koja važi od januara 2017. ($3,0\% \pm 1,5$ p.p.).

Treće, u avgustu 2024. smanjeno je učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio iznad gornje granice cilja, a međugodišnji rast njihovih cena je ubrzan. Učešće ovih stavki smanjeno je od 52,36% u julu na 47,17% u avgustu 2024; a međugodišnji rast njihovih cena ubrzan je od 9,6% u julu na 9,8% u avgustu 2024⁵.

Zaključak, međugodišnja inflacija u avgustu 2024. ne bi ostala na prošlomesečnom nivou da

nije bilo promena u trećoj grupi potrošačke korpe pri nepromenjenim ostalim uslovima.

Srbija je imala veću međugodišnju inflaciju od proseka Evropske unije i u julu i u avgustu 2024, a manju međugodišnju inflaciju od dve članice Unije u julu te od jedne članice Unije u avgustu 2024. U julu i avgustu 2024. međugodišnja inflacija je, prema konceptu harmonizovanog indeksa potrošačkih cena⁶, iznela 4,3% i 4,4% u Srbiji – a 2,8% i 2,4% u Evropskoj uniji. Istovremeno su, od dvadeset i sedam članica Evropske unije, samo Belgija i Rumunija imale veću međugodišnju inflaciju nego Srbija i u julu i u avgustu 2024, dok je samo Rumunija imala veću međugodišnju inflaciju nego Srbija u avgustu 2024. Međugodišnja inflacija u Belgiji i Rumuniji iznela je 5,4% i 5,8% u julu 2024, dok je međugodišnja inflacija u Rumuniji iznela 5,3% u avgustu 2024.

⁵ Opšti međugodišnji indeksi cena za avgust i jul 2024. od po 104,3 mogu da se rastave na sledeće činioce:
 $104,3 = 0,3407 \times 97,4 + 0,1876 \times 103,0 + 0,4717 \times 109,8$
 $= 33,2 + 19,3 + 51,8$
 $104,3 = 0,3031 \times 95,8 + 0,1733 \times 103,2 + 0,5236 \times 109,6$
 $= 29,0 + 17,9 + 57,4$
 Otuda razlika između opštih međugodišnjih indeksa cena za avgust i jul 2024. od 0,0 može da se rastavi na sledeće činioce:
 $0,0 = (33,2 - 29,0) + (19,3 - 17,9) + (51,8 - 57,4)$

$$= 4,2 + 1,4 - 5,6$$

⁶ Poređenje inflacije u Evropskoj uniji zasniva se na jedinstvenom konceptu: harmonizovanom indeksu potrošačkih cena. Zato se za Srbiju – umesto nacionalnog koncepta: indeksa potrošačkih cena – u obzir mora uzeti harmonizovani indeks potrošačkih cena, koji Republički zavod za statistiku eksperimentalno obračunava od januara 2013.

PROGNOZE

Rezime:

Period na koji se odnosi prognoza: I-XII 2024/I-XII 2023, (%)

- **Industrijska proizvodnja-ukupno: 2,5**
- **Prerađivačka industrija: 4,0**
- **Potrošačke cene (XII 2024/ XII 2023): 3,8**
- **Promet robe u trgovini na malo u stalnim cenama: 6,5**
- **Izvoz robe, obračunat u evrima : 1,0**
- **Uvoz robe, obračunat u evrima: 6,0**

KONJUNKTURNI BAROMETAR⁷

Rezime istraživanja

Kako se kretao nivo proizvodne aktivnosti u septembru na uzorku firmi iz domaće prerađivačke industrije?

Prosečno korišćenje proizvodnih kapaciteta u septembru je iznosilo 76,8% i bilo je nepromenjeno u odnosu na avgust. U odnosu na uporedivi septembar 2023. godine zabeležen je za 1,1pp veći nivo korišćenja proizvodnih kapaciteta, odnosno rast od 1,5%.

Kako se kretao broj zaposlenih radnika u avgustu na uzorku firmi iz domaće prerađivačke industrije?

U odnosu na avgust, 10% firmi je povećalo broj zaposlenih, 81,5% je zadržalo isti broj a 8,5% firmi je smanjilo broj radnika.

Kakav je nivo očekivane prodaje na domaćem tržištu u naredna tri meseca?

Indikator tromesečne očekivane prodaje na domaćem tržištu u septembru je zabeležio rast od 5pp u odnosu na avgust. U odnosu na uporedivi septembar prošle godine, zabeležen je za 5pp niži nivo ovog Indikatora

Kakav je nivo očekivane prodaje na stranom tržištu u naredna tri meseca?

Indikator očekivane prodaje na stranom tržištu u anketi u septembru zabeležio je za 7,6pp veću vrednost u odnosu na avgust. U odnosu na uporedivi septembar prošle godine, ovaj Indikator zabeležio je za 0,3pp veću vrednost.

Kakva su očekivanja kompanija za naredna tri meseca po pitanju broja zaposlenih radnika?

U anketi u septembru, 28,9% kompanija se izjasnilo da planira da poveća broj zaposlenih u naredna tri meseca, uz 0,5% firmi koje planiraju smanjenje u istom periodu, što je nešto bolji rezultat u odnosu na avgust.

Kakva su očekivanja po pitanju kretanja cena sopstvenih proizvoda za naredna tri meseca?

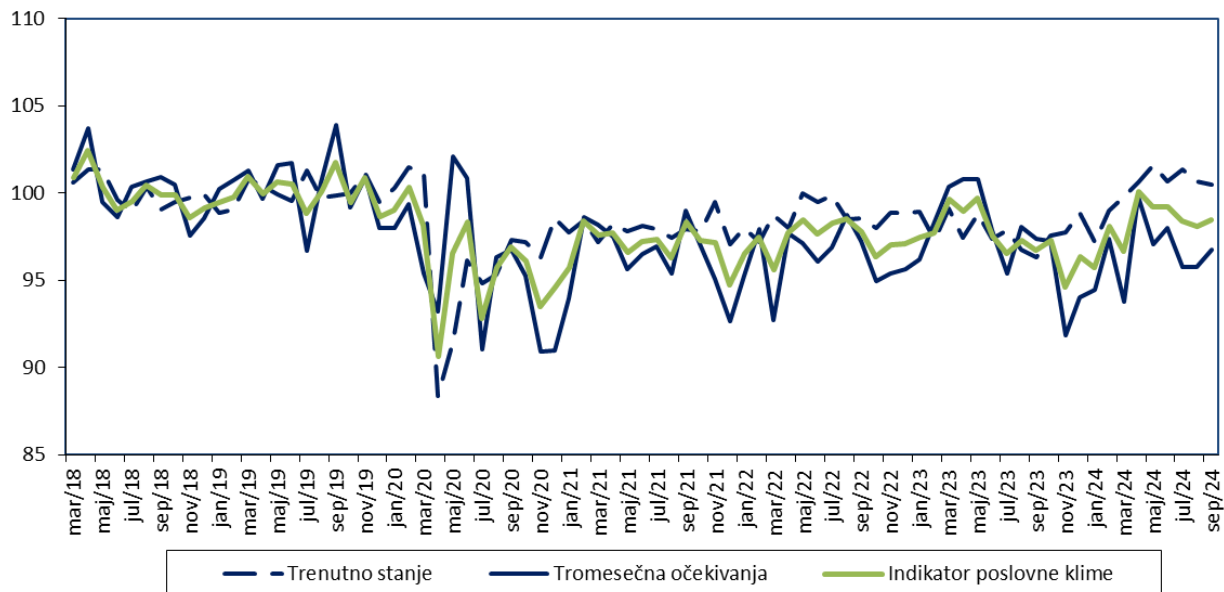
Indikator očekivanog kretanja cena zabeležio je za 1,5pp viši nivo u odnosu na avgust. U odnosu na uporedivi septembar prošle godine, Indikator je zabeležio pad za 18,6pp.

⁷ Autor: Milan Kovač; Metodološka napomena: Na osnovu odgovora iz mesečne Ankete o konjunkturi u domaćoj prerađivačkoj industriji, koja se sprovodi od sredine 1994. godine, urađen je set indikatora postojećeg stanja i tromesečnih očekivanja. Svi indikatori dobijeni su tako što je procenat odgovora koji označavaju rast ili pozitivnu promenu oduzet od procenta odgovora koji označavaju pad ili negativnu promenu. Na primer, ako se 30% firmi izjasnilo da im proizvodnja raste, a 10% da im proizvodnja pada, indikator će imati vrednost od 20. Procenat firmi koji se izjasnilo da je stanje nepromenjeno (u ovom primeru 60%) se ne uzima u obzir. Anketa se sprovodi na reprezentativnom uzorku privatnih i državnih kompanija.

Indikator poslovne klime u septembru je ostvario viši nivo u odnosu na avgust za 0,4pp, usled većeg Indikatora tromesečnih očekivanja za 1pp, kao i manjeg Indikatora trenutnog stanja za 0,2pp. U odnosu na uporedivi septembar prošle godine, Indikator poslovne klime ostvario je za 1,7pp veću vrednost, usled manjih tromesečnih očekivanja za 0,6pp, kao i većeg Indikatora trenutnog stanja od 4,1pp.

INDIKATOR POSLOVNE KLIME

(Indeksi, prosek 2018=100)



Napomena: Indikator poslovne klime dobijen je kao transformisana prosečna vrednost indikatora trenutnog stanja i tromesečnih očekivanja anketiranih kompanija. Za potrebe računanja indeksa, dobijene vrednosti su normalizovane prosečnim vrednostima u 2018. godini.

Prosečno korišćenje proizvodnih kapaciteta u septembru je iznosilo 76,8% i bilo je nepromenjeno u odnosu na avgust. U odnosu na uporedivi septembar 2023. godine zabeležen je za 1,1pp veći nivo korišćenja proizvodnih kapaciteta, odnosno rast od 1,5%.

U septembru je zabeležena vrednost **Indikatora proizvodne aktivnosti** od 15,4. U odnosu na avgust, zabeležen je pad za 3,3pp. U skladu sa tim, 23,9% anketiranih firmi se izjasnilo da im proizvodna aktivnost raste (u avgustu 27,5%), uz 8,5% kompanija kojima je proizvodna aktivnost u padu (u avgustu 8,8%). U odnosu na uporedivi septembar prošle godine zabeležen je veći rast Indikatora proizvodne aktivnosti za 2,2pp.

U septembru je indikator koji meri **nivo zaliha gotovih proizvoda** zabeležio negativnu vrednost od 15,9pp, čime je zabeležen veći nivo zaliha u odnosu na avgust, odnosno manji u odnosu na uporedivi septembar prošle godine.

Indikator tekuće zaposlenosti u septembru je zabeležio vrednost od 1,5pp, čime je zabeležen blagi rast broja zaposlenih radnika. U odnosu na avgust, 10% firmi je povećalo broj zaposlenih, 81,5% je zadržalo isti broj a 8,5% firmi je smanjilo broj radnika.

Indikator tromesečne očekivane prodaje na domaćem tržištu u septembru je zabeležio rast od 5pp u odnosu na avgust. U odnosu na uporedivi septembar prošle godine, zabeležen je za 5pp niži nivo ovog Indikatora.

Indikator očekivane prodaje na stranom tržištu u anketi u septembru zabeležio je za 7,6pp veću vrednost u odnosu na avgust. U odnosu na uporedivi septembar prošle godine, ovaj Indikator zabeležio je za 0,3pp veću vrednost.

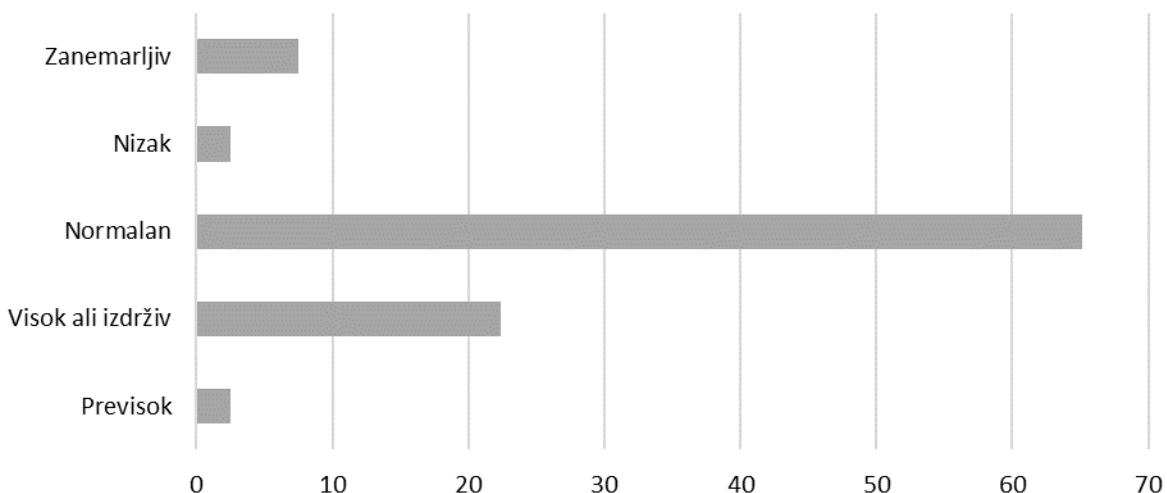
Indikator koji meri proizvodne kapacitete u odnosu na ugovorenu prodaju, u septembru je zabeležio pozitivnu vrednost od 6,4pp (višak kapaciteta), što je nepromenjen rezultat u odnosu na avgust, odnosno bolji u odnosu na uporedivi septembar prošle godine.

Indikator očekivanog kretanja cena zabeležio je za 1,5pp viši nivo u odnosu na avgust. U odnosu na uporedivi septembar prošle godine, Indikator je zabeležio pad za 18,6pp.

U septembru je indikator koji meri **očekivanja po pitanju novog zapošljavanja** zabeležio vrednost od 28,4pp. U skladu sa tim, 28,9% firmi se izjasnilo da planira da poveća broj zaposlenih u naredna tri meseca (u avgustu 27%), uz 0,5% firmi koje planiraju smanjenje u istom periodu (u avgustu 1%). Očekivanja po pitanju novog zapošljavanja veća su u odnosu na avgust, kao i u odnosu na uporedivi septembar prošle godine.

Što se tiče **problema naplate potraživanja u domaćoj industriji**, u septembru se 1% kompanija izjasnilo da im je nivo potraživanja previsok (u avgustu 0,5%), dok se 23,4% izjasnilo da im je nivo potraživanja visok ali podnošljiv (u avgustu 25%). U skladu sa tim, ukupan broj firmi koje su se izjasnile da imaju previsok, odnosno visok ali podnošljiv nivo potraživanja, u septembru je iznosio 24,4%, što je manje nego u avgustu kada je zbirno ovaj pokazatelj iznosio 25,5%.

Percepcija kompanija o visini svojih dugovanja (u %)



Indikator očekivanog rizika u poslovanju zabeležio je rast od 0,4pp u odnosu na avgust. U odnosu na uporedivi septembar prošle godine Indikator je niži za 4,5pp.

Kada su u pitanju **najveća ograničenja u poslovanju**: 8,3% firmi istaklo je nedostatak kredita, 16,6% firmi navelo lošu regulativu kao najveći limit, 17,6% firmi je kao najveći izazov u poslovanju navelo monopolsko ponašanje, 21,2% firmi navelo neizvesnost u naplati potraživanja, dok je 30,1% kompanija istaklo nedostatak radnika kao najveće ograničenje u poslovanju.

Najveća ograničenja u poslovanju u odnosu na veličinu preduzeća (u %)			
	Velika	Srednja	Mala i mikro preduzeća
Monopolsko ponašanje	15,3	12,3	32,1
Loša regulativa	15,3	20,0	14,3
Nedostatak kredita	10,2	7,7	3,6
Neefikasno sudstvo	0,0	0,0	0,0
Nedostatak radnika	34,7	29,2	17,9
Korupcija u poslovanju	6,1	4,6	3,6
Rad inspeksijskih organa	0,0	0,0	7,1
Neizvesnost u naplati potraživanja	18,4	26,2	21,4

Gledajući **najveća ograničenja u poslovanju prema veličini preduzeća**, može se videti da postoji razlika u percepciji najvećih ograničenja u zavisnosti od veličine anketiranih kompanija, pre svega u segmentu malih i mikro kompanija u odnosu na segment velikih i srednjih firmi. Nedostatak radnika kao najveće ograničenje u poslovanju više je prisutno kod velikih i srednjih firmi a monopolsko ponašanje kod malih kompanija.

AKTUELNOSTI U EKONOMSKOJ POLITICI⁸

Dva ključna događaja koja su u ekonomiji obeležila početak oktobra, i koja traže kratak osvrt, su: dobijanje investicionog rejtinga i velika revizija obračuna bruto domaćeg proizvoda. Samo na prvi pogled nepovezani i nekompatibilni, ali sa izuzetnim uticajem na buduću ekonomsku politiku zemlje.

1. Republika Srbija je 5. oktobra konačno nagrađena investicionim rejtingom od strane agencije Standard&Poor's⁹. To je najviši rejting koji je Srbija dobila dosad od S&P, tj. od 1. novembra 2004. godine kada nam je prvi put dodeljen internacionalni rejting (tada B+). Ali, bitnije, prvi put u istoriji neka zemlja JIE koja nije članica EU dobija investicioni rejting. Da nije bilo globalne krize uzrokovane pandemijom virusa COVID-19 i rata u Ukrajini investicioni rejting Srbija bi verovatno dobila još pre tri godine, kako smo i prognozirali u MAT-u br. 292 (septembar 2019). To nam je sigurno bila relativna otežavajuća okolnost, ali ne mari. Sada smo i formalno u redu uspešnih, u grupi zemalja u kojima postoji visoka fiskalna odgovornost, nesporna politička stabilnost i pozitivna percepcija u pogledu srednjoročne ekonomske perspektive.

Načelno, agencija za kreditni rejting S&P ocenjuje kreditni rejting države na osnovu sveobuhvatne kvalitativne i kvantitativne analize, koja uključuje sagledavanje i ocenu: (a) efikasnosti institucija i političkih rizika, (b) ekonomske strukture i izgleda rasta, eksterne pozicije države, (c) mogućnosti održavanja fiskalne ravnoteže, nivoa i promene javnog duga, kao i (d) efikasnosti i kredibiliteta monetarne politike. Na osnovu kreditnog rejtinga investitori su u mogućnosti da direktno uporede kreditni rizik država i s tim u vezi odluče da li će i pod kojim uslovima državi odobriti pozajmice ili otkupiti već emitovane obveznice na sekundarnom tržištu. Kako je kreditni rejting deskriptivna ocena kreditne sposobnosti, ovo znači da S&P procenjuje da je Republika Srbija trenutno na najvišem nivou finansijskog zdravlja i kondicije u ovom veku.

Za Republiku Srbiju je dobijanje investicionog rejtinga bitno jer će imati nižu kamatnu stopu kada se zadužuje na međunarodnom finansijskom tržištu. Investicioni rang signalizira manji rizik, te stoga investitori traže nižu kamatnu stopu jer smatraju da je manja verovatnoća da zemlja neće biti u mogućnosti da vraća dug.

Postoje različiti rezultati empirijskih istraživanja koliko se troškovi zaduživanja smanjuju kada zemlja dobije investicioni rejting, jer oni mogu bitno varirati u zavisnosti od konkretne zemlje, trenutnih tržišnih uslova i globalnih ekonomskih okolnosti, njene veličine, geopolitičkog položaja i drugih faktora. Neka istraživanja pokazuju da zemlje koje unaprede svoj kreditni rejting do "*investment grade*" (dakle, iznad špekulativnog nivoa koji smo do sada imali) mogu očekivati smanjenje kamatnih stopa na dug i iznad 100 baznih poena¹⁰. Često se dešavalo da se najveća redukcija troškova zaduživanja ostvarivala upravo prilikom prelaska iz prethodnog "*junk*" rejtinga u investicioni, s obzirom na to da se otvara pristup većem broju novih

⁸ Autor: Ivan Nikolić

⁹ Tri najuticajnije agencije na finansijskom tržištu su: Standard & Poor's (S&P), Moody's Investors Service (Moody's) i Fitch Ratings (Fitch).

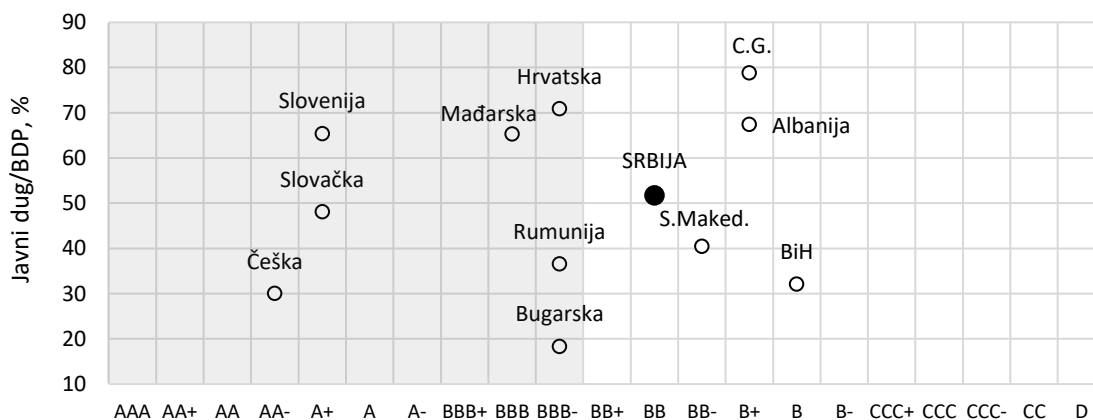
¹⁰ Mađarska, kada je povratila investicioni rejting 2016. zabeležila je smanjenje troškova zaduživanja na međunarodnim tržištima, sa padom kamatnih stopa na državne obveznice za približno 150 baznih poena. Slično se desilo i u Hrvatkoj. Ima procena da je dobijanje investicionog rejtinga Hrvatkoj olakšalo ulazak u evrozonu, što je dodatno stabilizovalo njene finansije i poboljšalo kreditni profil zemlje.

institucionalnih investitora. Investitori, poput institucionalnih fondova, često su ograničeni pravilima koja im dozvoljavaju ulaganje samo u zemlje ili kompanije sa investicionim rejtingom. Dobijanjem takvog rejtinga, zemlja postaje privlačnija za ulagače, što povećava priliv kapitala i investicija.

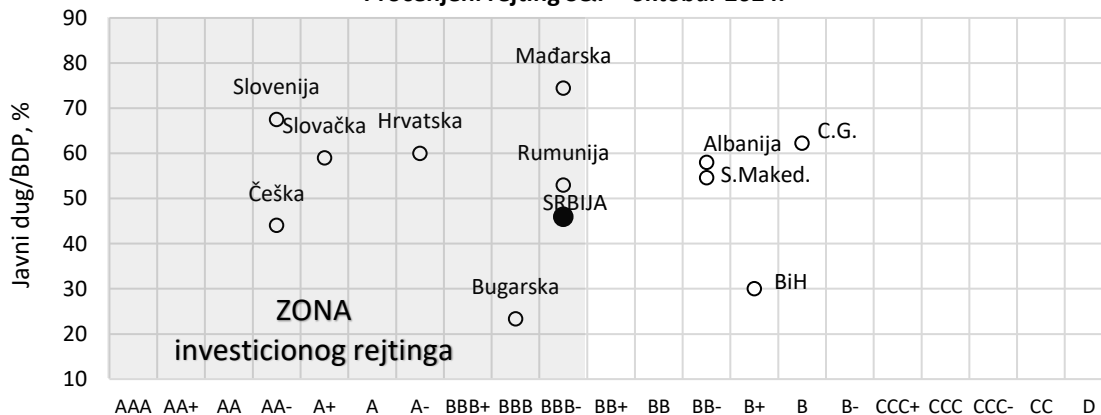
Srbija bi mogla da računa na nešto izdašnije smanjenje kamatnih stopa i zbog trenutnih globalnih tržišnih uslova. Naime, u periodu ekstremne monetarne relaksacije koje je postojalo pre nekoliko godina kada su kamatne stope globalno niske, razlika u troškovima zaduživanja između zemalja sa različitim rejtingom može biti manja. Povrh toga, bolji uslovi zaduživanja na međunarodnom tržištu smanjuju opterećenje na državni budžet, što omogućava veći fiskalni prostor za ulaganje u infrastrukturu, socijalne programe i druge razvojne projekte. Ovaj efekat može doprineti jačanju domaće privrede, višoj stopi rasta te poboljšanju životnog standarda građana.

Investicioni rejting će uticati i na sprovođenje monetarne politike NBS. Zemlje sa dobrim investicionim rejtingom često imaju stabilnije valute jer poverenje investitora u ekonomsku stabilnost sprečava nagle devalvacije ili fluktuacije valute. To je posebno bitno za Srbiju, čije ekonomske performanse višestruko zavise od aktivnosti stranih investitora.

Procenjeni rejting S&P - april 2019.



Procenjeni rejting S&P - oktobar 2024.



Izvor: kalkulacija autora; podaci Standard&Poor's, Eurostat i IMF WEO

2. Republički zavod za statistiku (RZS) je obavestio javnost 2. oktobra o rezultatima sprovedene velike, redovne petogodišnje, revizije obračuna bruto domaćeg proizvoda (BDP) i svih ostalih segmenata sistema nacionalnih računa. Revizija je u skladu sa programom i instrukcijama Evrostat, i istovremeno se sprovodi u svim zemljama članicama EU koje će takođe publikovati revidiranu seriju podataka o BDP-u, za period 1995-2023. Na taj način su započele pripreme i na ažuriranju evropskog sistema nacionalnih i regionalnih računa (ESA 2010), sa ciljem uvođenja novih zahteva u Evropi već od 2029. godine.

Ovakve revizije Evrostat nameće radi: unapređenja metodologije, prilagođavanja strukturnim promenama u ekonomiji i integracije novih izvora podataka (administrativnih i statističkih), unifikacije statističkih sistema i povećanja uporedivosti podataka među zemljama. Uz to, srednjoročno ažuriranje se sprovodi zbog preciznije procene dugoročnih trendova, čime se omogućava preciznija analiza dugoročnih makroekonomskih kretanja, što je od presudne važnosti za kreatore politika, investitore i analitičare. Proces revizije obezbeđuje aktuelnost, tačnost i standardizaciju statističkih podataka što je ključno za makroekonomsko planiranje i nadzor fiskalnih politika.

Redovne revizije nacionalnih računa omogućavaju harmonizaciju podataka između zemalja, što pomaže da se bolje analiziraju dugoročni trendovi u kontekstu globalne ekonomije. To je posebno važno za Srbiju, ali i za članice EU kako bi se uporedile performanse nacionalnih ekonomija unutar jedinstvenog tržišta. Mogućnost učenja i poboljšanja vlastitih performansi je veća ukoliko je slika o tome kako se ekonomija razvija tokom vremena i na koji način različiti sektori doprinose ukupnom rastu preciznija.

Korekcija dosadašnjih rezultata obračuna BDP-a u Srbiji proizvod je ažuriranja, najpre, serija podataka sa rezultatima Popisa stanovništva, domaćinstava i stanova iz 2022. godine i Popisa poljoprivrede iz prošle godine. U saopštenju RZS¹¹, napomenuto je i da su poboljšani izvori podataka o preduzetnicima, o lokalnim jedinicama (pogonima) privrednih društava koje prikuplja statistički poslovni registar, da je uključen obračun subvencija i unapređena analitika zapošljavanja. Implementiran je i obračun „obračun potrošnje fiksnog kapitala pomoću metode permanentnog inventara – PIM metoda (eng. *Perpetual Inventory Method*) za značajnim efektima na BDP. Takođe, prelazak na tzv. "accrual" princip procene finalne potrošnje države (umesto dosadašnjeg „cash“ principa) doveo je do značajne revizije ove komponente BDP-a i sledstveno samog BDP-a“.

Krajnji ishod revizije obračuna je korigovani BDP kako u pogledu njegove međugodišnje realne dinamike, tako i njegovog nivoa (i prema rashodnom i proizvodnom pristupu obračuna, po svim njegovim komponentama).

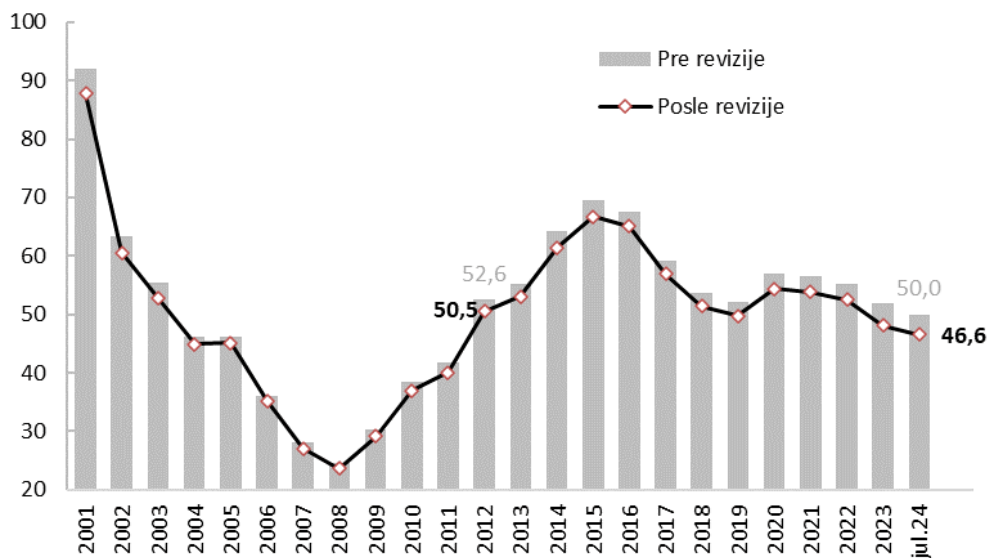
Dodatni prirast nominalnog BDP za 2023. širi fiskalni prostor za potrošnju u perspektivi, što znači da se na taj način povećava kapacitet države da troši i investira bez povećanja deficita i zaduživanja. Ukoliko se nominalni BDP jednokratno poveća brže od državnog duga, udeo javnog duga u BDP opada, čime se generiše prostor za dodatnu javnu potrošnju i/ili kapitalno ulaganje bez narušavanja fiskalne stabilnosti.

U slučaju Srbije korekcija BDP-a naviše relaksira i opšta i posebna fiskalna ograničenja. Dug opšteg nivoa države u BDP-u je „preko noći“ postao niži u odnosu na ranije ciljne vrednosti. Isti je zaključak i za ciljni fiskalni deficit u srednjem roku, odnosno za učešće plata opšteg nivoa države i učešće penzija u BDP-u. U tom smislu, novi obračun BDP-a omogućava državi veću fleksibilnost u vođenju fiskalne politike – bilo da

¹¹ Bruto domaći proizvod, 2023 – RZS; <https://www.stat.gov.rs/vesti/statisticalrelease/?p=15314&a=09&s=090201>

želi da poveća kapitalna ulaganja, plate u javnom sektoru, rashode za penzije, ili pak, smanji neke poreske namete.

Ukupan javni dug u BDP-u Republike Srbije, pre i posle revizije obračuna



Izvor: kalkulacija autora; podaci RZS i Ministarstva finansija

Veći BDP, *de facto*, ne znači da smo najedanput bogatiji, već da da je on do sada bio knjigovodstveno potcenjen. U ovom slučaju veći BDP po glavi stanovnika ne ukazuje da nam je poboljšan životni standard.

Ipak, BDP po glavi stanovnika je neizostavno važan ekonomski pokazatelj koji se koristi za upoređivanje ekonomskih performansi između različitih zemalja. Veći BDP po glavi stanovnika često signalizira razvijeniju ili brže rastuću ekonomiju. Koliko će ova korekcija Srbiji značiti u ovom trenutku je teško reći jer nemamo uvid u obim korekcija BDP ostalih evropskih zemalja.

Povrh toga, rast nominalnog BDP-a se nesumnjivo doživljava kao znak ekonomske snage, koja povećava i otpornost države na buduće krize. To može dovesti do lakšeg pristupa kapitalu i boljih uslova za zaduživanje države po nižim kamatnim stopama, ako je potrebno. To, dakle, povećava kapacitet države da se zaduži i uloži u nove razvojne projekte. I eto kopče sa investicionim rejtingom - ključnog argumenta koji bi mogao ohrabriti i druge dve agencije Moody's i Fitch da nam poput S&P dodele isti ili još bolji investicioni rang.

ANALIZA 1

OZELENJAVANJE GRADOVA NA BALKANU – MOGUĆNOSTI I IZAZOVI

Autor: Katarina Stančić

U prolećnom izdanju regularnog izveštaja za Zapadni Balkan¹² Svetska Banka je jedno poglavlje posvetila i temi ozelenjavanja gradova i smanjenju zagađenosti, kao važnim i teškim izazovima za blisku budućnost, budući da je u pitanju region u kojem su locirani najzagađeniji gradovi u Evropi – Tetovo, Sarajevo, Beograd i Priština, kao neslavni predvodnici ove „crne statistike“. Istovremeno, najveći izvori zagađenja su stambeno grejanje, industrija i saobraćaj, odnosno sektori koji su važni i imaju značaj u svakodnevnom životu i ekonomiji i čija zelena tranzicija neće biti ni brza, ni laka. Pored ove, Svetska Banka je objavila još 3 publikacije na sličnu temu – komparativnu analizu 10 gradova u Srbiji u kontekstu razvoja urbane zelene agende¹³, situacionu analizu upravljanja čvrstim otpadom u opštinama RS¹⁴ i pregled glavnih izazova i potencijalnih mera neophodnih za zelenu tranziciju gradova u Srbiji¹⁵. Publikacije su deo četvorogodišnjeg programa kojeg je Svetska Banka započela u junu 2021. godine (*The Green, Livable, Resilient Cities in Serbia Program*), zajedno sa Ministarstvom za građevinarstvo, saobraćaj i infrastrukturu, a čiji cilj je da pomogne održivi razvoj odabranih gradova u Srbiji. Najvažniji zaključci i osvrti u vezi sa ovim temama prikazani su u sledećem tekstu.

Činjenice o gradovima Zapadnog Balkana. U 2022. godini urbana populacija je činila oko 60% stanovništva Zapadnog Balkana, što korespondira sa globalnom situacijom, gde ova cifra iznosi oko 56%. Gradovi su od izuzetnog značaja za jednu zemlju, budući da predstavljaju područja početka i razvoja ekonomije i mnogi benefiti savremenog života su determinisani blizinom gradova. Ovo je u skladu sa tzv. *ekonomijom aglomeracije* koja definiše koncept maksimalne koristi koju ostvaruju firme i pojedinci kada funkcionišu u blizini jedni drugih. I zaista, u gradovima se rađaju inovacije, okupljaju istomišljenici angažovani na istim projektima, povećava produktivnost zbog međusobne blizine i brzine interakcije i omogućuje kvalitetnije i jeftinije pružanje usluga. Važnost gradova na Zapadnom Balkanu je ogromna – prema navodima Svetske Banke, u glavnim gradovima ovog regiona živi između 11% i 30% populacije (u Beogradu 23,7%), generiše se između 13% i 50% BDP-a (u Beogradu 38%), angažuje između 14,5% i 37,4% zaposlenih i između 30% i 46% aktivnih firmi (u Beogradu je to učešće najveće: 46%). Za poređenje indikatora urbanizacije koristi se definicija Evropske komisije, odobrena i od strane Statističke divizije UN, a prema kojoj grad podrazumeva naselje od najmanje 50,000 stanovnika sa gustinom naseljenosti od 1,500 ljudi po kvadratnom kilometru. Međutim, prosečan zapadnobalkanski grad ima samo oko 30,000 stanovnika i nisku gustinu naseljenosti od 942 stanovnika po kvadratnom kilometru. Takođe, gradovi Zapadnog Balkana „pate“ od niske produktivnosti (u poređenju sa EU gradovima), slabog rasta zaposlenosti i izloženi su klimatskim šokovima (poplave, klizišta, ekstremne vrućine) koji ugrožavaju i njihov ekonomski i demografski potencijal.

Posle rapidnog rasta urbane populacije od 2% godišnje u periodu 1960-1990., gradovi Zapadnog Balkana se od početka dvehiljaditih smanjuju, uglavnom zbog depopulacije i iseljavanja stanovništva. U proseku

¹² Western Balkans Regular economic report No.25 Spring 2024, Invigorating Growth, World Bank Group

¹³ GREEN, LIVABLE, RESILIENT CITIES IN SERBIA: Comparative analysis of 10 cities. World Bank Group 2023

¹⁴ MUNICIPAL WASTE MANAGEMENT IN SERBIA, SITUATIONAL ANALYSIS. World Bank Group, May 2023

¹⁵ Održivi gradovi u Srbiji: Oslobođanje transformacionog potencijala gradova za zelenu tranziciju, World Bank Group, jun 2023.

urbana populacija se smanjuje po godišnjoj stopi od -0,38%, pri čemu je u Srbiji ovaj trend najizraženiji – naime, urbano stanovništvo Srbije je danas na nivou iz 1990. godine, što predstavlja jedno od najdramatičnijih opadanja gradskog stanovništva u Evropi. I učešće gradskog stanovništva u Srbiji (56,65% od ukupnog stanovništva) je za oko 20 procentnih poena niže od učešća gradskog stanovništva u EU (75,19%).

Koliko su zagađeni gradovi Zapadnog Balkana. Za potrebe merenja zagađenosti životne sredine prati se emisija gasova sa efektom staklene bašte: ugljen dioksida, metana (CH₄) i količina PM_{2.5} čestica u vazduhu. Uzimaju se u obzir i urbani toplotni talasi i zelene površine u gradovima. Globalno, gradovi generišu preko 70% emisije ugljen dioksida. Kao takvi, oni ne smeju biti samo pasivni posmatrači klimatskih promena već i nosioci mera za saniranje posledica zagađenosti. U Regionu Zapadnog Balkana preko 87% emisije ugljen dioksida dolazi od sagorevanja fosilnih goriva u Srbiji, Crnoj Gori i BiH. Najveću emisiju ugljen dioksida koji potiče iz sektora domaćinstava (grejanje i spremanje hrane) ima BiH, dok se Srbija pozicionirala kao najveći zagađivač preko saobraćaja (gradski prevoz je najveći zagađivač vazduha, ali i međunarodne saobraćajnice zbog frekvencije vozila, budući da povezuju Evropu sa Istočnom Azijom). Konkretno, u urbanim područjima u Srbiji 57% emisija potiče iz sektora energetike, 18% iz sektora transporta, a 17% su emisije iz stambenih zgrada. Beograd, Novi Sad i Pančevo emituju najveću količinu ugljen dioksida, naročito u sektoru industrije. Od svih gradova u regionu, albanski gradovi emituju najmanje ugljen dioksida zato što se oslanjaju na obnovljive izvore energije. Kada je u pitanju emisija PM_{2.5} čestica, gradovi Zapadnog Balkana su među najzagađenijima u Evropi (Skoplje, Tetovo i Sarajevo, gde koncentracija PM_{2.5} čestica prelazi dozvoljeni nivo za 4,5, 8 i 3 puta). Uzroci ovako visoke koncentracije su grejanje domaćinstava (koja koriste razna čvrsta goriva), industrija i saobraćaj. I emisija **metana** na Zapadnom Balkanu je veća nego u Evropi, a najveća je u Srbiji i BiH. Svetska Banka navodi da je dobar deo emisije metana potekao od neadekvatnog tretiranja deponija smeća, bilo da je u pitanju nepotpuno sagorevanje ili razlaganje otpada koje dovodi do požara, dima i dugoročno – klimatskih promena. U 2020. godini u Srbiji se najveći deo komunalnog otpada (81%) odlagao na nesantitarne deponije. Pored toga, proceneno je da je 2019. godine bilo 2305 divljih deponija. Pored uvođenja sanitarnih deponija, Srbija će polako morati da prelazi na cirkularnu ekonomiju, ne bi li smanjila štetne uticaje upravljanja čvrstim otpadom na životnu sredinu i zdravlje ljudi.

Ekstremne vrućine kao posledica zagađenosti. Svetska Banka navodi da su talasi ekstremnih vrućina, definisani kao temperaturne vrednosti iznad istorijskog proseka za dato područje, u periodu 2011-2020. na Zapadnom Balkanu dostigli 40 dana u godini, posle svega 3 dana u godini u periodu devedesetih godina prošlog veka. Posmatramo po gradovima regiona, grad koji je imao najveći porast vrelih talasa je Drač, a slede Priština, Podgorica, Sarajevo, Tirana i Skopje. Porastao je i intenzitet vrućina, a ne samo njihova frekvencija, a prognizira se da će se ovi pokazatelji u budućnosti još više pogoršati – u narednih nekoliko decenija broj vrelih talasa dostići će 80% od ukupnog trajanja leta, globalna temperatura će porasti za 4 stepena Celzijusa, a prosečna temperatura Zapadnog Balkana za 7,5 stepeni. Ekstremne vrućine na Zapadnom Balkanu dovode do tzv. termalne nejednakosti – stanovništvo najtoplijih područja izloženo je za 5 stepeni višim temperaturama nego stanovništvo najhladnijih područja regiona. Istraživanje Svetske Banke pokazalo je najveće disparitete u sledećim gradovima uzorka na kojem su ispitivane temperaturne razlike: u Sarajevu 7,4 stepena, u Mostaru 8,2 stepena i u tri albanska grada između 4 i 6 stepeni. Ovi podaci su dobijeni tako što su istraživači postavili senzore za temperaturu i stepen vlažnosti vazduha u svoje automobile i vozili se s njima kroz gradska područja. Očekivano, pokazalo se da je vrelija najveća u područjima sa puno asfalta a malo trave, zelenila i drveća. Trenutno su letnje temperature u centru Beograda za oko 2°C više od temperatura u prigradskim područjima. Zelene površine su ključne za

suzbijanje negativnih efekata talasa vreline, ali postoje brojna pristupačna rešenja (na primer izgradnja „džepnih parkova“, „plavih rešenja“ – mini jezera, fontana, vodoska, fontana sa pijaćom vodom) ili nešto zahtevnija (gradske šume, zeleni koridori i sl.). U pitanju su korekcije u domenu urbanog dizajna, a koje za cilj imaju i podizanje javne svesti o oprezu i zaštiti od vrućina, budući da predstavljaju veliku opasnost po ljudsko zdravlje i produktivnost.

Potencijalna rešenja. Pre nego što se pristupi ozelenjavanju gradova, korisno je razmotriti i njihovu **kompaktnost**, tj. razvojni obrazac po kojem je relativno veliki broj stambenih zgrada i infrastrukture lociran na maloj površini. Naime, što je kompaktnost veća, manja je emisija ugljen dioksida i PM_{2.5} čestica. Nasuprot kompaktnim, raštrkani gradovi su više zagađeni jer stanovništvu u proseku treba više vremena za transport, čime se povećava količina emisije. Da bi gradovi bili ekonomski efikasni i održivi u situaciji sporo ili negativno rastućeg stanovništva, efektivno urbano planiranje treba da omogući povećanje gustine naseljenosti u njima i da spreči dalje urbano širenje. Ovo naročito treba shvatiti ozbiljno kada se gradsko širenje vrši na uštrb poljoprivrednog zemljišta i zelenih površina, kao što je slučaj u Srbiji. Vertikalna umesto horizontalnog razvoja gradova donosi brojne benefite: smanjuje se zavisnost od saobraćaja, toplovodna mreža je kompaktnija što znači da je zagađenje manje, povećava se efikasnost javnih usluga, ekonomska aktivnost je bolje organizovana jer je više koncentrovana, zbog čega rastu i opšta produktivnost, prosperitet i održivost. Gradovi Zapadnog Balkana su, imajući u vidu njihov opadajući trend stanovništva, izuzetno pogodni za vertikalnu ekspanziju i povećanje gustine ljudi i kapitala. Međutim, uz vertikalnu ekspanziju neophodno je implementiranje raznih mera urbanog ozelenjavanja, tj. kreiranje zelenih prostora gde god je to moguće – parkova, bašti sa fontanama, zelenih prolaza, zelenih krovova i sl.

Sledeći korak treba da bude smanjenje emisije ugljen dioksida i to sa akcentom na **saobraćaj**, upravljenje otpadom i zgrade. Najzahtevniji i najkompleksniji sektor je transport, budući da obuhvata veliki broj učesnika. Najpre, potrebno je promovisati što manje korišćenje sopstvenih motornih vozila, odnosno obezbediti adekvatnu infrastrukturu za vožnju bicikla i pešačenje. Naročito je bitno da ova mreža omogući pristup radnim mestima, fakultetima, školama i javnim zelenim površinama. Uz to, neophodne su i mere kojima se promoviše upotreba ekoloških vozila i javnog saobraćaja.

Stambene zgrade treba adaptirati da budu energetske efikasne, a naročito treba ograničiti upotrebu uglja i drveta za grejanje domaćinstava, budući da su u pitanju najveći zagađivači ugljen dioksidom. **Upravljanje čvrstim otpadom** takođe traži poseban angažman – za početak bilo bi dobro unaprediti alatke za prikupljanje i tretman čvrstog otpada i formirati kvalitetne baze podataka o deponijama, a na srednji rok postojeće deponije smeća treba transformisati u sanitarne deponije na kojima se otpad tretira u skladu sa zaštitom životne sredine i na način koji minimizira ekološke posledice. Na dugi rok, u skladu sa principima cirkularne ekonomije, otpad treba prepoznati kao input i adekvatnim merama i promocijom infrastrukture omogućiti njegovu reciklažu.

Međunarodna saradnja u okviru zelenog urbanog razvoja. Da bi ozeljevanje gradova bilo što efikasnije, a imajući u vidu ograničene finansijske i tehničke kapacitete, neophodna je saradnja lokalnih vlasti sa zainteresovanim stranama iz EU i sa privatnim kapitalom. U gradovima Zapadnog Balkana već je započeto investiranje u zeleni razvoj u vidu modernizacije infrastrukture, upotrebe zelenog građevinskog materijala, izgradnje zelenih krovova i urbanih parkova itd. Takođe, započeti su brojni međunarodni projekti od strane UNDP, EBRD i Svetske Banke, za pomoć Zapadnom Balkanu u sprovođenju agende održivog urbanog razvoja. EU, koja je ključna u ovom kontekstu, 2020. godine je usvojila Zelenu agendu za Zapadni Balkan

kojom se gradovi podstiču na zelenu transformaciju koja je deo Evropskog zelenog dogovora. Detaljni planovi za ključna urbana područja biće razvijeni i implementirani do 2025. godine.

Srbija je, što se legislative tiče, proaktivno pristupila problemu urbanog razvoja - 2019. godine doneta je Strategija održivog urbanog razvoja, a zatim i akcioni plan 2021. Za Grad Beograd posebno su usvojena dva plana adaptacije na klimatske promene: Akcioni plan adaptacije na klimatske promene i Akcioni plan za održivu energiju i klimu sa procenom ranjivosti. Ova dokumenta sadrže mere za unapređenje kapaciteta za skladištenje vode, zaštitu od poplava¹⁶, promovisanje zelene infrastrukture i obnovljivih izvora energije, poboljšanje javnog saobraćaja i prilagođavanje zgrada u cilju poboljšanja otpornosti na klimatske promene. Svetska Banka je 2021. pokrenula Program zelenih, otpornih gradova, pogodnih za život u Srbiji, koji ima za cilj da pomogne jačanju opštinskih i nacionalnih kapaciteta radi uspostavljanja održivog i otpornog urbanog razvoja odabranih gradova Srbije. Dakle, gradovi Zapadnog Balkana kroz razvoj zelene agende imaju priliku ne samo da umanje negativne posledice klimatskih promena i da smanje zagađenje, već i da obezbede sebi održivu budućnost, inkluziju, otpornost i stabilan rast. Za sada su tu programi, a sledeći i najteži korak biće njihova kontinuirana implementacija.

¹⁶ Srbija je zemlja podložna poplavama i zauzima četvrto mesto među zemljama ECA po ugroženosti 100-godišnjim poplavama. U proseku, svake godine, oko 200.000 ljudi bude pogođeno poplavama, a procenjeni trošak toga iznosi milijardu USD (Svetska Banka, Održivi gradovi u Srbiji: oslobađanje transformacionog potencijala gradova za zelenu tranziciju)

ANALIZA 2

REBALANS BUDŽETA ZA 2024. GODINU

Autor: Vesna Simonović

Skupština Republike Srbije usvojila je Zakona o izmenama i dopunama Zakona o budžetu Republike Srbije za 2024. godinu, odnosno rebalansa budžeta. Cilj izmene budžeta je prilagođavanje ekonomskim kretanjima, koja su nastala tokom godine.

Predlogom o rebalansu budžeta predviđena su ukupna primanja od 2 173 349 mil. RSD, što je za 132 475 mil. RSD ili 6,5% više u odnosu na prvobitno planirana primanja budžeta. Najznačajnije povećanje primanja budžeta planirano je za poreske prihode (106 200 mil. RSD ili 6,0%), a u okviru ove kategorije primanja za porez na dodatu vrednost (52 000 mil. RSD ili 5,7%) i porez na dobit pravnih lica (35 500 mil. RSD ili 15,4%). Od ostalih glavnih kategorija budžetskih primanja, povećanje je predviđeno i za neporeske prihode i primanja po osnovu prodaje nefinansijske imovine (28 447 mil. RSD ili 12,7%), dok su za primanja po osnovu donacija predviđene korekcije naniže i to za 2 172 mil. RSD ili 6,1%.

Planirani ukupni izdaci budžeta iznose 2 436 349 mil. RSD, što je za 198 475 mil. RSD ili 8,9% više u odnosu na prvobitno planirani budžet. U odnosu na prvobitno planirani budžet, smanjenje rashoda predviđeno je za izdatke po osnovu nabavke finansijske imovine u cilju sprovođenja javnih politika (-26 242 mil. RSD ili -58,6%) i izdatke po osnovu otplate glavnice u cilju sprovođenja javnih politika (-1 000 mil. RSD ili 3,4%). Značajnije povećanje projektovanih izdataka u odnosu na prvobitno planirani budžet odnosi se na izdatke za nefinansijsku imovinu (102 369 mil. RSD ili 21,9%), subvencije (29 937 mil. RSD ili 16,2%) i socijalno osiguranje i socijalnu zaštitu (26 381 mil. RSD ili 16,8%). Planirano povećanje izdataka za nefinansijsku imovinu rezultat je uvećanih javnih investicija, koje se u najvećoj meri odnose na infrastrukturne projekte (izgradnju putne i železničke mreže), kao na nabavku opreme u sektoru bezbednosti. U okviru izdataka za subvencije, najznačajnije promene planirane su u oblasti poljoprivrede i energetike. Rebalansom budžeta predviđeno je povećanje subvencija u oblasti poljoprivrede za 17 623 mil. RSD ili 20,0%, dok u oblasti energetike planirano povećanje 11 715 mil. RSD ili 128,3% u poređenju sa prvobitno planiranim budžetom. Planirani rast izdataka za socijalno osiguranje i socijalnu zaštitu u najvećoj meri je predviđeno u delu koji se odnosi na dečiju zaštitu (20 904 mil. RSD ili 22,5%). Uzrok ovog povećanja jeste uključivanje izdataka koji se odnose na obeštećenje porodiljama po osnovu Ustavnog suda o načinu obračuna naknade plata za vreme porodiljskog odsustva.

Predlogom rebalansa budžeta predviđeno povećanje i primanja i izdataka budžeta, međutim veće povećanje izdataka u odnosu na primanja rezultiralo je povećanjem planiranog deficita. Predviđen je deficit u visini od 263 000 mil. RSD ili 2,9% BDP-a¹⁷, što je za 0,7 procentnih poena veće učešće u bruto domaćem proizvodu u odnosu na prvobitno planirani budžet za 2024. godinu.

¹⁷ Prema projekciji Ministarstva finansija, bruto domaći proizvod za 2024. godinu iznosiće 8 946 200 mil. RSD.

Poređenje budžeta i rebalansa budžeta za 2024. godinu, mil. RSD

	Zakon o budžetu za 2024.	Predlog rebalansa budžeta za 2024.	Razlika	Promena u odnosu na Zakon o budžetu za 2024., %	Struktura, %	
					prema Zakonu o budžetu	prema predlogu rebalansa budžeta
I UKUPNI PRIHODI I PRIMANJA	2 040 874	2 173 349	132 475	6,5	100,0	100,0
1. Poreski prihodi	1 758 600	1 864 800	106 200	6,0	86,2	85,8
1.1. Porez na dohodak građana	122 800	128 300	5 500	4,5	6,0	5,9
1.2. Porez na dobit pravnih lica	230 000	265 500	35 500	15,4	11,3	12,2
1.3. Porez na dodatu vrednost	908 000	960 000	52 000	5,7	44,5	44,2
1.4. Akcize	395 000	407 000	12 000	3,0	19,4	18,7
- Na derivate nafte	211 500	217 000	5 500	2,6	10,4	10,0
- Na duvanske preradevine	135 000	140 000	5 000	3,7	6,6	6,4
- Ostale akcize	48 500	50 000	1 500	3,1	2,4	2,3
1.5. Carine	88 000	88 000	0	0,0	4,3	4,0
1.6. Ostali poreski prihodi	14 800	16 000	1 200	8,1	0,7	0,7
2. Neporeski prihodi i primanja od prodaje nefinansijske imovine	246 647	275 094	28 447	11,5	12,1	12,7
2.1. Redovni neporeski prihodi	171 953	176 600	4 647	2,7	8,4	8,1
- Prihodi od imovine	29 500	39 800	10 300	34,9	1,4	1,8
- Takse	23 000	24 700	1 700	7,4	1,1	1,1
- Prihodi od prodaje dobara i usluga	44 328	45 700	1 372	3,1	2,2	2,1
- Novčane kazne	14 800	15 000	200	1,4	0,7	0,7
- Ostali redovni neporeski prihodi	53 324	44 400	-8 924	-16,7	2,6	2,0
- Primanja od prodaje nefinansijske imovine	7 000	7 000	0	0,0	0,3	0,3
2.2. Vanredni neporeski prihodi	27 000	50 800	23 800	88,1	1,3	2,3
- Dobit javnih agencija	2 500	2 500	0	0,0	0,1	0,1
- Deo dobiti javnih preduzeća i dividende budžeta	12 000	25 000	13 000	108,3	0,6	1,2
- Ostali vanredni prihodi	12 500	23 300	10 800	86,4	0,6	1,1
2.3. Ostali neporeski prihodi indirektnih korisnika	47 694	47 694	0	0,0	2,3	2,2
- Transferi između budžetskih korisnika na različitom nivou vlasti	27 328	27 328	0	0,0	1,3	1,3
- Prihodi od prodaje dobara i usluga	20 367	20 367	0	0,0	1,0	0,9
3. Donacije	35 627	33 455	-2 172	-6,1	1,7	1,5

Poređenje budžeta i rebalansa budžeta za 2024. godinu, mil. RSD

	Zakon o budžetu za 2024.	Predlog rebalansa budžeta za 2024.	Razlika	Promena u odnosu na Zakon o budžetu za 2024., %	Struktura, %	
					prema Zakonu o budžetu	prema predlogu rebalansa budžeta
II UKUPNI RASHODI I IZDACI	2 237 874	2 436 349	198 475	8,9	100,0	100,0
1. Tekući rashodi	1 696 073	1 819 422	123 349	7,3	75,8	74,7
1.1. Rashodi za zaposlene	475 611	491 812	16 201	3,4	21,3	20,2
- Plate, dodaci i naknade zaposlenih (zarade)	379 254	390 249	10 995	2,9	16,9	16,0
- Socijalni doprinosi na teret poslodavca	66 407	67 765	1 358	2,0	3,0	2,8
- Ostali rashodi za zaposlene	29 950	33 798	3 848	12,8	1,3	1,4
1.2. Korišćenje usluga i roba	210 010	225 281	15 271	7,3	9,4	9,2
1.3. Otplata kamata i prateći troškovi zaduživanja	183 572	185 089	1 517	0,8	8,2	7,6
- Otplata domaćih kredita	52 503	62 503	10 001	19,0	2,3	2,6
- Otplata stranih kredita	109 700	101 200	-8 500	-7,7	4,9	4,2
- Otplata kamata po garancijama	7 800	7 800	0	0,0	0,3	0,3
- Prateći troškovi zaduživanja	13 569	13 586	17	0,1	0,6	0,6
1.4. Subvencije	184 560	214 497	29 937	16,2	8,2	8,8
- Subvencije u oblasti nauke i obrazovanja	3 624	3 624	0	0,0	0,2	0,1
- Subvencije u u oblasti rudarstva i energetike	9 129	20 844	11 715	128,3	0,4	0,9
- Subvencije u oblasti zaštite životne sredine	4 375	4 735	360	8,2	0,2	0,2
- Subvencije za vazdušni saobraćaj	605	605	0	0,0	0,0	0,0
- Subvencije u privredi	26 355	26 964	609	2,3	1,2	1,1
- Subvencije u poljoprivredi	88 108	105 732	17 623	20,0	3,9	4,3
- Subvencije za železnički saobraćaj	24 610	23 977	-633	-2,6	1,1	1,0
- Subvencije za drumski saobraćaj	19 763	19 438	-325	-1,6	0,9	0,8
- Subvencije u oblasti turizma	1 344	1 989	645	48,0	0,1	0,1
- Subvencije u oblasti kulture	2 250	2 250	0	0,0	0,1	0,1
- Ostale subvencije	4 397	4 339	-58	-1,3	0,2	0,2
1.5. Donacije stranim vladama	1	6 124	6 123		0,0	0,3
1.6. Dotacije međunarodnim organizacijama	9 892	10 345	453	4,6	0,4	0,4

Poređenje budžeta i rebalansa budžeta za 2024. godinu, mil. RSD

	Zakon o budžetu za 2024.	Predlog rebalansa budžeta za 2024.	Razlika	Promena u odnosu na Zakon o budžetu za 2024., %	Struktura, %	
					prema Zakonu o budžetu	prema predlogu rebalansa budžeta
1.7. Transferi ostalim nivoima vlasti	108 040	114 999	6 959	6,4	4,8	4,7
- Nenamenski transferi opštinama i gradovima	33 327	33 845	517	1,6	1,5	1,4
- Transferi za zaposlene u obrazovanju na teritoriji AP Vojvodina	38 756	40 330	1 574	4,1	1,7	1,7
- Ostali transferi	35 957	40 824	4 868	13,5	1,6	1,7
1.8. Dotacije organizacijama za obavezno socijalno osiguranje	314 486	324 855	10 369	3,3	14,1	13,3
- Republički fond za penzijsko i invalidsko osiguranje	237 925	228 123	-9 802	-4,1	10,6	9,4
- Nacionalna služba za zapošljavanje	3 583	3 183	-400	-11,2	0,2	0,1
- Republički fond za zdravstveno osiguranje	64 580	84 580	20 000	31,0	2,9	3,5
- Fond za socijalno osiguranje vojnih osiguranika	400	320	-80	-20,0	0,0	0,0
- Ostale dotacije	7 998	8 649	651	8,1	0,4	0,4
1.9. Ostale dotacije i transferi	3 340	5 018	1 678	50,3	0,1	0,2
1.10. Socijalno osiguranje i socijalna zaštita	156 688	183 069	26 381	16,8	7,0	7,5
- Dečija zaštita	92 772	113 676	20 904	22,5	4,1	4,7
- Boračko - invalidska zaštita	19 005	21 674	2 669	14,0	0,8	0,9
- Socijalna zaštita	36 334	38 031	1 698	4,7	1,6	1,6
- Tranzicioni fond	150	4	-146	-97,2	0,0	0,0
- Učenički standard	955	955	0	0,0	0,0	0,0
- Studentski standard	1 516	1 396	-120	-7,9	0,1	0,1
- Stipendije za mlade talente	1 017	1 073	56	5,5	0,0	0,0
- Sportske stipendije, nagrade i priznanja	1 557	2 687	1 130	72,6	0,1	0,1
- Izbegla i raseljena lica	679	503	-175	-25,8	0,0	0,0
- Ostala socijalna zaštita iz budžeta	2 704	3 070	366	13,5	0,1	0,1
1.11 Ostali tekući rashodi	49 874	58 333	8 459	17,0	2,2	2,4
- Sredstva rezervi	5 002	3 002	-2 000	-40,0	0,2	0,1
- Ostali tekući rashodi	44 872	55 331	10 459	23,3	2,0	2,3
2. Izdaci za nefinansijsku imovinu	467 488	569 857	102 369	21,9	20,9	23,4
3. Izdaci za otplatu glavnice (u cilju sprovođenja javnih politika)	29 500	28 500	-1 000	-3,4	1,3	1,2

Poređenje budžeta i rebalansa budžeta za 2024. godinu, mil. RSD

	Zakon o budžetu za 2024.	Predlog rebalansa budžeta za 2024.	Razlika	Promena u odnosu na Zakon o budžetu za 2024., %	Struktura, %	
					prema Zakonu o budžetu	prema predlogu rebalansa budžeta
4. Izdaci za nabavku finansijske imovine (u cilju sprovođenja javnih politika)	44 813	18 571	-26 242	-58,6	2,0	0,8
III FISKALNI SUFICIT/DEFICIT (I - II)	-197 000	-263 000	-66 000

ANALIZA 3

ANALIZA KRETANJA MEĐUNARODNE INVESTICIONE POZICIJE I SPOLJNOG DUGA REPUBLIKE SRBIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2024. GODINE

Autor: Duško Bumbić

1. PROMENE U MEĐUNARODNOJ INVESTICIONOJ POZICIJI SRBIJE NA KRAJU PRVOG POLUGODIŠTA 2024. GODINE U ODNOSU NA KRAJ 2023. GODINE

Neto međunarodna investiciona pozicija (MIP)¹⁸ Srbije (poslednja stavka u tabeli), kao razlika između strane finansijske aktive i pasive, jasno pokazuje razliku između finansijskih sredstava kojima jedna ekonomija raspolaže i sredstava koja duguje. Tokom prvog polugodišta 2024. godine, međunarodna investiciona pozicija Srbije kao neto dužnika povećana je za 442,9 mil. evra, na 50,5 mlrd. evra, što znači da su za 50,5 mlrd. evra akumulacije stranih finansijskih obaveza nadmašile odgovarajuće akumulacije strane finansijske aktive. Na kraju prvog polugodišta 2024. godine, **učešće negativnog neto MIP-a u godišnjem BDP-u**¹⁹ smanjeno je na 69,5% u odnosu na 72,1% na kraju 2023. godine.

Finansijska aktiva

Strana finansijska aktiva Srbije (stavka 1 u tabeli) obuhvata finansijska potraživanja od nerezidenata i monetarno zlato, koje ulazi u sastav rezervne aktive zemlje. **Strana neto finansijska aktiva**, koja pokazuje promene nakon saldiranja pojedinačnih stavki u aktivni, na kraju prvog polugodišta 2024. godine iznosila je 49,3 mlrd. evra, što je za 4,6 mlrd. evra više nego na kraju 2023. godine. Na ovo povećanje najviše su uticale realizovane neto transakcije (povećanje od 3,8 mlrd. evra), dok je neto povećanje po osnovu ostalih promena²⁰ (uključujući promene usled promene odnosa valuta i promene cena) iznosilo 833,4 mil. evra.

¹⁸ MIP obuhvata finansijsku aktivu i pasivu koje imaju međunarodni karakter, tj. MIP je bilans stanja strane finansijske aktive i pasive jedne zemlje. MIP po pravilu, prikazuje stanje na početku i na kraju obračunskog perioda, najčešće tromesečja ili godine. Zavisno od predznaka neto MIP-a, kao razlike između strane finansijske aktive i pasive, zemlja može biti neto kreditor ili neto dužnik u odnosu na ostatak sveta.

¹⁹ Učešća u BDP-u za 2023. godinu izračunata su u odnosu na prvu preliminarnu procenu BDP-a za 2023. godinu (69.513 mil. evra), dobijenu kao zbir preliminarnih kvartalnih procena BDP-a za četiri uzastopna kvartala 2023. godine (podatak objavljen u februaru 2023. godine), dok su učešća u BDP-u na kraju prvog polugodišta 2024. godine izračunata u odnosu na preliminarnu procenu BDP-a za period 2023Q3–2024Q2 (72.743,3 mil. evra), dobijenu kao zbir preliminarnih kvartalnih procena BDP-a za četiri uzastopna kvartala u periodu 2023Q3–2024Q2. 1. oktobra 2024. godine, Republički zavod za statistiku je objavio rezultate redovne, petogodišnje velike revizije obračuna BDP-a i svih domena sistema nacionalnih računa u skladu sa Evrostatovim programom tj. ciklusom velike revizije i zajedno sa svim zemljama članicama EU koje će takođe publikovati revidiranu seriju podataka o BDP-u za period 1995-2022. U Velikoj reviziji u 2024. godini implementirana su brojna unapređenja metodologije nacionalnih računa, kao i novi i poboljšani postojeći izvori podataka kako administrativnih tako i statističkih, što je dovelo do značajne revizije samog BDP-a. Pomenuta unapređenja izvora i metoda primenjena su i u obračunu najnovije procene godišnjeg BDP-a za 2023. godinu (75.204 mil. evra), koja je rezultat redovnih godišnjih obračuna BDP-a, usled čega se najnovija procena BDP-a za 2023. godinu značajno razlikuje od preliminarne procene BDP-a, dobijene kao zbir kvartalnih procena BDP-a za četiri uzastopna kvartala 2023. godine. Usklađivanje pomenutih kvartalnih procena BDP-a (na osnovu kojih su izračunata učešća u komentaru) sa najnovijom godišnjom procenom BDP-a, objavljenom u oktobru, biće izvršeno krajem novembra 2024. godine.

²⁰ U zaglavlju tabele MIP-a navedeni su uzroci promena u pozicijama aktive i pasive koji se dele na transakcije i ostale promene u vrednosti (promene odnosa valute, promene cena i ostale promene).

U strukturi²¹ neto finansijske aktive, najveća promena u prvom polugodištu 2024. godine zabeležena je kod **deviznih rezervi** koje su povećane za 2,6 mlrd. evra, na 27,5 mlrd. evra, čime je njihovo učešće u ukupnoj aktivni povećano na 55,8% u odnosu na 55,7% na kraju 2023. godine. **Direktne investicije** rezidenata u inostranstvo su u prvom polugodištu 2024. godine povećane za 319,2 mil. evra, na 4,9 mlrd. evra, dok je njihovo učešće u ukupnoj aktivni smanjeno na 10,0% u odnosu na 10,3% na kraju 2023. godine. U istom periodu, kod **portfolio investicija** rezidenata u inostranstvo zabeleženo je povećanje u iznosu od 861,8 mil. evra. **Ostale investicije** rezidenata u inostranstvo povećane su za 821,7 mil. evra, na 15,3 mlrd. evra, dok je njihovo učešće u ukupnoj aktivni smanjeno na 30,9% u odnosu na 32,3% na kraju 2023. godine. U strukturi ostalih investicija, u prvom polugodištu 2024. godine zabeleženo je povećanje potraživanja po osnovu po osnovu **gotovog novca i depozita** u iznosu od 900,2 mil. evra, dok je po osnovu **trgovinskih kredita i avansa**, kao i po osnovu **finansijskih kredita** zabeleženo smanjenje potraživanja u iznosu od 90,8 i 49,3 mil. evra, respektivno.

Finansijska pasiva

Strana neto finansijska pasiva Srbije (stavka 2 u tabeli) na kraju prvog polugodišta 2024. godine iznosila je 99,9 mlrd. evra, što je za 5,0 mlrd. evra više nego na kraju 2023. godine. Na povećanje su najviše uticale realizovane neto transakcije (povećanje u iznosu od 4,7 mlrd. evra), dok je neto povećanje po osnovu ostalih ostalih promena (uključujući promene usled promene odnosa valuta i promene cena) iznosilo 353,2 mil. evra.

U strukturi neto finansijske pasive, najveći porast zabeležen je kod **(stranih) direktnih investicija (SDI)** nerezidenata u Srbiju, koje su u prvom polugodištu 2024. godine povećane za 2,5 mlrd. evra, na 57,4 mlrd. evra, dok je njihovo učešće u ukupnoj pasivi smanjeno na 57,4% u odnosu na 57,9% na kraju 2023. godine. Najveći deo ovog povećanja se odnosi na **vlasnička ulaganja**, koja su porasla za 1,9 mlrd. evra, na 45,3 mlrd. evra, dok je njihovo učešće u ukupnoj pasivi smanjeno na 45,4% u odnosu na 45,8% na kraju 2023. godine (Treba imati u vidu da vlasnička ulaganja u pasivi ne ulaze u bruto dug zemlje.). U istom periodu **SDI u vidu dužničkih instrumenata** su porasle za 542,1 mil. evra, na 12,0 mlrd. evra, čime je njihovo učešće u ukupnoj pasivi smanjeno na 12,0% u odnosu na 12,1% na kraju 2023. godine. **Portfolio investicije** nerezidenata u Srbiju povećane su za 1,2 mlrd. evra, na 11,0 mlrd. evra, čime je njihovo učešće u ukupnoj pasivi povećano na 11,1% u odnosu na 10,4% na kraju 2023. godine. Ova promena je, pre svega, rezultat zaduženja države po osnovu dugoročnih HoV. **Obaveze po osnovu ostalih investicija** na kraju prvog polugodišta 2024. godine iznosile su 31,2 mlrd. evra, što je povećanje u iznosu od 1,4 mlrd. evra, dok je njihovo učešće u ukupnoj pasivi smanjeno na 31,3% u odnosu na 31,5% na kraju 2023. godine. U strukturi ostalih investicija, došlo je do povećanja obaveza po osnovu **finansijskih kredita** (povećanje od 1,1 mlrd. evra), kao i po osnovu **trgovinskih kredita i avansa** (povećanje od 222,5 mil. evra), dok je po osnovu **gotovog novca i depozita** zabeleženo smanjenje obaveza u iznosu od 82,3 mil. evra.

²¹ Pored uzroka promena u MIP-u, analiziraju se i promene u strukturi aktive i pasive (pretkolone tabele MIP-a). Strana finansijska aktiva obuhvata direktne investicije, portfolio investicije, finansijske derivate, ostale investicije i devizne rezerve, dok strana finansijska pasiva uključuje iste elemente osim deviznih rezervi.

2. KRATAK REZIME PROMENA U MEĐUNARODNOJ INVESTICIONOJ POZICIJI

Međunarodna investiciona pozicija (MIP) Srbije kao neto dužnika na kraju prvog polugodišta 2024. godine iznosila je 50,5 mlrd evra, što je za 442,9 mil. evra više nego na kraju 2023. godine. U istom periodu, učešće MIP-a u BDP-u¹⁹ je smanjeno na 69,5% u odnosu na 72,1% na kraju 2023. godine.

Tabela 1. Međunarodna investiciona pozicija Republike Srbije na kraju I polugodišta 2024.
(preliminarni podaci, u milionima evra)

STAVKA	Stanje na dan 31.12.2023.	Promene usled:		Stanje na dan 30.06.2024.
		transakcija	Promene odnosa valuta, cena i ostale promene	
1 Aktiva	44,722	3,766	833	49,321
1.1 Direktno investicije	4,594	315	4	4,913
1.1.1 Vlasnički kapital	3,909	284	-1	4,192
1.1.1.1 Vlasnički kapital osim reinvestirane dobiti	2,722	272	-1	2,994
1.1.1.2 Reinvestirana dobit	1,187	12	0	1,199
1.1.2 Dužnički instrumenti	685	30	5	720
1.2 Portfolio investicije	727	681	181	1,589
1.2.1 Vlasničke hartije od vrednosti i hartije od vrednosti investicionih fondova	206	140	-3	344
1.2.2 Dužničke hartije od vrednosti	521	541	183	1
1.3 Finansijski derivati (osim dev. rezervi) i opcije na akcije za zaposlene	54	-1	0	53
1.4 Ostale investicije	14,438	794	27	15,260
1.4.1 Ostali vlasnički kapital	0	0		0
1.4.2 Gotov novac i depoziti	7,238	921	-21	8,139
1.4.3 Krediti	499	-49	0	449
1.4.4 Programi osiguranja i standardizovani garancijski programi	85	0	7	93
1.4.5 Trgovinski krediti i avansi	6,605	-78	-13	6,515
1.4.6 Ostala potraživanja	10	0	54	64
1.5 Devizne rezerve	24,909	1,976	621	27,507
2 Pasiva	94,812	4,689	353	99,854
2.1 Direktno investicije	54,898	2,323	140	57,361
2.1.1 Vlasnički kapital	43,414	1,873	48	45,335
2.1.1.1 Vlasnički kapital osim reinvestirane dobiti	33,483	1,408	37	34,928
2.1.1.2 Reinvestirana dobit	9,931	465	11	10,407
2.1.2 Dužnički instrumenti	11,483	450	92	12,025
2.2 Portfolio investicije	9,849	1,134	54	11,037
2.2.1 Vlasničke hartije od vrednosti i hartije od vrednosti investicionih fondova	32	-2		29
2.2.2 Dužničke hartije od vrednosti	9,818	1,137	54	11,008
2.3 Finansijski derivati (osim dev. rezervi) i opcije na akcije za zaposlene	217	31	0	248
2.4 Ostale investicije	29,848	1,201	160	31,208
2.4.1 Ostali vlasnički kapital	21,000	16		36
2.4.2 Gotov novac i depoziti	2,101	-82	-0	2,019
2.4.3 Krediti	24,050	1,045	51	25,146
2.4.4 Programi osiguranja i standardizovani garancijski programi	76	0	9	85
2.4.5 Trgovinski krediti i avansi	2,266	222	0	2,488
2.4.6 Ostala potraživanja/dugovanja	34	0	80	114
2.4.7 Alokacija SPV	1,300	0	20	1,320
Međunarodna investiciona pozicija - neto	-50,090	-923	480	-50,532

Izvor: NBS; NAPOMENA: Međunarodna investiciona pozicija Republike Srbije je usklađen sa smernicama sadržanim u Priručniku za izradu platnog bilansa i međunarodne investicione pozicije br. 6 MMF-a (BPM6). Podaci su podložni korekcijama prema zvaničnim izvorima. Tabela je izrađena na osnovu podataka koji su bili dostupni do 30. 09. 2024. godine i podložna je izmenama u skladu sa promenama zvaničnih izvora podataka.

Strana neto finansijska aktiva Srbije (stavka 1 u tabeli) na kraju prvog polugodišta 2024. godine iznosila je 49,3 mlrd. evra, što je za 4,6 mlrd. evra više nego na kraju 2023. godine. **U strukturi strane finansijske aktive**, dominantnu poziciju zauzimaju **devizne rezerve**, koje su u prvom polugodištu 2024. godine povećane za 2,6 mlrd. evra, na 27,5 mlrd. evra, čime je njihovo učešće u ukupnoj aktivni povećano na 55,8% u odnosu na 55,7% na kraju 2023. godine.

Strana neto finansijska pasiva Srbije (stavka 2 u tabeli) na kraju prvog polugodišta 2024. godine iznosila je 99,9 mlrd. evra, što je za 5,0 mlrd. evra više nego na kraju 2023. godine. **U strukturi neto finansijske pasive**, najveći porast zabeležen je kod najpoželjnijeg oblika ulaganja – **SDI nerezidenata u Srbiju**, koje su u prvom polugodištu 2024. godine porasle za 2,5 mlrd. evra, na 57,4 mlrd. evra, dok je njihovo učešće u ukupnoj pasivi smanjeno na 57,4% u odnosu na 57,9% na kraju 2023. godine.

3. ŽELJENE I NEŽELJENE PROMENE U MEĐUNARODNOJ INVESTICIONOJ POZICIJI

Poželjne promene:

- **Učešće negativnog neto MIP-a u procenjenom BDP-u¹⁹** na kraju prvog polugodišta 2024. godine je **smanjeno** na 69,5% u odnosu na 72,1% na kraju 2023. godine.
- **Visoko učešće SDI** (stavka 2.1 u pasivi – direktne investicije) nerezidenata u Srbiju **u strukturi ukupne strane finansijske pasive** (57,4% na kraju prvog polugodišta 2024. godine i 57,9% na kraju 2023. godine). U odnosu na zaduživanje na međunarodnom tržištu kapitala, SDI svakako predstavljaju **poželjniji oblik finansiranja deficita tekućeg računa** platnog bilansa.
- **Najveći deo SDI** (79,0% ukupnih priliva SDI ili 45,4% ukupne strane finansijske pasive na kraju prvog polugodišta 2024. godine) **se odnosi na vlasnička ulaganja** (stavka 2.1.1 u pasivi – vlasnički kapital), koja uključuju i **reinvestiranu dobit** (stavka 2.1.1.2 u pasivi – reinvestirana dobit), čije je učešće u ukupnim SDI u pasivi na kraju prvog polugodišta 2024. godine iznosilo 18,1% (10,4% ukupne strane pasive). **Vlasnička ulaganja u pasivi ne ulaze u bruto dug zemlje**, a takođe **smanjuju i potrebu za zaduživanjem** na međunarodnom tržištu kapitala.

Neželjene promene:

- **Visoko učešće negativnog neto MIP-a u procenjenom BDP-u¹⁹** (69,5% procenjenog BDP-a¹⁹ na kraju prvog polugodišta 2024. godine) ukazuje na visoku zavisnost od inostranih sredstava, kao i na potencijalnu opasnost od izbijanja dužničke krize. **Procedure za slučaj makroekonomskih neravnoteža** (Macroeconomic Imbalances Procedures²²) kao **upozoravajući prag za učešće salda međunarodne investicione pozicije u BDP-u** zemalja članica EU navode učešće od **-35%**.
- **Povećanje zaduženja države po osnovu emisije dugoročnih HoV** (stavka 2.2.2.3 u pasivi u okviru portfolio investicija – dužničke hartije od vrednosti), koje utiče na povećanje spoljnog duga (Na kraju

²² **MIP** (Macroeconomic Imbalances Procedures) predstavlja sistem za praćenje ekonomskih politika i otkrivanje potencijalnih opasnosti za pravilno funkcionisanje ekonomija država članica, Ekonomske i Monetarne unije i Evropske unije u celini. Ovaj sistem **ima za cilj da u ranoj fazi identifikuje potencijalne makroekonomske rizike, spreči nastanak štetnih makroekonomskih neravnoteža, kao i da koriguje postojeće neravnoteže.**

prvog polugodišta 2024. godine učešće obaveza po osnovu dužničkih HoV države u strukturi ukupne pasive je povećano na 11,0% u odnosu na 10,3% na kraju 2023. godine.).

- **Povećanje obaveza po osnovu finansijskih kredita** (stavka 2.4.3 u pasivi u okviru ostalih investicija) u iznosu od 1,1 mlrd. evra, pri čemu su obaveze države po istom osnovu (stavka 2.4.3.3 u pasivi) povećane za 544,1 mil. evra.

4. ANALIZA PROMENA SPOLJNOG DUGA U PRVOM POLUGODIŠTU 2024. GODINE

Ukupan javni dug

Prema podacima Ministarstva finansija, **ukupan javni dug** (dug centralnog nivoa vlasti) na dan 30. juna 2024. godine iznosio je 38,2 mlrd. evra (50,0% BDP-a), od čega se 10,9 mlrd. evra (14,2% BDP-a ili 28,5% ukupnog javnog duga) odnosi na **unutrašnji javni dug**, a 27,3 mlrd evra na **spoljni javni dug**²³ (35,8% BDP-a ili 71,5% ukupnog javnog duga)²⁴.

Ukupan spoljni dug

Prema podacima NBS, **ukupan spoljni dug Republike Srbije**²⁵ je u prvom polugodištu 2024. godine povećan za 2,7 mlrd. evra i na kraju juna 2024. godine iznosio je 48,1 mlrd. evra, dok je u istom periodu njegovo **učešće u procenjenom BDP-u**¹⁹ povećano na 66,1% u odnosu na 65,3% na kraju 2023. godine.

U strukturi spoljnog duga po preostalom dospeću, **učešće dugoročnog duga** na kraju prvog polugodišta 2024. godine je povećano na 83,5% u odnosu 81,8% na kraju 2023. godine, dok je u istom periodu **učešće kratkoročnog duga** smanjeno na 16,5% u odnosu na 18,2% na kraju 2023. godine.

Spoljni dug javnog sektora

Spoljni dug javnog sektora²⁶ je tokom prvog polugodišta 2024. godine povećan za 1,6 mlrd. evra, na 26,3 mlrd. evra. **Učešće javnog sektora u ukupnom spoljnom dugu** je povećano na 54,7% u odnosu na 54,4% na kraju 2023. godine, dok je njegovo **učešće u procenjenom BDP-u**² povećano na 36,2% u odnosu na 35,5% na kraju 2023. godine.

Spoljni dug privatnog sektora

U toku prvog polugodišta 2024. godine, **spoljni dug privatnog sektora**²⁷ je povećan za 1,1 mlrd. evra, na 21,8 mlrd. evra. **Učešće privatnog sektora u ukupnom spoljnom dugu** smanjeno je na 45,3% u odnosu na

²³ Iznos spoljnog javnog duga koji objavljuje NBS razlikuje se od odgovarajućeg iznosa koju objavljuje Ministarstvo finansija kao nadležna institucija za objavljivanje podataka o javnom dugu.

²⁴ Podaci o učešću javnog duga u BDP-u preuzeti su sa veb sajta Ministarstva finansija

²⁵ Spoljni dug Republike Srbije obračunava se po principu „dospelog duga“ koji obuhvata iznos duga po glavnici i iznos obračunate kamate koja nije plaćena u momentu ugovorenog dospeća.

²⁶ Spoljni dug javnog sektora obuhvata dug države (u koji je uključen dug Kosova i Metohije po kreditima koji su zaključeni pre dolaska misije KFOR-a, neregulisan dug prema Libiji i klirinški dug prema bivšoj Čehoslovačkoj), Narodne banke Srbije, lokalne samouprave, fondova i agencija koje je osnovala država i dug za koji je izdata državna garancija.

²⁷ Spoljni dug privatnog sektora obuhvata dug banaka, preduzeća i ostalih sektora za koji nije izdata državna garancija. Spoljnim dugom privatnog sektora nisu obuhvaćeni krediti zaključeni pre 20. decembra 2000. godine po

45,6% na kraju 2023. godine, dok je njegovo **učešće u procenjenom BDP-u²** povećano na 30,0% u odnosu na 29,8% na kraju 2023. godine.

Spoljni dug banaka u periodu januar–jun 2024. godine smanjen je za 107,4 mil. evra, na 3,5 mlrd. evra, dok je **učešće banaka u ukupnom spoljnom dugu privatnog sektora** smanjeno na 16,3% u odnosu na 17,7% na kraju 2023. godine. U istom periodu, **spoljni dug preduzeća** povećan je za 1,2 mil. evra, na 18,2 mlrd. evra, dok je njihovo **učešće u ukupnom spoljnom dugu privatnog sektora** povećano na 83,6% u odnosu na 82,2% na kraju 2023. godine. **Spoljni dug fizičkih lica** je u prvom polugodištu 2024. godine povećan za 2,7 mil. evra, na 29,3 mil. evra, dok je njihovo učešće u ukupnom spoljnom dugu privatnog sektora (0,1%) ostalo nepromenjeno u odnosu na kraj 2023. godine.

kojima se ne vrše plaćanja (969,2 mil. evra, od čega se 432,2 mil. evra odnosi na domaće banke, a 537,0 mil. evra na domaća preduzeća).