

mat

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDОВИ

MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS



Septembar 2026.

MAT

Broj 380

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI

MACROECONOMIC ANALYSIS AND TRENDS

Aktuelnosti:

POREĐENJE BUDŽETA I REBALANSA BUDŽETA ZA 2026. GODINU

Izdavači

**EKONOMSKI INSTITUT, BEOGRAD
PRIVREDNA KOMORA SRBIJE**



Urednik

IVAN NIKOLIĆ

Autori

MARKO MILJKOVIĆ • VESNA SIMONOVIĆ
• IVAN NIKOLIĆ • SANJA FILIPOVIĆ • GORAN NIKOLIĆ
• KATARINA STANČIĆ • PETAR KOROVIĆ • VESNA PANTELIĆ • DUŠKO BUMBIĆ

SADRŽAJ:

PRIVREDA U FOKUSU

Ocena privredne aktivnosti.....

Prognoze.....

KONJUNKTURNI BAROMETAR.....

AKTUELNOSTI U EKONOMSKOJ POLITICI

ANALIZE

Ivan Nikolić

ŽIVOTNI STANDARD U SRBIJI 2013–2025: MATERIJALNA KONVERGENCIJA, PSIHOLOŠKI PARADOKS I DUH KRITIKE (ANALIZE EU-SILC PODATAKA)

Katarina Stančić

GLOBALNI LANCI VREDNOSTI IZMEĐU GLOBALIZACIJE I NOVE ARHITEKTURE PROIZVODNJE

Goran Nikolić

EU PRED 'KINESKIM IZAZOVOM': PROMENA MODELA RAZVOJA I GEOPOLITIČKOG PRISTUPA?

OCENA PRIVREDNE AKTIVNOSTI

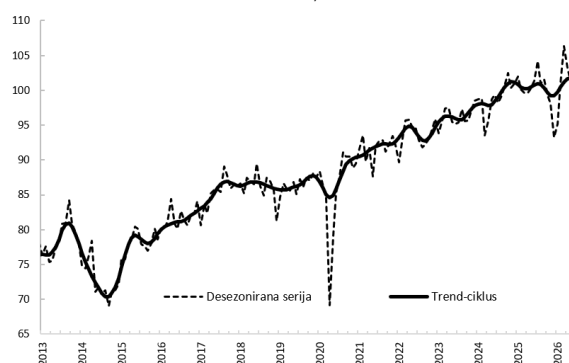
Prema do sada raspoloživim visokofrekventnim indikatorima, procenjujemo da je realni bruto domaći proizvod (BDP) Republike Srbije u prvih sedam meseci 2026. međugodišnje uvećan za oko 3,5%. Posmatrano sa proizvodne strane, osim sektora Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija, koji beleži blagi pad, svi ostali sektori ostvaruju realni međugodišnji rast aktivnosti. Ostvareni realni rast BDP-a od početka 2026. godine svrstava Srbiju među najbrže rastuće ekonomije u Evropi. Kumulativno posmatrano, za period januar–jul, ukupna industrijska proizvodnja je za 0,3% veća nego u istom periodu 2025. godine. U tom okviru, Prerađivačka industrija je uvećana za 1,3%. Spoljnotrgovinska razmena nastavlja da raste, uz osetno brži rast izvoza u odnosu na uvoz, iz čega proizilazi i povoljnija pokrivenost uvoza izvozom. U periodu januar–jul 2026. izvozom je pokriveno 82,7% robnog uvoza, što je bolji rezultat nego godinu dana ranije, kada je stopa pokrivenosti iznosila 79,4%. Srbija je, prema evidenciji Evrostat, u prvih sedam meseci 2026. u evropskom vrhu i po međugodišnjem rastu realnog prometa u trgovini na malo. Rast neto zarada u prvoj polovini 2026. u odnosu na isti period prethodne godine iznosio je 8,2% realno. Inflacija je u junu i julu 2026. smanjena i na mesečnom i na međugodišnjem nivou. U junu i julu 2026. registrovana je mesečna inflacija od 0,2% i -0,2%, te međugodišnja inflacija od 2,7% i 1,9%. Time je realni rast zarada znatno nadmašio inflaciju, što dodatno podržava rast domaće potrošnje. Ovako značajno smanjenje međugodišnje inflacije posledica je kretanja njene nebazne komponente usled smanjenja cena hrane, imajući u vidu izuzetan rod i pad cena voća i povrća. Od 27 zemalja članica EU, manju međugodišnju inflaciju od Srbije u julu 2026. imalo je svega 6 zemalja.

1. Dinamika industrijske proizvodnje

Industrijska proizvodnja je u julu 2026. bila za 2,3% manja nego u istom mesecu prošle godine. Posmatrano po sektorima, u julu je međugodišnji rast ostvaren u Rudarstvu (3,0%), dok je u

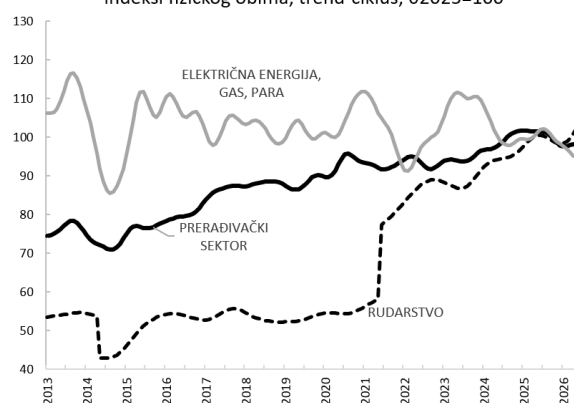
Prerađivačkoj industriji i u Snabdevanju električnom energijom, gasom, parom i klimatizaciji ostvaren pad proizvodnje od -1,6, odnosno -8,8%, respektivno posmatrano. Julska redukcija proizvodnje vratila je dugoročni trend-ciklus na kolosek stagnacije, tj. u period u kome nema značajnijeg rasta ni pada.

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA - UKUPNO
indeksi fiz.obima, $\theta_{2025}=100$



Kumulativno posmatrano, za period januar–jul, ukupna industrijska proizvodnja je za 0,3% veća nego u istom periodu 2025 godine. U tom okviru, Prerađivačka industrija je uvećana za 1,3%, dok ostali sektori beleže pad: Rudarstvo (-0,1%) i Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija (-4,8%).

SEKTORSKA DINAMIKA INDUSTRIJSKE PROIZVODNJE
indeksi fizičkog obima, trend-ciklus, $\theta_{2025}=100$



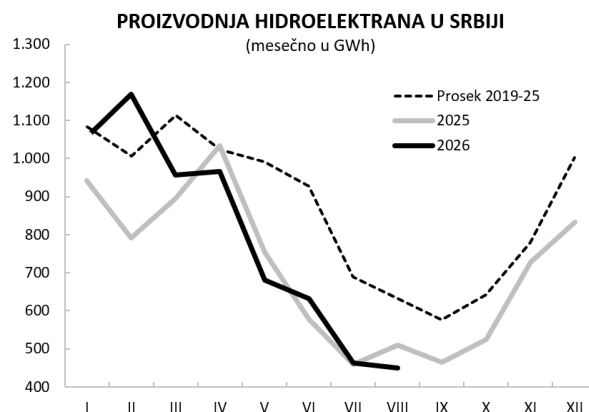
Uvid u sektorsku dinamiku dugoročnog trenda proizvodnje ukazuje da se aktivnost Prerađivačkog sektora stabilizovala na nivou koji je za oko 2% niži od prošlogodišnjeg proseka, dok je značajan rast uočljiv samo u Rudarstvu.

Sektor Rudarstva, tekući i međugodišnji rast u julu duguje Eksploataciji uglja, koja je međugodišnje uvećana za 8,4%. Uvećana je, međugodišnje posmatrano, i Eksploatacija ruda metala (1,1%), dok je u Ostalom rudarstvu i u Eksploataciji ruda metala međugodišnji pad u julu iznosio 0,5% i 0,9%, respektivno. Pritom je i fizički obim aktivnosti na nivou sektora Rudarstva u prvih sedam meseci ove godine, približan onom iz istog perioda prošle godine. Jedina oblast koja beleži međugodišnji kumulativni rast je Eksploatacija ruda metala (2,3%).

Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija (u ukupnoj industrijskoj proizvodnji učestvuje sa nepunih 15%) je sektor čiji je dugoročni trend stabilno opadao od sredine 2025. do aprila meseca ove godine, kada je krenuo lagani oporavak. Međutim, dostignuti nivo dugoročnog trenda u julu je i dalje bio za oko 2% niži od prošlogodišnjeg proseka.

Podaci za jul su potvrdili nepovoljna kretanja u proizvodnji hidroelektrične energije (uporediva sa prošlom godinom), dok je avgust, prema preliminarim podacima, doneo dodatno međugodišnje pogoršanje. Ova proizvodnja, kumulativno posmatrano, od početka godine je i dalje u plusu od 6,9% u poređenju sa istim

periodom prethodne godine, međutim, to je i dalje za 14,6% niže od višegodišnjeg proseka.



Još krajem prošle godine u MAT-u smo ocenili da će Prerađivački sektor u 2026. poslovati u nepovoljnijim uslovima, te da sledi usporavanje aktivnosti, pre svega, zbog problema u proizvodnji NIS-ove Rafinerije. Njena aktivnost je i dalje podložna znatnim oscilacijama uprkos porastu proizvodnje tokom marta i aprila, kada je rezultat prevazišao i najoptimističnije prognoze.

Prerađivački sektor je u julu zabeležio međugodišnju kontrakciju aktivnosti, nakon pet meseci u kojima se proizvodnja stabilno uvećavala. Fizički obim proizvodnje je u julu uvećan kod 9 od 24 oblasti, koje čine 47,9% Prerađivačke industrije.

Indeksi industrijske proizvodnje, jul 2026.

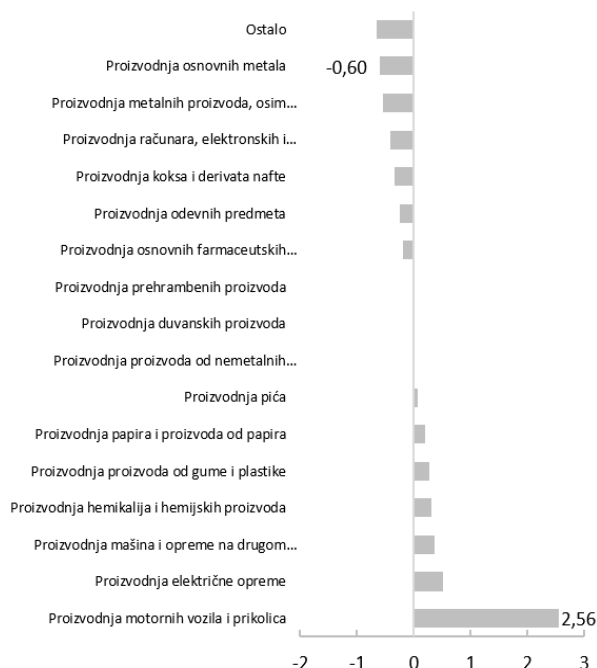
	Ø2025=100			VII 2026	I-VII 2026
	VI	VII	I-VII	VII 2025	I-VII 2025
Prerađivačka industrija, ukupno	107,2	101,5	100,5	98,4	101,3
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	103,5	97,9	96,8	100,7	99,9
Proizvodnja pića	124,9	122,3	104,1	97,4	101,2
Proizvodnja duvanskih proizvoda	116,3	81,6	97,3	97,1	99,8
Proizvodnja tekstila	102,7	91,1	98,6	87,8	95,6
Proizvodnja odevnih predmeta	100,9	96,1	91,2	87,1	88,5
Proizvodnja kože i predmeta od kože	97,7	90,9	97,1	95,3	93,5
Prerada drveta i proizvodi od drveta,... osim nameštaja	113,7	104,3	102,5	112,8	103,5
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	104,7	105,7	105,3	102,1	106,3
Štampanje i umnožavanje audio i video zapisa	81,1	83,1	82,0	78,5	87,1
Proizvodnja koksa i derivata nafte	121,1	110,0	105,9	87,0	96,2
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	112,3	118,5	108,7	105,3	106,8
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	80,0	81,3	96,1	80,3	96,9
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	107,2	101,0	100,9	99,6	103,2
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	113,5	115,2	96,7	106,0	100,0
Proizvodnja osnovnih metala	93,5	88,2	89,6	83,4	87,5
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	89,8	93,1	89,0	93,5	92,2
Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda	83,5	83,8	82,9	92,5	81,8
Proizvodnja električne opreme	126,3	105,9	108,6	110,7	111,3
Proizvodnja mašina i opreme na drugom mestu nepomenute	114,9	107,9	105,8	113,6	109,9
Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica	147,1	132,1	133,9	129,6	144,3
Proizvodnja ostalih saobraćajnih sredstava	33,9	33,9	51,8	41,3	47,4
Proizvodnja nameštaja	94,0	96,0	97,3	97,9	100,0
Ostale prerađivačke delatnosti	111,3	90,7	106,6	106,7	108,1

Pet oblasti je dalo značajniji doprinos rastu. Među njima se posebno ističe Proizvodnja motornih vozila i prikolica (doprinos od 1,80pp). Slede, Proizvodnja mašina i opreme na drugom mestu nepomenute (doprinos od 0,48pp), Proizvodnja električne opreme (doprinos od 0,46pp), Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda (doprinos od 0,26pp) i Proizvodnja proizvoda od nemetalnih minerala (doprinos od 0,23pp).

Zbirni efekat ovih pet oblasti u julu je bio dakle +3,2pp. Međutim, sve to je anulirano od strane samo tri oblasti. To su: Proizvodnja koksa i derivata nafte (doprinos od -1,3pp), Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata (doprinos od -1,1pp) i Proizvodnja osnovnih metala (doprinos od -1,8pp).

Prema tome, problem sa poslovanjem Rafinerije nafte u Pančevu nije rešen. Ona i dalje otežano radi, a njene performanse u julu su iznova generisale izrazito negativan efekat na dinamiku celog Prerađivačkog sektora.

Doprinos pojedinih oblasti međugodišnjem rastu Prerađivačke industrije u prvih sedam meseci 2026. od 1,3% (u procentnim poenima)



Prerađivačka industrija od početka godine, kumulativno posmatrano, u odnosu na isti period prošle godine, beleži rast, ali taj rast je koncentrisan na manji broj oblasti – aktivnost je uvećana u 10 od 24 oblasti, koje čine 39% Prerađivačkog sektora.

Detaljan pregled doprinosa ukupnom međugodišnjem rezultatu Prerađivačkog sektora u prvih sedam meseci 2026. dat je na prethodnoj ilustraciji.



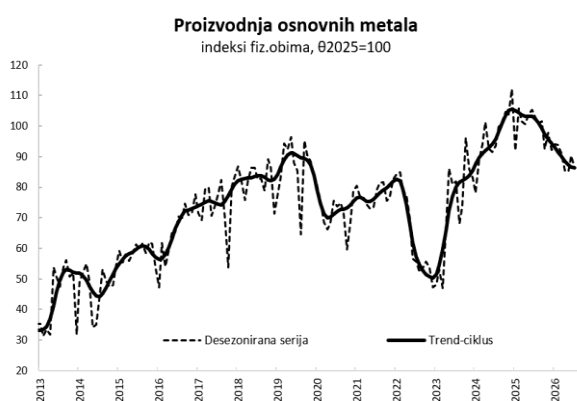
Uočljivo da Proizvodnja koksa i derivata nafte, izolovano posmatrano, više ne prednjači u usporavanju Prerađivačkog sektora. U sve većem problemu je i Proizvodnja osnovnih metala. Američko sankcionisanje ruskog vlasništva uvelo je NIS u krizu, što je ograničilo snabdevanje i prekinulo kontinuitet proizvodnje u Rafineriji nafte Pančevo. To je direktno pogodilo oblast Proizvodnje koksa i derivata nafte, koja je u julu zabeležila negativan doprinos od -1,3pp. S obzirom na snažnu povezanost ove oblasti sa ostalim delovima industrije, njen zastoj ima mnogostruke direktne, indirektno i indukovane efekte na ukupnu dinamiku Prerađivačke industrije.

S druge strane, Proizvodnja osnovnih metala (Železara Smederevo) suočena je sa pooštrenim protekcionističkim merama EU. Dakle, obe ove oblasti proizvodnje su limitirane isključivo eksternim ograničenjima.

Kao što je već spomenuto, različiti oblici protekcionističkih mera EU značajno otežavaju i proizvodnju u Železari Smederevo, što najbolje ilustruje kretanje trenda fizičkog obima proizvodnje u oblasti Proizvodnja osnovnih metala. Naime, plasman gvožđa i čelika iz Srbije u EU regulisan je sistemom autonomnih kvota (zaštitnih mera) koje je EU uvela još 2019. godine, a situacija je od 1. jula 2026. godine dodatno i drastično pooštrena. EU je prepolovila iznos bescarinskih kvota (umesto dosadašnjih oko 820.000 tona, limit za bescarinski izvoz čelika iz Srbije u EU smanjen je na oko 410.000 tona godišnje, što je približno petina proizvodnje

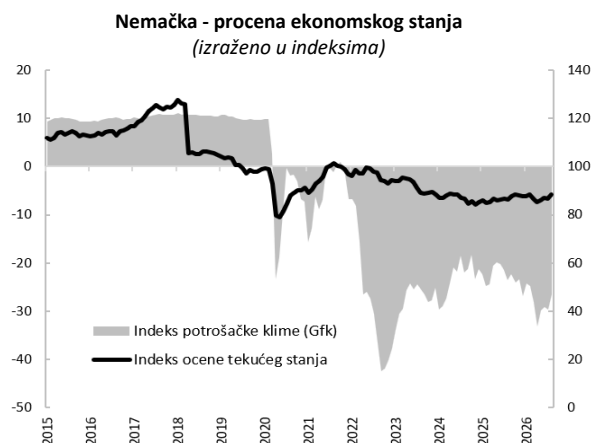
Železare), uz istovremeno udvostručavanje carine na izvoz koji premašuje taj limit (umesto dosadašnjih 25%, sada važi 50%, što izvoz preko limita čini ekonomski potpuno neisplativim).

Nova pravila donose i strožu kontrolu porekla. Uvedena je obaveza podnošenja podataka o tome gde je čelik prvi put istopljen i liven. Cilj ove mere Brisela je da spreči kineske i druge kompanije da koriste fabrike u trećim zemljama (poput Srbije) za zaobilaženje barijera, što stavlja dodatni administrativni i regulatorni pritisak na smederevsku železaru koja je u kineskom vlasništvu.



Povrh toga, ključni problem za domaći Prerađivački sektor izvire iz dinamike rasta industrije evrozona tj. ograničene eksterne tražnje. Visoki troškovi energije, industrijsko restrukturiranje i zelena tranzicija opterećuju ekonomiju. Evropa gubi pozicije u strateškim industrijama u odnosu na rivale poput Kine i Sjedinjenih Država, uprkos planovima za podsticanje domaće proizvodnje. Pritom je i međugodišnja inflacija u porastu (u avgustu u evrozoni 3,3%) što je najviši nivo od septembra 2023. godine.

Industrijski sektor evrozona je u strukturnoj, a ne cikličkoj krizi. Međutim, kriza nije ravnomerno raspoređena unutar EU. Nemačka, kao najveća industrijska sila, vuče ceo blok nadole. Pad narudžbi spregnut je sa rastućim troškovima (energija, plate, sirovine) što stvara pritisak na menadžere industrijskih giganta te se negativno preliva i na tržište rada.



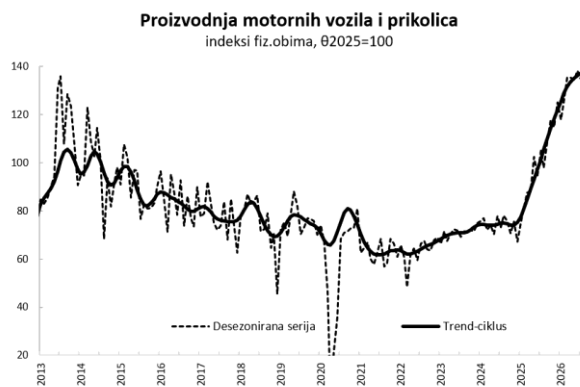
Napominjemo da su avgustovski podaci Ifo instituta, koji kreira indeks poslovne klime u Nemačkoj, posle duže vremena pozitivni, što je ohrabrujuće. Oni ukazuju da je ekonomija najjače evropske zemlje verovatno izašla iz najgoreg i da je krenula u fazu "oporavka". Međutim, ne može se sa sigurnošću reći da se ekonomska situacija trajno popravlja. Za to je potrebno više vremena i podataka koji bi potvrdili da je rast održiv i da se širi na sve sektore privrede. Za sada, ovo je više signal "nade" nego potvrda "trajnog izlečenja".

Upečatljiv dokaz o dubini krize u koja je zahvatila nemački, ali ujedno i EU industrijski model, je i aktuelna najava masovnog otpuštanja u Volkswagen grupaciji, od 100.000 radnika i gašenja četiri fabrike¹ do 2030. godine. To nije samo korporativna vest – to je seizmički udar koji signalizira da je dosadašnji nemački ekonomski model (zasnovan na jeftinoj ruskoj energiji, kineskom tržištu i globalnim lancima snabdevanja) trajno narušen. Takav model više ne može da štiti i radna mesta i profit i tehnološko vodstvo – moraće da žrtvuje bar jedno. Nemačka, koja je decenijama poučavala Evropu šta znači "odgovorna industrijska politika", sada gleda kako joj najveći simbol propada – ne zbog lošeg menadžmenta, već zbog promenjenog sveta u kome njen model više ne funkcioniše.

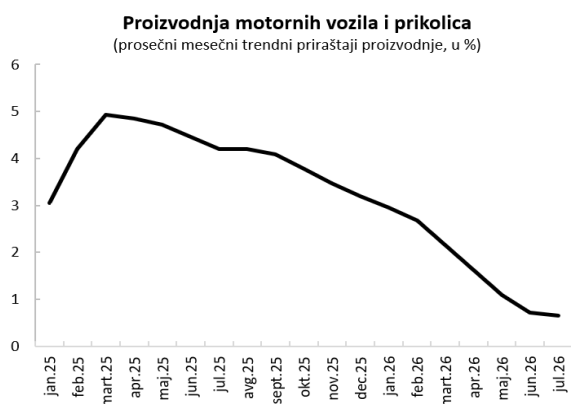
U ovako nepovoljnim eksternim okolnostima u Srbiji je početkom prošle godine pokrenuta proizvodnja električnog modela automobila u fabrici FCA Srbija d.o.o. Kragujevac - Fiat Grande Pande. To se vidi i iz rezultata oblasti Proizvodnja

¹ <https://www.politico.eu/article/volkswagen-german-politicians-vow-to-stop-vws-mass-layoff-plan/>

motornih vozila i prikolica koja od januara 2025. godine beleži i tekuće i međugodišnje stope rasta (međugodišnji rast u julu 2026. iznosi 29,6%, dok je trenutni nivo proizvodnje za četrdesetak procenata viši od prošlogodišnjeg proseka).

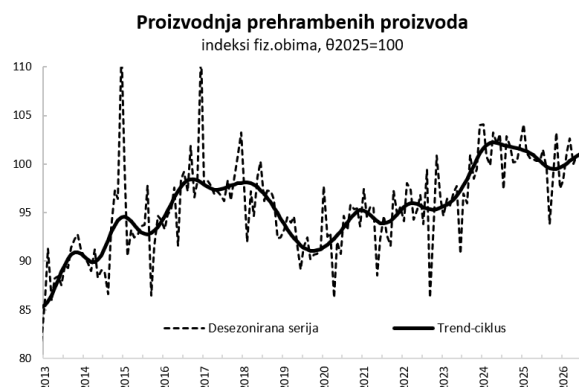


Doprinos oblasti Proizvodnja motornih vozila i prikolica međugodišnjem rezultatu Prerađivačkog sektora u ovom trenutku je presudan. Kao što je već naglašeno, u rastu Prerađivačkog sektora tokom prvih sedam meseci od 1,3%, ova oblast je učestvovala sa 1,8pp. Pritom, kumulativni doprinos svih ostalih oblasti koje su zabeležile međugodišnji rast proizvodnje u periodu januar-maj iznosi 1,6pp. Imajući ovo u vidu, brine što se priraštaji proizvodnje oblasti Proizvodnja motornih vozila i prikolica od marta 2025. neprestano smanjuju (što je, u neku ruku, i očekivano nakon početne faze rasta; pritom, trebamo imati u vidu da su mesečni prinosi koji se i dalje kreću oko 1% visoki). Opet, dobra vest je da je početkom ove godine kragujevačka fabrika proizvodnju obogatila i, klasičnim, benzinskim modelom.



Još jedna oblast zasluži dodatni komentar. Prehrambena industrija je apsolutni gigant u srpskoj privredi i jedan od najvažnijih stubova

celokupne industrijske proizvodnje. Ona čini skoro petinu (tačno 19,6%) celokupne Prerađivačke industrije. Njeno stanje direktno određuje stanje cele industrije. Pritom je proizvodnja ove oblasti sklona velikim oscilacijama. Tako je nakon međugodišnjeg rasta u martu od 3,7%, proizvodnja u aprilu ovde bila u minusu od 0,6%, da bi u maju zabeležila tek simboličan međugodišnji rast od 0,4%. U junu se proizvodnja uvećala za 2,3%, u julu za 0,7%.



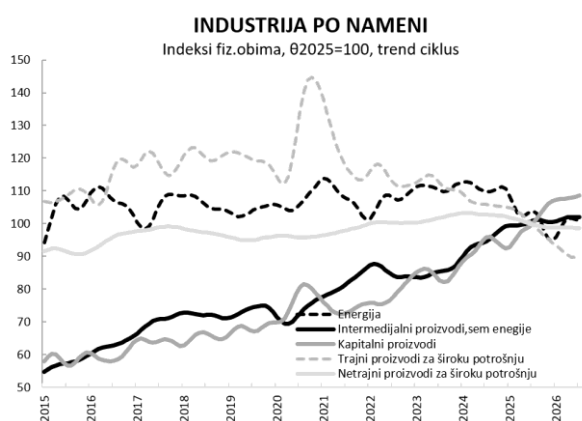
Dugoročni trend Proizvodnje prehrambenih proizvoda je bio na silaznoj putanji od sredine 2024. godine, do početka trećeg tromesečja prošle godine kada se proizvodnja stabilizovala, dok bi dodatni impuls njenom rastu ove godine mogao stići i od očekivano veće Poljoprivredne proizvodnje. Trenutni nivo njene proizvodnje neznatno je premašio prošlogodišnji prosek.

Unutar ove oblasti, najveći negativan doprinos osetnijem oporavku dolazi od Proizvodnje biljnih i životinjskih ulja i masti (u julu je međugodišnje redukovana za 13,5%; kumulativno za 1,7%). Opala je aktivnosti i u Proizvodnji mlinskih proizvoda, Proizvodnji mlečnih proizvoda, Proizvodnji pekarskih proizvoda i testenine i Proizvodnji gotove hrane za životinje.

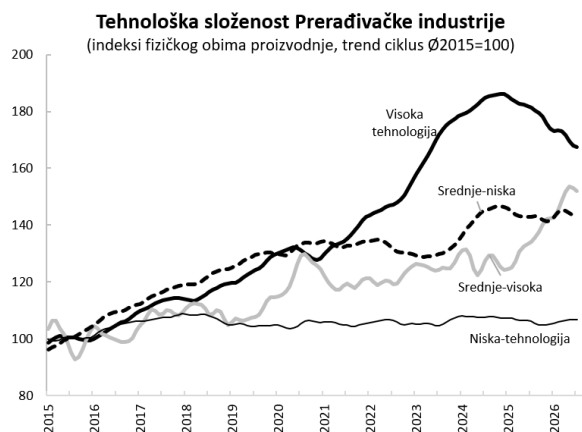
S druge strane, osetniji rast je registrovan u Preradi i konzervisanju voća i povrća (međugodišnje u julu čak za 31,7%). Nešto umerenije je uvećana aktivnost u Proizvodnji ostalih prehrambenih proizvoda i u Preradi i konzervisanju mesa i proizvoda od mesa.

Kretanje trenda ukupne industrije, po namenskim grupama, u julu 2026. godine, međugodišnje posmatrano, pokazuje da rast beleži proizvodnja Kapitalnih proizvoda (+8,8%) i Intermedijarnih proizvoda (+0,3%). Ostale namenske kategorije su

u padu: Trajni proizvodi za široku potrošnju (-7,9%), Netrajni proizvodi za široku potrošnju (-5,1%), i Energija (-7,5%). Dugoročno posmatrano, jedino je namenska kategorija Kapitalnih proizvoda za široku potrošnju, na rastućem smeru trend-ciklusa. Trajni proizvodi za široku potrošnju su na silaznom smeru, dok proizvodnja ostalih namenskih kategorija stagnira na nivou koji je blizak prošlogodišnjem proseku.



Odličan rezultat u proizvodnji Kapitalnih proizvoda dužuje se oblasti Proizvodnja motornih vozila i prikolica koja pripada ovoj kategoriji proizvodnje.

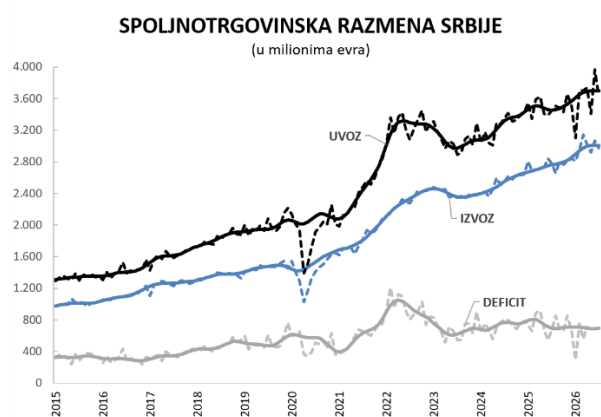


Posmatrano prema tehnološkoj složenosti², celokupan pozitivan doprinos rastu Prerađivačkog sektora tokom 2025. godine potekao je od proizvodnje koju svrstavamo u grupu *srednje tehnološke složenosti* (zbirni pozitivan doprinos Srednje-visoke i Srednje-niske grupe iznosi 1,8pp). *Visoko-tehnološka* proizvodnja je redukovana za 2,5% (uz negativan doprinos od 0,2pp), dok je proizvodnja *Nisko-*

tehnoloških oblasti međugodišnje opala za 2,1% (negativan doprinos od 0,8pp). Pomenuta struktura rasta proizvodnje preneti je u ovu godinu. U periodu januar-jul 2026. međugodišnji rast proizvodnje beleži grupa Srednje-visokih tehnoloških oblasti (+15,7%), i od nje je potekao pozitivan doprinos od 3,2pp. Svi ostali su u manjem ili većem padu. Negativan doprinos grupe Srednje-niskih tehnoloških oblasti iznosi -1,1pp, dok je grupa Visoke tehnologije i Niske tehnologije, oduzela Prerađivačkom sektoru po -0,6pp, tj. 0,1pp, respektivno posmatrano.

2. Spoljnotrgovinska razmena

U julu 2026. vrednost spoljnotrgovinske razmene je nastavila da raste. U odnosu na jul 2025. vrednost robne razmene uvećana je za 6,7% ili za 427 miliona evra. U tom okviru, robni izvoz je iznosio 3053,7 miliona evra (uvećan za 8,9%), robni uvoz 3.707,8 miliona evra (uvećan za 5%), a deficit u robnoj razmeni 654,1 milion evra (smanjen za 9,9% ili 722 miliona evra).



Kumulativno posmatrano, u periodu januar-jul 2026. vrednost spoljnotrgovinske razmene iznosila je 46.596,2 miliona evra, što je za 6,3% više u odnosu na isti period prethodne godine. Istovremeno, vrednost izvoza iznosila je 21.093,6 miliona evra (za 8,8% više), vrednost uvoza 25.502,6 miliona evra (za 4,4% više), što je impliciralo robni deficit od 4.409 miliona evra (za 12,6% ili 635,7 miliona evra manje u odnosu na isti period 2025. godine).

² Obračun autora MAT-a prema metodologiji Evrostat (NACE rev.2, na 2 cifre)

Ukoliko robnu razmenu analiziramo kretanjem trend-ciklusa možemo uočiti da od leta 2023. vrednost robnog izvoza stabilno raste sa prosečnim mesečnim priraštajima od oko dvadesetak miliona evra, s tim da su u prvih pet meseci ove godine ti priraštaji bili i dvostruko veći. U periodu maj-jul vrednost trenda izvoza se stabilizovala na nivou od oko tri milijarde evra mesečno.

Iz tog rezultata izvire i povoljnija pokrivenost uvoza izvozom. U periodu januar-jul 2026. oko 82,7% robnog uvoza pokriveno je izvozom, što je bolji rezultat u odnosu na godinu dana ranije kada je ovaj količnik iznosio 79,4%.

Sektor Prerađivačke industrije, koji od svih sektora klasifikacije delatnosti ima najveće učešće u ukupnom robnom izvozu (88%), ostvario je kumulativni rast izvoza od 9,3% u periodu januar-jul 2026. u odnosu na isti period 2025. godine i međugodišnji rast od 11,1% u julu 2026. godine. Sledeći po učešću (7,1%) je bio sektor Rudarstvo, koji beleži kumulativni rast od 31,3%. Izvoz električne energije i poljoprivrednih proizvoda je tokom ovog perioda smanjen (ukupno za 280,3 miliona evra, ili 24,2%).



Oblast Prerađivačke industrije koja beleži u prvih sedam meseci ove godine ubedljivo najveći međugodišnji prirast izvoza je Proizvodnja motornih vozila i prikolica (1.086,7 miliona evra, što čini preko dve trećine ili, precizno, 68,5% celokupnog prirasta izvoza Prerađivačke industrije od 1.702,5 miliona evra). Sledi pet oblasti kod kojih se vrednost izvoza uvećala u rasponu od 50 do 250 miliona evra: Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina (233,4 miliona evra), Proizvodnja proizvoda od gume i plastike (124,2 miliona evra), Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda (89 miliona evra), Proizvodnja osnovnih metala (87,5 miliona evra),

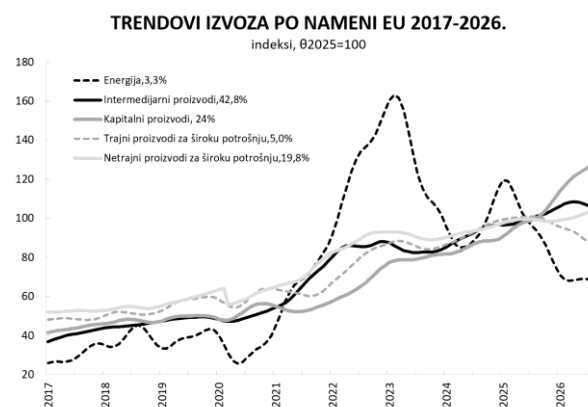
i Proizvodnja računara, elektronskih i optičkih proizvoda (69,5 miliona evra).

Prvih pet oblasti koje u prvih sedam meseci 2026. beleže najveću vrednost izvoza u sektoru Prerađivačke industrije, odnosno najveće učešće su: Proizvodnja motornih vozila i prikolica (izvoz od 3247,9 miliona evra; učešće od 15,4%), Proizvodnja proizvoda od gume i plastike (izvoz od 1.799,2 miliona; uvešće od 8,5%), Proizvodnja osnovnih metala (izvoz od 1.794,7 miliona evra; učešće 8,5%), Proizvodnja prehrambenih proizvoda (izvoz od 1,792,4 milion evra; učešće 8,5%), i Proizvodnja električne opreme (izvoz 1.770 miliona evra; učešće 8,4%).

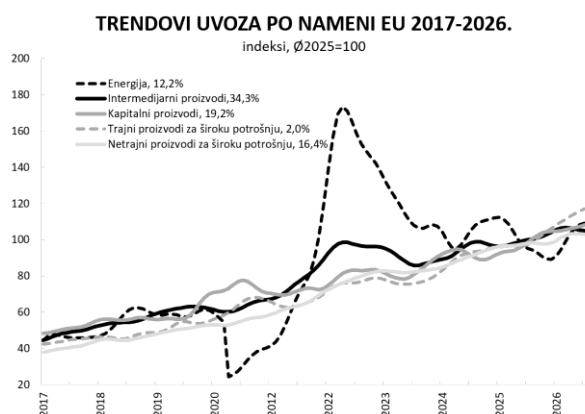
Najveća izvozna tržišta za kompanije koje posluju u okviru oblasti Proizvodnja motornih vozila i prikolica su Italija i Nemačka.

Oblasti sa najvećim negativnim predznakom, odnosno najslabijim izvoznim performansama od početka godine bile su: Proizvodnja ostalih saobraćajnih sredstava (pad izvoza od 159 miliona evra, odnosno za 33,1%), Proizvodnja duvanskih proizvoda (pad izvoza od 39,5 miliona evra, odnosno za 10,8%), Proizvodnja koksa i derivata nafte (pad od 35,4 miliona evra, ili za 13,6%), Proizvodnja kože i proizvoda od kože (pad izvoza od 20,1 milion evra, tj. za 7%), Proizvodnja odevnih predmeta (pad od 18,8 miliona evra, ili za 4,6%).

Oblasti koje imaju najveću vrednost uvoza u sektoru Prerađivačke industrije su: Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda, Proizvodnja osnovnih metala, Proizvodnja nepomenutih mašina i opreme, Proizvodnja električne opreme, Proizvodnja motornih vozila i prikolica, te Proizvodnja prehrambenih proizvoda.



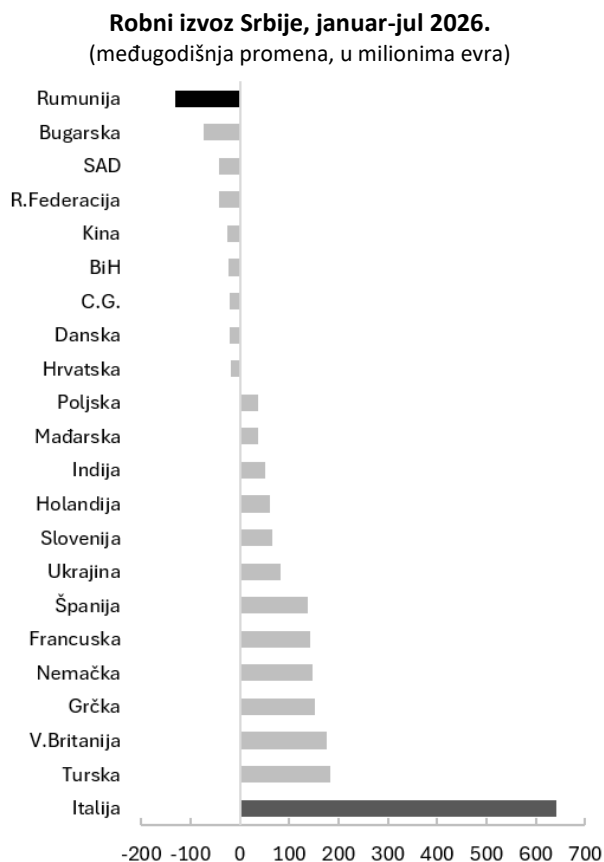
Posmatrano prema namenskim grupama, najveći uticaj (doprinos od 6,7pp) na pozitivno kretanje ukupnog izvoza u periodu januar – jul 2026. godine imao je izvoz kapitalnih proizvoda (učešće od 28,6%, rast izvoza od čak 1.291,2 miliona evra ili za 27,2%). Dakle, ova namenska grupa bi gotovo sama mogla objasniti najveći deo porasta izvoza u prvih sedam meseci ove godine. Sledi izvoz Intermedijarnih proizvoda, sa doprinosom ukupnom porastu izvoza od 4,0pp (učešće u ukupnom izvozu ove grupe iznosi 43,3%; izvoz je uvećan za 9,2% ili 767,6 miliona evra).



S druge strane, najveći uticaj (doprinos od 2,3pp) na kretanje ukupnog uvoza u periodu januar–jul 2026. godine imao je uvoz Intermedijarnih proizvoda (učešće od 34,5%, rast uvoza od 6,8% tj. za 556,6 miliona evra). Zanimljivo, neobično povoljan spoljnotrgovinski rezultat beleži Energija. Uvoz ove namenske kategorije je u prvih sedam meseci ove godine uvećan u odnosu na isti period 2025. za 82,4 miliona evra tj. za 3%. U tom smislu, daleko veći doprinos na širenje deficita u razmeni Energije potiče od pada izvoza (vrednost izvoza je kumulativno ove godine smanjena za 268,8 miliona evra u periodu na isti period 2025).

Spoljnotrgovinska robna razmena je najveća sa zemljama sa kojima Srbija ima potpisane sporazume o slobodnoj trgovini. Zemlje članice EU čine 58,6% ukupne razmene u prvih sedam meseci 2026. godine (lane, u isto vreme, 58,1%). Posmatrano pojedinačno po zemljama, Nemačka je po značajnosti robne razmene sa Srbijom na liderskoj poziciji sa udelom od 13,1% (godinu dana ranije 13,5%). Kina je drugoplasirana, sa udelom od 11,1% (godinu dana ranije 10,6%). Uvećan je i udeo Italije (sa 6,5%, na 7,8%). S druge strane, za po 0,6pp smanjena je razmena sa

Ruskom Federacijom i Mađarskom, ali i nešto više sa BiH (za 1,0pp).



Srbija tradicionalno, najveći suficit ostvaruje sa zemljama iz neposrednog okruženja. Međutim, interesantno da je od početka 2026. u razmeni sa nekima od njih došlo do redukcije suficita (sa Bugarskom za 42,7%, Severnom Makedonijom za 12,4%, sa Crnom Gorom za 2,3%), dok u razmeni sa Rumunijom ove godine beležimo deficit od 265,1 milion evra (lane, u istom periodu, imali smo suficit od 150,3 miliona). Istovremeno je značajno uvećan suficit sa BiH (za 78,9%; u prvih sedam meseci iznosi 699,1 milion evra), dok je, po prvi put, zabeležen, usled izvoza automobila, i suficit u razmeni sa Italijom (od 105,2 miliona evra; lane, u istom periodu, zabeležen je deficit od 408,2 miliona evra).

3. Platni bilans Republike Srbije

U periodu januar-jun 2026. godine zabeležen je **deficit tekućeg računa** u iznosu od 1.394,0 mil. evra, što je za 611,2 mil. evra ili za 30,5% manje u odnosu na isti period prethodne godine, kada je zabeležen deficit u iznosu od 2.005,2 mil. evra.

Manji deficit tekućeg računa rezultat je, pre svega, manjeg deficita spoljnotrgovinske robne razmene (za 432,5 mil. evra ili za 13,5% manje), većeg neto priliva doznaka radnika iz inostranstva (za 399,4 mil. evra ili za 24,7% više), kao i većeg suficita po osnovu međunarodne trgovine uslugama (za 158,4 mil. evra ili za 13,4% više). Sa druge strane, na kretanje tekućeg računa nepovoljno je delovao veći neto odliv dohotka od direktnih investicija (za 293,9 mil. evra ili za 14,5% više).

Račun robe i usluga

Deficit spoljnotrgovinske robne razmene u periodu januar-jun 2026. godine iznosio je 2.760,4 mil. evra, što je za 432,5 mil. evra ili za 13,5% manje u poređenju sa istim periodom prethodne godine, pri čemu je izvoz robe zabeležio višu stopu rasta u odnosu na uvoz robe (8,8% u odnosu na 5,1%). *Suficit po osnovu međunarodne trgovine uslugama* iznosio je 1.343,1 mil. evra (za 158,4 mil. evra ili za 13,4% više). Najveću pojedinačnu stavku u izvozu usluga čini izvoz usluga telekomunikacija, kompjuterskih i informacijskih usluga koji je u prvom polugodištu 2026. godine iznosio 2.325,8 mil. evra (za 109,0 mil. evra ili za 4,9% više).

Račun primarnog dohotka

Deficit na računu primarnog dohotka u periodu januar-jun 2026. godine iznosio je 2.805,6 mil. evra (za 344,6 mil. evra ili za 14,0% više). Ovo povećanje deficita je, pre svega, rezultat većeg neto odliva (razlika između odliva i priliva) dohotka od direktnih investicija koji je iznosio 2.314,9 mil. evra (za 293,9 mil. evra ili za 14,5% više). Posmatrano po komponentama, ovo povećanje je posledica znatno većeg neto odliva po osnovu dividendi, dok su neto odlivi po osnovu reinvestirane dobiti i kamata smanjeni. *Neto odliv po osnovu dividendi* iznosio je 1.505,7 mil. evra (za 553,1 mil. evra ili za 58,1% više), po osnovu *reinvestirane dobiti* 627,0 mil. evra (za 241,4 mil. evra ili za 27,8% manje), a po osnovu *kamata* 182,2 mil. evra (za 17,8 mil. evra ili za 8,9% manje).

Bruto odlivi po osnovu dohotka od direktnih investicija iznosili su 2.446,8 mil. evra (za 305,0 mil. evra ili za 14,2% više), od čega se 1.584,5 mil. evra (za 554,9 mil. evra ili za 53,9% više) odnosi na odlive po osnovu dividendi, 675,0 mil. evra (za

229,4 mil. evra ili za 25,4% manje) na odlive po osnovu reinvestirane dobiti, a 187,4 mil. evra (za 20,5 mil. evra ili za 9,9% manje) na odlive po osnovu kamata. Reinvestirana dobit se tretira kao odliv zato što uvek stoji na raspolaganju vlasniku i može u svakom trenutku da se iznese iz zemlje.

Neto odliv kamata po osnovu portfolio investicija u periodu januar-jun 2026. godine iznosio je 216,1 mil. evra (za 21,9 mil. evra ili za 9,2% manje), dok je *neto odliv kamata po osnovu ostalih investicija* iznosio 474,6 mil. evra (za 67,4 mil. evra ili za 16,6% više). U istom periodu, *neto priliv dohotka po osnovu deviznih rezervi* iznosio je 217,8 mil. evra (za 33,3 mil. evra ili za 13,3% manje).

Račun sekundarnog dohotka

Suficit na računu sekundarnog dohotka iznosio je 2.828,9 mil. evra (za 364,9 mil. evra ili za 14,8% više). Na povećanje suficita računa sekundarnog dohotka najviše je uticao veći *neto priliv doznaka radnika iz inostranstva* u iznosu od 2.016,7 mil. evra (za 399,4 mil. evra ili za 24,7% više), kao i veći neto priliv po osnovu ostalih ličnih transfera (od kojih su najvažnije penzije iz inostranstva) u iznosu od 389,7 mil. evra (za 4,1 mil. evra ili za 1,1% više). Sa druge strane, na saldo je nepovoljno delovao manji neto priliv po osnovu ostalih tekućih transfera, koji je iznosio 323,2 mil. evra (za 82,0 mil. evra ili za 20,2% manje).

Finansijski račun

Neto priliv po osnovu finansijskih transakcija iznosio je 1.189,7 mil. evra (za 977,0 mil. evra ili za 45,1% manje u odnosu na period januar–jun 2025. godine kada je zabeležen neto priliv u iznosu od 2.166,7 mil. evra). Ovaj priliv uglavnom potiče od neto priliva po osnovu portfolio investicija i stranih direktnih investicija, kao i od zaduženja poslovnih banaka po osnovu finansijskih kredita.

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-jun 2026. godine iznosio je 840,2 mil. evra (za 20,7 mil. evra ili za 2,5% više).

Priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju iznosio je 1.224,4 mil. evra (za 500,9 mil. evra ili za 29,0% manje). Takođe, u istom periodu zabeležen je *odliv po osnovu SDI rezidenata u inostranstvo* u iznosu od 384,2 mil. evra (za 521,5 mil. evra ili za 57,6% manje).

U strukturi ukupnog priliva po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju koji je iznosio 1.224,4 mil. evra, udeo vlasničkih ulaganja, uključujući i reinvestiranu dobit, smanjen je sa 97,8% na 93,7%, dok je udeo međukompanijskog zaduživanja povećan sa 2,2% na 6,3%. Ovakva struktura priliva smatra se povoljnom 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 spoljni dug zemlje.

Portfolio investicije

Neto priliv portfolio investicija (ulaganja u vlasničke i dužničke hartije od vrednosti) u periodu januar-jun 2026. godine iznosio je 3.824,9 mil. evra (u istom periodu prethodne godine zabeležen je neto odliv u iznosu od 542,4 mil. evra). Ovaj priliv je, pre svega, rezultat zaduženja države i preduzeća po osnovu emisije dužničkih hartija od vrednosti (HoV) na međunarodnom finansijskom tržištu, pa su neto obaveze države u posmatranom periodu povećane za 2.039,8 mil. evra, a preduzeća za 1.961,3 mil. evra. Naime, Republika Srbija je krajem aprila 2026. godine na međunarodnom finansijskom tržištu uspešno realizovala svoju prvu i istorijski najveću viševalutnu emisiju evroobveznica u tri tranše (triple tranche), u ukupnoj vrednosti od oko 3 mlrd. evra. Neto zaduženje države po osnovu dugoročnih HoV značajno je manje od ukupne vrednosti emisije jer je deo prikupljenih sredstava istovremeno upotrebljen za prevremenu otplatu evroobveznica sa dospećem 2027. godine. Takođe, Telekom Srbija je u maju uspešno

zaključio svoje drugo međunarodno izdanje korporativnih obveznica, prikupivši približno 1,95 mlrd. evra kroz višetranšnu emisiju senior neobezbeđenih obveznica denominovanih u američkim dolarima i evrima³.

Platni bilans Republike Srbije *januar-jun 2025-2026. (u milionima EUR)*

	2025	2026	Indeks
Tekući račun	-2.005,2	-1.394,0	69,5
Prihodi	27.548,2	29.696,4	107,8
Rashodi	29.553,4	31.090,5	105,2
Roba i usluge	-2.008,2	-1.417,3	70,6
Izvoz	23.410,7	25.254,1	107,9
Uvoz	25.418,8	26.671,4	104,9
Primarni dohodak	-2.461,0	-2.805,6	114,0
Sekundarni dohodak	2.464,0	2.828,9	114,8
Prihodi	3.463,3	3.781,0	109,2
Od čega: Doznake radnika	1.862,4	2.285,8	122,7
Rashodi	999,3	952,1	95,3
Kapitalni račun	146,6	31,1	21,2
Neto pozajmljivanje(+)/neto zaduživanje (-) (Saldo tekućeg računa i računa)	-1.858,6	-1.363,0	73,3
Finansijski račun, neto	-2.166,7	-1.189,7	54,9
Direktne investicije	-819,5	-840,2	102,5
Direktne investicije u Srbiju (obaveze)	1.725,3	1.224,4	71,0
Vlasnički kapital	1.686,6	1.147,7	68,0
Dužnički instrumenti	38,7	76,7	198,2
Portfolio investicije	542,4	-3.824,9	-
Neto povećanje finansijske aktive	236,8	166,4	70,3
Neto povećanje finansijskih obaveza	-305,6	3.991,2	*
Vlasničke hartije od vrednosti i hartije od vrednosti investicionih fondova	2,5	-0,2	-
Dužničke hartije od vrednosti	-308,1	3.991,4	*
u tome: Država	-309,8	2.039,8	-
Finansijski derivati - neto	-14,7	40,5	-
Ostale investicije - neto	-175,6	2.760,3	*
Gotov novac i depoziti - neto	418,5	450,0	107,5
Kredit - neto	-1.145,8	936,0	-
Neto povećanje finansijske aktive (naši plasmani)	-11,7	22,3	-
Neto povećanje finansijskih obaveza (korišćenje)	1.134,1	-913,7	-
Trgovinski krediti i avansi	584,9	1.360,1	232,5
Devizne rezerve – promena stanja	-1.699,2	674,5	-
Neto greške i propusti	-308,1	173,3	-

Izvor: NBS

Napomena: NAPOMENA: Platni bilans Republike Srbije je usklađen sa smernicama sadržanim u Priručniku za izradu platnog bilansa br. 6 MMF-a (BPM6);

Ostale investicije

Neto odliv po osnovu ostalih investicija (ostale investicije obuhvataju gotov novac i depozite, finansijske kredite i trgovinske kredite i avanse) iznosio je 2.760,3 mil. evra (u istom periodu prethodne godine zabeležen je neto priliv u iznosu od 175,6 mil. evra). Ovaj neto odliv je, pre svega, rezultat značajnog rasta neto potraživanja

kapitalnu strukturu bez povećanja ukupne zaduženosti.

³ Transakcija će omogućiti Telekomu Srbija da refinansira postojeća zaduženja pod povoljnijim uslovima, produži ročnu strukturu duga kroz različite valute i dospeća, kao i da dodatno optimizuje svoju

preduzeća po osnovu trgovinskih kredita i avansa, kao i razduženja preduzeća po osnovu finansijskih kredita. U strukturi ostalih investicija, zabeležen je neto odliv po osnovu gotovog novca i depozita u iznosu od 450,0 mil. evra (u istom periodu prethodne godine zabeležen je neto odliv u iznosu od 418,5 mil. evra). Istovremeno, kod preduzeća je zabeleženo smanjenje neto kreditnih obaveza (neto smanjenje finansijskih obaveza) u iznosu od 1.323,9 mil. evra (u istom periodu prethodne godine zabeleženo je neto zaduženje u iznosu od 1.132,4 mil. evra), dok je kod poslovnih banaka zabeleženo povećanje neto kreditnih obaveza u iznosu od 440,9 mil. evra, a kod države smanjenje u iznosu od 30,7 mil. evra. 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) povećana su za 1.360,1 mil. evra (u periodu januar-jun prethodne godine po istom osnovu zabeleženo je povećanje u iznosu od 584,9 mil. evra).

Devizne rezerve

U periodu januar-jun 2026. godine, zabeleženo je **povećanje deviznih rezervi** (plاتبilansne promene deviznih rezervi ne uključuju međuvalutne promene i promene vrednosti cene zlata i HoV) u iznosu od 674,5 mil. evra (u istom periodu prethodne godine zabeleženo je smanjenje u iznosu od 1.699,2 mil. evra). Povećanje deviznih rezervi rezultat je, pre svega, priliva po osnovu emisije državnih hartija od vrednosti na međunarodnom finansijskom tržištu, dok su u suprotnom smeru delovali neto razduženje države na ime deviznih kredita i intervencije Narodne banke Srbije (NBS) na domaćem deviznom tržištu neto prodajom deviza. Od početka godine, NBS je neto prodala 755,0 mil. evra radi održavanja relativne stabilnosti kursa dinara prema evru.

Najvažnije promene u junu 2026. godine u odnosu na isti mesec prethodne godine

Tekući račun

U junu 2026. godine zabeležen je **deficit tekućeg računa** u iznosu od 885,7 mil. evra (za 684,9 mil. evra ili za 340,9% više u odnosu na isti mesec prethodne godine). Veći deficit tekućeg računa rezultat je, pre svega, većeg neto odliva dohotka

po osnovu dividendi, koji je iznosio 656,4 mil. evra (za 412,2 mil. evra ili za 168,8% više), kao i većeg deficita u razmeni robe i usluga sa inostranstvom, koji je u junu iznosio 398,7 mil. evra (za 373,2 mil. evra više). Sa druge strane, na kretanje tekućeg računa povoljno je delovao neto priliv doznaka radnika iz inostranstva, koji je iznosio 341,2 mil. evra (za 38,2 mil. evra ili za 12,6% više).

Finansijski račun

Priliv po osnovu SDI nerezidenata u Srbiju u junu 2026. godine iznosio je 317,5 mil. evra (za 93,2 mil. evra ili za 22,7% manje u odnosu na isti mesec prethodne godine). *Neto priliv portfolio investicija* iznosio je 108,0 mil. evra (u istom mesecu prethodne godine zabeležen je neto odliv u iznosu od 11,7 mil. evra), što je, pre svega, rezultat zaduženja države po osnovu dužničkih hartija od vrednosti (HoV) u iznosu od 199,5 mil. evra, koje je delimično neutralisano ulaganjima rezidenata u strane hartije od vrednosti.

U okviru *ostalih investicija*, u junu 2026. godine zabeležen je neto priliv po osnovu gotovog novca i depozita u iznosu od 339,9 mil. evra (u istom mesecu prethodne godine zabeležen je neto priliv u iznosu od 160,3 mil. evra). Istovremeno, kod države je zabeleženo smanjenje neto kreditnih obaveza (neto smanjenje finansijskih obaveza) u iznosu od 234,6 mil. evra, dok je kod poslovnih banaka zabeleženo povećanje neto kreditnih obaveza u iznosu od 163,3 mil. 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 376,9 mil. evra (u junu prethodne godine po istom osnovu zabeleženo je smanjenje u iznosu od 42,8 mil. evra).

Takođe, u junu je zabeleženo **povećanje deviznih rezervi** u iznosu od 231,2 mil. evra (u istom mesecu prethodne godine zabeleženo je povećanje u iznosu od 351,0 mil. evra). Povećanje deviznih rezervi rezultat je, pre svega, intervencija NBS na domaćem deviznom tržištu neto kupovinom deviza i izdvajanja devizne obavezne rezerve banaka, dok su u suprotnom smeru delovala izmirenja deviznih obaveza države.

4. Budžet Republike Srbije

U budžetu Republike Srbije su u periodu od januara do jula ove godine ostvarena primanja u iznosu od 1 460 546,4 mil. RSD, dok su ukupno izvršeni izdaci budžeta u istom periodu iznosili 1 558 361,5 mil. RSD. U periodu od početka godine, u budžetu Republike ostvaren je deficit od 97 815,1 mil. RSD, što je za 74 926,9 mil. RSD lošiji fiskalni rezultat u poređenju sa istim periodom prethodne godine. U ovom periodu, primanja budžeta realno su viša za 7,9%, dok su izdaci budžeta realno viši za 13,2%. Posmatrano po kategorijama, realnom rastu primanja budžeta doprinelo je kretanje skoro svih kategorija primanja, pošto su jedino primanja po osnovu akciza i ostalih poreskih prihoda ostvarila negativne stope rasta od -7,0% i -4,5%, respektivno. Realnom rastu budžetskih primanja najznačajnije je doprinelo kretanje primanja po osnovu neporeskih prihoda, poreza na dobit pravnih lica i poreza na dodatu vrednost, sa ostvarenim stopama rasta od 33,4%, 13,6% i 6,9%, respektivno. U okviru izdataka budžeta, najznačajniji doprinos realnom rastu imalo je kretanje kapitalnih izdataka, rashoda za zaposlene i transfera organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja, sa ostvarenim stopama realnog rasta od 32,4%, 12,2% i 11,4%, respektivno, dok je kretanje izdataka po osnovu budžetskih kredita, aktiviranih garancija, dotacija međunarodnim organizacijama i rashoda po osnovu otplate kamata, sa ostvarenim negativnim stopama rasta od -40,8%, -21,5%, -18,3% i -3,1%, respektivno, ublažilo pomenuti rast.

Budžet Republike Srbije je u junu 2026. godine zabeležio suficit od 48 119,8 mil. RSD, što je za 12 455,9 mil. RSD bolji fiskalni rezultat u poređenju sa junom prethodne godine. U julu ove godine ostvaren je deficit od 46 235,9 mil. RSD, što je za 59 740,0 mil. RSD lošiji fiskalni rezultat u poređenju sa julom 2025. godine. U poređenju sa istim mesecima prethodne godine, primanja budžeta u junu realno su veća za 18,5%, dok su u julu realno veća za 4,1%. Posmatrano po kategorijama primanja, realnom rastu primanja budžeta u junu najznačajnije je doprinelo kretanje primanja po osnovu neporeskih prihoda, akciza i poreza na dodatu vrednost, sa ostvarenim stopama rasta od 139,0%, 26,6% i 10,1%,

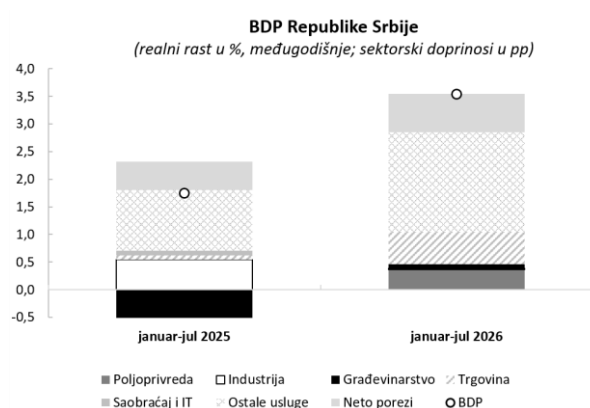
respektivno, dok je kretanje primanja po osnovu donacija, ostalih poreskih prihoda i poreza na dobit pravnih lica svojim negativnim stopama rasta od -15,2%, -1,1% i -0,2%, respektivno, ublažilo taj rast. Na realni rast primanja budžeta u julu 2026. godine najznačajnije je uticalo kretanje primanja po osnovu poreza na dobit pravnih lica, neporeskih prihoda i poreza na dodatu vrednost, sa ostvarenim stopama realnog rasta od 18,1%, 5,3% i 2,9%, respektivno, dok su negativnu stopu rasta zabeležila primanja po osnovu akciza (-4,1%). U pogledu izdataka budžeta, u junu i julu 2026. godine u odnosu na iste mesece prethodne godine ostvaren je realni rast od 16,1% i 34,3%, respektivno. Realnom rastu izdataka budžeta u junu najviše je doprinelo kretanje izdataka za subvencije (171,1%), rashoda za zaposlene (8,8%) i kapitalnih izdataka (8,5%). U istom mesecu negativna kretanja zabeležena su kod dotacija međunarodnim organizacijama i izdataka po osnovu budžetskih kredita (-75,0% i -51,8%, respektivno). Najznačajniji realni rast u julu ove godine imali su kapitalni rashodi, rashodi po osnovu otplate kamata i transferi organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja (226,9%, 21,5% i 18,4%, respektivno), dok je u istom periodu realni pad zabeležen kod izdataka po osnovu budžetskih kredita i transfera ostalim nivoima vlasti (-60,4% i -8,1%, respektivno).

Ukupna primanja budžeta u junu ove godine iznosila su 276 903,2 mil. RSD, što je za 70 632,1 mil. RSD ili 34,0% više u odnosu na prethodni mesec, dok su u julu ove godine ukupna primanja budžeta bila 223 474,2 mil. RSD, što je za 53 428,9 mil. RSD ili 19,1% manje u odnosu na jun. Na kretanje u junu najznačajnije je uticalo kretanje primanja po osnovu poreza na dobit pravnih lica, neporeskih prihoda i akciza, kod kojih je zabeležen realni rast od 174,1%, 62,6% i 51,3%, respektivno. Značajan rast primanja po osnovu poreza na dobit pravnih lica rezultat je redovne godišnje uplate razlike između konačnog obračuna poreza na dobit i ranije uplaćenih akontacija. Ublažavanju rasta budžetskih primanja doprinela su negativna kretanja zabeležena kod poreza na dohodak građana i donacija (-56,4% i -6,4%, respektivno). Na pad ukupnih primanja u julu u odnosu na prethodni mesec uticalo je kretanje primanja po osnovu poreza na dobit pravnih lica, neporeskih prihoda i poreza na dohodak građana (-61,9%, -33,0% i -

6,3%, respektivno), dok je realni rast primanja po osnovu poreza na dodatu vrednost (6,2%), carina (5,6%) i akciza (3,7%) ublažio taj pad. Ukupni izdaci budžeta u junu iznosili su 228 783,3 mil. RSD, što je za 22 455,8 mil. RSD ili 10,7% više u odnosu na maj. Izdaci budžeta u julu ostvarili su realni rast od 18,1% u odnosu na jun ove godine i iznosili su 269 710,1 mil. RSD. U junu su realno najznačajnije porasli izdaci po osnovu budžetskih kredita (809,6%), subvencija (71,9%) i kapitalni rashodi (29,1%), dok su najznačajniji realni pad zabeležili izdaci po osnovu dotacija međunarodnim organizacijama (-78,8%), aktiviranih garancija (-57,9%) i transfera organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja (-4,4%). Rast budžetskih rashoda u julu ove godine uslovljen je, pre svega, rastom kapitalnih rashoda (121,3%), ostalih tekućih rashoda (67,9%) i rashoda po osnovu otplate kamata (12,0%), dok je najznačajniji realni pad u odnosu na prethodni mesec zabeležen kod budžetskih kredita (-74,6%), subvencija (-37,4%) i rashoda za kupovinu roba i usluga (-10,1%).

5. Procena rasta BDP-a – januar-jul 2026.

Prema do sada raspoloživim visokofrekventnim indikatorima, procenjujemo da je realni bruto domaći proizvod (BDP) Republike Srbije u prvih sedam meseci 2026. međugodišnje uvećan za oko 3,5%.

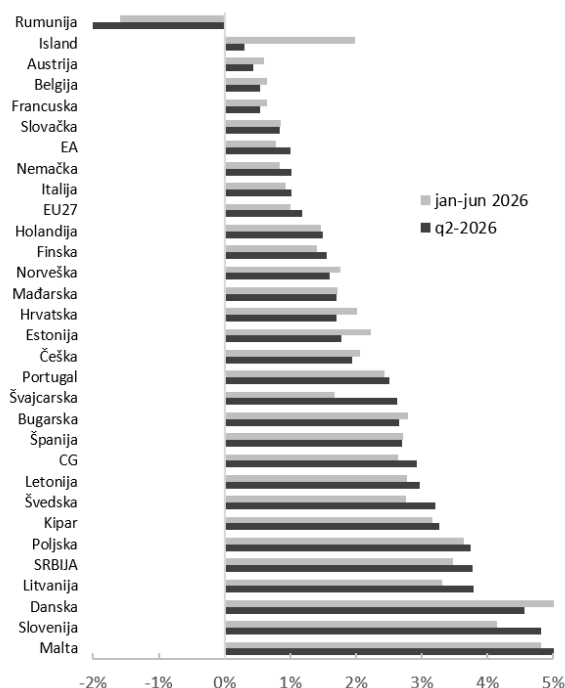


Posmatrano sa proizvodne strane, najznačajniji realni rast aktivnosti, u odnosu na isti period prethodne godine, beleže: Ostale usluge (doprinos od oko +1,8pp), Neto porezi (doprinos od oko +0,7pp) i Trgovina na veliko i malo (doprinos od oko 0,6pp). Poljoprivredna

proizvodnja je uvećana za 11,9% (te je doprinela rastu BDP-a sa 0,36pp).

RZS je krajem avgusta objavio procenu realnog rasta BDP-a za drugo tromesečje 2026. i po agregatima upotrebe. Realni rast BDP-a je u odnosu na isti period prošle godine iznosio 3,8%. U tom okviru, izdaci za finalnu potrošnju domaćinstava uvećani su za 4%, izdaci za finalnu potrošnju države za 2,5%, bruto investicije u osnovna sredstva za 3,3%, izvoz robe i usluga za 4,1%, i uvoz robe i usluga za 5,2%.

Realni rast BDP-a u prvoj polovini 2026. u Evropi
(međugodišnje promene)



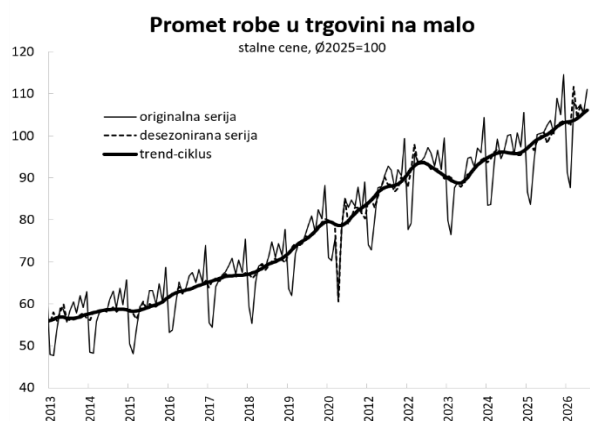
Ostvareni realni rast BDP-a od 3,5% u prvom polugodu 2026. godine pozicionira Srbiju u red najbrže rastućih ekonomija u Evropi.

6. Promet robe u trgovini na malo

Vrednost prometa robe u trgovini na malo u julu 2026. prema prethodnim rezultatima, bila je za 9,5% nominalno veća nego u istom mesecu prethodne godine; u stalnim cenama promet je uvećan za 8,2%. Kumulativno posmatrano, u prvih sedam meseci ove godine u odnosu na isti period 2025. godine, realni promet robe u trgovini na malo realno je uvećan za 7,3%.

Tekući rast prometa se održava na visokom nivou, dok pozitivne međugodišnje promene traju kontinuirano od oktobra 2023. godine. Međutim, ovakva ekspanzija realnog međugodišnjeg prometa u maloprodaji proizvod je i baznog efekta lanjske unutrašnje političke destabilizacije te bojkota nekih velikih trgovinskih lanaca. Povrh toga, u martu je zbog započetog rata u regionu Bliskog istoka zabeležena i panična kupovina motornih goriva (u odnosu na mart 2025. njihov promet je skočio za čitavih 30,7%), te je tokom prvih sedam meseci promet motornim gorivima ostao relativno visok (nominalni međugodišnji rast je iznosio 13,9%, realni 7,7%).

Na međugodišnji rast realnog prometa pozitivno se odražava i redukcija inflacije koju beležimo od septembra 2025. Takav zaključan se nameće i kada se dinamika trgovinskog prometa tekuće prati putem realnih desezoniranih podataka i trend-ciklusa. Primera radi, u prvih sedam meseci ove godine realni promet se prosečno mesečno uvećavao za 0,40%, dok su od maja do jula prosečni mesečni priraštaji dostigli 0,62%.

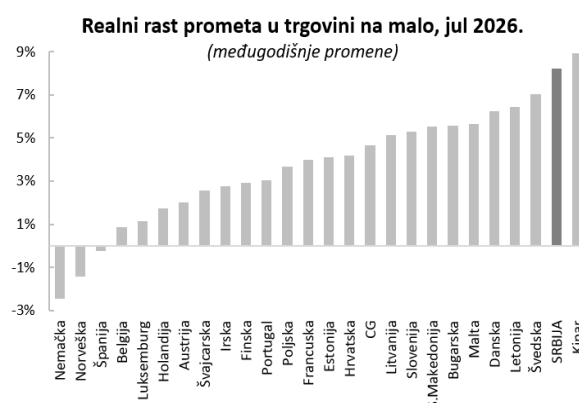


Ključni faktori koji podržavaju dugoročni rast prometa u maloprodaji su i dalje rast raspoloživog dohotka stanovništva po osnovu većih plata i penzija, te povoljniji kreditni uslovi (gotovinski krediti stanovništvu rastu po dvocifrenoj stopi, povećano je i zaduživanje građana po potrošačkim kreditima i kreditnim karticama). I u drugom polугоду 2026. očekujemo nastavak ovakvih tendencija, koje će biti dodatno podržane i od novog paketa ekonomsko-socijalnih mera. Paket vredan 980,6 miliona evra zvanično je potvrđen i finansijski zaokružen kroz rebalans budžeta za 2026.

Kada se promet u trgovini na malo u Srbiji posmatra po osnovnim agregatima Klasifikacije delatnosti, u julu 2026. u odnosu na isti mesec 2025. godine, realni rast zabeležen je u: Trgovini na malo hranom, pićima i duvanom (9,4%), Trgovini na malo neprehrambenim proizvodima (7,0%), i Trgovini na malo motornim gorivima (7,4%).

Pozitivan međugodišnji rezultat u svim osnovnim agregatima Klasifikacije delatnost je zabeležen i kumulativno posmatrano, za prvih sedam meseci 2026. godine, i to u: Trgovini na malo hranom, pićima i duvanom (7,2%), Trgovini na malo neprehrambenim proizvodima (7,3%), i Trgovini na malo motornim gorivima (7,7%).

RZS je prvog dana septembra objavio konačne rezultate ocene prometa pravnih lica, tj. unutrašnje trgovine u Republici Srbiji, u drugom tromesečju ove godine. Promet u trgovini na veliko, osim trgovine motornim vozilima i motociklima, u tekućim cenama je međugodišnje uvećan za 12,6%, dok je promet robe u trgovini na malo zabeležio rast u tekućim cenama od 8,5%.



Prema evidenciji Evrostata Srbija je i sredinom 2026. ostala u evropskom vrhu prema međugodišnjem rastu realnog prometa u trgovini na malo.

7. Dinamika zarada

Prosečna zarada (bruto) obračunata za jun 2026. godine iznosila je 166.123 dinara, dok je prosečna zarada bez poreza i doprinosa (neto) iznosila 120.401 dinar.



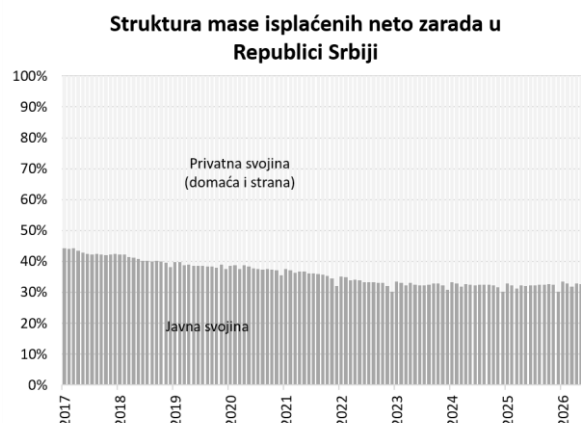
U poređenju sa istim mesecom prethodne godine, prosečna neto zarada u junu 2026. godine nominalno je uvećana za 12,3%, a realno za 9,3%. Podsećamo da je u 2025. međugodišnji rast neto zarade iznosio 11,5% nominalno, odnosno 7,4% realno.

Rast neto zarada u prvoj polovini 2026. u odnosu na isti period prethodne godine iznosio je 11,3% nominalno, odnosno 8,2% realno.



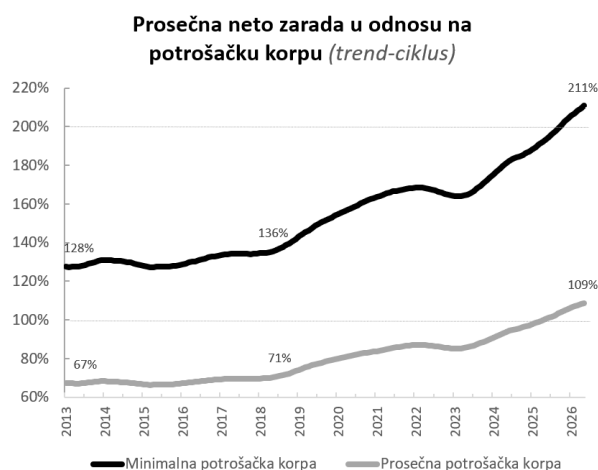
Visok nominalni rast zarada, dugoročno posmatrano, potiče od primanja zaposlenih van javnog sektora, a dominacija tog sektora je izražena i u masi isplaćenih neto zarada, što je za ekonomiju, a posebno fiskalnu stabilnost, povoljno i podsticajno. Međutim, primećujemo da od sredine 2025. ova relacija slabi. U prvih šest meseci 2026. su, međugodišnje posmatrano, izuzev administracije, sve ostale kategorije javnog sektora imale brži rast i neto zarada i mase zarada u odnosu na privatnu svojinu.

Medijalna neto zarada za junu 2026. godine iznosila je 94.281 dinar, što znači da je 50% zaposlenih ostvarilo zaradu do navedenog iznosa.



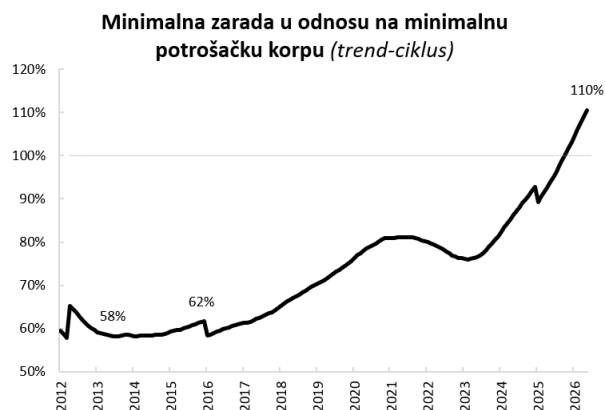
U skladu sa navedenom dinamikom kretanja prosečne zarade i nižom međugodišnjom inflacijom dodatno je popravljen pokazatelj pokrivenosti prosečne i minimalne potrošačke korpe prosečnom zaradom, o čemu svedoči priložena ilustracija.

Prosečna potrošačka korpa u maju 2026. godine iznosila je 110.740 dinara, dok je prosečna neto zarada u tom mesecu iznosila 118.398 dinara. Dakle, prosečna neto zarada je bila za 6,9% veća u odnosu na vrednost prosečne potrošačke korpe. U odnosu na vrednost minimalne potrošačke korpe prosečna zarada je veća za 107%. Posmatrano po gradovima, kupovnu moć iznad republičkog proseka imali su Beograd, Smederevo, Kragujevac, Niš i Novi Sad, dok je prosečna neto zarada bila veća od prosečne potrošačke korpe i u Zaječaru, Užicu, Kraljevu i Valjevu.



Prema raspoloživim statističkim podacima možemo reći da se u prethodne tri godine beleži i trend sve veće pokrivenosti minimalne

potrošačke korpe minimalnom prosečnom zaradom.



U maju 2026., prema originalnim podacima, minimalna potrošačka korpa je vredela 57.188 dinara i bila je pokrivena minimalnom mesečnom neto zaradom sa 109%.

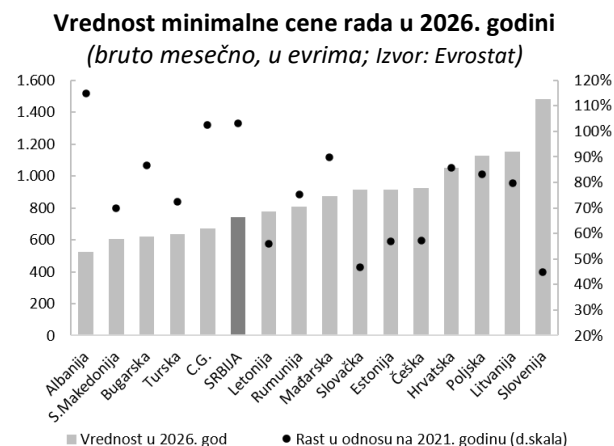


Dugoročni trend kretanja zarada u Srbiji je uporediv sa susednom Bugarskom, koja je već gotovo dve decenije članica EU (od januara 2007. godine). Prosečne bruto zarade u Srbiji od 2017. rastu istim tempom kao zarade u Bugarskoj.

Pri tome je i njihov nivo podudaran, a slična je i sektorska struktura isplaćenih zarada. 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.

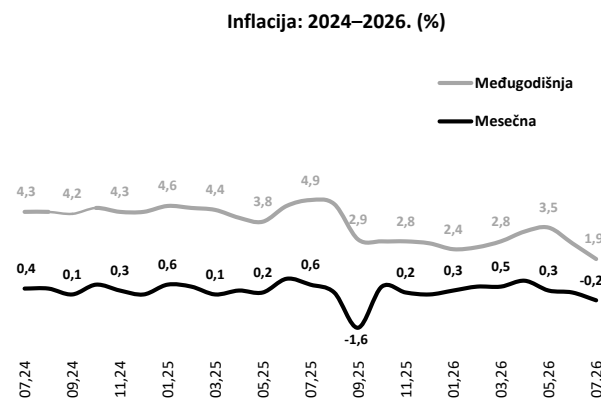
U avgustu je odlučeno da će minimalna cena rada u Srbiji za 2027. godinu iznositi 405 dinara, neto

po radnom času, što je porast od 9,2% u odnosu na 2026. godinu.



8. Inflacija⁴

Inflacija je u junu i julu 2026. smanjena i na mesečnom i na međugodišnjem nivou. U maju, junu i julu 2026. registrovana je mesečna inflacija od 0,3%, 0,2% i -0,2%, te međugodišnja inflacija od 3,5%, 2,7% i 1,9%. Ovako značajno smanjenje međugodišnje inflacije posledica je kretanja njene nebazne komponente usled smanjenja cena hrane, imajući u vidu izuzetan rod i pad cena voća i povrća, ali i usled visoke osnovice iz juna i jula prethodne godine.



Mesečna inflacija je u junu i julu 2026. smanjena isključivo pod uticajem nebazne⁵ komponente,

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

⁴ Autor priloga o inflaciji je Marko Miljković

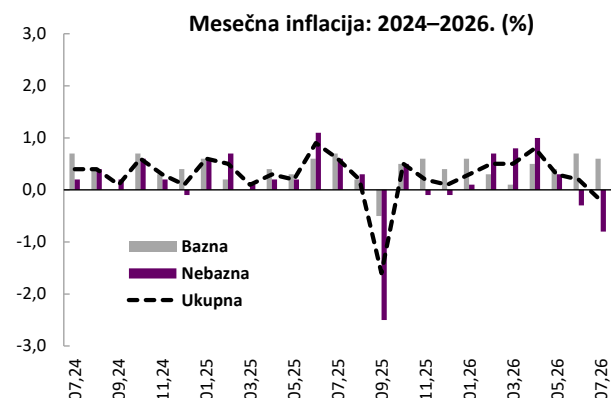
⁵ Reč je o *nebaznoj* inflaciji u *najširem* smislu, koja odražava *kratkoročnu* tendenciju opšteg rasta cena jer sadrži rast *svih* kategorija cena koje su podložne

dok je bazna⁶ inflacija povećana. Mesečna bazna inflacija je povećana sa 0,4% u maju na 0,7% u junu, odnosno na 0,6% u julu 2026. godine, a mesečna nebazna inflacija je smanjena sa 0,3% u maju na -0,3% u junu, odnosno na -0,8% u julu 2026. U okviru bazne komponente, najveći doprinos mesečnoj inflaciji u junu pružilo je povećanje cena turističkih paket aranžmana od 27,4% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,147 p.p.), poskupljenje odnošenja smeća od 5,7% i proizvoda i usluga u zdravstvu od 0,5% (doprinosi mesečnoj inflaciji od po 0,030 p.p.). U julu se u okviru bazne komponente takođe ističe povećanje cena turističkih paket aranžmana od 28,0% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,191 p.p.) i proizvoda i usluga u zdravstvu od 0,8% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,030 p.p.). U okviru nebazne komponente, u junu su smanjene cene hrane za 0,7% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,186 p.p.), pri čemu se izdvaja smanjenje cena plodovitog povrća od 19,6% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,273 p.p.), odnosno svežeg paradajza od 36,3% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,289 p.p.). Takođe, smanjene su i cene dizel goriva za 1,2% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,041 p.p.). Sa druge strane, povećane su cene sveže paprike za 20,5% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,086 p.p.), krompira za 5,9% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,049 p.p.) i limuna za 11,3% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,035 p.p.), kao i cene benzina za 1,4% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,044 p.p.). U julu se u okviru nebazne komponente takođe ističe smanjenje cena hrane za 2,3% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,616 p.p.), pri čemu se izdvaja smanjenje cena plodovitog povrća od 36,6% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,410 p.p.), odnosno sveže paprike od 39,5% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,199 p.p.)

proizvoda (hrane i bezalkoholnih pića), i 3. alkoholnih pića i cigareta. Stavke koje ulaze u obračun *nebazne* inflacije u *najširem* smislu čine 54,21% potrošačke korpe u 2026. godini.

⁶ 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*

i svežeg paradajza od 37,8% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,191 p.p.). Takođe, smanjene su i cene jabuka i koštunjavog voća za 11,1% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,062 p.p.) i krompira za 4,7% (doprinos mesečnoj inflaciji od -0,041 p.p.). Sa druge strane, povećane su cene duvana za 2,3% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,104 p.p.) i benzina za 1,1% (doprinos mesečnoj inflaciji od 0,035 p.p.).

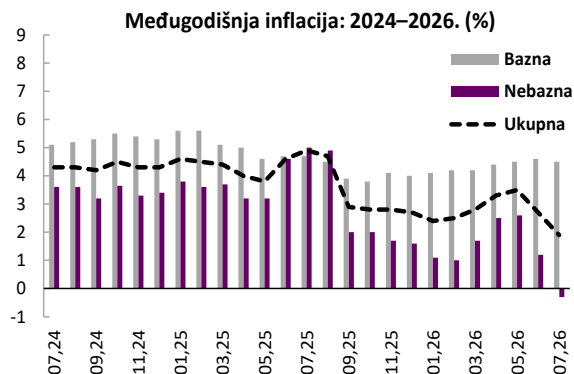


Međugodišnja inflacija je u junu i julu 2026. smanjena isključivo pod uticajem nebazne komponente. Međugodišnja bazna inflacija je bila gotovo nepromenjena: u maju 4,5%, u junu 4,6% i u julu 4,5%. Međugodišnja nebazna inflacija je značajno smanjena sa 2,6% u maju na 1,2% u junu, odnosno na -0,3% u julu 2026. godine. U okviru bazne komponente, najveći doprinos međugodišnjoj inflaciji u junu pružilo je povećanje cena u zdravstvu od 7,6% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,417 p.p.), cena snabdevanja vodom, odnošenja smeća i odvođenja otpadne vode od 16,5% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,356 p.p.), cena u oblasti restorana i kafea od 7,4% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,175 p.p.), povećanje stvarne stambene rente od 11,9% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,171 p.p.) i

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* inflacije u *najužem* smislu čine 45,79% potrošačke korpe u 2026. godini.

poskupljenje turističkih paket aranžmana od 24,4% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,167 p.p.). U julu se u okviru bazne komponente takođe ističe povećanje cena u zdravstvu od 7,9% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,435 p.p.), cena snabdevanja vodom, odnošenja smeća i odvođenja otpadne vode od 16,7% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,362 p.p.), cena u oblasti restorana i kafea od 7,4% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,175 p.p.), povećanje stvarne stambene rente od 12,5% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,181 p.p.) i poskupljenje turističkih paket aranžmana od 23,2% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,203 p.p.). U okviru nebazne komponente, u junu se posebno ističe međugodišnje smanjenje cena hrane od 4,3% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -1,153 p.p.), odnosno smanjenje cena povrća od 8,2% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -0,339 p.p.), voća i orašastih plodova od 9,3% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -0,216 p.p.) i mesa i mesnih prerađevina od 3,1% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -0,208 p.p.). Sa druge strane, zabeleženo je međugodišnje povećanje cena goriva za putničke automobile, i to dizela za 16,8% i benzina za 8,8% (ukupan doprinos navedenih stavki međugodišnjoj inflaciji od 0,827 p.p.), kao i povećanje cena električne energije od 9,6% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,515 p.p.), duvana od 4,7% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,218 p.p.) i alkoholnih pića od 6,0% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,161 p.p.). U julu se u okviru nebazne komponente takođe ističe međugodišnje smanjenje cena hrane od 7,0% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -1,845 p.p.), odnosno smanjenje cena povrća od 16,6% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -0,603 p.p.), voća i orašastih plodova od 19,5% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -0,428 p.p.) i mesa i mesnih prerađevina od 4,5% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od -0,298 p.p.). Sa druge strane, zabeleženo je međugodišnje povećanje cena goriva za putničke automobile, i to dizela za 12,8% i benzina za 10,0% (ukupan doprinos navedenih stavki međugodišnjoj inflaciji od 0,737 p.p.), kao i povećanje cena električne energije od 9,6% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,516

p.p.), duvana od 7,1% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,334 p.p.), alkoholnih pića od 5,3% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,143 p.p.) i čvrstih goriva (pre svega drva za ogrev) od 8,8% (doprinos međugodišnjoj inflaciji od 0,171 p.p.).



Opšti međugodišnji rast cena u junu i julu usporen je u odnosu na maj 2026. godine usled sledećih promena u potrošačkoj korpi:

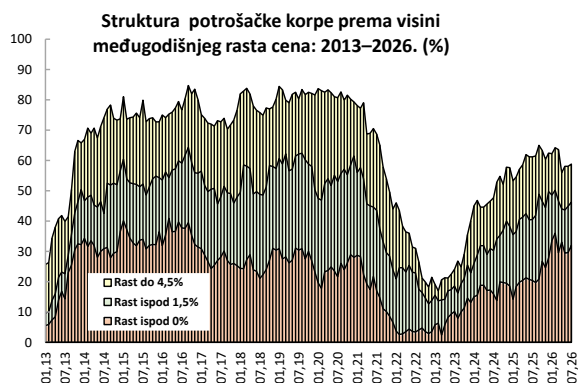
Prvo, povećano je učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio ispod donje granice cilja NBS i to sa 43,64% u maju na 44,91% u junu, odnosno na 46,22% u julu 2026. Međugodišnji pad ovih cena ubrzan je sa -4,0% u maju na -4,2% u junu, odnosno na -5,3% u julu 2026.

Drugo, smanjeno je učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio u granicama cilja NBS i to sa 14,40% u maju na 13,16% u junu, odnosno na 12,58% u julu 2026. Međugodišnji rast ovih cena je usporen sa 3,1% u maju na 2,8% u junu, odnosno na 2,9% u julu 2026.

Treće, minimalno je smanjeno učešće stavki čiji je međugodišnji rast cena bio iznad gornje granice cilja NBS i to sa 41,96% u maju na 41,93% u junu, odnosno na 41,20% u julu 2026. Međugodišnji rast ovih cena je usporen sa 11,5% u maju na 10,4% u junu, odnosno na 10,1% u julu 2026.

Na osnovu navedenog može se izvući *zaključak* da su promene u drugoj i trećoj grupi potrošačke korpe odlučujuće uticale na

smanjenje međugodišnje inflacije u junu i julu 2026. u odnosu na prethodni mesec.⁷



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

Srbija je u julu 2026. godine zabeležila manju inflaciju u odnosu na Evropsku uniju i evrozonu. Međugodišnja inflacija je, prema konceptu harmonizovanog indeksa potrošačkih cena⁸, u Srbiji iznosila 3,0% u junu i 2,2% u julu, a u Evropskoj uniji 2,9% u junu i 3,0% u julu, odnosno u evrozoni 2,8% u junu i 2,9% u julu. Od 27 zemalja članica Evropske unije, manju međugodišnju inflaciju nego Srbija u julu 2026. imalo je svega 6 zemalja (Švedska, Češka, Mađarska, Danska, Estonija i Malta). Sa druge strane, najveće stope inflacije u julu zabeležene su u Rumuniji (8,2%), Litvaniji (5,4%), Bugarskoj i Kipru (po 4,4%). U evrozoni i na nivou cele Evropske unije je međugodišnja inflacija u junu povećana za 0,2 p.p. u odnosu na maj 2026.

⁷ Opšti međugodišnji indeksi cena za jul, jun i maj 2026. mogu da se rastave na tri činioce koji predstavljaju doprinose stavki čiji je međugodišnji rast cena bio (1) ispod donje granice cilja NBS, (2) u granicama cilja NBS i (3) iznad gornje granice cilja NBS, i to na sledeći način:

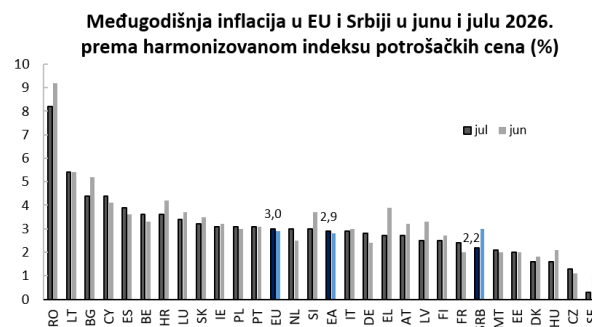
jul 2026: $101,9 = (0,4622 \times 94,7) + (0,1258 \times 102,9) + (0,4120 \times 110,1) = 43,7 + 12,9 + 45,3$

jun 2026: $102,7 = (0,4491 \times 95,8) + (0,1316 \times 102,8) + (0,4193 \times 110,4) = 43,0 + 13,5 + 46,2$

maj 2026: $103,5 = (0,4364 \times 96,0) + (0,1440 \times 103,1) + (0,4196 \times 111,5) = 41,9 + 14,8 + 46,8$

Razlika između navedenih indeksa u julu i junu od -0,8 može da se rastavi na sledeće činioce:

godine, dok je u julu smanjena za 0,1 p.p. Posmatrano po pojedinačnim zemljama, međugodišnja inflacija je u julu u odnosu na maj povećana u 4 zemlje članice (Kipar, Litvanija, Španija, Nemačka). Sa druge strane, smanjenje međugodišnje inflacije u julu u odnosu na maj zabeleženo je u 21 državi članici, pri čemu je ovo smanjenje bilo veće ili jednako 1 p.p. u 8 zemalja (Grčka, Bugarska, Estonija, Rumunija, Hrvatska, Luksemburg, Austrija, Letonija).



Razlike u međugodišnjem rastu cena u junu i julu 2026. između Srbije sa jedne strane, i Evropske unije i evrozone sa druge strane, izražene su kod svih grupa proizvoda, osim energije. U junu i julu je u Srbiji zabeležen međugodišnji pad cena hrane (-1,4% u junu i -3,1% u julu), dok je u Evropskoj uniji registrovan međugodišnji rast cena hrane (1,6% u junu i 1,2% u julu). Sa druge strane, u Srbiji je registrovan osetno veći međugodišnji rast cena neenergetskih industrijskih proizvoda i cena usluga. Imajući u vidu izraženo međugodišnje smanjenje cena hrane u Srbiji u junu i julu, struktura doprinosa međugodišnjem rastu cena se značajno razlikuje u Srbiji i evrozoni. Dok je u

$$101,9 - 102,7 = -0,8 = (43,7 - 43,0) + (12,9 - 13,5) + (45,3 - 46,2) = +0,7 - 0,6 - 0,9$$

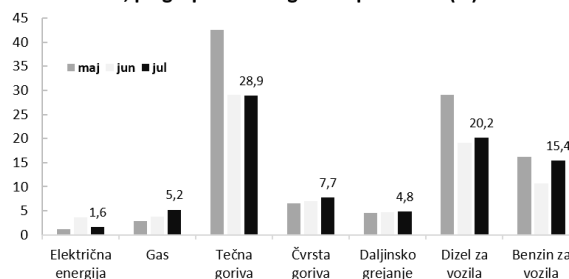
Razlika između navedenih indeksa u junu i maju od -0,8 može da se rastavi na sledeće činioce:

$$102,7 - 103,5 = -0,8 = (43,0 - 41,9) + (13,5 - 14,8) + (46,2 - 46,8) = +1,1 - 1,3 - 0,6$$

⁸ 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.

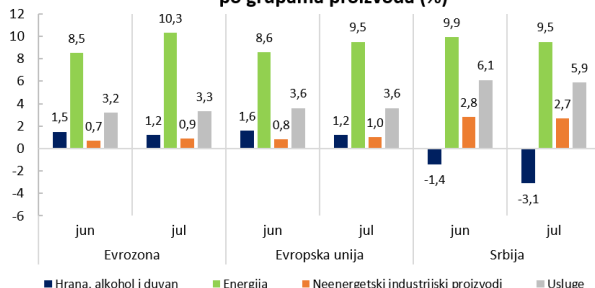
Srbiji doprinos bazne komponente međugodišnjoj inflaciji u junu 2026. iznosio 70% (usluge oko 49%, neenegetski industrijski proizvodi oko 21%), a nebazne komponente 30% (hrana, alkohol i duvan oko -17%, energija oko 47%), u evrozoni je bazna komponenta generisala 60% međugodišnje inflacije (usluge oko 53%, neenegetski industrijski proizvodi oko 7%), dok se na doprinos nebazne komponente odnosilo 40% (hrana, alkohol i duvan oko 11%, energija oko 29%). U julu je u evrozoni zabeležena slična struktura doprinosa svih navedenih grupa proizvoda: bazna komponenta je generisala 59% međugodišnje inflacije (usluge oko 51%, neenegetski industrijski proizvodi oko 8%), a nebazna komponenta 41% (hrana, alkohol i duvan oko 8%, energija oko 33%). Sa druge strane, u Srbiji je došlo do dodatne promene u korist doprinosa bazne komponente koja je generisala čak 91% međugodišnje inflacije u julu (usluge oko 63%, neenegetski industrijski proizvodi oko 28%), dok se na doprinos nebazne komponente odnosilo svega 9% (hrana, alkohol i duvan oko -51%, energija oko 60%).

Međugodišnji rast cena u maju, junu i julu 2026. u EU, po grupama energetske proizvoda (%)



Posmatrajući same vrednosti rasta cena u junu i julu, ističe se gotovo dvocifreni međugodišnji rast cena energije. Najveći međugodišnji rast cena zabeležen je kod tečnih goriva (loživa ulja) za domaćinstva (29,1% u junu i 28,9% u julu), dizel goriva (19,1% u junu i 20,2% u julu) i benzina za vozila (10,7% u junu i 15,4% u julu). Pri tome, ukupan doprinos navedenih stavki inflaciji je najveći kod dizela i benzina za putničke automobile, imajući u vidu da ove kategorije imaju značajno veći ponder (učesće u potrošačkoj korpi). Kod ostalih grupa energetske proizvoda (električna energija, gas, čvrsta goriva, daljinsko grejanje) međugodišnji rast cena u junu i julu je bio značajno niži.

Međugodišnji rast cena u junu i julu 2026. u EU i Srbiji, po grupama proizvoda (%)



Posmatrano prema grupama proizvoda, najintenzivnije promene međugodišnjeg rasta cena u junu i julu dogodile su se kod energetske proizvoda. U junu je usporen međugodišnji rast cena energije u Evropskoj uniji za 2,1 p.p., odnosno u evrozoni za 2,3 p.p, dok je u julu navedeni rast ubrzan za 1,8 p.p. u Evropskoj uniji, odnosno za 0,9 p.p. u evrozoni. Od ostalih promena u junu i julu, izdvaja se jedino usporavanje rasta cena hrane, alkohola i duvana: u Evropskoj uniji za po 0,4 p.p. u oba posmatrana meseca, a u evrozoni za 0,4 p.p. u junu i 0,3 p.p. u julu.

PROGNOZE

Rezime:

Period na koji se odnosi prognoza: I-XII 2026/I-XII 2025. (%)

- **Industrijska proizvodnja-ukupno: 0,0**
- **Prerađivačka industrija: -1,0**
- **Potrošačke cene (XII 2025/ XII 2024): 3,9**
- **Promet robe u trgovini na malo u stalnim cenama: 6,0**
- **Izvoz robe, obračunat u evrima : 6,5**
- **Uvoz robe, obračunat u evrima: 3,5**

AKTUELNOSTI U EKONOMSKOJ POLITICI

POREĐENJE BUDŽETA I REBALANSA BUDŽETA ZA 2026. GODINU⁹

Skupština Republike Srbije usvojila je rebalans budžeta za 2026. godinu, odnosno Zakon o izmenama i dopuni Zakona o budžetu Republike Srbije za 2026. godinu, kojim se menjaju planirani prihodi i primanja, kao i rashodi i izdaci, u odnosu na prvobitno usvojeni budžet. U nastavku su prikazane najvažnije razlike između budžeta usvojenog u decembru 2025. godine i rebalansa budžeta.

Predlogom rebalansa budžeta predviđena su ukupna primanja od 2.527.150 miliona dinara, što je za 112.450 miliona dinara ili 4,7% više u odnosu na prvobitno planirana primanja budžeta. Najveći doprinos ovom rastu potiče od neporeskih prihoda i primanja od prodaje nefinansijske imovine, koji su povećani za 79.604 miliona dinara ili 26,2%. U okviru te grupe primanja posebno se izdvaja povećanje prihoda od uplaćenog dela dobiti javnih preduzeća i dividendi budžeta za 61.000 miliona dinara. Značajno povećanje predviđeno je i kod prihoda od prodaje dobara i usluga, za 11.300 miliona dinara ili 12,8%. Poreski prihodi povećani su za 28.300 miliona dinara ili 1,4%. Najveći doprinos rastu poreskih prihoda potiče od primanja po osnovu poreza na dodatu vrednost (za 28.000 miliona dinara ili 2,6%) i poreza na dobit pravnih lica (za 24.000 miliona dinara ili 8,7%). Sa druge strane, primanja po osnovu akciza smanjena su za 23.000 miliona dinara ili 5,1%, što je, pre svega, posledica mera Vlade kojima su privremeno smanjene akcize na naftne derivate.

Planirani ukupni izdaci budžeta iznose 2.923.150 miliona dinara, što je za 171.450 miliona dinara ili 6,2% više u odnosu na prvobitno planirani budžet. Najveći doprinos povećanju izdataka daju dotacije organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja, koje su povećane za 51.710 miliona dinara ili 13,1%, zatim subvencije, povećane za 29.247 miliona dinara ili 13,6%, i ostali tekući rashodi, povećani za 25.797 miliona dinara ili 49,8%. S druge strane, smanjenje rashoda predviđeno je kod otplate kamata i pratećih troškova zaduživanja (-14.766 miliona dinara ili -7,0%) i dotacija međunarodnim organizacijama (-161 miliona dinara ili -1,5%). Povećanje dotacija organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja rezultat je predviđenih jednokratnih davanja penzionerima, povećanja sredstava RFZO za lekove i medicinsku opremu, kao i korekcije transfera Republičkom fondu za PIO zbog poreskih olakšica za novozaposlene. Posmatrano po oblastima, najveći doprinos povećanju subvencija daju drumski saobraćaj, poljoprivreda i privreda: subvencije za drumski saobraćaj povećane su za 22.108 miliona dinara ili 115,7%, za poljoprivredu za 2.243 miliona dinara ili 1,9%, a za privredu za 1 783 miliona dinara ili 6,4%. Povećanje subvencija za drumski saobraćaj gotovo u celini se odnosi na veća izdvajanja za JP „Putevi Srbije“ i „Koridori Srbije“.

Predlogom rebalansa budžeta predviđeno je povećanje i ukupnih primanja i ukupnih izdataka budžeta, pri čemu je povećanje izdataka veće od predviđenog povećanja primanja, što dovodi do povećanja deficita. Fiskalni deficit predviđen je u iznosu od 396.000 miliona dinara ili 3,5% planiranog BDP-a¹⁰. U odnosu na prvobitno planirani budžet za 2026. godinu, fiskalni deficit je povećan za 59.000 miliona dinara, a njegovo učešće u planiranom BDP-u veće je za 0,5 procentnih poena.

⁹ Autor: Vesna Simonović

¹⁰ Prema projekciji Ministarstva finansija, bruto domaći proizvod za 2026. godinu iznosiće 11 189 500 mil. RSD.

Tabela 1. Poređenje budžeta i rebalansa budžeta za 2026. godinu

	Zakon o budžetu za 2026. godinu, miliona dinara	Rebalans budžeta za 2026. godinu, miliona dinara	Razlike, miliona dinara	Promena u odnosu na Zakon o budžetu za 2026. godinu, %	Struktura, %	
					prema Zakonu o budžetu	prema rebalansu budžeta za 2026.g.
I UKUPNI PRIHODI I PRIMANJA	2 414 700	2 527 150	112 450	4,7	100,0	100,0
1. Poreski prihodi	2 080 000	2 108 300	28 300	1,4	86,1	83,4
1.1. Porez na dohodak građana	150 500	154 500	4 000	2,7	6,2	6,1
1.2. Porez na dobit pravnih lica	275 000	299 000	24 000	8,7	11,4	11,8
1.3. Porez na dodatu vrednost	1 084 000	1 112 000	28 000	2,6	44,9	44,0
1.4. Akcize	453 300	430 300	- 23 000	-5,1	18,8	17,0
- Na derivate nafte	244 000	216 000	- 28 000	-11,5	10,1	8,5
- Na duvanske prerađevine	154 000	159 000	5 000	3,2	6,4	6,3
- Ostale akcize	55 300	55 300	0	0,0	2,3	2,2
1.5. Carine	99 900	95 500	- 4 400	-4,4	4,1	3,8
1.6. Ostali poreski prihodi	17 300	17 000	- 300	-1,7	0,7	0,7
2. Neporeski prihodi i primanja od prodaje nefinansijske imovine	303 296	382 900	79 604	26,2	12,6	15,2
2.1. Redovni neporeski prihodi	277 796	296 400	18 604	6,7	11,5	11,7
- Prihodi od imovine	64 300	59 300	- 5 000	-7,8	2,7	2,3
- Takse	25 300	26 500	1 200	4,7	1,0	1,0
- Prihodi od prodaje dobara i usluga	88 000	99 300	11 300	12,8	3,6	3,9
- Novčane kazne	14 600	16 200	1 600	11,0	0,6	0,6
- Ostali redovni neporeski prihodi	73 896	78 700	4 804	6,5	3,1	3,1
- Primanja od prodaje nefinansijske imovine	11 700	16 400	4 700	40,2	0,5	0,6
2.2. Vanredni neporeski prihodi	25 500	86 500	61 000	239,2	1,1	3,4
- Dobit javnih agencija	2 500	2 500	0	0,0	0,1	0,1
- Deo dobiti javnih preduzeća i dividende budžeta	12 000	73 000	61 000	508,3	0,5	2,9
- Ostali vanredni prihodi	11 000	11 000	0	0,0	0,5	0,4
3. Donacije	31 404	35 950	4 546	14,5	1,3	1,4
II UKUPNI RASHODI I IZDACI	2 751 700	2 923 150	171 450	6,2	100,0	100,0
1. Tekući rashodi	2 111 240	2 261 045	149 805	7,1	76,7	77,3
1.1. Rashodi za zaposlene	656 148	669 937	13 789	2,1	23,8	22,9
- Plate, dodaci i naknade zaposlenih (zarade)	525 502	534 064	8 563	1,6	19,1	18,3
- Socijalni doprinosi na teret poslodavca	89 873	91 381	1 508	1,7	3,3	3,1
- Ostali rashodi za zaposlene	40 773	44 492	3 719	9,1	1,5	1,5
1.2. Korišćenje usluga i roba	271 542	285 579	14 037	5,2	9,9	9,8
1.3. Otplata kamata i prateći troškovi zaduživanja	212 189	197 424	- 14 766	-7,0	7,7	6,8
- Otplata domaćih kamata	72 019	75 020	3 000	4,2	2,6	2,6
- Otplata stranih kamata	109 629	101 529	- 8 100	-7,4	4,0	3,5
- Otplata kamata po garancijama	10 963	5 963	- 5 000	-45,6	0,4	0,2
- Prateći troškovi zaduživanja	19 578	14 912	- 4 666	-23,8	0,7	0,5
1.4. Subvencije	214 460	243 707	29 247	13,6	7,8	8,3
- U oblasti nauke	4 101	3 792	- 309	-7,5	0,1	0,1
- U oblasti rudarstva i energetike	11 500	11 714	214	1,9	0,4	0,4
- U oblasti zaštite životne sredine	3 969	4 389	420	10,6	0,1	0,2

	Zakon o budžetu za 2026. godinu, miliona dinara	Rebalans budžeta za 2026. godinu, miliona dinara	Razlike, miliona dinara	Promena u odnosu na Zakon o budžetu za 2026. godinu, %	Struktura, %	
					prema Zakonu o budžetu	prema rebalansu budžeta za 2026.g.
- Za vazdušni saobraćaj	605	605	0	0,0	0,0	0,0
- U privredi	27 807	29 590	1 783	6,4	1,0	1,0
- U poljoprivredi	116 500	118 743	2 243	1,9	4,2	4,1
- Za železnički saobraćaj	24 530	24 965	435	1,8	0,9	0,9
- Za drumski saobraćaj	19 100	41 208	22 108	115,7	0,7	1,4
- U oblasti turizma	1 855	2 972	1 117	60,2	0,1	0,1
- U oblasti kulture	1 497	1 358	- 140	-9,3	0,1	0,0
- Ostale	2 995	4 372	1 376	45,9	0,1	0,1
1.5. Donacije stranim vladama	1	274	273	27300,0	0,0	0,0
1.6. Dotacije međunarodnim organizacijama	10 956	10 795	- 161	-1,5	0,4	0,4
1.7. Transferi ostalim nivoima vlasti	83 118	89 540	6 421	7,7	3,0	3,1
- Opštinama i gradovima	33 327	35 089	1 762	5,3	1,2	1,2
- Ostali transferi	49 791	54 450	4 659	60,2	1,8	1,9
1.8. Dotacije organizacijama obaveznog socijalnog osiguranja	395 194	446 904	51 710	13,1	14,4	15,3
- Republički fond za penzijsko i invalidsko osiguranje	301 863	319 759	17 896	5,9	11,0	10,9
- Nacionalna služba za zapošljavanje	750	750	00	0,0	0,0	0,0
- Republički fond za zdravstveno osiguranje	77 800	89 800	12 000	15,4	2,8	3,1
- Fond za socijalno osiguranje vojnih osiguranih	300	325	25	8,3	0,0	0,0
- Ostale dotacije	14 481	36 270	21 789	150,5	0,5	1,2
1.9. Ostale dotacije i transferi	3 600	5 536	1 936	53,8	0,1	0,2
1.10. Socijalno osiguranje i socijalna zaštita	212 214	233 734	21 521	10,1	7,7	8,0
- Dečija zaštita	131 184	150 484	19 300	14,7	4,8	5,1
- Boračko-invalidska zaštita	24 874	27 450	2 576	10,4	0,9	0,9
- Socijalna zaštita	40 731	41 621	890	2,2	1,5	1,4
- Tranzicioni fond	150	150	0	0,0	0,0	0,0
- Učenički standard	1 048	1 048	0	0,0	0,0	0,0
- Studentski standard	1 549	1 110	- 439	-28,3	0,1	0,0
- Stipendije za mlade talente	1 119	1 089	- 30	-2,7	0,0	0,0
- Sportske stipendije, nagrade i priznanja	2 370	2 608	239	10,1	0,1	0,1
- Izbegla i raseljena lica	209	180	- 29	-13,8	0,0	0,0
- Ostala socijalna zaštita iz budžeta	8 980	7 993	- 987	-11,0	0,3	0,3
1.11 Ostali tekući rashodi	51 817	77 615	25 797	49,8	1,9	2,7
- Sredstva rezervi	5 002	5 002	0	0,0	0,2	0,2
- Ostali tekući rashodi	46 815	72 613	25 797	55,1	1,7	2,5
2. Izdaci za nefinansijsku imovinu	603 283	623 412	20 129	3,3	21,9	21,3
3. Izdaci za otplatu glavnice (u cilju sprovođenja javnih politika)	23 700	23 700	0	0,0	0,9	0,8
4. Izdaci za nabavku finansijske imovine (u cilju sprovođenja javnih politika)	13 477	14 994	1 516	11,3	0,5	0,5
III FISKALNI SUFICIT/DEFICIT (I - II)	- 337 000	- 396 000	- 59 000	...	...	...

ANALIZA 1

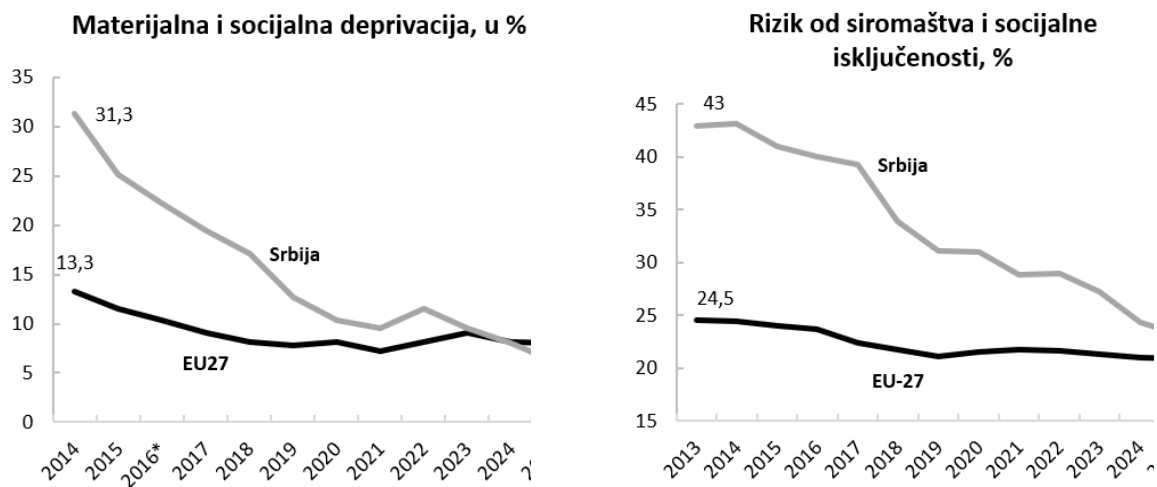
ŽIVOTNI STANDARD U SRBIJI 2013–2025: MATERIJALNA KONVERGENCIJA, PSIHOLOŠKI PARADOKS I DUH KRITIKE (ANALIZE EU-SILC PODATAKA)

Autor: Ivan Nikolić

Srbija je, prema zvaničnim podacima Evropske statističke agencije (Eurostat) i Republičkog zavoda za statistiku, u periodu od 2013. do danas ostvarila jedan od najimpresivnijih društveno-ekonomskih zaokreta u Evropi.

Na tržištu rada, dogodila se mala revolucija: stopa nezaposlenosti pala je sa 23% (2013) na svega 7,2% (drugo tromesečje 2026). U istom periodu, formalna zaposlenost je uvećana za preko 300 hiljada radnika, što je radikalno promenilo strukturu domaćinstava i smanjilo oslanjanje na socijalnu pomoć.

Materijalni standard, meren kroz EU-SILC¹¹ indikatore, pratio je ovaj trend. Stopa teške materijalne deprivacije¹² (za zaposlene) pala je sa 31,3% (2014) na svega 6,2% (2025) – što je bolji rezultat od Nemačke, Francuske i proseka Evropske unije. U isto vreme, prosečna plata – iako neobuhvaćena SILC-om – pokazuje indikativan pomak: dok je 2013. godine jedva pokrivala 60% prosečne potrošačke korpe, danas je značajno premašuje, što govori o rastućoj realnoj kupovnoj moći.



¹¹ Skraćenica za Statistiku o dohotku i uslovima života (engl. *EU Statistics on Income and Living Conditions*). To je standardizovano istraživanje EU koje se sprovodi na godišnjem nivou kako bi se prikupili uporedivi podaci o dohotku, siromaštvu, socijalnoj isključenosti i uslovima života u evropskim zemljama.

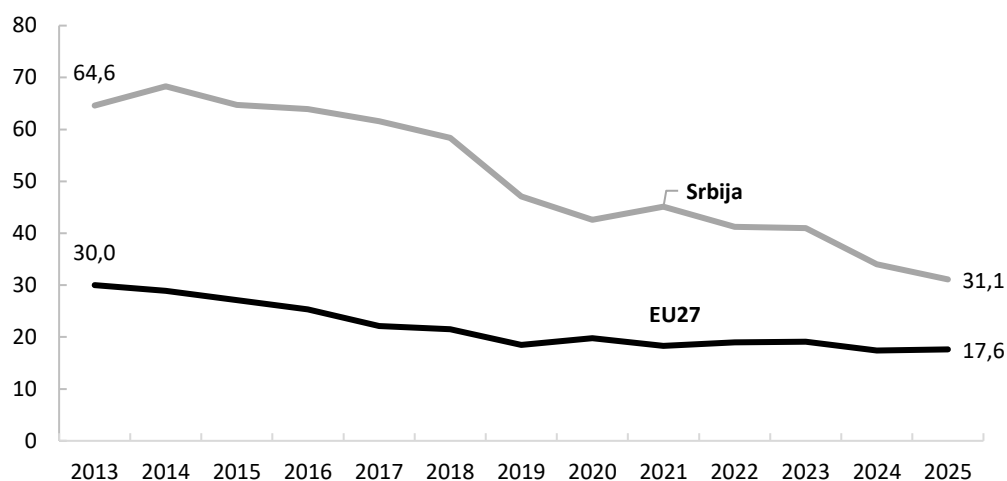
¹² Materijalna i socijalna deprivacija predstavlja uskraćenost mogućnosti da se obezbede osnovna materijalna dobra i uslovi života, kao i da se učestvuje u uobičajenim socijalnim aktivnostima u društvu. Konkretni pokazatelji materijalne deprivacije su: nemogućnost adekvatnog zagrevanja stana, plaćanja neočekivanih troškova, redovnog obroka sa mesom ili ribom, posedovanja automobila, veš-mašine, televizora.

Stopa rizika od siromaštva ili socijalne isključenosti (AROPE¹³) pala je sa 43,2% na 23,2%, što je smanjilo jaz sa prosekom EU 27 za neverovatnih 87%. Kada pogledamo dublje, vidimo da je Srbija u nekim segmentima čak prestigla evropski prosek – na primer, samo 4,5% građana nije moglo da priušti novu (ne polovnu) odeću 2025. godine, što je bolji rezultat od EU proseka od 7,4%.

Ova konvergencija je najvidljivija u domenima koji se tiču osnovnih životnih potreba. Sposobnost da se mesecima "sastavi kraj s krajem" se dramatično popravila, a energetska kriza koja je eskalirala ratom u Ukrajini 2022. je manje pogodila Srbiju nego EU, što ukazuje na drugačiju strukturu grejanja i energetske politike. Ukratko, osnovni egzistencijalni standard građana Srbije se nesumnjivo i brzo približio evropskom, a u pojedinostima ga i nadmašio.

A ipak – više od 31% građana oseća se siromašno. Subjektivno siromaštvo u Srbiji jedno je od najviših u Evropi, odmah iza Grčke i Bugarske. I dok je materijalna deprivacija prepolovljena i svedena na evropski minimum, osećaj lične i kolektivne nemoći ostaje visok.

Subjektivni osećaj siromaštva



Kako je to moguće? Kako društvo koje očigledno solidno radi i napreduje može da se oseća tako siromašno? Odgovor nije lako dati. On ne leži samo u ekonomiji, već je višeslojan i treba ga tražiti i u istoriji, psihologiji, institucijama i, na kraju, u kulturnom kodu koji ovaj narod nosi poput nevidljivog tereta.

Krenimo od onoga što je neosporno. Svaki od analiziranih indikatora govori istu priču - životni standard u materijalnom smislu je bolji nego ikada u modernoj istoriji Srbije! Međutim raskorak – razlika od čak 24,9 procentnih poena između materijalne deprivacije (6,2%) i subjektivnog osećaja (31,1%) – jedan je od najvećih u Evropi. Šta ga objašnjava?

Najpre, Srbija se nalazi u svojevrsnom integracionom „limbu“ spram EU. Nije u EU (pa nema sigurnost, fondove, slobodu kretanja), ali nije sasvim ni izolovana od nje. Taj "ni tamo, ni ovamo" psihološki prostor stvara hroničnu neizvesnost koja se projektuje na svaki segment života – od plate do budućnosti dece.

¹³ Akronim od *At Risk of Poverty or Social Exclusion* - predstavlja stopu rizika od siromaštva ili socijalne isključenosti. To je glavni statistički pokazatelj koji EU (Eurostat) koristi za praćenje siromaštva i socijalne inkluzije u okviru svojih dugoročnih strategija.

Ankete pokazuju da je poverenje u EU na istorijski najnižem nivou. Većina građana Srbije, iz različitih razloga, ne želi članstvo u Evropskoj uniji. Ipak, paradoks ostaje: građani ne žele EU, ali se osećaju siromašno jer nisu u EU. Odgovor je u tome što je EU postala emocionalni simbol – ne toliko politička zajednica, koliko prostor višeg standarda, slobode kretanja, pravednijeg sistema. Građani ne žele Briselske direktive, ali žele nemačke plate. Ne žele da uvedemo sankcije Ruskoj federaciji, ali žele da rade u Berlinu bez vize.

Drugi problem, koji bi po težini možda trebalo da bude i prvi, tiče se narativa i medija.

Da je stvar samo u Evropskoj uniji, kojoj deklarativno težimo, Hrvatska – koja je članica – bi imala mnogo niže subjektivno siromaštvo nego što ga ima (19,1% i dalje nije zanemarljivo). Međutim, Hrvatska je, za razliku od Srbije, zatvorila priču. Njihov nacionalni narativ glasi: "Izašli smo iz rata, stigli smo u Evropu, sad gradimo budućnost."

U Srbiji, u jednom delu medija, narativ je drugačiji: "Sve je namešteno, vlast nas krade, Evropa nas neće, mladi nam beže, bolji smo od ovoga." Ovaj narativ – kome doprinose i političari, intelektualci, pa i obični građani u svakodnevnim razgovorima – stvara raspoloženje trajnog nezadovoljstva. Čak i kada plate rastu, čak i kada se bolnice obnavljaju, čak i kada materijalna deprivacija pada na evropski nivo – priča ostaje ista: "loše je, biće gore, nema nade." Narativ, dakle, nije refleksija stvarnosti – on je kreator stvarnosti. A u Srbiji je taj narativ decenijama ugrađen u kolektivnu svest.

Dalje, ne može se razumeti subjektivno siromaštvo u Srbiji bez razumevanja istorijskog konteksta. Ovaj narod je prošao kroz: ratove i dezintegraciju zajedničke države, hiperinflaciju i ekonomski kolaps, međunarodne sankcije, NATO agresiju, nelegalnim pokušajem secesije i otimanja KiM. Svaka od ovih kriza ostavila je psihološku ranu. Kolektivna svest je naučila da je bolje biti oprezan, skeptičan, pesimističan – jer nas je optimizam već više puta izneverio. Zato, kada statistika kaže "bolje je", psiha odgovara: "Lažu, biće opet kriza."

Ovaj istorijski pesimizam nije iracionalan – on je racionalan odgovor na decenije nestabilnosti. Ali on danas, u vremenu objektivnog napretka, deluje kao anahroni okvir koji sprečava ljude da vide poboljšanje.

I konačno, dolazimo do najdubljeg sloja – verovatno i ključnog.

Mi smo narod koji voli da kritikuje! U svakodnevnom životu, to se ispoljava kao: nepoverenje u autoritete (političare, sudije, lekare, profesore, trenere); sklonost da se u svemu prvo vidi mana, a tek onda vrlina; osećaj da smo mi "pametniji" od onih koji nas vode. Navika da se sopstveni neuspeh pripisuje sistemu, a ne sebi.

Ovo nije "loša" osobina – kritički duh je osnova demokratije. Ali u Srbiji, ovaj duh je hipertrofirao do tačke u kojoj postaje prepreka za bilo kakvo kolektivno zadovoljstvo. Čak i kada su rezultati očigledni – mi ih odbijamo da priznamo, jer bi to značilo da priznamo da sistem funkcioniše, a time i da naša kritika nije uvek opravdana.

Subjektivno siromaštvo je, na ovom nivou, upravo to – odbijanje da se vidi napredak, jer je napredak lični, a mi smo navikli da verujemo samo u kolektivnu propast.

Analiza je započeta pitanjem: Da li se kvalitet života u Srbiji menja? Odgovor je: DA, i to dramatično. Srbija je, po materijalnim pokazateljima, već u Evropi. Ali po psihološkim i institucionalnim – još uvek je na Balkanu.

Srbija danas nije siromašna – ali se jedan njen deo oseća siromašno. I dok se materijalna deprivacija smanjuje, psihološka deprivacija ostaje – jer je ukorenjena u kolektivnoj memoriji, nepoverenju i navici da kritikujemo sve, pa i sopstveni napredak.

Možda je pravi korak napred – priznati da jesmo napredovali. I to ne kao "reklamu" za vlast, već kao priznanje sopstvenom narodu, sopstvenom radu, sopstvenoj upornosti. Jer bez tog priznanja, ni 2.000 evra plate neće doneti osećaj popravljanja životnog standarda.

ANALIZA 2

GLOBALNI LANCI VREDNOSTI IZMEĐU GLOBALIZACIJE I NOVE ARHITEKTURE PROIZVODNJE

Autor: Katarina Stančić

Globalni lanci vrednosti predstavljaju jedan od najznačajnijih organizacionih modela savremene međunarodne proizvodnje i jednog od ključnih pokretača procesa globalizacije. Tokom poslednjih decenija omogućili su dublju međunarodnu specijalizaciju, rast produktivnosti, intenziviranje međunarodne trgovine i brži transfer znanja i tehnologije. Međutim, pandemija COVID-19, geopolitičke tenzije, poremećaji u lancima snabdevanja i rast protekcionističkih politika otvorili su pitanje njihove otpornosti i budućeg razvoja. Suprotno često prisutnim ocenama da se svet kreće ka deglobalizaciji, najnoviji nalazi OECD-a¹⁴ pokazuju da su globalni lanci vrednosti u 2024. godini dostigli istorijski najviši nivo u realnim pokazateljima. To potvrđuje da se međunarodne proizvodne mreže ne raspadaju, već se prilagođavaju novim ekonomskim i geopolitičkim okolnostima kroz promene u svojoj strukturi, organizaciji i geografiji proizvodnje. Sve izraženija reorganizacija proizvodnih mreža menja obrasce međunarodne trgovine i konkurentnosti, pri čemu produktivnost, inovacije, kvalitet institucija, ljudski kapital, digitalna transformacija i otpornost proizvodnih sistema postaju ključni faktori uspešne integracije zemalja u globalne lance vrednosti.

Kako su globalni lanci vrednosti promenili svetsku ekonomiju i zašto su bili toliko uspešni¹⁵. Tokom poslednjih nekoliko decenija način organizacije svetske proizvodnje doživeo je jednu od najznačajnijih transformacija u savremenoj ekonomskoj istoriji. Naime, umesto da se čitav proces proizvodnje odvija u okviru jedne zemlje, različite faze stvaranja proizvoda počele su da se obavljaju tamo gde postoje najbolji uslovi za to. Faze poput istraživanja i razvoja, dizajna, proizvodnje komponenti, montaže, marketinga i postprodajnih usluga odvijaju se u različitim državama, pri čemu svaka učestvuje u onom delu procesa u kojem ostvaruje najveću konkurentsku prednost. Na taj način nastali su globalni lanci vrednosti (Global Value Chains – GVC), danas jedno od ključnih obeležja savremene globalne ekonomije. Razvoj globalnih lanaca vrednosti predstavljao je kvalitativnu promenu u odnosu na tradicionalni model međunarodne trgovine. Dok se nekada trgovalo pre svega gotovim proizvodima, savremena međunarodna razmena podrazumeva trgovinu poluuproduktima, uslugama i znanjem, pri čemu se dodata vrednost stvara sukcesivno u više zemalja. Na taj način međunarodna trgovina više nije samo razmena finalnih proizvoda, već razmena pojedinačnih faza proizvodnog procesa, što je omogućilo znatno intenzivniju međunarodnu ekonomsku povezanost. Brz razvoj globalnih lanaca vrednosti podstaknut je liberalizacijom trgovine i investicija, tehnološkim napretkom, razvojem informaciono-komunikacionih tehnologija i smanjenjem troškova transporta. Velike multinacionalne kompanije su među prvima organizovale proizvodne procese na globalnom nivou, raspoređujući aktivnosti između zemalja prema njihovim konkurentskim prednostima. Ovakav model doneo je veću produktivnost, niže troškove, brži transfer tehnologije i znanja, rast izvoza i dublju međunarodnu ekonomsku integraciju. Globalni lanci vrednosti zbog toga nisu predstavljali samo novi oblik organizacije međunarodne proizvodnje, već su postali jedan od glavnih

¹⁴ OECD (2026), Trends in Global Value Chains, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/8217c2ff-en>.

¹⁵ World Bank. 2020. *World Development Report 2020: Trading for Development in the Age of Global Value Chains*. Washington, DC: World Bank.

pokretača procesa globalizacije. Oni su omogućili dublju ekonomsku integraciju zemalja, intenzivnije međunarodne tokove robe, usluga, kapitala i znanja, ali su istovremeno povećali međuzavisnost nacionalnih ekonomija. I upravo će se ta međuzavisnost, koja je decenijama predstavljala izvor ekonomskog rasta, u uslovima pandemije, geopolitičkih tenzija i poremećaja u lancima snabdevanja pokazati i kao jedan od najvećih izazova savremene svetske ekonomije.

Evropska unija kao primer duboke integracije u globalne lance vrednosti. Evropska unija danas predstavlja jedan od najboljih primera duboke integracije u globalne lance vrednosti. Zahvaljujući jedinstvenom tržištu, razvijenoj industrijskoj bazi i snažnim prekograničnim proizvodnim mrežama, evropske ekonomije su tokom prethodnih decenija izgradile složen sistem međusobno povezanih proizvodnih procesa. Ovakva organizacija proizvodnje značajno je preoblikovala strukturu evropskog izvoza. Iako prerađivačka industrija i dalje ima centralnu ulogu u izvozu, posebno u sektorima automobilske, mašinske, elektronske i farmaceutske industrije, sve veći značaj imaju usluge zasnovane na znanju, čime se konkurentska prednost pomera sa fizičke proizvodnje ka aktivnostima sa višom dodatom vrednošću. Pri tom, udeo informacionih, finansijskih i profesionalnih usluga postepeno raste, dok tradicionalne usluge povezane sa trgovinom i turizmom gube relativni značaj. Međutim, ne učestvuju sve zemlje Evropske unije u globalnim lancima vrednosti na isti način. Njihove uloge zavise od položaja koji zauzimaju u proizvodnom procesu, odnosno od toga da li pre svega obezbeđuju intermedijarne proizvode i usluge koji se koriste u daljoj proizvodnji ili se više oslanjaju na uvoz stranih inputa za sopstveni izvoz. Ove razlike najčešće se sagledavaju kroz dva pokazatelja – *backward* i *forward* povezanost. Pojednostavljeno rečeno, *backward* povezanost pokazuje koliko je jedna zemlja „kupac“ međunarodnih inputa, odnosno u kojoj meri njen izvoz zavisi od stranih intermedijarnih proizvoda i usluga, dok *forward* povezanost pokazuje koliko je ona „dobavljač“ dodate vrednosti drugim ekonomijama, odnosno u kojoj meri se domaća dodata vrednost ugrađuje u izvoz. Razlike među državama članicama su značajne. Dok su pojedine ekonomije pozicionirane kao važni snabdevači intermedijarnih proizvoda i usluga, druge se više oslanjaju na uvoz komponenti koje se zatim ugrađuju u sopstveni izvoz.

Različite uloge zemalja u globalnim lancima vrednosti. Prema najnovijoj analizi zasnovanoj na OECD Trade in Value Added (TiVA) bazi¹⁶, koja prati tokove dodate vrednosti u međunarodnoj trgovini i povezanost zemalja kroz globalne lance vrednosti, posmatrano sa aspekta *backward* povezanosti, najveći stepen integracije u 2024. godini beleži Luksemburg čija izvozna proizvodnja u velikoj meri zavisi od uvezenih intermedijarnih proizvoda i usluga. Kao mala i izrazito otvorena ekonomija, Luksemburg predstavlja tipičan primer zemlje duboko uključene u međunarodne lance snabdevanja. Nasuprot tome, velike ekonomije poput Sjedinjenih Američkih Država, Kine i Brazila ostvaruju među najnižim vrednostima ovog pokazatelja, što odražava njihovu razvijenu domaću proizvodnu bazu i znatno manju zavisnost od stranih inputa. Kada je reč o *forward* povezanosti, slika je drugačija. Najviše vrednosti ovog pokazatelja beleže Norveška i Rusija, čija se uloga u globalnim lancima vrednosti zasniva prvenstveno na izvozu nafte, gasa i drugih primarnih sirovina koje predstavljaju ključne inpute u proizvodnim procesima brojnih zemalja. Njihova domaća dodata vrednost ne završava u finalnoj potrošnji, već se ugrađuje u izvoz drugih ekonomija, zbog čega ove zemlje zauzimaju značajnu poziciju u uzvodnim segmentima globalnih lanaca vrednosti. I MMF-ov rad na temu integracije globalnih lanaca vrednosti¹⁷ potvrđuje navedene zaključke

¹⁶ OECD (2026), Trends in Global Value Chains, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/8217c2ff-en>.

¹⁷ Younghun Shim, Iglia Vassileva and Mengxue Wang, 2026. "The Integration of Global Value Chain in the EU: Stylized Facts and Drivers; With a Special Focus on Belgium and Portugal." IMF Working Paper 26/2.

vezano za zemlje članice EU: zemlje poput Nemačke i Rumunije imaju izraženiju ulogu dobavljača intermedijarnih proizvoda i nalaze se u uzvodnim segmentima globalnih lanaca vrednosti, dok su Luksemburg i Malta više orijentisani ka završnim fazama proizvodnje, oslanjajući se u većoj meri na uvoz stranih inputa. Ovakva raznolikost uloga potvrđuje da evropske ekonomije nisu konkurenti u istim segmentima proizvodnje, već čine komplementarne delove jedinstvene proizvodne mreže Evropske unije.

Nova dinamika globalnih lanaca vrednosti. Podaci analize OECD-a pokazuju i da, uprkos pandemiji, geopolitičkim tenzijama i promenama trgovinskih politika u poslednjih deset godina, globalni lanci vrednosti nisu izgubili na značaju – naprotiv, i dalje je prisutan visok nivo međunarodne integracije. Međutim, iza relativne stabilnosti na agregatnom nivou kriju se značajne razlike među pojedinim delatnostima i zemljama. Sektorska analiza pokazuje da su i dalje najdublje integrisane grane prerađivačke industrije i transporta. U 2024. godini od globalnih lanaca vrednosti najviše su zavisile proizvodnja koksa i derivata nafte, vodni i vazdušni saobraćaj, ICT i elektronska industrija, proizvodnja gume i plastike, hemijska industrija, osnovni metali i automobilska industrija, pri čemu u svim ovim delatnostima učešće međunarodno povezanih proizvodnih procesa premašuje 35% bruto autputa. Zajednička karakteristika ovih oblasti jeste snažno oslanjanje na međunarodno razmenjive intermedijarne proizvode, specijalizovane komponente, energetske inpute i prekogranične logističke usluge, koji predstavljaju okosnicu savremenih globalnih lanaca vrednosti. Drugim rečima, globalni lanci vrednosti nisu podjednako važni za sve delatnosti. Njihov značaj raste sa složenošću proizvodnog procesa, tehnološkom intenzivnošću proizvodnje i potrebom za međunarodnom specijalizacijom, zbog čega su upravo visokotehnološke industrije i logistički sektori ostali najviše oslonjeni na međunarodne proizvodne mreže. Istovremeno, OECD nalazi pokazuju da procesi reorganizacije globalnih lanaca vrednosti nisu bili jednaki u svim sektorima. Između 2011. i 2024. godine najveći *rast međunarodne integracije* ostvaren je u vazdušnom saobraćaju, skladištenju, farmaceutske industrije, proizvodnji električne energije, industriji gume i plastike, proizvodnji nemetalnih mineralnih proizvoda, papirnoj industriji, IT uslugama i poštanskim uslugama. Posebno je zanimljiv primer farmaceutske industrije. Uprkos nastojanjima brojnih država da nakon pandemije povećaju domaće proizvodne kapacitete za medicinsku opremu i lekove, OECD podaci pokazuju da je proizvodnja u ovom sektoru postala još intenzivnije povezana sa međunarodnim lancima vrednosti nego 2011. godine. Ukratko, u periodu između 2011. i 2024. godine u većini OECD ekonomija došlo je do povećanja *backward* povezanosti, odnosno rasta učešća strane dodate vrednosti u izvozu. Istovremeno, promene u *forward* povezanosti znatno su heterogenije i u većoj meri zavise od proizvodne specijalizacije pojedinih zemalja. Ovakvi nalazi potvrđuju da se savremeni globalni lanci vrednosti ne razvijaju u istom pravcu za sve ekonomije, već da njihova uloga u međunarodnoj podeli rada zavisi od strukture proizvodnje, raspoloživih resursa i mesta koje zauzimaju u međunarodnim proizvodnim mrežama.

Faktori uspešne integracije u globalne lance vrednosti. Iako globalni lanci vrednosti otvaraju brojne mogućnosti za uključivanje u međunarodnu podelu rada, iskustva različitih zemalja pokazuju da koristi od ovog modela proizvodnje nisu i ne mogu biti ravnomerno raspoređene. Stepen i kvalitet integracije u velikoj meri zavise od strukturnih karakteristika privrede, nivoa produktivnosti, kvaliteta institucija i sposobnosti zemlje da odgovori na zahteve savremene međunarodne proizvodnje. Drugim rečima, uspešno uključivanje u globalne lance vrednosti nije rezultat samo geografske pozicije ili otvorenosti privrede, već pre svega njene konkurentnosti i razvojnih kapaciteta. Rezultati analize Međunarodnog

monetarnog fonda¹⁸ pokazuju da na globalnom nivou među najznačajnijim faktorima integracije u globalne lance vrednosti dominiraju razvijena industrijska baza, konkurentni troškovi rada, kvalitet ljudskog kapitala, razvijena transportna infrastruktura, visoka produktivnost rada, kvalitet institucija i stepen digitalizacije privrede. Što su razvijeniji, ovi faktori omogućavaju firmama efikasnije uključivanje u međunarodne proizvodne mreže, smanjuju troškove prekogranične koordinacije i povećavaju sposobnost privrede da se prilagođava promenama u međunarodnom okruženju. Istovremeno, analiza ukazuje da su globalna finansijska kriza i pandemija COVID-19 imale negativan, ali relativno ograničen uticaj na stepen integracije u globalne lance vrednosti, što što govori u prilog njihovoj dugoročnoj otpornosti. Međutim, faktori koji određuju uspešnu integraciju razlikuju se između globalnog i evropskog nivoa. Dok na globalnom planu važnu ulogu ima razvijena industrijska baza, u Evropskoj uniji ključni pokretač integracije postaje produktivnost rada. Ovakav nalaz odražava specifičnosti evropske privrede, u kojoj konkurentnost sve manje zavisi od obima industrijske proizvodnje, a sve više od tehnološke sofisticiranosti, inovacija, efikasnosti proizvodnih procesa i sposobnosti stvaranja veće dodate vrednosti. Razvijene institucije, kvalitetna infrastruktura i digitalna transformacija dodatno doprinose jačanju konkurentnosti evropskih ekonomija, dok nizak nivo obrazovanja i visoki jedinični troškovi rada predstavljaju ograničavajuće faktore njihove dublje integracije u globalne proizvodne mreže. Analiza MMF-a pokazuje i da se determinante *forward* i *backward* povezanosti razlikuju. Zemlje koje ostvaruju izraženiju *forward* integraciju, odnosno čija se domaća dodata vrednost u većoj meri ugrađuje u izvoz drugih ekonomija, karakterišu visoka produktivnost, razvijena industrijska baza, kvalitetne institucije i otvoreno poslovno okruženje. Nasuprot tome, *backward* integracija, koja odražava oslanjanje domaćeg izvoza na uvezene intermedijarne proizvode i usluge, u većoj meri zavisi od razvijene transportne infrastrukture, institucionalnog kvaliteta i efikasne logističke povezanosti. Dakle, različiti razvojni modeli vode ka različitim oblicima međunarodne integracije. I na kraju, uspešna integracija u globalne lance vrednosti nije cilj sama po sebi, već rezultat dugoročnog razvoja konkurentne i otporne privrede. Zemlje koje žele da unaprede svoju poziciju u međunarodnim proizvodnim mrežama moraju istovremeno ulagati u produktivnost, ljudski kapital, inovacije, kvalitet institucija, infrastrukturu i digitalnu transformaciju. Upravo kombinacija ovih faktora određuje njihovu sposobnost da stvaraju veću dodatnu vrednost, zauzmu povoljniju poziciju u globalnim lancima vrednosti i dugoročno povećaju svoju međunarodnu konkurentnost.

¹⁸ Younghun Shim, Iglia Vassileva and Mengxue Wang, 2026. "The Integration of Global Value Chain in the EU: Stylized Facts and Drivers; With a Special Focus on Belgium and Portugal." IMF Working Paper 26/2.

ANALIZA 3

EU PRED 'KINESKIM IZAZOVOM': PROMENA MODELA RAZVOJA I GEOPOLITIČKOG PRISTUPA?

Autor: Goran Nikolić

Rast intenziteta trgovine u svetskoj ekonomiji de fakto stagnira poslednjih 17 godina. Istina, ovaj trend delimično odražava smanjenje mogućnosti za dalju globalnu integraciju zbog opadajućih marginalnih prinosa. Naime, nakon što se većina velikih zemalja integrisala u svetsku ekonomiju (a posebno Kina), ostalo je manje mogućnosti za dalje širenje globalnih lanaca vrednosti (GVC). Dodatno, stagnacija trgovine u globalnom BDP-u posledica je i promenjene ekonomske politike rukovodstva u Pekingu, koje je nakon snažnog podstreka rastu svetskog izvoza i uvoza koji je trajao čak četiri decenije, odlučilo da proširi svoju industrijsku bazu, te da se prebacuje sa izvozno-orijentisanog modela rasta, kao onom koji se više oslanja na domaću potražnju. Na kraju, i ne manje važno, politička podrška za dalju trgovinsku integraciju je oslabila kako su se negativni distributivni (socijalni) efekti akumulirali u mnogim zemljama Zapada, vodeći ka rastu populizma, te kako su ranjivosti koje impliciraju globalni lanci vrednosti postale izražene tokom pandemije COVID-19.

Ipak, dok je intenzitet trgovine između 'geopolitički usklađenih' zemalja stabilan od 2010-ih, opao je među tzv. geopolitičkim blokovima. Ovaj obrazac je posebno očigledan kada se napravi razlika između bloka „usklađenog sa SAD“, koji obuhvata sve zapadne zemlje, uključujući članice EU, i bloka „usklađenog sa Kinom“, gde se, pored ostalih, nalazi Rusija. Ovo selektivno razdvajanje je teško racionalizovati strukturnom zasićenošću, globalnim rebalansiranjem, povećanom ranjivošću lanaca snabdevanja i političkim negativnim reakcijama protiv integracije, što bi sve uticalo na rast trgovine ravnomerno u svim zemljama, a ne selektivno duž geopolitičkih linija.¹⁹

Uzimajući u obzir geoekonomska razmatranja, postoje razni podsticaji država da podižu ekonomske barijere. Zemlja koja vrši prinudu može imati geoekonomsku moć nad ciljanom zemljom preteći da će povećati troškove trgovine (do tačke potpune obustave trgovine), na primer putem uvoznih carina ili kontrole izvoza (tipični primeri su snažno podizivanje američkih carina prema Kini). Efikasnost takvih pretnji, a samim tim i geoekonomska moć zemlje koja vrši prinudu, zavisi od njenog značaja kao trgovinskog partnera i od lakoće kojom ciljane zemlje mogu da zamene svoju trgovinu njome. U geoekonomiji, zemlje se stoga angažuju u trgovini ne samo da bi ostvarile dobitke u efikasnosti, već i da bi izgradile kapacitet za korišćenje trgovine kao oružja protiv drugih zemalja. Eskalacija carina SAD prema Kini, koju je pokrenula prva Trampova administracija 2018, koju je održavao Bajden, a intenzivirala se od aprila 2025. u drugoj Trampovoj administraciji, ilustruje ovu logiku. Geoekonomsko tumačenje takvih postupaka Vašingtona je da to odražava napor SAD da smanje svoju zavisnost od Kine, dok se kontra-mere Pekinga takođe mogu tumačiti i u tom ključu.

¹⁹ [How shifts in geoeconomic power are rewiring global trade | CEPR](#)

Pozicioniranje EU

Ono što je činjenica je da se, nakon decenija brzog rasta, globalna trgovina u sve većoj meri deli duž geopolitičkih linija.²⁰ Tako nastala trgovinska i ekonomska fragmentacija implicira veće troškove trgovine izazvane politikom u 'geopolitičkim blokovima'. Budući da je trend povećanja udela spoljnotrgovinske razmene u svetskom BDP-u zaustavljen od Globalne finansijske krize 2007-08, to za EU predstavlja poseban izazov, imajući u vidu krucijalni značaj otvorenosti za evropsku privredu, te fakt da su dva najveća trgovinska partnera EU spremna da koriste trgovinu kao oružje, odnosno polugu geopolitičkoj uticaja (te da se njihovi interesi se često razlikuju od interesa EU).

Kako se trgovinske zavisnosti često koriste kao oružje u ostvarivanju geopolitičkih ciljeva, postojeća (delimična) fragmentacija svetske trgovine može se najbolje razumeti kroz prizmu geoekonomije, tj. kroz sve veću upotrebu trgovinskih zavisnosti kao oružja u cilju ostvarivanja ekonomskih i geopolitičkih ciljeva. Nakon propasti Sovjetskog Saveza, gde je postojala donekle slična situacija, upravo je uspon Kine, tj. pomeranje geoekonomske moći prema njoj, erodirajući zapadni uticaj, uz agresivna odgovor SAD, kreiralo novonastalu situaciju. Ono što Brisel pokušava je da odmeri dobitke od specijalizacije u odnosu na troškove zavisnosti, a da istovremeno jača unutrašnju političku koordinaciju i koheziju.

Nema sumnje da je uspon Kine u poslednje dve decenije promenio globalnu geoekonomsku konfiguraciju moći u njenu korist i na račun SAD i EU (i Zapada generalno). Pored ostalog, Kina je stekla značajan uticaj i na EU i na SAD kroz „pretnje da neće prodavati“, što odražava njenu centralnu ulogu kod proizvodnje mnogih poluproizvoda, posebno 'retkih zemalja'. Uticaj Pekinga se odražava i kroz „pretnje da neće kupovati“, što je posledica njenog značaj kao izvoznog tržišta za proizvodne viškove zapadnih zemalja. Dodatno, Kina je postala kredibilna alternativa za mnoge ekonomije u razvoju koje žele da diverzifikuju svoje zavisnosti. Poboljšanjem spoljne opcije za ove ekonomije, uspon Kine je oslabio geoekonomski uticaj SAD i EU na te (treće) zemlje.

Kada je u pitanju Evropa, odnosno EU, postavlja se pitanje kako bi ona trebalo da se pozicionira u svetu koji karakterišu rastuće geopolitičke tenzije i promenljive geoekonomske konfiguracije moći? Čini se izvesnim da Brisel trebalo da prosto prihvati izazove koje implicira globalna rekonfiguracija geoekonomske moći. Bazično je da EU mora da prepozna centralnu ulogu geoekonomije u oblikovanju trgovine. Kako glavna globalna geopolitička linija raskola više ne prolazi kroz Evropu, geoekonomski interesi EU i SAD više nisu (potpuno) usklađeni. Iako svakako naglašena Trampovim prizvukom, američka objava uvoznih carina za EU početkom 2025. i pretnje po suverenitet Grenlanda mogu se tumačiti kao odraz ove divergencije. Drugo, EU mora eksplicitnije da proračuna dobitke od specijalizacije sa troškovima povezanim sa zavisnostima, bilo da se radi o kritičnim inputima (npr. energija, retki minerali), mrežnim industrijama (npr. finansijske i digitalne usluge) ili nacionalnoj bezbednosti. Treće, da bi bila prepoznata kao kredibilan akter,

²⁰ Konceptualno, fragmentacija globalne trgovine može nastati kada se aktuelna velika sila suoči sa pojavom geopolitičkog izazivača (kakav je, za SAD, posle 1945. bio SSSR, a od početka 21. stoleća Kina). Prema razvijenom modelu, s obzirom na povezanu promenu u konfiguraciji globalne geoekonomske moći, 'ostale zemlje' mogu smatrati privlačnim da se preusmere ka rastućoj sili, potencijalno čak i po cenu većih trgovinskih barijera sa blokom koji kontroliše aktuelna velika sila. Istovremeno, aktuelna velika sila i njeni saveznici mogu smanjiti trgovinu sa rastućim izazivačem kako bi usporili njegov uspon i ograničili pad svoje geoekonomske moći. Rezultat je preorijentacija trgovinskih tokova ka zemljama u istom geopolitičkom bloku ([The Great Game: A Model of Geoeconomic Competition by Christopher Clayton, Matteo Maggiori, Jesse Schreger :: SSRN](#)).

unutrašnja politička koordinacija EU mora postati efikasnija, sinergetska i otpornija. Konačno, EU bi trebalo da formira koalicije sa istomišljenicima, kakav su decenijama bile SAD, sa ciljem oživljavanja međunarodnog poretka 'zasnovanog na pravilima'²¹, odnosno onoga što su zapadnjaci tako zvali, a u stvari je bio poredak koji je dominantno odražavao njihove interese, budući da su ga oni i kreirali.

Da li modeli razvoja EU i Kine konvergiraju?

Godinama su Evropa i Kina otelotvorivale rivalske modele razvoja i energetske tranzicije. Evropa je prvenstveno bila posvećena tržištima, zajedničkim pravilima i multilateralnim institucijama, dok je Kina bila posvećena industrijskoj politici i investicijama u infrastrukturu i industriju. Brisel je proizvodio propise koji su često postajali globalni referentni standardi, dok je Kina prosto gradila

Međutim, s protokom vremena ova razlika kao da nestaje. Sada Brisel žuri da obnovi svoju industrijsku bazu, dok je fokus Pekinga na uticaj na međunarodne standarde i okvire upravljanja. Dok evropski kreatori politike proučavaju industrijsku strategiju Pekinga, kineski lideri shvataju ono što je EU davno naučila: trajna moć ne dolazi samo od stvaranja tehnologija, već od pisanja pravila koja ih regulišu²².

Ovi trendovi odražavaju promenu u sastavu geoekonomske moći. Odlučujuće pitanje više nije ko kontroliše resurse, proizvodi proizvode ili prednjači u svakoj tehnologiji, već ko upravlja lancima vrednosti kroz koje će se odvijati sledeća energetska i tehnološka tranzicija. Daleko od pukog povezivanja fabrika, ti lanci takođe organizuju finansije, logistiku, digitalnu infrastrukturu, standarde i čitave industrijske ekosisteme, formirajući okvire kroz koje se ekonomska moć vrši.

EU, suočena sa kineskom dominacijom u proizvodnji tehnologije čiste energije i sopstvenim sve dubljim zavisnostima, ponovo otkriva industrijsku politiku. Njen Zakon o industrijskom akceleratoru, Zakon o kritičnim sirovinama i srodne mere proizilaze iz priznanja da klimatske ambicije bez industrijskih kapaciteta proizvode zavisnost, a ne otpornost.

Pekinška strana priče privukla je manje pažnje. Nakon dve decenije izgradnje najvećeg svetskog ekosistema za solarne panele, baterije, električna vozila i elektroenergetske mreže, Kina je zaključila da industrijsko liderstvo nije dovoljno, što ju je navelo da investira u oblikovanje globalnih pravila. Najjasniji znak ove promene je institucionalni. Kroz novu Organizaciju za razvoj i saradnju u oblasti globalne energetske interkonekcije, Peking saziva tehničke komitete kako bi postavila standarde za fotonaponske sisteme, vodonik, skladištenje energije, prenos visokog napona, inteligenciju mreže i računovodstvo ugljenika. Ovo može ličiti na inženjerske vežbe, ali je mnogo više od toga I predstavljaju pokušaj Kine da poseduje operativni sistem ekonomije čiste energije.

Naime, zemlja koja postavlja industrijske standarde radi više od regulisanja tehnologije, postavljajući sebe u poziciju da usmerava investicije, da odlučuje šta je interoperabilno sa čim, čime se učvršćuje arhitekturu na kojoj svi ostali moraju da grade. Zapadnoevropske zemlje su to razumele decenijama. Jedinstveno tržište EU je izgrađeno podjednako na zajedničkim pravilima koliko i na nižim carinama, a evropski standardi su rutinski postajali globalni.

²¹ Carney, M (2026), "Principled and Pragmatic: Canada's Path", Special address by Mark Carney, Prime Minister of Canada, at the World Economic Forum, 2026, Davos.

²² [The Beijing Model Meets the Brussels Effect by Emmanuel Guerin - Project Syndicate](#)

Međutim, ono što evropski lideri uče da pravila bez proizvodnih kapaciteta ne pružaju stratešku autonomiju, baš kao što Kina uči da fabrike bez standarda limitiraju međunarodni uticaj. Obe ekonomije teže strateškim prednostima koje je druga decenijama usavršavala. Ali konvergencija ne podrazumeva nužno simetriju. Svaka strana prevazilazi svoje tradicionalno područje snage i stoga se suočava sa novim, nepoznatim izazovima. Obnova industrijske baze zahteva kapital, jeftinu energiju, guste mreže dobavljača i prećutno znanje – a ništa od toga se ne može postići regulacijom. Postavljanje globalnih standarda nije jednostavnije. Država može da zaposli svaki tehnički komitet, a da i dalje ne uspe da natera ostatak sveta da usvoji ono što proizvodi.

S obzirom da Kina i Evropa pokušavaju ono što nikada ranije nisu morale da savladaju, ishod ostaje otvoreno pitanje, na koji će uticati ostale zemlje. Ambiciozne države – Indija, Indonezija, Brazil i razne zemlje Zaliva – grade sopstvene industrijske kapacitete i pretvaraju kritične minerale, rastuća tržišta i kapital u polugu pomoću koje mogu da preuzmu delove novih lanaca vrednosti. Ipka, većina zemalja ne može da sledi takve strategije, budući da neće ni pisati standarde niti graditi fabrike, već će naslediti operativne sisteme dizajnirane u Briselu ili Pekingu, prihvatajući zavisnosti koje nikada nisu birale.

Indikativna je uloga SAD, koje su se u pojedinim oblastima isključile iz takmičenja (npr. potpuno napustajući energetska tranziciju). Umesto da grade fabrike ili pišu pravila elektrifikacije, Vašington podiže carinske zidove i prepuštaju polja uticaja Briselu i Pekingu. U svakom slučaju, ulog je visok, jer je upravljanje lancima vrednosti podjednako političko koliko i tehničko pitanje – i što je najvažnije, sa kapacitetom da raspoređuje prednosti i obaveze u decenijama koje dolaze.

Tradicionalni pristup industrijskoj politici, koji se često se svodi na subvencije ili carine, će morati da se menja. Na primer, dok je prva faza trke za čistom energijom bila posvećena izumu tehnologija, a druga o njihovoj proizvodnji u velikim razmerama, treća će se baviti upravljanjem lancima kroz koje one cirkulišu, povezuju se i stvaraju vrednost.

Posebno važno za kreatore politike u Briselu je razbijenja iluzija o značaju subvencija za generisanje visokog privrednog rasta Kine. Naime, brojne studije ukazuju da je podrška koju kineske firme dobijaju preko direktnih subvencija nije značajno veća nego u drugim velikim ekonomijama²³. I druga objašnjenja poput implicitnih oblika podrške, kao što su „zaduživanja ispod tržišnih uslova” (odnosno jeftinije od uobičajenih kamata koje mogu dobiti korporacije na Zapadu). Naravno, zaduživanje kompanija po kamatnim stopama koje su niže od bazne kamatne stope je relativno često i na Zapadu za velike firme sa jakim kreditnim profilima, obilnim kolateralom i stabilnim poslovanjem. Indikativno je da na mikro nivou, globalno najkonkurentnije firme u Kini često nisu one koje dobijaju najviše subvencija ili najjeftinije finansiranje, već su to manje efikasne, finansijski slabije firme. U svakom slučaju, direktne ili implicitne subvencije mogu pružiti zaštitu, ali nisu dovoljne da stvore industrijsku konkurentnost.²⁴ Globalna

²³ [Measuring distortions in international markets: Below-market finance | OECD](#)

²⁴ Primeri u EU i SAD gde su uvedene velike subvencije za poluprovodnike, čistu energiju i naprednu proizvodnju, gde nije replicirana efikasnost proizvodnje u Kini, su indikativni. Industrijska konkurentnost Kine počinje sa velikim, dubokim i kompletnim lancima snabdevanja. Indikativan je primer ‘pekinške patke’, koja se ponekad može kupiti u Kini za samo 3 dolara – po cena toliko niskoj da deluje neverovatno da je isplativa. Međutim, troškovi ‘pekinške patke’ se razlažu i apsorbuju od strane cele mreže nizvodnih industrija (perje se prerađuje u proizvode kao što su zimske jakne i posteljina, dok se pačji vratovi, stopala, želudci i drugi nusproizvodi pretvaraju u grickalice i prerađenu

konkurentnost Kine takođe dolazi od intenzivne domaće konkurencije²⁵. Naime, domaća konkurencija u Kini je toliko intenzivna jer je tržište dovoljno veliko da snažno nagradi pobednike, dok je liberalizacija i integracija domaćeg tržišta redukovala barijere, proširujući prostor za tržišnu konkurenciju. Tako su firme koje prežive već prošle zahtevan test stresa koji ih čini hiperkonkurentnim na globalnim tržištima. Treći izvor konkurentnosti Kine je inovativni kapacitet njenih tehnoloških firmi. Od 2020. do 2025. ulaganja u istraživanje i razvoj su rasla prosečnom godišnjom stopom od oko 10%²⁶. Imajući u vidu da Kina kombinuje neobično veliku proizvodnu bazu, duboke lance snabdevanja i brze inženjerske povratne sprege, njena industrijska konkurentnost će verovatno ostati snažna tokom sledećeg talasa tehnoloških promena.

Za EU, lekcija nije samo izgradnja više fabrika. Prava strateška prednost EU je njena dokazana sposobnost da svoja pravila pretvori u pravila svih. Stoga, Brisel mora da nastavi da stvara zdrave propise i da nudi svetske standarde koji vredi usvojiti. I energetska tranzicija nagrađuje istu retku kombinaciju: kapacitet za proizvodnju, autoritet za postavljanje pravila i institucije koje drže složene sisteme na okupu. Jasno je da nijedna strana ne može pobediti samo oslanjajući se na svoje tradicionalne snage.

hranu). Ista logika važi i za ZXMOTO, brend motocikala sa sedištem u Čongčingu. Ove prednosti lanca snabdevanja sistematski povećavaju efikasnost i ubrzavaju inovacije.

²⁵ Na primer, od 2018. do 2025, prodaja EV vozila u Kini povećana je desetostruko i ovu brzu ekspanziju pratila je brutalna konsolidacija tržišta. Dok je u 2018. bilo 487 proizvođača električnih vozila, do 2023. broj aktivnih proizvođača EV-a je pao na oko 40, što znači da je skoro 90% firmi propalo (industrija pametnih telefona govori sličnu priču). Dakle, nakon krize, vodeće firme su ojačale i stekle globalni udeo.

²⁶ U apsolutnom smislu, kineska potrošnja na R&D sada je druga u svetu, a po broju zaposlenih prva je 13 godina zaredom. Kontinuirane investicije u R&D pretvorene su u industrijske prodore. Tako je početkom 2025. DeepSeek je objavio svoj R1 model velikog jezika, postižući performanse uporedive sa vodećim svetskim modelima uz samo delić cene.