



**НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ**

# **АНАЛИЗА ДУГА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ**

**Март 2014.**

Београд, мај 2014.

## Садржај

<i>Резиме</i> .....	3
А. Спољни дуг Републике Србије .....	4
Б. Јавни дуг Републике Србије .....	7
Прилог 1. Спољни дуг Републике Србије (прелиминарни подаци на дан 31. марта 2014) .....	10
Прилог 2. Промет и стање по спољном дугу Републике Србије (по месецима 2014. и укупно 2013) .....	12
Прилог 3. Преглед коришћења, отплате главнице и отплате камате дугорочних иностраних кредита приватног сектора по привредним гранама (по месецима 2014) .....	13

## Резиме

Спољни дуг Републике Србије смањен је у првом тромесечју 2014. године за 338,2 милиона евра и на крају марта је износио 25,5 милијарди евра. Притом, депрецијација евра у односу на остале валуте заступљене у структури дуга и остале промене (настале услед кашњења у извештавању, отписа и репрограма дуга) утицале су на повећање спољног дуга израженог у еврима за 23,0 милиона евра и 6,0 милиона евра, респективно. Тренд раздуживања банака је настављен, али је и јавни сектор, за разлику од претходног периода, свој спољни дуг у иностранству смањио, захваљујући смањењу дуга Народне банке Србије према Међународном монетарном фонду. Једино су предузећа током првог тромесечја повећала задужење у иностранству.

Као резултат смањења спољног дуга, **сви индикатори екстерне солвентности су даље побољшани**. Посебно је значајно побољшање индикатора који спољни дуг посматра у односу на извоз робе и услуга и за који се често истиче да је најважнији међу индикаторима, с обзиром на то да извоз представља основу одрживог сервисирања спољног дуга. Овај индикатор је, захваљујући не само смањењу спољног дуга већ и повећању извоза, током првог тромесечја оборен за 8,1 процентни поен, на 171,6% (уколико се извозу додају дознаке на 143,4%), што је испод границе одрживости према критеријуму Светске банке (до 220%). Значајно је и настављено смањење учешћа спољног дуга у БДП-у на 80,0%. Поред индикатора екстерне солвентности, **повољнији су и индикатори екстерне ликвидности** у односу на претходно тромесечје. Најзначајније је побољшање индикатора који прати учешће отплате спољног дуга у извозу робе и услуга. Он је током првог тромесечја смањен за 4,0 процентних поена, на 27,2%.

Због задуживања државе емисијом дугорочних хартија од вредности на домаћем финансијском тржишту, јавни дуг Републике Србије је током првог тромесечја повећан. Он је на крају марта износио 20,5 милијарди евра, што је за 365,8 милиона евра више у односу на крај прошле године. **Индикатори одрживости јавног дуга су погоршани, осим индикатора који га посматрају у односу на извоз**. Тако је учешће јавног дуга у извозу робе и услуга побољшано током првог тромесечја смањењем за 2,1 процентни поен, на 138,0%. Међутим, учешће јавног дуга у процењеном БДП-у повећано је за 1,3 процентна поена, на 65,1%. Такође, **динамика доспећа утицала је на погоршање индикатора одрживости, након три тромесечја побољшања**. У највећој мери погоршан је индикатор који посматра отплату јавног дуга у односу на буџетске приходе, који је у првом тромесечју повећан на 39,1%. Повећано је и учешће отплате јавног дуга у БДП-у (на 15,7%), извозу робе и услуга (на 33,2) и извозу робе и услуга када им се додају дознаке (28,4%).

## А. Спољни дуг Републике Србије

Спољни дуг Републике Србије је у првом тромесечју 2014. смањен за 338,2 милиона евра и на крају марта је износио 25,5 милијарди евра. На смањење спољног дуга утицало је нето раздужење земље од 367,2 милиона евра, док су депрецијација евра у односу на остале валуте заступљене у структури дуга (23,0 милиона евра) и остале промене<sup>1</sup> (6,0 милиона евра) деловале на његово повећање изражено у еврима. У посматраном периоду задужила су се предузећа, док су се јавни и банкарски сектор раздужили.

У структури спољног дуга **по уговореној рочности**, учешће краткорочног дуга на крају марта је износило 0,6%, што је за 0,2 процентна поена мање него на крају прошле године. **По преосталој рочности**, учешће краткорочног дуга у укупном спољном дугу износило је 16,2% и током првог тромесечја повећано је за 0,3 процентна поена.

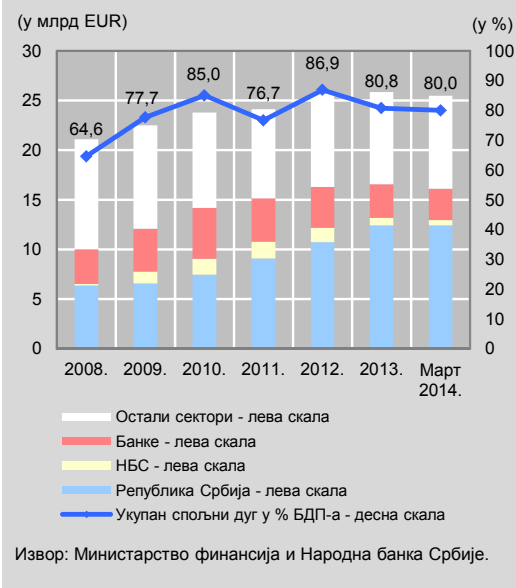
У **валутној структури спољног дуга**, учешће дуга у еврима порасло је за 0,2 процентна поена, на 69,6%, као и учешће дуга у доларима за 0,6 процентних поена, на 24,0%. Смањено је учешће дуга у специјалним правима вучења за 0,6 процентних поена, на 3,7%, и незнатно, за 0,1 процентни поен, на 2,0%, учешће дуга у швајцарским францима. Дуг у осталим валутама није мењао своје учешће (0,7%).

Побољшање индикатора **екстерне солвентности** је настављено. Учешће спољног дуга у процењеном БДП-у смањено је у првом тромесечју за 0,8 процентних поена, на 80,0%. Учешће спољног дуга у извозу робе и услуга увећаног за дознаке из иностранства<sup>2</sup> смањено је за 5,3 процентна поена, на 143,4%, што је у границама одрживости према критеријуму Светске банке (до 220%). Потврду позитивног кретања овог индикатора налазимо и када искључимо прилив по основу дознака – учешће спољног дуга у извозу робе и услуга мање је за 8,1 процентни поен у односу на крај 2013. и износило је 171,6%. Удаљавање од ризичне границе солвентности остварено је захваљујући расту извоза.

<sup>1</sup> Остале промене настале услед кашњења у извештавању, отписа и репрограма дуга.

<sup>2</sup> Према методологији Светске банке приказаној у публикацији *World Development Indicators*, у оквиру индикатора екстерне ликвидности и солвентности, отплата дуга може да се посматра у односу на извоз робе и услуга у који је укључен прилив по основу дознака из иностранства ако је у питању стабилан и значајан прилив, што код нас јесте случај.

Графикон 1. Спољни дуг Републике Србије према сектору дужника у односу на БДП



Индикатори сервисирања спољног дуга који указују на **екстерну ликвидност** повољнији су у односу на претходно тромесечје. Однос отплате спољног дуга (главнице и камате) и процењеног БДП-а смањен је у првом тромесечју за 1,2 процентна поена, на 12,8%. Притом, учешће отплате главнице у БДП-у износи 10,0%, а камате 2,8%. Однос отплате спољног дуга и извоза робе и услуга увећаног за дознаке из иностранства<sup>2</sup> смањен је за 2,5 процентних поена, на 23,2%. Када се искључи прилив по основу дознака, однос отплате спољног дуга и извоза робе и услуга смањен је за 4,0 процентних поена, на 27,2%.

Укупне **планиране отплате главнице и камате** у другом тромесечју, на основу стања спољног дуга на крају марта, износе 1,4 милијарде евра. Од тога се на отплату главнице односи 1,2 милијарде евра, а на камате 175,0 милиона евра. Отплата спољног дуга јавног сектора требало би да износи 430,3 милиона евра (главнице 344,2 милиона евра и камате 86,1 милион евра), а приватног 934,5 милиона евра (главнице 845,7 милиона евра и камате 88,8 милиона евра). Притом, од планираних отплата спољног дуга приватног сектора, на банке се односи 224,8 милиона евра, а на предузећа 709,7 милиона евра.

Табела 1. Индикатори екстерне позиције Србије

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014. по тромесечјима I
<b>Индикатори екстерне солвентности (у %)</b>							
Спољни дуг/БДП	64,6	77,7	85,0	76,7	86,9	80,8	80,0
Краткорочни дуг/БДП	16,2	17,0	18,9	12,8	15,2	12,9	12,9
Спољни дуг/извоз робе и услуга	207,6	265,3	236,2	210,3	217,4	179,7	171,6
Спољни дуг/извоз робе и услуга и дознаке	168,7	191,8	181,2	169,1	176,6	148,7	143,4
<b>Индикатори екстерне ликвидности (у%)</b>							
Девизне резерве/увоз робе и услуга (у мес.)	5,2	9,5	8,2	8,7	7,6	7,4	6,9
Девизне резерве/краткорочни дуг	154,5	214,9	189,4	298,6	242,8	272,1	252,6
Девизне резерве/БДП	24,9	36,6	35,8	38,3	36,9	35,0	32,7
Отплата дуга/БДП*	10,9	13,5	12,7	13,3	14,0	14,0	12,8
Отплата дуга/извоз робе и услуга*	35,1	46,0	35,3	36,5	35,0	31,2	27,2
Отплата дуга/извоз робе и услуга и дознаке*	28,5	33,2	27,1	29,3	28,4	25,8	23,2

\* Превремена отплата дела дуга према Лондонском клубу поверилаца искључена је из података о отплати дуга за друго тромесечје 2013.

Извор: Народна банка Србије.

Методолошка објашњења:

- Девизне резерве/увоз робе и услуга (у мес.) – однос девизних резерви на крају посматраног периода и просечног месечног увоза робе и услуга током тог периода.
- Девизне резерве/краткорочни спољни дуг – однос стања девизних резерви и стања краткорочног спољног дуга по преосталој рочности крајем посматраног периода.
- Девизне резерве/БДП – однос стања девизних резерви на крају посматраног периода и БДП-а у последња четири тромесечја.
- Отплата спољног дуга/БДП – однос отплате спољног дуга и БДП-а током посматраног периода.
- Отплата спољног дуга/извоз робе и услуга – однос отплате спољног дуга и извоза робе и услуга током посматраног периода.
- Отплата спољног дуга/извоз робе и услуга и дознаке – однос отплате спољног дуга и извоза робе и услуга и дознака током посматраног периода.
- Спољни дуг/БДП – однос стања спољног дуга на крају посматраног периода и БДП-а у последња четири тромесечја.
- Спољни дуг/извоз робе и услуга – однос стања спољног дуга на крају посматраног периода и вредности извоза робе и услуга у последњих 12 месеци.
- Краткорочни спољни дуг/БДП – однос стања краткорочног спољног дуга по преосталој рочности на крају посматраног периода и БДП-а у последња четири тромесечја.
- Спољни дуг/извоз робе и услуга – однос стања спољног дуга на крају посматраног периода и вредности извоза робе и услуга у последњих 12 месеци.
- Спољни дуг/извоз робе и услуга и дознаке – однос стања спољног дуга на крају посматраног периода и вредности извоза робе и услуга и дознака у последњих 12 месеци.

**1. Спољни дуг јавног сектора**<sup>3</sup> смањен је током првог тромесечја за 198,3 милиона евра, на 13,0 милијарди евра. Његово учешће у укупном спољном дугу смањено је за 0,1 процентни поен, на 50,9%, док је учешће у процењеном БДП-у смањено за 0,5 процентних поена, на 40,7%. У посматраном периоду него раздужење јавног сектора било је и нешто веће (205,0 милиона евра), али су депрецијација евра и остале промене утицале у правцу његовог повећања за 6,7 милиона евра.

Спољни дуг државе, чије је учешће у јавном спољном дугу доминантно (83,5%), повећан је током првог тромесечја за 4,0 милиона евра, на 10,8 милијарди евра (34,0% процењеног БДП-а). Спољни дуг за који је држава издала гаранције смањен је у посматраном периоду за 7,6 милиона евра и износи 1,3 милијарде евра. Дуг локалне

самоуправе смањен је за 9,6 милиона евра, на 269,4 милиона евра, док је дуг државних фондова и агенција остао непромењен (25,0 милиона евра). Народна банка Србије, са 4,3% учешћа у укупном јавном спољном дугу, смањила је током првог тромесечја свој спољни дуг за 185,1 милион евра, на 563,4 милиона евра, највећим делом по основу редовне отплате дуга према Међународном монетарном фонду.

**2. Спољни дуг приватног сектора** смањен је током првог тромесечја за 139,9 милиона евра, на 12,5 милијарди евра. Његово учешће у процењеном БДП-у смањено је за 0,3 процентна поена, на 39,3%. На смањење дуга приватног сектора утицало је нето раздуживање по иностраним кредитима од 162,2 милиона евра, док су остале промене и депрецијација евра деловале на његово повећање (22,3 милиона евра).

Највећа нето раздужења по дугорочним кредитима забележена су у банкарском сектору (210,9 милиона евра), финансијском лизингу (11,2 милиона евра) и грађевинарству (10,1

<sup>3</sup> Спољни дуг јавног сектора Републике Србије обухвата дуг државе (у који је укључен дуг Косова и Метохије по кредитима који су закључени пре доласка мисије КФОР-а, нерегулисан дуг према Либији и клириншки дуг према бившој Чехословачкој), Народне банке Србије, локалне самоуправе, фондова и агенција које је основала држава и дуг за који је издата државна гаранција.

милион евра), док су највећа нето задужења забележена у рударству (55,9 милиона евра), пословању с некретнинама (10,2 милиона евра) и сектору саобраћаја и складиштења (8,5 милиона евра).

**2.1. Спољни дуг банака** смањен је у првом тромесечју за 264,4 милиона евра, на 3,1 милијарду евра. На смањење дуга банака утицало је укупно нето раздужење банака за 267,6 милиона евра, док су остале промене и депрецијација евра деловале на његово повећање (3,2 милиона евра). Притом, банке су смањиле дугорочни спољни дуг за 207,7 милиона евра, а краткорочни за 56,7 милиона евра.

Банке су закључиле нове дугорочне кредите у иностранству у износу од 22,5 милиона евра. Просечна пондерисана каматна стопа на те кредите износила је 1,7%, а рочност седам година и седам месеци. Међу новоуговореним дугорочним кредитима више је кредита с варијабилном каматном стопом (55,6%).

**2.2. Спољни дуг предузећа** током првог тромесечја повећан је за 124,5 милиона евра, на 9,4 милијарде евра, што представља 75,0% укупног приватног спољног дуга. Повољно је то што је дугорочни дуг повећан за 128,2 милиона евра, а краткорочни смањен за 3,7 милиона евра. На повећање дуга предузећа утицало је нето задужење по дугорочним и краткорочним кредитима за 104,8 и 0,6 милиона евра респективно, али и остале промене и депрецијација евра (19,1 милион евра).

Предузећа су у посматраном периоду укупно користила 297,1 милион евра дугорочних кредита, од чега се 24,5% односи на кредите повезаних предузећа, 34,4% на кредите страних банака и финансијских институција повезаних с домаћим банкама, а 41,1% на кредите осталих кредитора.

У истом периоду, предузећа су уговорила нове дугорочне кредите у износу од 554,2 милиона евра, с просечном рочношћу од седам година и два месеца и просечном пондерисаном каматном стопом од 6,2%. Релативно висока просечна пондерисана каматна стопа уговорена је у случају два кредита од повезаних лица. Уколико се они искључе, просечна пондерисана каматна стопа знатно је нижа и износи 3,8%.

**2.3. Спољни дуг осталих сектора** повећан је у посматраном периоду за 0,03 милиона евра, на 1,4 милиона евра.

Графикон 2. Спољни дуг Републике Србије по инокредиторима (на дан 31. марта 2014)



Извор: Народна банка Србије.

## Б. Јавни дуг Републике Србије

**Јавни дуг Републике Србије**<sup>4</sup> је током првог тромесечја 2014. повећан за 365,8 милиона евра и на крају марта је износио 20,5 милијарди евра, или 65,1% процењеног БДП-а.<sup>5</sup> Притом, међувалутне промене су деловале у правцу смањења јавног дуга израженог у еврима за 7,7 милиона евра. Највећи утицај на повећање јавног дуга имало је задуживање државе продајом хартија од вредности на домаћем финансијском тржишту.

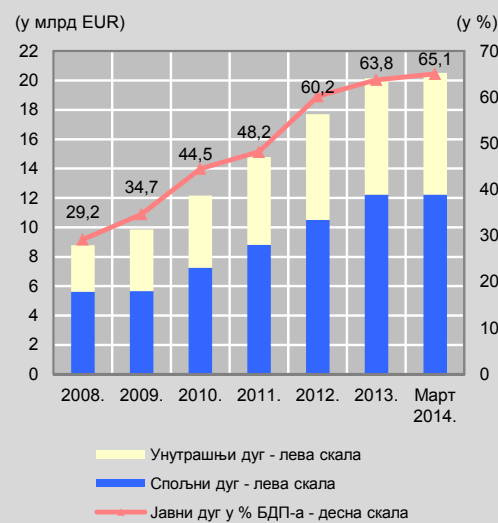
**Јавни унутрашњи дуг** је повећан у првом тромесечју за 362,3 милион евра, на 8,3 милијарде евра. До повећања унутрашњег дуга је дошло пре свега по основу дугорочних хартија од вредности емитованих на домаћем тржишту како динарских хартија, тако и хартија деноминираних у еврима. Друге ставке директног унутрашњег дуга државе током првог тромесечја нису бележиле знатније промене. **Јавни спољни дуг** је на крају првог тромесечја износио 12,2 милијарде евра, или за 3,4 милиона евра више него на крају прошле године.

Смањење **индиректних обавеза државе** је настављено. Оне су у првом тромесечју смањене за 39,7 милиона евра, на 2,8 милијарди евра. За разлику од претходног тромесечја, смањен је индиректни унутрашњи дуг државе за 31,3 милиона евра, али и индиректни спољни дуг за 8,4 милиона евра.

У структури јавног дуга **по уговореној рочности**, учешће краткорочног дуга током првог тромесечја повећано је за 0,2 процентна поена, на 6,6%. Учешће средњорочног дуга (од једне до пет година) износило је на крају марта 20,7%, а дугорочног (од пет и више година) 72,6%. По **преосталој рочности**, учешће краткорочног дуга повећано је у већој мери него по уговореној рочности, за 1,9 процентних поена, на 13,0%. Учешће средњорочног дуга износило је 36,0%, а дугорочног 51,0% укупног јавног дуга.

Позитивна промена **валутне структуре јавног дуга** у правцу повећања учешћа дуга у динарима

Графикон 3. Јавни дуг Републике Србије



Извор: Министарство финансија и Народна банка Србије.

настављена је и током првог тромесечја. Учешће дуга у динарима у укупном јавном дугу повећано је за 0,6 процентних поена, на 20,9%. С друге стране, за разлику од претходног тромесечја, када је дуг у доларима знатно повећан због продаје еврообвезница деноминираних у доларима, у овом тромесечју је учешће дуга у доларима опало за 0,4 процентна поена, на 27,4%. Смањено је и учешће дуга у специјалним правима вучења за 0,1 процентни поен, на 4,5%. Учешће дуга у еврима, које је доминантно, и даље је 45,8%, а непромењено је и учешће дуга у швајцарским францима (0,9%) и осталим валутама (0,6%).

Супротно тенденцији присутној у претходним тромесечјима, у **каматној структури јавног дуга** повећано је учешће дуга уговореног по варијабилним каматним стопама за 1,1 процентни поен, на 26,2%. Од тога, највећи део дуга везан је за каматне стопе *Euribor* и *Libor* на евро (69,3%), затим за остале варијабилне каматне стопе (19,2%), за *Libor* на амерички долар (9,2%) и за швајцарски франак (1,7%).

<sup>4</sup> Јавни дуг Републике Србије исказан је по методологији Министарства финансија. Према тој методологији, спољни јавни дуг не обухвата обавезе Народне банке Србије, нерегулисане обавезе Републике Србије укључујући клириншки дуг, као ни део дуга локалне самоуправе и државних агенција без гаранције државе.

<sup>5</sup> Приликом праћења учешћа јавног дуга у БДП-у, Народна банка Србије примењује међународну стандардну праксу и јавни дуг ставља у однос с БДП-ом који процењује да је остварен у четири последња тромесечја.

Табела 2. Стање јавног дуга Републике Србије

(у млрд EUR)

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014. по тримесечјима I
1. Унутрашњи дуг	3,2	4,2	4,9	6,0	7,2	7,9	8,3
2. Спољни дуг	5,6	5,7	7,2	8,8	10,5	12,2	12,2
УКУПНО (1+2)*	8,8	9,8	12,2	14,8	17,7	20,1	20,5

\* Евентуалне разлике у збиру настају због заокруживања на једну децималу.

Извор: Министарство финансија.

Због раста јавног дуга у првом тримесечју **неповољнији су индикатори његове одрживости, осим индикатора који јавни дуг посматрају у односу на извоз.** Неповољније је учешће јавног дуга у процењеном БДП-у, које је повећано за 1,3 процентна поена, на 65,1%, као и учешће у буџетским приходима, које је повећано за 3,5 процентних поена, на 158,7%. Међутим, захваљујући расту извоза робе и услуга, настављено је побољшање индикатора који прати учешће јавног дуга у односу на вредност извоза. Тај индикатор је у првом тримесечју смањен за 2,1 процентни поен, на 138,0%. Индикатор који посматра учешће јавног дуга у вредности извоза робе и услуга када им се додају дознаке такође је побољшан, али је његово смањење мање, на 115,3%, или за 0,6 процентних поена.

**Након три тримесечја побољшања, због веће отплате јавног дуга, неповољнији су**

**индикатори одрживости који је посматрају.** У највећој мери погоршан је индикатор који прати отплату јавног дуга у односу на буџетске приходе, који је у марту износио 39,1%. Такође, учешће отплате јавног дуга повећано је у БДП-у (на 15,79%), извозу робе и услуга (на 33,2%) и извозу робе и услуга када им се додају дознаке (на 28,4%).

Од марта прошле године постоји тенденција раста учешћа **државних хартија од вредности продатих на домаћем тржишту** у укупном јавном дугу. Та тенденција је настављена и у првом тримесечју ове године, током кога је учешће државних хартија продатих на домаћем тржишту повећано за 1,5 процентних поена, на 27,0%. Повећање је резултат настављеног раста учешћа динарских хартија у укупном јавном дугу (на 20,3%), али и раста учешћа хартија деноминираних у еврима (на 6,7%), које је у претходна два тримесечја стагнирало.

Табела 3. Преглед мера одрживости јавног дуга

(у %)

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014. по тримесечјима I
Јавни дуг/БДП	29,2	34,7	44,5	48,2	60,2	63,8	65,1
Јавни дуг/извоз робе и услуга	86,5	116,2	120,7	128,9	149,8	140,1	138,0
Јавни дуг/извоз робе и услуга и дознаке	70,3	84,0	92,6	103,6	121,7	115,9	115,3
Јавни дуг /буџетски приходи	62,6	80,7	102,3	115,7	142,4	155,2	158,7
Отплата јавног дуга/БДП*	2,2	7,0	10,1	10,9	11,6	14,3	15,7
Отплата јавног дуга/извоз робе и услуга*	7,0	23,9	28,0	29,8	29,0	31,8	33,2
Отплата јавног дуга/извоз робе и услуга и дознаке*	5,7	17,3	21,5	23,9	23,6	26,4	28,4
Отплата јавног дуга/буџетски приходи*	5,1	16,6	23,7	26,7	27,6	35,3	39,1

\* Превремена отплата дела дуга према Лондонском клубу поверилаца искључена је из података о отплати дуга за друго тримесечје 2013.

Извор: Министарство финансија и Народна банка Србије.

Методолошка објашњења:

- Јавни дуг/БДП – однос стања јавног дуга на крају посматраног периода и БДП-а у последња четири тримесечја.

- Јавни дуг/извоз робе и услуга – однос стања јавног дуга на крају посматраног периода и вредности извоза робе и услуга у последња четири тримесечја.

- Јавни дуг/извоз робе и услуга и дознаке – однос стања јавног дуга на крају посматраног периода и вредности извоза робе и услуга и дознака у последња четири тримесечја.

- Јавни дуг/буџетски приходи – однос стања јавног дуга на крају посматраног периода и буџетских прихода у последња четири тримесечја.

- Отплата јавног дуга/БДП – однос отплате јавног дуга и БДП-а током посматраног периода.

- Отплата јавног дуга/извоз робе и услуга – однос отплате јавног дуга и извоза робе и услуга током посматраног периода.

- Отплата јавног дуга/извоз робе и услуга и дознаке – однос отплате јавног дуга и извоза робе и услуга и дознака током посматраног периода.

- Отплата јавног дуга/буџетски приходи – однос отплате јавног дуга и буџетских прихода током посматраног периода.



Од укупно понуђених 119,0 милијарди динара, у првом тромесечју су продате **државне динарске хартије од вредности** номиналне вредности 97,9 милијарди динара.<sup>6</sup> Истовремено, на наплату је доспело 68,8 милијарди динара. Тиме је стање дуга по основу динарских хартија од вредности повећано на 480,1 милијарду динара. На пет аукција **државних хартија деноминираних у еврима** понуђено је 248,3 милиона евра, а продато 235,6 милиона евра, и то претежно домаћим инвеститорима. С обзиром на то да је током овог тромесечја на наплату доспело 100,0 милиона евра, стање дуга по основу хартија деноминираних у еврима је повећано до краја марта на 1,4 милијарде евра.

**Каматне стопе на примарном тржишту динарских хартија од вредности** бележиле су дивергентна кретања. С једне стране, делом и под утицајем малог обима хартија понуђених на продају, смањене су каматне стопе на хартије најкраћих рочности, три и шест месеци. С друге стране, кретање каматних стопа за хартије дужих рочности било је опредељено понашањем нерезидената. Екстерни фактори, првенствено смањење обима квантитативних олакшица ФЕД-а и заоштравање геополитичких тензија, одразили су се на пад улагања нерезидената у ове државне хартије током фебруара, тако да су, након смањења у јануару, каматне стопе бележиле раст. Пад интересовања био је привремен и већ од друге половине марта нерезиденти су повећали своја улагања, упркос

знатним износима доспећа државних хартија у њиховом поседу. Крајем марта, каматне стопе на примарном тржишту државних хартија кретале су се у распону од 8,9% за рочност од годину дана до 13,0% за рочност од седам година. Тако је просечна пондерисана каматна стопа на динарске државне хартије од вредности у марту износила 10,4%, или за 0,8 процентних поена више него на крају 2013.

На аукцијама **државних хартија од вредности деноминираних у еврима** током првог тромесечја каматне стопе су биле у паду. За рочност од једне, две и три године каматне стопе су смањене за по 0,2 процентна поена, а за рочност од пет година за 0,1 процентни поен, тако да су се кретале у распону од 3,3% за најкраћу до 5,1% за најдужу рочност. За разлику од претходног тромесечја, када су државне хартије скоро у потпуности биле продате домаћим инвеститорима, учешће нерезидената у примарном трговању умерено се повећава од почетка ове године.

Графикон 4. Структура рочности јавног дуга по основу продатих државних ХоВ на примарном тржишту



Графикон 5. Каматне стопе на државне хартије од вредности емитоване на домаћем финансијском тржишту и референтна каматна стопа НБС



<sup>6</sup> Хартије од вредности се у статистици јавног дуга евидентирају према датуму поравнања.

## Прилог 1. Спољни дуг Републике Србије (прелиминарни подаци на дан 31. марта 2014)

Сектор/кредитор	У млн EUR USD/EUR = 0,7270				
	Стање дуга по главници	Доспела главница	Редовна камата	Затезна камата	УКУПНО
	1	2	3	4	5=1+3+4
<b>УКУПАН СПОЉНИ ДУГ</b>	<b>25.208,9</b>	<b>1.506,8</b>	<b>294,7</b>	<b>-</b>	<b>25.503,6</b>
<b>1. ЈАВНИ СЕКТОР<sup>1)</sup></b>	<b>12.974,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.974,9</b>
<b>1.1. Средњорочни и дугорочни дуг</b>	<b>12.974,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.974,9</b>
<b>1.1.1. Сектор монетарне власти – НБС</b>	<b>563,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>563,4</b>
ММФ	515,4	-	-	-	515,4
Стране владе	48,0	-	-	-	48,0
<b>1.1.2. Општи ниво државе</b>	<b>12.411,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.411,5</b>
<b>1.1.2.1. Централни ниво власти – укупно</b>	<b>12.117,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.117,2</b>
<b>1.1.2.1.1. Централни ниво власти</b>	<b>10.836,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.836,8</b>
Међу народне финансијске организације	3.852,7	-	-	-	3.852,7
СПВ – алокација ММФ-а	435,9	-	-	-	435,9
ИБРД – консолидовани дуг	970,7	-	-	-	970,7
ИБРД	462,6	-	-	-	462,6
ИДА	490,9	-	-	-	490,9
Европска заједница	282,0	-	-	-	282,0
ЕИБ	1.119,7	-	-	-	1.119,7
ЕУРОФОНД – ЦЕБ	58,5	-	-	-	58,5
ЕБРД	32,5	-	-	-	32,5
Владе и развојне банке страних влада	2.497,0	-	-	-	2.497,0
Париски клуб – консолидовани дуг	1.338,2	-	-	-	1.338,2
- од тога: капитализована камата	-	-	-	-	-
Владе	824,1	-	-	-	824,1
Владе – Либија	36,5	-	-	-	36,5
Развојне банке страних влада	298,3	-	-	-	298,3
Лондонски клуб – регулисани дуг	295,3	-	-	-	295,3
Еврообвезнице	3.816,8	-	-	-	3.816,8
Остали кредитори	352,6	-	-	-	352,6
- од тога: гаранција ИБРД	292,6	-	-	-	292,6
Клиринг – дуг у неконвертибилној валути	22,4	-	-	-	22,4
<b>1.1.2.1.2. Централни ниво власти – гарантовани дуг</b>	<b>1.280,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.280,3</b>
Међу народне финансијске организације	823,1	-	-	-	823,1
ЕУРОФИМА	92,6	-	-	-	92,6
ЕБРД	332,9	-	-	-	332,9
ЕИБ	397,6	-	-	-	397,6
Развојне банке страних влада	187,2	-	-	-	187,2
Стране владе	35,8	-	-	-	35,8
Остали кредитори	234,2	-	-	-	234,2
<b>1.1.2.2. Влада – фондови и агенције</b>	<b>25,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>25,0</b>
Остали кредитори – негарантовани дуг	25,0	-	-	-	25,0
<b>1.1.2.3. Локална власт – укупно</b>	<b>269,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>269,4</b>
<b>1.1.2.3.1. Локална власт – негарантовани дуг</b>	<b>127,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>127,7</b>
ЕБРД	127,3	-	-	-	127,3
Остали кредитори	0,5	-	-	-	0,5
<b>1.1.2.3.2. Локална власт – гарантовани дуг</b>	<b>141,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>141,6</b>
ЕИБ	135,3	-	-	-	135,3
ЕБРД	6,4	-	-	-	6,4
<b>1.2. Краткорочни дуг</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<b>2. ПРИВАТНИ СЕКТОР<sup>2)</sup></b>	<b>12.234,0</b>	<b>1.506,8</b>	<b>294,7</b>	<b>-</b>	<b>12.528,7</b>
<b>2.1. Средњорочни и дугорочни кредити</b>	<b>12.083,1</b>	<b>1.490,6</b>	<b>294,0</b>	<b>-</b>	<b>12.377,1</b>
<b>2.1.1. Банке</b>	<b>3.018,2</b>	<b>18,7</b>	<b>2,8</b>	<b>-</b>	<b>3.021,0</b>
Међународне финансијске организације	1.151,6	6,8	0,7	-	1.152,4
ИФЦ	234,0	3,5	0,4	-	234,4
ЕИБ	360,8	1,0	0,2	-	361,0
ЕУРОФОНД – ЦЕБ	20,0	-	-	-	20,0
ЕБРД	351,1	2,3	0,2	-	351,2
ЕФСЕ	185,7	-	-	-	185,7
Развојне банке страних влада	162,6	-	-	-	162,6
Остали кредитори	1.704,0	11,9	2,0	-	1.706,0
- од тога МИГА осигурање	8,0	-	-	-	8,0
<b>2.1.2. Предузећа</b>	<b>9.063,5</b>	<b>1.471,3</b>	<b>291,2</b>	<b>-</b>	<b>9.354,7</b>
Међународне финансијске организације	924,4	38,3	14,7	-	939,1
ИФЦ	219,2	14,0	8,2	-	227,5
ЕИБ	349,7	1,3	0,8	-	350,5
ЕУРОФОНД – ЦЕБ	21,1	1,6	0,0	-	21,1
ЕБРД	329,4	21,4	5,7	-	335,1
ЕФСЕ	5,0	-	-	-	5,0
Владе	0,0	0,0	-	-	0,0
Развојне банке страних влада	99,6	4,4	0,4	-	100,0
Остали кредитори	8.039,5	1.428,6	276,1	-	8.315,5
- од тога МИГА осигурање	81,3	1,2	0,4	-	81,7
<b>2.1.3. Остали сектори</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>1,4</b>
Остали кредитори	1,4	0,6	0,0	-	1,4
<b>2.2. Краткорочни дуг</b>	<b>150,9</b>	<b>16,3</b>	<b>0,7</b>	<b>-</b>	<b>151,5</b>
<b>2.2.1. Банке</b>	<b>114,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>114,6</b>
ЕБРД	-	-	-	-	-
Банк. депозити и кред. линије	114,6	-	-	-	114,6
<b>2.2.2. Предузећа</b>	<b>36,3</b>	<b>16,3</b>	<b>0,7</b>	<b>-</b>	<b>36,9</b>
Остали кредитори	32,1	16,3	0,7	-	32,7
Ру сија – готовински дуг за увоз гаса	4,2	-	-	-	4,2

Извор: Народна банка Србије.

Напомена: Спољни дуг Републике Србије обрачунава се по принципу „дospelог дуга“, који обухвата износ дуга по главници и износ обрачунате камате која није плаћена у моменту уговореног доспећа.

<sup>1)</sup> Спољни дуг јавног сектора Републике Србије обухвата дуг државе (у који је укључен дуг Косова и Метохије по кредитима који су закључени пре доласка мисије КФОР-а, нерегулисан дуг према Либији и клириншки дуг према бившој Чехословачкој), Народне банке Србије, локалне самоуправе, фондова и агенција које је основала држава и дуг за који је издата државна гаранција.

<sup>2)</sup> Спољни дуг приватног сектора Републике Србије обухвата дуг банака, предузећа и осталих сектора, за који није издата државна гаранција. Спољним дугом приватног сектора нису обухваћени кредити закључени пре 20. децембра 2000. по којима се не врше плаћања (838,8 млн евра, од чега се 384,7 млн евра односи на домаће банке, а 454,1 млн евра на домаћа предузећа).

## Прилог 2. Промет и стање по спољном дугу Републике Србије (по месецима 2014. и укупно 2013)

	Прелиминарни подаци у млн EUR <sup>1)</sup>				
	Укупно 2013.	Јан. 14.	Феб. 14.	Март 14.	Укупно јан.-дец. 2014.
	1	2	3	4	14 (2 до 13)
<b>Инострани кредити</b>	<b>545,09</b>	<b>-90,72</b>	<b>-182,15</b>	<b>-94,30</b>	<b>-367,16</b>
<b>А) Дугорочни и средњорочни, нето (1 - 2)</b>	<b>794,48</b>	<b>-71,75</b>	<b>-138,56</b>	<b>-100,75</b>	<b>-311,07</b>
1. Коришћено (1.1 + 1.2)	4.797,33	150,42	98,62	167,62	416,66
1.1. Јавни сектор	2.867,29	25,23	44,63	39,59	109,45
од тога ММФ	-	-	-	-	-
1.2. Приватни сектор (1.2.1 + 1.2.2)	1.930,04	125,19	53,99	128,03	307,21
1.2.1. Банке	467,96	-	10,06	-	10,06
1.2.2. Остали приватни дужници	1.462,08	125,19	43,93	128,03	297,15
1.2.2.1. од тога кредитори комерцијалне банке	501,33	62,01	3,25	48,31	113,58
2. Отплата главнице (2.1 + 2.2)	4.002,85	222,16	237,18	268,38	727,72
2.1. Јавни сектор	1.551,38	56,50	131,15	126,78	314,43
од тога ММФ	649,56	22,59	98,35	64,30	185,24
2.2. Приватни сектор (2.2.1 + 2.2.2)	2.451,47	165,66	106,03	141,60	413,29
2.2.1. Банке	953,87	112,20	40,89	67,85	220,94
2.2.2. Остали приватни дужници	1.497,60	53,46	65,14	73,75	192,35
2.2.2.1. од тога кредитори комерцијалне банке	681,93	27,17	22,66	33,57	83,40
3. Отплата камате (3.1 + 3.2)	781,94	23,54	51,35	125,44	200,33
3.1. Јавни сектор	441,57	12,70	42,07	97,83	152,61
од тога ММФ	12,99	-	2,27	-	2,27
3.2. Приватни сектор (3.2.1 + 3.2.2)	340,36	10,83	9,28	27,61	47,72
3.2.1 Банке	97,41	3,51	2,41	10,84	16,76
3.2.2. Остали приватни дужници	242,96	7,32	6,87	16,77	30,96
3.2.2.1. од тога кредитори комерцијалне банке	79,08	2,12	2,49	7,81	12,43
<b>Б) Краткорочни кредити, нето (1 + 2)</b>	<b>-249,39</b>	<b>-18,97</b>	<b>-43,59</b>	<b>6,46</b>	<b>-56,10</b>
1. Јавни сектор, нето	-	-	-	-	-
2. Приватни сектор, нето (2.1 + 2.2)	-249,39	-18,97	-43,59	6,46	-56,10
2.1. Банке, нето (2.1.1+ 2.1.2)	-256,63	-19,07	-42,06	4,41	-56,71
2.1.1. Остали краткорочни кредити, н€	1,00	-	-	-1,00	-1,00
2.1.2. Депозитне и кредитне линије, н€	-257,63	-19,07	-42,06	5,41	-55,71
2.2. Остали приватни дужници, нето	7,24	0,10	-1,52	2,04	0,62
	у млн EUR <sup>1)</sup>				
	31.12.2013.	31.1.2014.	28.2.2014.	31.3.2014.	у % БДП-а 31.3.2014.
	1	2	3	4	14
<b>Стање дуга</b>	<b>25.841,85</b>	<b>25.863,35</b>	<b>25.604,14</b>	<b>25.503,62</b>	<b>80,0%</b>
А) Јавни сектор (1 + 2)	13.173,24	13.273,64	13.095,73	12.974,93	40,7%
1. Дугорочни и средњорочни кредити	13.173,24	13.273,64	13.095,73	12.974,93	40,7%
2. Краткорочни кредити	-	-	-	-	0,0%
В) Приватни сектор (1 + 2)	12.668,61	12.589,71	12.508,41	12.528,69	39,3%
1. Дугорочни и средњорочни кредити	12.456,66	12.405,03	12.366,33	12.377,15	38,8%
2. Краткорочни кредити	211,95	184,68	142,08	151,54	0,5%
Банке (1.1 + 2.1)	3.400,05	3.271,33	3.197,60	3.135,60	9,8%
1.1. Дугорочни и средњорочни креди	3.228,74	3.119,09	3.087,42	3.021,01	9,5%
2.1. Краткорочни кредити	171,31	152,24	110,18	114,59	0,4%
Остали приватни дужници (1.2 + 2.2)	9.268,56	9.318,38	9.310,81	9.393,08	29,5%
1.2. Дугорочни и средњорочни креди	9.227,92	9.285,94	9.278,91	9.356,14	29,3%
2.2. Краткорочни кредити	40,64	32,44	31,90	36,95	0,1%

Извор: Народна банка Србије.

<sup>1)</sup> По курсу на дан трансакције.

**Прилог 3. Преглед коришћења, отплате главнице и отплате камате дугорочних иностраних кредита приватног сектора по привредним гранима (по месецима 2014)**

		Прелиминарни подаци у млн EUR					Учешће %	Извоз <sup>1)</sup>
ПРИВРЕДНЕ ГРАНЕ		Јан.	Феб.	Март	УКУПНО			
Финансијске делатности и делатност осигурања	Коришћено	24,33	12,08	54,97	91,38	30%		
	Отпл. глав.	124,75	54,05	83,12	261,92			
	Отпл. кам.	4,37	3,83	16,18	24,37			
Пољопривреда, шумарство и рибарство	Коришћено	3,00	1,20	1,64	5,84	2%	167,62	
	Отпл. глав.	0,40	0,27	0,12	0,79			
	Отпл. кам.	0,10	0,06	0,05	0,21			
Рударство	Коришћено	40,95	0,50	21,68	63,13	21%	21,85	
	Отпл. глав.	0,00	0,00	7,17	7,18			
	Отпл. кам.	0,13	0,93	1,87	2,93			
Прерађивачка индустрија	Коришћено	26,01	8,47	25,12	59,59	19%	2.369,90	
	Отпл. глав.	17,67	15,42	22,89	55,97			
	Отпл. кам.	2,96	1,77	1,81	6,53			
Снабдевање електричном енергијом, гасом и паром	Коришћено	0,20	0,01	0,03	0,25	0%	24,78	
	Отпл. глав.			0,40	0,40			
	Отпл. кам.	0,00	0,00	0,00	0,00			
Снабдевање водом и управљање отпадним водама	Коришћено	0,13	0,52	1,60	2,25	1%	40,05	
	Отпл. глав.	0,03	0,05	3,09	3,17			
	Отпл. кам.	0,00	0,00	0,05	0,05			
Грађевинарство	Коришћено	1,42	2,93	2,30	6,65	2%		
	Отпл. глав.	0,98	13,32	2,43	16,72			
	Отпл. кам.	0,39	0,53	1,08	2,00			
Трговина на велико и трговина на мало и поправка моторних возила	Коришћено	6,26	3,87	5,56	15,68	5%		
	Отпл. глав.	4,28	6,85	6,46	17,58			
	Отпл. кам.	1,53	0,79	1,81	4,13			
Саобраћај и складиштење	Коришћено	0,26	14,23	7,60	22,09	7%		
	Отпл. глав.	7,04	4,69	1,86	13,59			
	Отпл. кам.	0,39	0,13	1,28	1,80			
Услуге смештаја и исхране	Коришћено	0,05	1,51		1,56	1%		
	Отпл. глав.	0,22	1,02	0,68	1,92			
	Отпл. кам.	0,02	0,15	0,32	0,50			
Информисање и комуникација	Коришћено	7,27	2,07	6,14	15,47	5%	11,86	
	Отпл. глав.	4,88	5,69	3,84	14,42			
	Отпл. кам.	0,56	0,49	0,40	1,45			
Пословање некретнинама	Коришћено	11,31	6,10	0,94	18,35	6%		
	Отпл. глав.	2,56	2,73	2,84	8,14			
	Отпл. кам.	0,27	0,26	2,20	2,73			
Стручне, научне, иновационе и техничке делатности	Коришћено	1,11	0,50	0,45	2,06	1%	0,03	
	Отпл. глав.	0,55	0,37	1,64	2,56			
	Отпл. кам.	0,04	0,04	0,13	0,21			
Административне и помоћне услужне делатности	Коришћено	2,90	0,02		2,91	1%		
	Отпл. глав.	2,29	1,55	4,95	8,80			
	Отпл. кам.	0,07	0,27	0,44	0,78			
од тога: Изнајмљивање и лизинг аутомобила и лаких моторних возила	Коришћено	2,63			2,63	1%		
	Отпл. глав.	2,18	1,47	4,75	8,40			
	Отпл. кам.	0,05	0,24	0,43	0,72			
Образовање	Коришћено					0%		
	Отпл. глав.							
	Отпл. кам.							
Здравствена и социјална заштита	Коришћено					0%		
	Отпл. глав.	0,00	0,00	0,00	0,01			
	Отпл. кам.	0,00	0,00	0,00	0,01			
Уметност, забава и рекреација	Коришћено	0,00			0,00	0%	0,10	
	Отпл. глав.		0,00	0,11	0,11			
	Отпл. кам.		0,00	0,00	0,00			
Остале услужне делатности	Коришћено					0%		
	Отпл. глав.		0,00	0,00	0,01			
	Отпл. кам.		0,00	0,00	0,00			
Остало	Коришћено					0%		
	Отпл. глав.							
	Отпл. кам.							
<b>УКУПНО: Коришћено</b>		<b>125,19</b>	<b>53,99</b>	<b>128,03</b>	<b>307,21</b>	<b>100%</b>	<b>2.636,20</b>	
Отпл. глав.		<b>165,66</b>	<b>106,03</b>	<b>141,60</b>	<b>413,29</b>			
Отпл. кам.		<b>10,83</b>	<b>9,28</b>	<b>27,61</b>	<b>47,72</b>			

Извор: Народна банка Србије.

<sup>1)</sup> Укупан извоз Републике Србије у периоду јануар–март 2014. износи 2.636,44 милиона евра.

У табели је приказан укупан извоз привредних грана у периоду јануар–март 2014, искључујући износ од 0,24 милиона евра за неразврстане категорије по делатностима.