



Vreme: 20.07.2026 06:00

Medij: rs.bloombergadria.com

Link: <https://rs.bloombergadria.com/ekonomija/srbija/108989/evroobveznice-preuzele-primat-u-finansiranju->

Autori: Ana Ristović

Teme: Svetska banka

Naslov: Evroobveznice postale ključni izvor finansiranja Srbije

8277



Nova emisija evroobveznica od pola milijarde evra ponovo je bacila svetlo na javni dug Srbije. Ministarstvo finansija ocenjuje da je dug u stabilnoj zoni i da postoji prostor za zaduživanje, dok podaci pokazuju da se država danas znatno više oslanja na tržište kapitala nego pre petnaest godina. Evroobveznice postale su jedan od ključnih izvora finansiranja, a njihovo učešće u javnom dugu višestruko je povećano.

Takva promena predstavlja jedan od najvećih zaokreta u strukturi javnog duga. Evroobveznice, koje početkom prethodne decenije praktično nisu postojale u portfoliju države, danas predstavljaju najveću pojedinačnu kategoriju obaveza prema poveriocima. Istovremeno, država se sve manje oslanja na kratkoročno zaduživanje, a sve više na dugoročne obveznice emitovane na domaćem i međunarodnom tržištu kapitala.

Srbija je, podsetimo, putem privatnog plasmana nedavno prodala šestogodišnje evroobveznice vredne 500 miliona evra sa kuponskom stopom od 4,75 odsto. Tim povodom ministar finansija Siniša Mali ocenio je da međunarodno interesovanje investitora pokazuje poverenje u stabilnost javnih finansija. Kako je rekao, javni dug je "u sasvim stabilnoj zoni" i "daje prostora za manevre kada je to potrebno".

Preliminarno stanje javnog duga Srbije trenutno premašuje 41,3 milijarde evra, navodi se na sajtu Uprave za javni dug. U njihovom poslednjem kvartalnom izveštaju kaže se da je javni dug iznosio oko 39,4 milijardi evra na kraju marta ove godine. To odgovara udelu od 43,8 odsto bruto domaćeg proizvoda, prema podacima koje je nedavno izneo ministar finansija, uz napomenu da je to "daleko ispod nivoa Mastroihta". Prosek u evrozoni je 88,9 odsto, uporedio je Mali u svom obraćanju na Svetskom kongresu ekonomista u Beogradu u junu.

Učešće javnog duga u BDP-u značajno je manje u poređenju sa periodom od pre desetak godina. Tako je, recimo, na kraju 2015. on iznosio preko 67 odsto, podseća se u mesečnom izveštaju uprave za mart. Nakon fiskalne konsolidacije i ubrzanja privrednog rasta, njegov udeo počeo je da pada, pa je do kraja 2019. godine smanjen na ispod 50 odsto BDP-a. Tokom pandemije ponovo je povećan usled većeg zaduživanja države i mera podrške privredi, da bi zatim ponovo krenuo silaznom putanjom u odnosu na veličinu privrede.

Ipak, taj pad nije praćen smanjenjem ukupne zaduženosti u apsolutnom iznosu - javni dug je u istom periodu značajno porastao, pa je sa oko 25 milijardi evra krajem 2015. godine dostigao skoro 40 milijarde evra u martu 2026. godine. Drugim rečima, pad odnosa duga prema BDP-u posledica je pre svega rasta nominalne vrednosti privrede. Osim ukupne vrednosti, promene su vidljive i u strukturi zaduženosti.

Državne dužničke hartije činile su 48,4 odsto ukupnog javnog duga Srbije na kraju marta 2026. godine, podaci su pomenute uprave. Njihov udeo značajno je povećan u odnosu na period pre više od decenije - krajem 2008. su predstavljale svega 8,9 odsto javnog duga. Najveći udeo dostigle su 2021. godine, kada su činile 60 odsto ukupnog duga, nakon čega je njihov relativni značaj blago smanjen.

Promenila se i struktura zaduživanja države - sa kratkoročnih zapisa prešlo se na dugoročne obveznice. Dok je tokom prvih godina posmatranog perioda država značajno koristila državne zapise sa rokovima





Vreme: 20.07.2026 06:00

Medij: rs.bloombergdria.com

Link: <https://rs.bloombergdria.com/ekonomija/srbija/108989/evroobveznice-preuzele-primat-u-finansiranju->

Autori: Ana Ristović

Teme: Svetska banka

Naslov: Evroobveznice postale ključni izvor finansiranja Srbije

dospeća od nekoliko meseci do godinu dana, njihova vrednost je poslednjih godina praktično nestala iz strukture duga. Istovremeno, dinarske obveznice postale su dominantan instrument na domaćem tržištu, sa ukupnom vrednošću od oko 785 milijardi dinara krajem marta 2026. godine.

Pored domaćeg tržišta, Srbija se u prethodnim godinama sve više oslanjala i na međunarodno tržište kapitala. Vrednost evroobveznica denominovanih u evrima porasla je sa 1,5 milijardi evra krajem 2019. godine (u ranijim godinama vrednost je bila nula) na više od 10,3 milijarde evra u martu ove godine. Time su međunarodne emisije postale jedan od ključnih izvora finansiranja države, uz istovremeno produžavanje prosečnog roka dospeća javnog duga.

Kada je reč o kamatnom riziku, najveći deo javnog duga Srbije nije direktno izložen promenama kamata na tržištu - oko dve trećine obaveza nosi fiksnu kamatnu stopu. Ipak, nova zaduživanja država ugovara po višim stopama nego pre nekoliko godina, kada su svetske kamate bile na rekordno niskim nivoima.

"Očekuje se proširivanje baze investitora, s obzirom da određeni investitori nisu do sada ulagali u državne obveznice Republike Srbije usled poslovne politike da se ne ulaže u zemlje koje nemaju investicioni rejting, odnosno zbog limita koje imaju za ulaganje u obveznice ovih zemalja. Očekuje se da će to doprineti nižim troškovima zaduživanja i na domaćem i na međunarodnom tržištu, usled manje rizičnosti koje nose instrumenti koje će izdavati Republika Srbija. Niži troškovi zaduživanja će dovesti do ušteda u budžetu, uz istovremeno smanjivanje rizičnosti portfolija javnog duga", navedeno je u Fiskalnoj strategiji za 2027. godinu sa projekcijama za 2028. i 2029. godinu.

Prinosi od srpskih evroobveznica krajem marta kretali su se uglavnom između četiri i šest odsto, dok su kod dinarskih obveznica bili i iznad šest odsto kod dužih rokova dospeća.

Inače, najveći deo javnog duga Srbije vezan je za evro - učešće u toj valuti premašuje 60 odsto obaveza. Na dinarski dug otpada 21,1 odsto. Valutni rizik stoga ostaje jedno od ključnih pitanja u upravljanju javnim dugom, a navedenom strategijom se predviđa nastavak povećanja učešća dinarskog duga, uz razvoj domaćeg tržišta državnih hartija od vrednosti. "Cilj je da se u narednom dugoročnom periodu finansiranje obavlja pre svega emitovanjem dinarskih hartija od vrednosti na domaćem tržištu", navdono je u dokumnetu Ministarstva finansija.

Najveći deo duga prema pojedinačnoj kategoriji poverilaca u martu se odnosio na vlasnike evroobveznica Republike Srbije. Vrednost tih obaveza iznosila je 10,3 milijarde evra, što predstavlja skoro 40 odsto ukupnog spoljnog javnog duga Srbije i oko četvrtine ukupnog javnog duga. Time su vlasnici državnih hartija od vrednosti na međunarodnom tržištu postali najveća grupa poverilaca države, ispred pojedinačnih međunarodnih finansijskih institucija i bilateralnih kreditora.

Među najvećim poveriocima Srbije nalaze se i vlasnici domaćih državnih obveznica denominovanih u dinarima, čija je vrednost na kraju marta iznosila 6,7 milijardi evra. Značajan deo duga odnosi se na kredite poslovnih banaka, prema kojima je država imala obaveze od 5,3 milijarde evra, dok su među većim poveriocima i kineska Export-Import Bank of China sa 2,85 milijardi evra, kao i međunarodne finansijske institucije poput Međunarodne banke za obnovu i razvoj i Međunarodnog monetarnog fonda (MMF), sa oko 2,3 odnosno 2,2 milijarde evra potraživanja.

Ukupan spoljni dug Srbije premašio je 52 milijarde evra krajem prvog kvartala 2026. godine, prema statistici Narodne banke Srbije (NBS), što je više nego dvostruko u odnosu na nivo od pre 15 godina. Krajem 2010. godine ukupna spoljna zaduženost zemlje iznosila je 23,5 milijardi evra, dok je rast u međuvremenu najvećim delom posledica povećanja obaveza javnog sektora. Dug države i drugih javnih institucija prema inostranstvu porastao je sa 9,1 milijardu evra u 2010. na 26,6 milijardi evra u martu 2026. godine.

Javni sektor danas čini nešto više od polovine ukupnog spoljnog duga Srbije, dok privatni sektor učestvuje sa 25,5 milijardi evra. Najveća pojedinačna stavka u državnom spoljnom dugu su državne hartije od vrednosti, sa 8,8 milijardi evra, dok značajan deo obaveza otpada i na strane vlade, razvojne banke i agencije stranih vlada, prema kojima javni sektor duguje 7,5 milijardi evra. Među najvećim međunarodnim kreditorima su Svetska banka, MMF i Evropska investiciona banka.

Istovremeno, rast zaduženosti nije zabeležen samo kod države. Privatni sektor je od 2010. povećao spoljni dug sa 14,4 milijarde evra na 25,5 milijardi evra, pri čemu najveći deo otpada na preduzeća, čije su obaveze prema inostranstvu na kraju marta iznosile 20,6 milijardi evra. Banke su imale 3,4 milijarde evra spoljnog duga, dok je ostatak pripao drugim finansijskim organizacijama i građanima.

Obveznice sve važniji izvor finansiranja

Vlasnici evroobveznica najveći poverioci Srbije

Spoljni dug Srbije udvostručen u odnosu na 2010, javni sektor sada ispred privatnog

