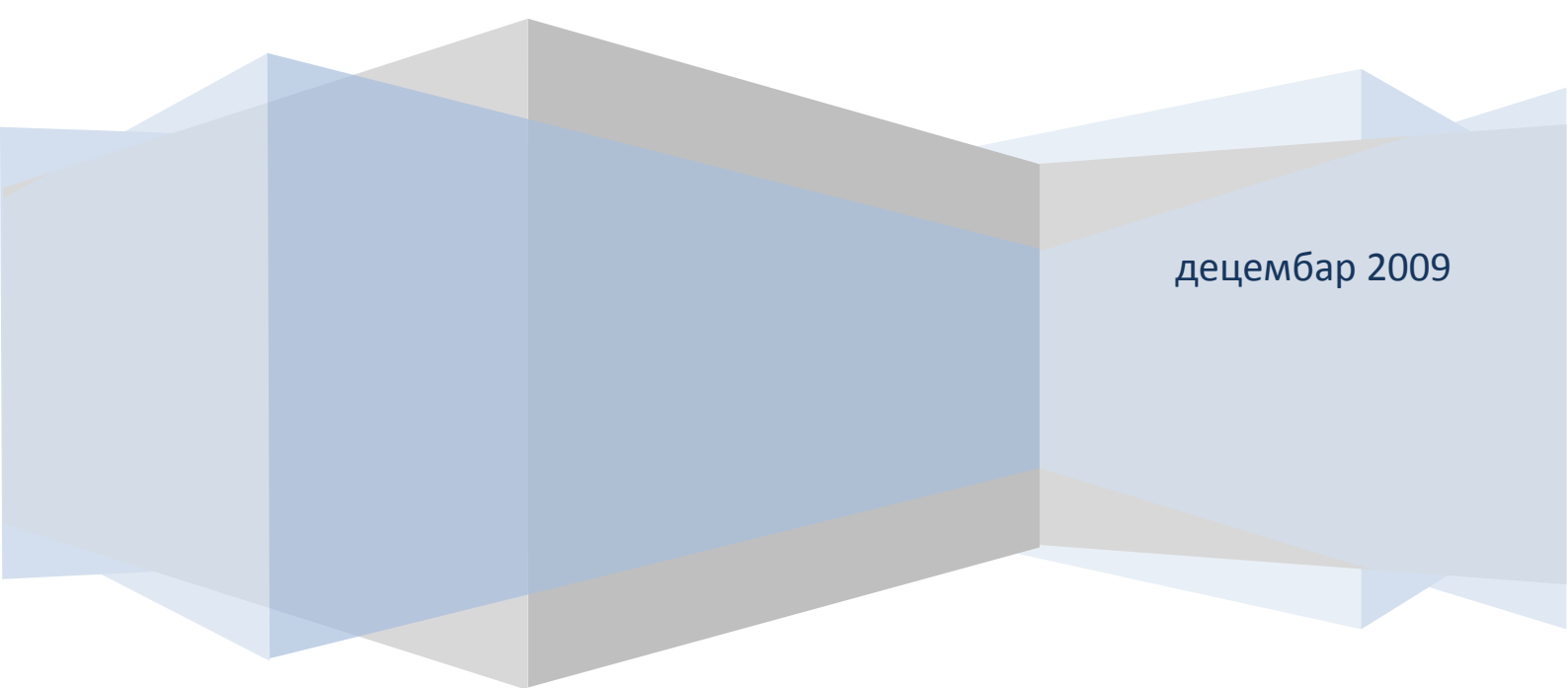


**Влада Републике Србије**

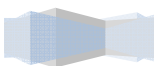
**Ревидирани меморандум о буџету и  
економској и фискалној политици за  
2010. годину са пројекцијама за 2011. и  
2012. годину**



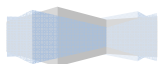
децембар 2009

## Садржај

I. МАКРОЕКОНОМСКИ ОКВИР ЗА ПЕРИОД ОД 2010. ДО 2012. ГОДИНЕ .....	3
1. Економска кретања и изгледи у 2009. години .....	3
2. Међународно економско окружење .....	8
3. Пројекција макроекономских показатеља Србије за период од 2010. до 2012. године .....	12
4. Основни циљеви и смернице економске политике у периоду од 2010. до 2012. године ...	17
4.1. Смернице фискалне политике .....	19
4.2. Смернице монетарне политике .....	20
4.3. Смернице спољноекономске политике .....	21
4.4. Смернице политике плата у јавном сектору .....	22
4.5. Смернице политике регулисаних цена .....	23
II ФИСКАЛНИ ОКВИР ЗА ПЕРИОД ОД 2010. ДО 2012. ГОДИНЕ .....	25
1. Фискална кретања у 2009. години .....	25
1.1. Фискална кретања у периоду јануар – септембар 2009. године .....	25
1.2. Процена фискалних кретања до краја 2009. године .....	29
2. Фискални оквир за период 2010. – 2012. година .....	29
2.1. Фискалне пројекције у периоду 2010. – 2012. година .....	29
2.2. Ограничења расхода буџетских корисника у 2010. години .....	33
2.3. Локална самоуправа .....	36
2.4. Порески и царински систем .....	39
2.5. Унапређење управљања јавним финансијама .....	41
2.6. Фискални ризици .....	42
III. СТРУКТУРНЕ РЕФОРМЕ У ПЕРИОДУ ОД 2010. ДО 2012. ГОДИНЕ .....	43
1. Реални сектор .....	43
2. Финансијски сектор .....	47
3. Тржиште рада .....	51
4. Друштвене делатности .....	52
5. Здравство .....	53
6. Систем социјалне заштите .....	54
7. Административне реформе .....	55
8. Реформе привредних делатности .....	56
9. Остале реформе .....	60
IV. СТРАТЕГИЈА УПРАВЉАЊА ЈАВНИМ ДУГОМ .....	62



1. Институционални и правни оквир .....	62
2. Извештај о стању јавног дуга .....	63
2.1. Структура јавног дуга .....	63
2.2. Анализа одрживости јавног дуга .....	70
2.3. Пројекције за период 2010-2012. година .....	72
3. Кредитна способност Републике Србије .....	73
4. Улога државе на тржишту хартија од вредности .....	74
4.1. Савремена улога државе у регулисању тржишта капитала .....	74
4.2. Основне функције државе на тржишту новца .....	74
4.3. Основне функције државе на тржишту капитала .....	75
5. Емисиона активност државе на финансијском тржишту .....	75
5.1. Претпоставке за емисију и трговину државним хартијама од вредности у Србији .....	77
5.2. Тржишна инфраструктура .....	78
5.3. Извори тражње .....	78
5.4. Креирање понуде .....	79
5.5. Примарно тржиште - емисија инструмената .....	79
5.6. Дефинисање каматних стопа и проблем инфлације .....	80
5.7. Секундарно тржиште .....	81
5.8. Досадашње емисије државних записа .....	81
V. ЗАВРШНЕ ОДРЕДБЕ .....	87
ПРИЛОГ Пројекције макроекономских индикатора за период 2010 – 2012 године	



На основу члана 31. став 1. тачка 1) Закона о буџетском систему („Службени гласник РС”, бр. 54/09),

Влада усваја ревидирани

## М Е М О Р А Н Д У М

### О БУЏЕТУ И ЕКОНОМСКОЈ И ФИСКАЛНОЈ ПОЛИТИЦИ ЗА 2010. ГОДИНУ, СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2011. И 2012. ГОДИНУ

## I. МАКРОЕКОНОМСКИ ОКВИР ЗА ПЕРИОД ОД 2010. ДО 2012. ГОДИНЕ

### 1. Економска кретања и изгледи у 2009. години

Неповољне тенденције у привреди, формиране у другом делу 2008. године, настављене су у 2009. години. Привредна активност и спољнотрговинска размена у првих девет месеци 2009. године су драстично смањене због великог смањења домаће и извозне тражње, пада кредитне активности и смањења ликвидности предузећа услед глобалне економске кризе.

Предузетим мерама економске и монетарне политике спречен је колапс финансијског и реалног сектора и ублажене су последице глобалне финансијске кризе на привреду Србије. Рецесионе тенденције су заустављене, с тим што је неизванстан почетак опоравка привреде Србије и његово трајање.

Табела 1. Основни економски индикатори у периоду јануар-октобар 2009. године

	I-X 2009
	I-X 2008
	Стопе, %
Бруто домаћи производ, реални раст <sup>1</sup>	-4,1
Индустријска производња, физички обим	-14,0
Прерађивачка индустрија	-18,1
Реални промет у трговини на мало	-10,7
Туризам, ноћења	-5,0
Вредност грађевинских радова, сталне цене <sup>1</sup>	-22,4
Обим саобраћајних услуга <sup>1</sup>	-14,6
Обим поштанских активности и телекомуникација <sup>1</sup>	26,9
Потрошачке цене, крај периода	6,0
Потрошачке цене, просек периода	8,5
Извоз робе изражен у еврима	-22,4
Увоз робе изражен у еврима	-30,7
Просечна нето зарада, укупно, реални раст	1,2
Укупан број запослених код правних лица, просек периода	-2,1
Активно незапослена лица	-1,6
	<b>Јануар-октобар</b>
	<b>Милиони ЕУР</b>
Спољнотрговински дефицит	-4.213,7
Дефицит текућег рачуна, без донација <sup>2</sup>	-1.381,4
Нето прилив страних директних инвестиција <sup>2</sup>	1.006,5
Приходи од приватизације друштвених предузећа	79,6
Девизне резерве НБС, крај периода	9.726,1
Девизна штедња становништва, крај периода	5.373,4

Извор: РЗС, НБС, НСЗ

<sup>1</sup> Податак се односи на прво полугодиште 2009. године <sup>2</sup> Податак се односи на период јануар-септембар 2009. године

*Бруто домаћи производ* у првом полугодишту 2009. године је смањен за 4,1% у односу на исти период претходне године. Међугодишњи пад БДП у првом кварталу 2009. године износио је 4,2%, а у другом кварталу 4%. Посматрано по активностима, највећи пад у првом полугодишту је забележен у сектору прерађивачке индустрије (-20,5%), грађевинарству (-15,0%) и сектору вађење руде и камена (-8,1%). Раст је забележен у сектору саобраћаја 5,9%, сектору финансијског посредовања 6,0% и сектору осталих услуга 2%. Према производном приступу обрачуна бруто домаћег производа у сталним ценама 2002. године, пад бруто додате вредности у првих шест месеци 2009. године је износио 3,0%, док је категорија порези умањени за субвенције мања за 8,3% у односу на исти период 2008. године. Десезонирана серија података кварталног обрачуна БДП, у сталним ценама 2002. године, показује да је привреда Србије ушла у рецесију у трећем кварталу 2008. године (-0,6%) која је настављена у четвртм кварталу 2008. године (-0,9%) и у првом и другом кварталу 2009. године (-2,0% и -0,1%, респективно). Охрабрујући је податак да је у другом кварталу 2009. године регистрован мањи пад БДП у односу на претходна три квартала, као и да се благо опоравља индустријска производња у августу и септембру 2009. године.

*Физички обим индустријске производње* у првих десет месеци 2009. године у односу на исти период 2008. године је смањен за 14,0%. Највећи пад производње регистрован је у прерађивачкој индустрији од 18,1%. Посматрано по намени, забележен је пад производње код свих наменских група производа, највише у производњи интермедијарних производа (-26,2%) и инвестиционих добара (-23%). Осим индустрије у овом периоду регистрован је међугодишњи пад реалног *малопродајног промета* у трговини од 10,7%. Пад трговине на мало праћен је реалним падом консолидованих јавних прихода у овом периоду од 8,8%. У овом периоду *туристички промет*, мерен бројем ноћења туриста, нижи је за 5%. *Грађевинска активност*, мерена вредношћу изведених радова, у првом полугодишту 2009. године реално је смањена за 22,4%, а *физички обим саобраћаја* за 14,6%, док је обим услуга *поштанских активности и телекомуникација* забележио раст од 26,9%, све у односу на исти период 2008. године. *Пољопривреда*, укључујући лов, шумарство и рибарство, је забележила раст БДВ у првом кварталу (1,6%) и другом кварталу (3,2%) 2009. године.

*Извоз и увоз* робе у првих десет месеци 2009. године пратили су кретање економске активности. У овом периоду регистрован је велики пад извоза и увоза робе, уз велико смањење дефицита спољне трговине. Смањење текућег дефицита првенствено је последица смањења увоза због смањења домаће тражње и производње. У првих десет месеци 2009. године извоз робе изражен у еврима је смањен за 22,4%, а увоз робе за 30,7%. Спољнотрговински дефицит на крају октобра 2009. године износио је 4,2 млрд евра. На смањење извоза у првих десет месеци 2009. године највише је утицало смањење извоза интермедијарних производа за 41%. Извоз трајних производа за широку потрошњу је смањен за 9,6%, а капиталних производа за 17,2%, док је извоз енергије повећан за 2,8%.

У *платном билансу* на текућем рачуну у периоду јануар-септембар 2009. године су остварени повољнији резултати него у истом периоду 2008. године. Дефицит текућег рачуна (без донација) у овом периоду је смањен за 3,3 млрд евра у односу на исти период 2008. године, као резултат смањења дефицита робе и услуга за 2,4 млрд евра и повећања прилива на позицији текућих трансфера за 723,7 мил. евра, пре свега дознака за 739,7 мил. евра. На капиталном рачуну је забележен одлив од 1,3 мил. евра (у истом периоду 2008. године прилив је износио 13,1 мил. евра), а погоршан је и резултат на финансијском рачуну за 3,3 млрд евра. И поред тога, у првих девет месеци је регистрован суфицит укупног платног биланса у износу од 1,4 млрд евра. На позицији дохотка остварен је дефицит због тога што су плаћене камате више од наплаћених за око 350 мил. евра (у 2008. години су плаћене камате биле више за 571 мил. евра од наплаћених).

*Нето прилив страних директних инвестиција* у периоду јануар-септембар 2009. године износио је 1 млрд евра и за 607 мил. евра је мањи него у истом периоду прошле

године. Код портфолио инвестиција забележен је нето одлив у износу од 55,8 мил. евра, према 59,2 мил. евра у упоредивом периоду 2008. године. Приходи од приватизације предузећа у првих десет месеци 2009. године износили су 79,6 мил. евра.

*Укупна инфлација* у првих десет месеци 2009. године, мерена потрошачким ценама, износила је 6,0% (октобар 2009/децембар 2008) и највећим делом резултат је раста регулисаних цена. У овом периоду забележен је висок раст потрошачких цена у првом кварталу (3,8%) и благо успоравање њиховог раста у другом кварталу (3,0%). Издвајају се јануар и мај, са растом од по 2,1%. У јуну је забележена нулта инфлација, а у јулу, августу и октобру дефлација (-0,9%, -0,1% и -0,2%, респективно).

НБС је у периоду јануар-октобар 2009. године снизила *референтну каматну стопу* са 17,75% на 11%, полазећи од тога да су смањени инфлаторни притисци услед знатног пада агрегатне тражње у последњем кварталу 2008. године и током 2009. године.

*Монетарни агрегати* М2 и М3 забележили су повећање у првих десет месеци у односу на крај 2008. године од 5,8% и 10,8% респективно, док су истовремено динарски примарни новац и новчана маса М1 забележили пад од 31,7% и 5,3%, респективно.

*Пласмани банака* од почетка године закључно са октобром бележе раст од 12,1%, при чему је пораст пласмана изражен у еврима био испод дугорочног тренда, што је резултат номиналне депрецијације девизног курса почетком 2009. године. У истом периоду пласмани привреди су остварили већи раст (15,7%) од пораста пласмана становништву (5,7%).

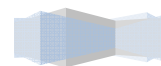
*Девизне резерве НБС* на крају октобра 2009. године износиле су 9,7 млрд евра и за 1,6 млрд евра су веће него на крају 2008. године. Истовремено, резерве комерцијалних банака износиле су 1,1 млрд евра, што је за 9,3 мил. евра више у односу на крај претходне године. Укупне девизне резерве у првих десет месеци 2009. године су повећане за око 1,6 млрд евра. На раст девизних резерви највише је утицало повлачење у мају 2009. године прве транше у износу од 782,5 мил. евра из одобреног кредита ММФ од 2,9 млрд евра. Ниво девизних резерви НБС довољан је за покривеност новчане масе М1 од 399% и покривеност увоза робе и услуга за око 9 месеци.

*Девизна штедња* у првих десет месеци 2009. године је повећана за 598 мил. евра и на крају октобра је износила 5,4 млрд евра. У овом периоду у структури девизне штедње повећано је учешће штедње по виђењу за 6,2 процентних поена, док је штедња преко годину дана забележила смањење од 2 процентна поена.

*Курс динара према евр*у у првих десет месеци 2009. године кретао се у распону од 89,5 до 96,3 динара за евр. У прва два месеца 2009. године НБС је интервенисала на девизном тржишту са 555,4 мил. евра, док је у осталим месецима девизни курс стабилизован, па су интервенције НБС изостале. Стабилизацији курса динара значајно је допринео пораст девизних резерви и девизне штедње. Просечан курс у овом периоду износио је 93,7 динара. Крајем октобра 2009. године у односу на крај 2008. године курс динара према евр у је номинално депрецирао за 5,2%, а реално апрецирао за 0,03%.

*Укупна просечна нето зарада* у периоду јануар-октобар износила је 31.263 динара и реално је повећана за 1,2%, у односу на исти период 2008. године. У овом периоду просечна нето зарада у јавном сектору је износила 38.426 динара и реално је смањена за 2,6%. Просечно исплаћена пензија у периоду јануар-октобар 2009. године износила је 19.785 динара и реално је повећана за 6,3% у односу на исти период 2008. године. Однос просечне пензије и просечне нето зараде у периоду јануар-октобар 2009. године износио је 63,3%.

*Просечан број запослених код правних лица*, према подацима Републичког завода за статистику, у првих десет месеци 2009. године износио је 1.415 хиљада, што је мање за 2,1% у односу на исти период претходне године. Поред тога, забележен је велики пад броја



приватних предузетника и запослених код њих, највећим делом због ажурирања евиденције РЗЗО из марта 2009. године. У овом периоду запосленост у јавном сектору се није значајније мењала. Број активно незапослених лица у периоду јануар-октобар 2009. године износио је 751 хиљаду, што је мање за 1,6% у односу на исти период претходне године. Од почетка године овај број се повећавао сваког месеца све до маја од када се бележи смањење. Према Анкети о радној снази, стопа незапослености повећана је са 14,4% у 2008. години на 16,4% у априлу 2009. године.

Заустављању продубљивања рецесионих тенденција, након оштрог пада крајем 2008. године и почетком 2009. године, допринеле су мере економске политике Владе и мере монетарне политике НБС, које су предузимане у овом периоду. Стабилизацији макроекономске ситуације, јачању девизних резерви и стабилности курса значајно је допринео први петнаестомесечни аранжман са ММФ у вредности од 520 мил. долара, а затим и проширени аранжман са ММФ којим је повећан обим финансијске подршке на 2,9 млрд евра, коју је одобрио Извршни одбор ММФ 15. маја 2009. године, као и постигнути споразум у Бечу са највећим банкама у Србији са већинским страним власништвом да задрже укупан ниво изложености према Србији. Подстицању привреде значајно доприноси и додатна финансијска подршка Србији од СБ, ЕБРД и ЕУ, првенствено за саобраћајну инфраструктуру.

Посебан значај за побољшање ситуације у реалном сектору имају мере НБС за повећање ликвидности банкарског сектора и мере Владе за повећање ликвидности привреде.

Ради ублажавања последица глобалне финансијске кризе Влада и НБС у новембру 2008. године донеле су одговарајуће мере за финансијску стабилност:

- подизање гарантованог нивоа штедних депозита на 50.000 евра;
- привремено изузимање од опорезивања у периоду од 30. јануара до 31. децембра 2009. године) порезом на приходе од капитала по основу камате на девизне штедне и друге депозите грађана и пореза на капиталне добитке по основу прихода од преноса уз накнаду хартија од вредности и удела у имовини правних лица, као и брисање из предмета опорезивања порезом на наслеђе и поклон и порезом на пренос апсолутних права преноса хартија од вредности и удела у правном лицу;
- укидање обавезне резерве банака на нове кредите из иностранства ради повећања девизне ликвидности.

Влада је почетком 2009. године донела Програм мера за ублажавање последица глобалне финансијске кризе на реални сектор у Србији, усмерене на смањење јавне потрошње, подстицање привредне активности и запослености и модернизацију саобраћајне инфраструктуре.

Од посебног значаја је пакет подстицајних мера за привреду којим се стимулишу банке да одобре 117 млрд динара кредита привреди, са упола нижом каматном стопом у односу на тржишну каматну стопу. Кључне мере да се то постигне су:

- кредити за ликвидност – 4 милијарде динара даје држава, а банке пласирају 80 милијарди динара кредита за ликвидност;
- повољни потрошачки кредити за куповину домаћих трајних потрошних добара;
- додатне мере за побољшање ликвидности привреде (репрограм дугова, привремена конверзија дугова у капитал, мултилатерална компензација и други инструменти за јачање ликвидности);
- кредити за инвестиције – 5 милијарди динара даје држава, а банке пласирају 12 милијарди динара, укупно привреди ће бити пласирано 17 милијарди динара;
- кредити привреди из иностраних кредитних линија – ЕИВ, ЕБРД, КfW, Влада Италије – 45 милијарди динара.

Банке су у периоду од марта до октобра 2009. године одобриле око 900 мил. евра кредита са субвенционисаним каматама, од чега највише за ликвидност од преко 800 мил. евра. Ефекти стимулативних мера за привреду испољили у се у успоравању пада индустријске производње и спољнотрговинске размене и њиховом благом опоравку крајем трећег квартала 2009. године.

Владин програм садржи и стимулативни пакет за запошљавање, чије су кључне мере:

- подршка програму запошљавања 10.000 младих приправника до полагања приправничког испита и подршка програму јавних радова, са 3 млрд динара;
- кредити за почетнике без хипотеке са 3 млрд динара;
- кредити из Фонда за развој за мала и средња предузећа са 15 млрд динара.

Владин Програм садржи и подстицање инвестиција у саобраћајну инфраструктуру:

- ауто путевима на Коридору X који ће се финансирати већим делом из кредита међународних финансијских организација и мањим делом из буџета Републике;
- пруга на Коридору X за коју ће се изградити пројектна документација за њену реконструкцију и модернизацију и финансирати реконструкција одређених деоница.

Ради ублажавања последица глобалне финансијске и економске кризе Влада је крајем априла извршила ребаланс буџета Републике за 2009. годину, којим је обезбеђено:

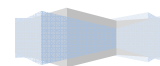
- фискално прилагођавање у 2009. години већим делом на расходној страни, а мањим делом на приходној страни;
- неинфлаторно финансирање фискалног дефицита у 2009. години.

Влада је почетком маја донела додатне стимулативне мере за привреду које обезбеђују подршку привреди кроз:

- додатних 40 млрд динара кредита за ликвидност (укупни пакет повољних кредита привреди је повећан на 180 млрд динара);
- скоро дупло ниже каматне стопе – 3 одсто на годишњем нивоу за кредите за ликвидност са девизном клаузулом;
- увођење динарских кредита за ликвидност са каматном стопом до 10,5 одсто на годишњем нивоу;
- дупло веће кредите за извознике;
- повољне потрошачке кредите и за куповину грађевинског материјала.

Влада је средином септембра 2009. године усвојила Програм субвенционисања стамбених кредита за новоградњу са циљем да грађани лакше и јефтиније дођу до новог стана, као и да се подстакне штедња за куповину станова у новоградњи и повећање запослености грађевинске индустрије.

Имајући у виду тенденције у привредним кретањима формиране у четвртном кварталу 2008. године и током 2009. године под утицајем светске економске кризе и Програм мера Владе за подстицање привреде, ревидирана је пројекција основних макроекономских индикатора за 2009. годину. Процењује се да ће стопа реалног пада БДП у 2009. години износити 3,0%, а стопа инфлације 7,5% (крај периода). Према макроекономској пројекцији очекује се пад увоза робе за 29,7% и пад извоза робе за 22,0%, уз смањење дефицита текућег рачуна на 6,5% БДП.





Табела 2. Процена основних макроекономских индикатора за 2009. годину

	Стопе, у %
БДП, реално	-3,0
Извоз робе, изражен у еврима	-22,0
Увоз робе, изражен у еврима	-29,7
Дефицит текућег рачуна, без донација, % БДП	-6,5
Реалне инвестиције у капитал	-22,3
Инфлација, крај периода	7,5
Реалне просечне нето зараде	-2,0
Продуктивност рада	-1,2

Извор: МФИН

Пад БДП Србије у 2009. години од 3% условљен је смањењем тражње у иностранству, смањењем прилива страног капитала као последица неликвидности светске привреде и опреза страних инвеститора при доношењу инвестиционих одлука и смањењем потрошње у земљи, а то је довело до пада активности у појединим сегментима привреде, са негативним последицама на запосленост и животни стандард. Србија је, ипак, остварила мањи пад БДП у односу на земље југоисточне Европе.

## 2. Међународно економско окружење

Међународни монетарни фонд у октобру 2009. године ревидирао је претходне економске прогнозе за 2009. и 2010. годину. Прогнозиран је глобални пад у 2009. години од 1,1% и глобални раст од 3,1% у 2010. години. За развијене земље прогнозиран је пад БДП у 2009. години од 3,4% и раст БДП у 2010. години од 1,3%. ЕУ ће забележити пад БДП у 2009. години од 4,2%, док је за 2010. години пројектован раст од 0,5%. САД ће забележити у 2009. години пад БДП од 2,7%, а у 2010 години се очекује раст БДП од 1,5%.

Табела 3. Међународно окружење – макроекономски показатељи

	2007	2008	2009	2010
<b>Реални раст бруто домаћег производа<sup>1</sup>, %</b>				
Свет укупно	5,2	3,0	-1,1	3,1
Европска унија	3,1	1,0	-4,2	0,5
САД	2,1	0,4	-2,7	1,5
Земље у развоју	8,3	6,0	1,7	5,1
Раст светске трговине, %	7,3	3,0	-11,9	2,5
<b>Стопа незапослености, %</b>				
Евროзона	7,5	7,6	9,9	11,7
САД	4,6	5,8	9,3	10,1
<b>Потрошачке цене, годишње промене, %</b>				
Развијене економије	2,2	3,4	0,1	1,1
Земље у развоју	6,4	9,3	5,5	4,9
Раст цена нафте, у доларима, годишње промене, %	10,7	36,4	-36,6	24,3

<sup>1</sup> Светски БДП рачунат по паритету куповне моћи

Извор: ММФ, Светски економски преглед, октобар 2009. године

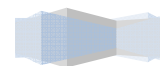
Прогнозиран је раст БДП земаља у развоју по стопама од 1,7% у 2009. години и 5,1% у 2010. години, што су знатно ниже стопе раста у односу на године пре светске економске кризе и последица су смањења извоза и пада светских цена сировина, метала и хране и пада екстерног финансирања. За земље централне и источне Европе прогнозиран је пад БДП у 2009. години од 5%, док је за 2010. годину предвиђен благ раст БДП ових земаља од 1,8%.

ММФ је прогнозирао велики пад светске трговине у 2009. години од 11,9% и њен благи раст у 2010. години од 2,5%. Такође, прогнозиран је пораст стопе незапослености у Еврозони са 9,9% у 2009. години на 11,7% у 2010. години, а у САД са 9,3% у 2009. години на 10,1% у 2010. години. И друге водеће економије суочавају се са растом незапослености. Немачка ће у 2009. години забележити стопу незапослености од 8%, Француска од 9,5% и Велика Британија од 7,6%, а највећу стопу незапослености у ЕУ имаће Шпанија (18,2%).

Према прогнозама ММФ, укупна инфлација ће у 2009. години бити нижа у односу на претходне године због пада цена сировина и успоравања привредне активности. У развијеним земљама очекује се у 2009. години инфлација од 0,1% на годишњем нивоу, а у земљама у развоју од 5,5%, што је велико снижење у односу на 2008. годину (3,4% у развијеним земљама и 9,3% у земљама у развоју).

ММФ је ревидирао прогнозе цене нафте на светском тржишту. Предвиђено је повећање цене нафте у 2009. години на 61,53 US\$ по барелу и на 76,5 US\$ по барелу у 2010. години, имајући у виду нижу тражњу у наредном периоду у условима депресиране светске привреде.

ММФ за земље у региону предвиђа пад БДП у 2009. години, благи раст БДП у 2010. години, а за 2011. и 2012. годину предвиђа убрзавање раста у свим земљама у окружењу. Према октобарским пројекцијама ММФ, највећи пад ће имати Румунија (-8,5%), Мађарска (-6,7%) и Бугарска (-6,5%) које су највише погођене кризом светског финансијског тржишта. Србија ће имати пад БДП од 3%, док се за наредне три године предвиђа раст по просечној стопи од 3,2%. Инфлација у 2009. години ће бити виша у Србији у односу на земље региона (7,5%). За земље у региону предвиђа се повећање инфлације на крају 2012. године између 2,5% и 3% на годишњем нивоу, док се за Србију предвиђа стопа инфлације од 4%. Црна Гора, Бугарска и Србија у 2008. години су забележиле највећи дефицит текућег рачуна мерен учешћем у БДП. У 2009. години, под утицајем глобалне финансијске кризе, салдо текућег рачуна земаља у региону је преполовљен. Паду спољнотрговинске размене највише је допринео пад међународне тражње, као и драстичан пад кредитне активности. За неке земље у региону предвиђа се високо учешће текућег рачуна у БДП на крају посматраног периода, код Србије (-12,6%), Црне Горе (-9%) и БиХ (-8,6%), а код других земаља у окружењу смањење учешће дефицита на ниво испод 7% БДП.



Табела 4. Регионално окружење- макроекономски показатељи

		2008	2009	2010	2011	2012
Раст БДП-а, %	Бугарска	6,0	-6,5	-2,5	2,0	4,0
	Румунија	7,1	-8,5	0,5	4,6	6,6
	Босна и Херцеговина	5,5	-3,0	0,5	4,0	6,0
	Црна Гора	7,5	-4,0	-2,0	3,7	4,2
	Мађарска	0,6	-6,7	-0,9	3,2	4,5
	Хрватска	2,4	-5,2	0,4	2,5	4,0
	Македонија	4,9	-2,5	2,0	5,0	5,0
	<i>Србија</i>	<i>5,5</i>	<i>-3,0</i>	<i>1,5</i>	<i>3,0</i>	<i>5,0</i>
Инфлација, крај периода, %	Бугарска	7,2	1,5	1,7	2,0	3,5
	Румунија	6,3	4,3	3,0	3,2	3,5
	Босна и Херцеговина	3,8	0,8	1,8	2,0	2,2
	Црна Гора	7,2	1,0	2,2	2,7	3,4
	Мађарска	3,5	6,1	2,4	2,7	3,0
	Хрватска	2,8	3,0	2,8	2,8	2,8
	Македонија	4,1	-1,0	2,0	3,0	3,0
	<i>Србија</i>	<i>8,6</i>	<i>7,5</i>	<i>6,0</i>	<i>4,5</i>	<i>4,0</i>
Салдо текућег рачуна (% БДП)	Бугарска	-25,5	-11,4	-8,3	-6,6	-6,3
	Румунија	-12,4	-5,5	-5,6	-6,0	-6,0
	Босна и Херцеговина	-14,7	-8,8	-9,1	-8,8	-8,6
	Црна Гора	-29,6	-16,0	-11,0	-9,0	-9,0
	Мађарска	-8,4	-3,0	-3,3	-3,4	-3,4
	Хрватска	-9,4	-6,1	-5,4	-5,8	-6,3
	Македонија	-13,1	-10,6	-9,7	-8,1	-7,1
	<i>Србија</i>	<i>-17,8</i>	<i>-6,5</i>	<i>-9,0</i>	<i>-10,5</i>	<i>-12,6</i>

Извор: ММФ, Светски економски преглед, октобар 2009. године; МФИН процена индикатора за Србију

Европска комисија у новембру 2009. године је ревидирала септембарске економске пројекције и проценила је бржи опоравак од пројектованог, с обзиром да су се поједини финансијски индикатори стабилизовали и вратили на ниво из периода пре кризе. Међутим, оцењено је да ће опоравак бити дуготрајан и праћен високим стопама незапослености. За земље чланице ЕУ процењен је пад БДП од 4,1% у 2009. години и раст 0,7% у 2010. години. Предвиђа се за ЕУ ниска стопа инфлације од 1,0% у 2009. години и од 1,3% у 2010. години. Стопа незапослености у ЕУ биће већа у 2009. години (9,1%) и 2010. години (10,3%), у односу на претходне године.

Табела. 5. Међународно окружење - макроекономски индикатори

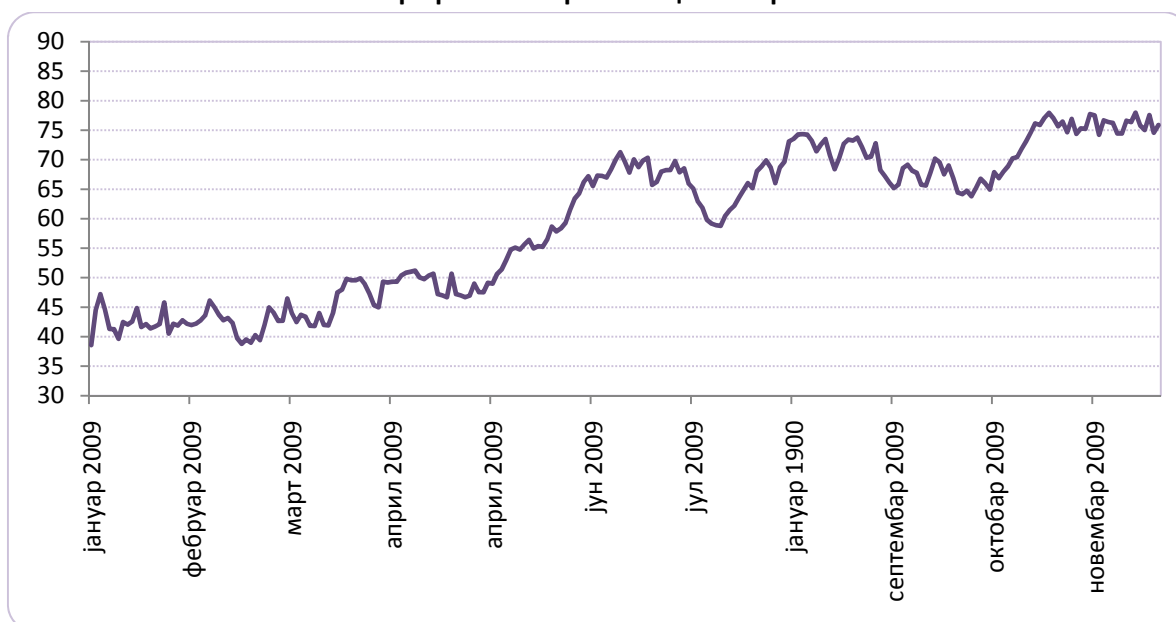
	2009	2010	2011
<b>Реални раст бруто домаћег производа, у %</b>			
Свет укупно	-1,2	3,1	2,5
ЕУ	-4,1	0,7	1,6
Италија	-4,7	0,7	1,4
Немачка	-5,0	1,2	1,7
Словенија	-7,4	1,3	2,0
Еврозона	-4,0	0,7	1,5
<b>Потрошачке цене, годишња промена, у %</b>			
ЕУ	1,0	1,3	1,6
Еврозона	0,3	1,1	1,5
<b>Стопа незапослености, у %</b>			
ЕУ	9,1	10,3	10,2
Еврозона	9,5	10,7	10,9

Извор: Европска комисија, Економске пројекције, новембар 2009. године

ЕУРИБОР се током 2009. године кретао у распону 2,97%-1,04%. Средином маја 2009. године вредност ове каматне стопе је почела да опада, као последица смањивања референтне каматне стопе ЕЦБ на рекордно низак ниво од 1%. Средином новембра 2009. године вредност шестомесечног ЕУРИБОР је била на нивоу референтне каматне стопе ЕЦБ (0,98%).

Цена уралске нафте спустила се крајем 2008. године на ниво од 35 долара по барелу, као последица драстичног пада тражње за овом сировином на светском тржишту, узрокован уласком у рецесију. Пад светске цене нафте донекле је ублажио снажан ефекат финансијске кризе који се прелио на реалан сектор. Цена уралске нафте у периоду јануар-октобар 2009. године кретала се у распону 38,6 – 77,95 долара по барелу, док је у августу забележен нагли раст цене нафте, вођен очекивањима да је најгори део рецесије завршен и да је опоравак светске привреде на помолу. Према октобарским проценама ММФ очекује се пад цене светске нафте у 2009. години за 36,6%.

Графикон 1. Кретање цене нафте



### 3. Пројекција макроекономских показатеља Србије за период од 2010. до 2012. године

На основу тенденција у глобалној економији и привредама најзначајнијих спољнотрговинских партнера Србије, процена основних макроекономских индикатора од стране међународних финансијских институција и планиране економске политике, пројектовани су основни макроекономски агрегати и индикатори за наредни трогодишњи период.

Према макроекономским пројекцијама за период од 2010. до 2012. године привреда Србије оствариће просечну годишњу стопу раста БДП од 3,2%. У овом периоду се очекује да дође до опоравка економије после пада привредне активности у 2009. години од 3,0%.

Табела 6. Пројекција основних макроекономских показатеља Републике Србије

	Остварење	Процена	ПРОЈЕКЦИЈА		
	2008	2009	2010	2011	2012
БДП, млрд динара (текуће цене)	2.790,9	2.953,5	3.159,7	3.417,2	3.731,6
БДП по становнику, у еврима	4.661	4.304	4.528	4.819	5.168
БДП, годишње стопе реалног раста, %	5,5	-3,0	1,5	3,0	5,0
Реални раст појединих компоненти БДП, %					
Лична потрошња	8,3	-5,7	3,6	3,3	4,9
Државна потрошња	4,7	-7,8	-7,2	0,4	3,9
Инвестиције	8,4	-22,3	4,7	11,3	18,0
Извоз робе и услуга	13,5	-8,0	6,2	7,3	9,2
Увоз робе и услуга	13,0	-16,8	4,8	7,5	10,4
Спољнотрговински салдо, у еврима, % БДП	-22,8	-15,3	-15,3	-15,9	-17,1
Салдо текућег рачуна платног биланса, у еврима, % БДП	-17,8	-6,5	-9,0	-10,5	-12,6
Спољни дуг, % БДП	63,6	71,1	72,2	73,5	73,3
Инфлација, крај периода, у %	8,6	7,5	6,0	4,5	4,0
Број запослених, годишњи просек, у 000*	1.857	1.823	1.823	1.833	1.853

\*Обрачунато у МФИН

Извор: МФИН

**Пројекција БДП.** Према процени за 2009. годину предвиђа се реални пад БДП од 3%, а у наредном трогодишњем периоду реални раст БДП по просечној стопи од 3,2%, што је мање од остварене просечне годишње стопе реалног раста БДП у периоду 2005-2008. године (5,8%) за 2,6 процентна поена. Догађаји у 2008. години према свим очекивањима довели су до успоравања раста привреде и њеног уласка у рецесију у 2009. години, док се у 2010. години процењује да ће доћи до благог раста БДП од 1,5%, који ће се наставити у 2011. и 2012. године по стопама 3% и 5%, респективно.

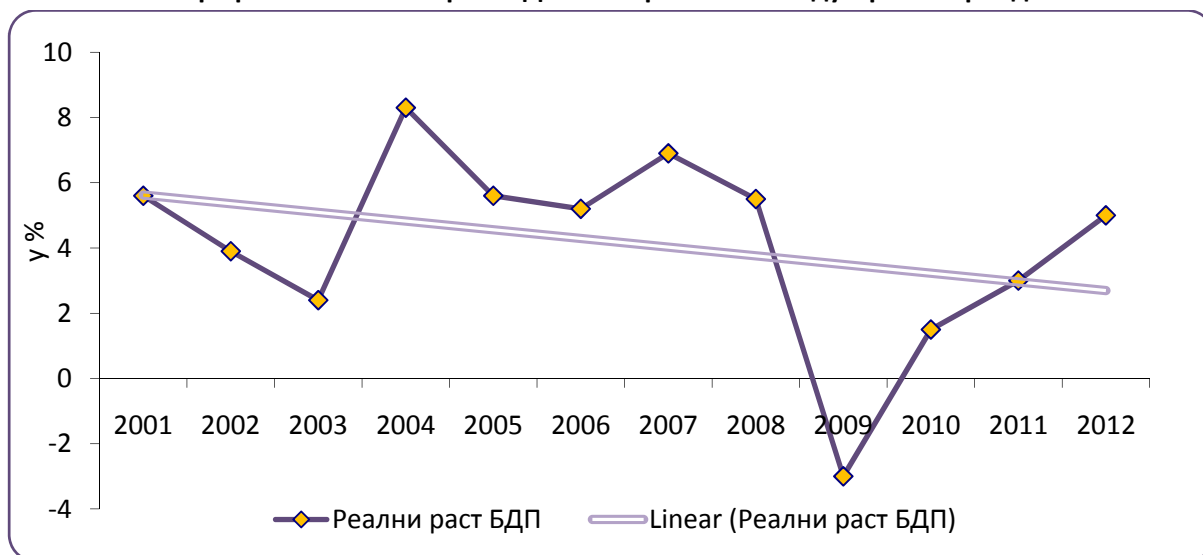
Посматрано по секторима, у 2009. години очекује се пад активности код већине сектора. Већи пад се очекује код индустрије и грађевинарства, док се од пољопривреде очекује да оствари умерен раст бруто додате вредности и тиме делимично амортизује очекивани пад укупне бруто додате вредности. Раст који се заснива на доминантном расту сектора услуга није одржив на дуг рок, а најбољи пример су балтичке државе које ће забележити двоцифрене стопе пада БДП у 2009. години. Економску политику је неопходно усмерити на опоравак индустријске производње и у том циљу креирати адекватну индустријску политику за наредни период и обезбедити стимулисање великих инвестиција у индустрији. Одрживи раст привреде подразумева да се покрене значајнији раст и развој

индустрије, посебно извозно оријентисаних индустрија и тиме повећа удео разменљивих добара у извозу.

На расходној страни БДП у 2009. години највише ће пасти инвестиције у основна средства за 22,3%, државна потрошња ће пасти за 7,8%, а лична потрошња за 5,7%. Извоз робе и услуга у динарској вредности биће реално смањен за око 8%, а увоз робе и услуга за 16,8%. У периоду 2010-2012. година доћи ће до реалног раста личне потрошње од 3,9% просечно годишње, реалног пада државне потрошње од 1% просечно годишње, раста инвестиција у фиксни капитал од 11,4% просечно годишње, раста извоза и увоза робе и услуга по стопама од 7,5% просечно годишње.

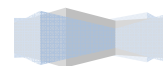
Кључна претпоставка за опоравак привреде и стварање стабилне основе за дугорочно одржив привредни раст је базирање раста БДП на инвестицијама у фиксни капитал, јер се само на тај начин могу креирати нова радна места и повећати потенцијал целокупне привреде и друштва у целини. Пројектован раст у наредном трогодишњем периоду базира се на релативно високој стопи раста инвестиција од преко 11%, с обзиром да ће у 2009. години доћи до пада ове компоненте финалне тражње за преко 22%, што ће омогућити да се ниво инвестиција ниво из 2008. године достигне у 2012. години.

Графикон 2. Реални раст БДП: остварена стопа и дугорочни тренд

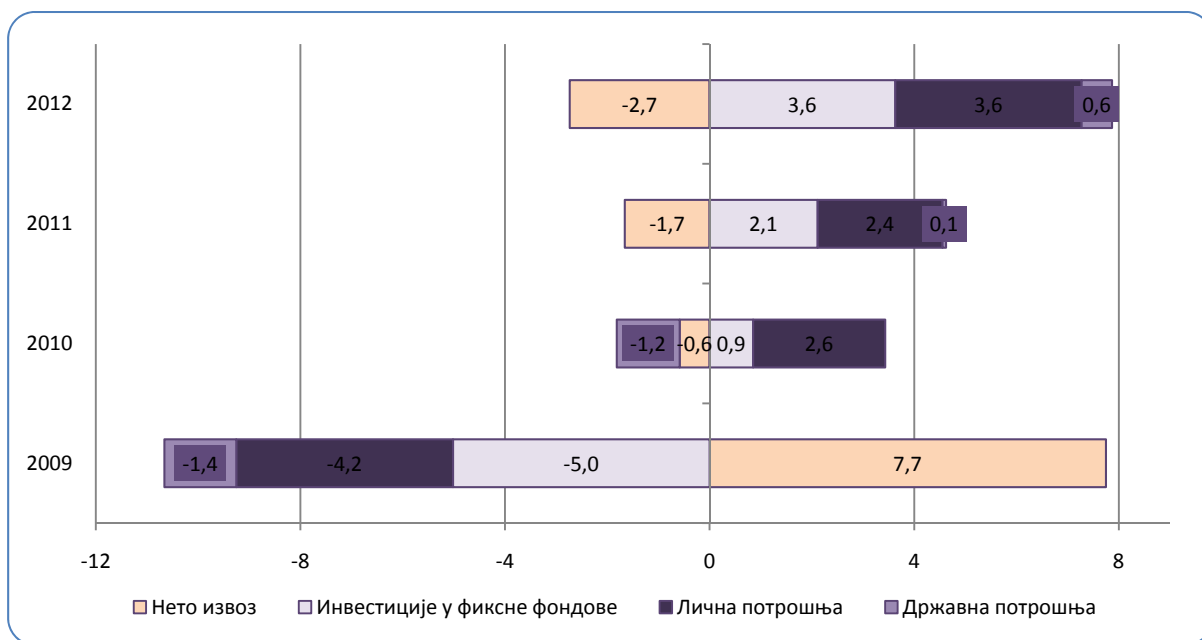


На расходној страни БДП у периоду 2010-2012. година највећи допринос расту потицаће од инвестиција и личне потрошње. Планиране мере фискалне политике, које се огледају у замрзавању зарада, смањењу броја запослених у јавном сектору и ефикаснијем трошењу буџетских средстава допринеће смањењу учешћа државне потрошње (трошкови зарада, трошкови набавке робе и услуга) у БДП са 17,1% у 2009. години на 15,6% у 2012. години. Државна потрошња ће негативно доприносити расту БДП у периоду 2010-2012. година на нивоу од 0,2 процентних поена просечно годишње.

Извоз робе и услуга изражен у еврима у периоду 2010-2012. година предвиђа се да расте по стопи од 10%, а увоз робе и услуга по стопи од 10,1%, што би допринело одржавању учешћа дефицита спољнотрговинског рачуна на нивоу од око 16% БДП.

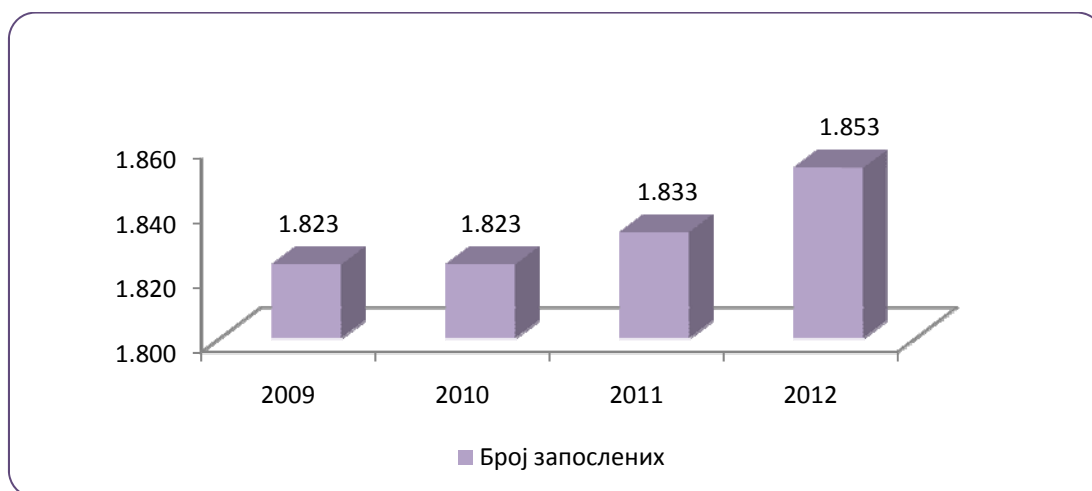


Графикон 3. Доприноси категорија агрегатне тражње реалном расту БДП



**Пројекција запослености и зарада.** У периоду 2010-2012. године предвиђа се раст запослености од 1,6% кумулативно. Зараде у посматраном периоду требало би да се крећу као и продуктивност.

Графикон 4. Пројекција запослености



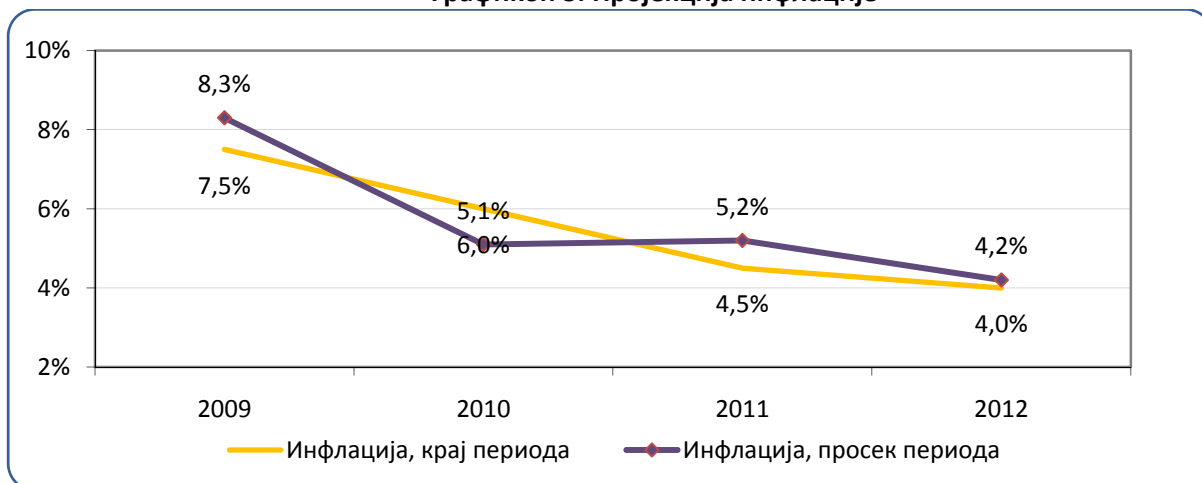
**Пројекција инфлације.** Пројекција инфлације у наредне три године заснива се на:

- планираној економској политици у наредне три године;
- рестриктивној фискалној политици и контроли зарада у целом јавном сектору;
- очекиваној ниској агрегатној тражњи у средњем року;
- очекиваној стабилности курса заснованој на смањењу дефицита текућег рачуна, расту штедње и побољшању услова задуживања банака и предузећа у иностранству;
- планираној динамици отклањања диспаритета појединих регулисаних цена;
- стварању конкурентског амбијента и заштити конкуренције.

Полазећи од наведених претпоставки за 2010. годину процењује се инфлација од 6%, а затим и њено смањење на 4,5% 2011. године и на 4% 2012. године. У наредне три године

фактори успоравања раста цена биће ниска тражња, стабилизација девизног курса, успоравање раста регулисаних цена и умерен пораст светских цена нафте, као и даље снижавање референтне каматне стопе у наредном периоду.

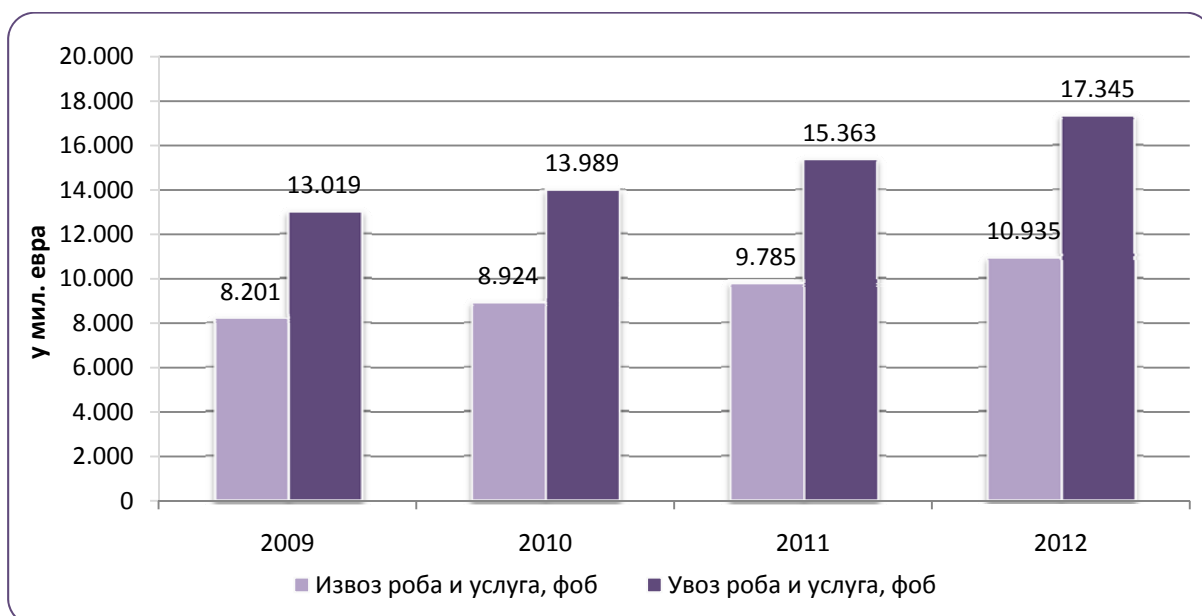
Графикон 5. Пројекција инфлације



**Пројекција спољнотрговинских токова.** У наредном средњорочном периоду услед глобалне рецесије, пада цене нафте и основних сировина, пада куповне способности услед депрецијације динара, отежаног задуживања у иностранству и смањене ликвидности привреде, у спољнотрговинској размени у 2009. години очекују се негативне стопе раста од 22% код извоза робе и 29,7% код увоза робе у еврима, што би требало да смањи учешће дефицита текућег рачуна у БДП за преко 11 процентних поена у односу на 2008. годину на 6,5% БДП.

У периоду 2010-2012. година очекује се опоравак извоза и увоза робе и остваривање релативно високих стопа раста од 11,4% и 11% просечно годишње изражено у еврима, респективно, што ће омогућити одржавање спољнотрговинског дефицита (нето извоз роба и услуга) у распону од 16% до 17% БДП просечно годишње.

Графикон 6. Извоз и увоз робе и услуга

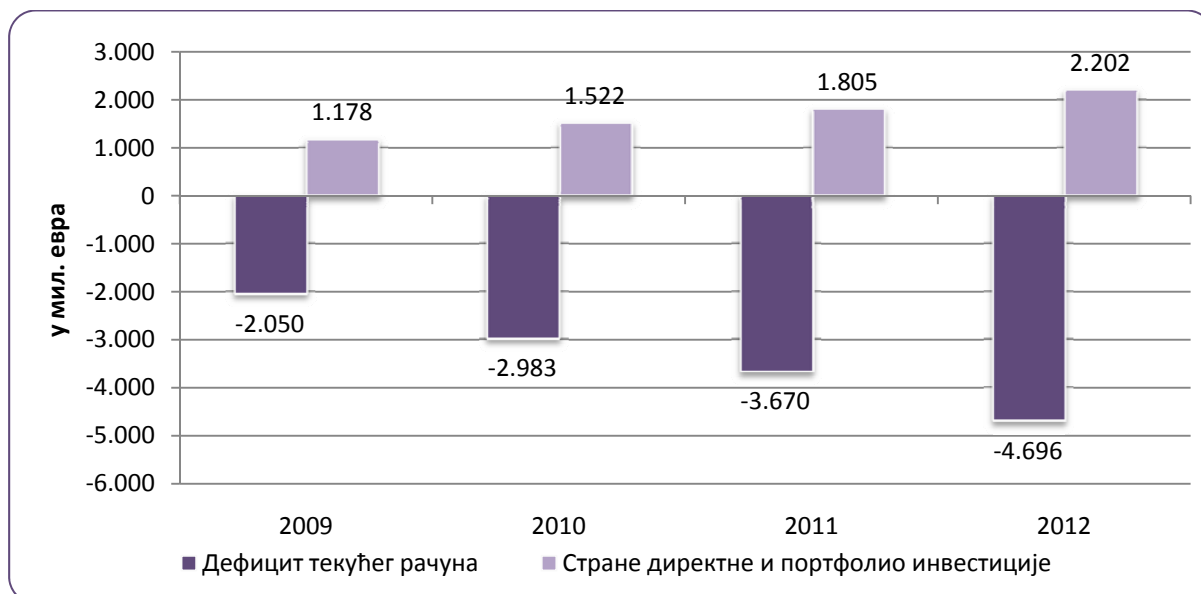




У наредном трогодишњем периоду очекује се прилив у текућем рачуну по основу текућих трансфера, као и одлив по основу факторских плаћања. Најважнија компонента у текућим трансферима су приходи од дознака и штедња становништва, док су у оквиру факторских плаћања кључни одливи по основу плаћања камата на иностране кредите. Процењује се да ће нето текући трансфери са некаматним дохоцима по основу фактора у периоду 2010-2012. година износити у просеку око 2,8 млрд евра годишње. Очекује се негативан салдо по основу нето каматних плаћања, и то 749 мил. евра у 2010. години, 845 мил. евра у 2011. години и 996 мил. евра у 2012. години. Пројектовани пад нето плаћања по основу камата у 2009. години је условљен историјски ниском вредношћу основних каматних стопа (Еурибор, Либор), које су око 3,5 процентних поена ниже него у 2008. години.

Нето ефекат текућих трансфера и нето факторских плаћања у наредном трогодишњем периоду биће позитиван и стабилан и процењује се да ће износити око 2 млрд евра годишње. Суфицит салда текућих трансфера и нето факторских плаћања покриваће у просеку око 34% дефицита спољнотрговинског биланса Србије у периоду 2010-2012. година.

Графикон 7. Дефицит текућег рачуна и стране инвестиције



На основу пројектованог кретања спољне трговине, текућих трансфера и нето факторских услуга изведене су пројекције салда биланса текућих плаћања. Биланс текућих плаћања биће негативан и износиће у периоду 2010-2012. године у просеку 3,8 млрд евра. Дефицит текућег рачуна финансираће се директним страним инвестицијама и иностраним кредитима. Очекује се да годишње стране директне инвестиције у периоду 2010-2012. године у просеку износе око 1,8 млрд евра.

Процењује се да ће укупан (приватни и јавни) спољни дуг Србије у периоду 2009-2012. године бити повећан за око 5,6 млрд евра. При томе, приватни спољни дуг (дуг предузећа, банака, НБС) биће повећан за око 3,4 млрд евра, док ће јавни спољни дуг бити повећан за око 2,1 млрд евра. У 2010. години као и у 2009. години примат у повлачењу средстава из спољних извора имаће јавни сектор (НБС ће повући око 2,0 млрд евра од ММФ, држава око 1 млрд евра од међународних финансијских институција). Приватни сектор би требало да повуче нова средства из ино-кредита када дође до опоравка финансијског тржишта, што се предвиђа у 2011. години.

У наредном трогодишњем периоду, укупан спољни дуг Србије задржаће учешће од 73% БДП, а очекује се да рацио спољни дуг/извоз робе и услуга остане на релативно високом нивоу од 260%.

Девизне резерве Србије би у посматраном периоду требало да буду на нивоу довољном да покрију осмомесечни увоз роба и услуга.

**Ризици остварења пројекције.** Утврђена макроекономска пројекција биће остварена уколико се остваре планиране претпоставке на којима се пројекција базира.

Макроекономски ризици су смањени у другом и трећем кварталу 2009. године када је забележен раст БДП у водећим економијама. Немачка и Француска су оствариле раст БДП по стопама од 0,4% и 0,3% у другом кварталу и у трећем кварталу по стопама 0,7% и 0,3%, у односу на претходни квартал. Такође, САД су у трећем кварталу 2009. године постигле реални раст БДП по стопи од 0,9% у односу на претходни квартал, након вишекварталног пада БДП. Привреда Србије такође бележи према проценама реални раст БДП у трећем кварталу 2009. године од око 2,5% у односу на претходни квартал. Ови индикатори указују на почетак опоравка светске привреде, као и привреде Србије. Међутим, и даље су присутни спољни и унутрашњи ризици за остварење нових макроекономских пројекција које су знатно повољније него претходне пројекције. Главни глобални ризик првенствено је везан за трајање и интензитет опоравка привреде. Тешко је прогнозировать и неизвесно је по ком облику криве ће се опорављати глобална и национална економија

Одрживост започетог опоравка привреде Србије зависиће добрим делом од повећања иностране тражње и прилива страног капитала. Позитиван утицај на опоравак привреде Србије имаће постигнути споразум о наставку аранжмана са ММФ, опадајући тренд инфлације, смањени депрецијацијски притисци, утврђени оквири економске, посебно фискалне политике за 2010. годину и наредне две фискалне године.

Интерни ризици остварења пројекције су: неспровођење планираних реформи и мера економске политике, нагле промене агрегатне тражње, убрзање инфлације, велике осцилације курса динара према евр, већи пад од очекиваног прилива страних директних инвестиција, пораст премије за ризик на ино кредите домаћим субјектима, политички ризици, и др.

#### 4. Основни циљеви и смернице економске политике у периоду од 2010. до 2012. године

Економска политика у 2010. години и наредне две године биће усмерена на:

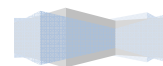
- одржавање макроекономске и финансијске стабилности у условима промењеног глобалног финансијског и економског окружења;
- опоравак привреде и повратак одрживих реалних стопа раста уз прилагођавања у производњи, тражњи, кредитима, извозу и екстерним финансијским токовима;
- наставак процеса европских интеграција и спровођење структурних реформи, у складу са ССП.

Главно ограничење за реализацију циљева економске политике јесте глобална економска криза која је изазвала рецесију у великом броју земаља, чији су негативни ефекти пренети на привреду и финансије Републике Србије.

Економска и монетарна политика прилагођаваће се променама у глобалном економском окружењу и макроекономској ситуацији у земљи, како би очувале макроекономску и финансијску стабилност и допринеле опоравку привреде.

Од кључног значаја за остваривање циљева економске политике у 2010. години и наредне две године јесте координација у креирању и спровођењу монетарне и фискалне политике.

Прелазак из привредне експанзије у зону негативних стопа учинио је фискалну позицију Србије рањивом. Економска контракција и екстерно прилагођавање узроковали су смањење јавних прихода и повећање фискалног дефицита. Фискална консолидација у 2010.



години и наредне две године захтева реформе јавног сектора, посебно у државној управи, пензионом систему, здравству и образовању којима ће се компензирати пад пореских прихода, повећана плаћања по каматама и повећана капитална потрошња да би се унапредила јавна инфраструктура.

На средњи рок кључне су структурне реформе у области државне управе, здравства, образовања, пензија и социјалних давања, којима ће се значајно смањити финансијски трансфери из буџета Републике за финансирање пензионог фонда и смањити укупна јавна потрошња у односу на њен ниво из 2009. године. Повратак одрживим јавним финансијама подразумева значајно фискално прилагођавање у 2010. години и наредне две године, пре свега кроз смањење трошкова јавног сектора а уколико је потребно и кроз одговарајуће пореско прилагођавање.

Имајући у виду макроекономске ризике и последице глобалне економске кризе у наредном средњорочном периоду потребно је фискалну политику чврсто усмерити на смањење јавне потрошње и на штедњу код свих буџетских корисника, уз одрживи фискални дефицит који се може финансирати на неинфлаторан начин. Фискална политика обезбедиће смањење јавне потрошње на свим нивоима кроз смањење текућих расхода и допринеће расту привредне активности кроз кредите за ликвидност привреде и капитална улагања, пре свега у инфраструктуру. Фискални приоритети биће рационализација државе на свим нивоима, социјална заштита сиромашних и Коридор 10.

Монетарна политика остаће усмерена на одржавање ниске и стабилне инфлације, уз одржавање финансијске стабилности. Монетарна релаксација ће се вршити опрезно због високих инфлаторних очекивања, притисака за повећање регулисаних цена, раста цене нафте у условима опорављене глобалне тражње и притисака на курс због повећања увозне потражње. НБС ће деловати корективним политикама. НБС ће наставити политику руковођено-пливајућег девизног курса, уз одржавање адекватног нивоа девизних резерви као штита против екстерних шокова у финансијском сектору.

Политикама у финансијском сектору обезбедиће се јачање припремљености за суочавање са последицама светске финансијске кризе. У том циљу донеће се план приоритетних активности Владе, НБС и Агенције за осигурање депозита, узимајући у обзир улоге и одговорности ових институција у очувању финансијске стабилности. Влада и НБС обезбедиће подршку финансијском сектору кроз нове изворе ликвидности, уз стварање услова за реструктурирање кредита. У средњем року обезбедиће се развој тржишта динарских обвезница, уз транспарентност и тржишно формирање каматних стопа. Преостале банке и осигуравајућа друштва у државном власништву биће приватизоване зависно од услова на тржишту.

Структурну политику је потребно усмерити на јачање домаће понуде кроз приватизацију, реструктурирање или ликвидацију предузећа у друштвеном и државном власништву ради подизања капацитета привреде Србије за већу производњу, извоз и штедњу. Тиме би се створиле здраве основе за раст привреде по окончању глобалне финансијске и економске кризе и остварио потенцијални БДП. У том циљу довршиће се приватизација преосталих друштвених предузећа. Наставиће се са реструктурирањем државних предузећа, уз повећање учешћа приватног сектора и унапређење услова за инвестирање. Кроз побољшање регулативе обезбедиће се предвидиво пословно окружење и смањење трошкова бизниса. Наставиће се са припремом јавних предузећа за приватизацију. Донеће се закон о банкрутству како би се олакшала ликвидација предузећа губиташа. Наставиће се са корпоративизацијом праћеном потпуном или делимичном приватизацијом. У плану је да се у кратком року реструктурира ЈАТ Airways, покрену тендери за приватизацију Галенике, Аеродрома „Никола Тесла” и Телекома, као и проналажење мањинског партнера за ЕПС.

Спровођење преосталих економских реформи у наредне три године, које су типичне за другу фазу транзиције, обезбедиће основе за одржив раст и стабилност привреде Србије, након њеног изласка из рецесије. Кључне економске реформе које ће се спроводити у наредне три године јесу:

- унапређење привредног законодавства и јачање институција кроз доношење и примену системских закона, усклађених са правом ЕУ, којима се стварају правни оквир и системски услови за функционисање тржишне привреде;
- довршетак приватизације друштвених предузећа, државних банака и осигуравајућих друштава;
- унапређење регулаторног оквира за инфраструктурне и комуналне делатности и покретање приватизације (делимичне или потпуне) предузећа из тих делатности, у складу са стратегијом развоја појединих инфраструктурних делатности;
- побољшање пословног и инвестиционог амбијента, укључујући и ефикасну примену стечајног законодавства;
- наставак реформе судства и његово институционално и функционално унапређивање, посебно у делу механизма извршења судских одлука;
- приватизација државног пољопривредног и грађевинског земљишта, укључујући и регулисање реституције;
- изградња и модернизација инфраструктуре као опште развојне претпоставке;
- унапређење политике конкуренције;
- сузбијање корупције и криминала

Од кључног значаја за дугорочно одржив привредни раст и макроекономску стабилност јесу приватизација и стварање конкурентског амбијента и услова за слободну тржишну утакмицу у којој су сви учесници равноправни, трансакциони трошкови минимални и монополи адекватно регулисани. Такав амбијент подстиче предузетништво, пословну и технолошку иновативност и конкурентност привредних субјеката, а с друге стране потискује трагање за рентама и редистрибутивно понашање, уз оријентацију на богаћење посредством привилегија и корупције.

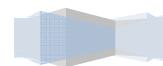
Приказ планираних реформи дат је у поглављу III. Структурне реформе у периоду од 2010. до 2012. године.

#### 4.1. Смернице фискалне политике

Имајући у виду погоршање фискалне позиције Србије због цикличног и структурног пада јавних прихода за наредни средњорочни период неопходан је кредибилан програм фискалног прилагођавања базиран на смањењу јавне потрошње. У том погледу фискална политика у наредном средњорочном периоду имаће кључну улогу у остваривању макроекономских циљева.

Приоритети фискалне политике биће фискално прилагођавање, завршетак реформе пореског система и унапређење управљања јавним расходима и јавним дугом. У том погледу посебан значај ће имати измене закона о буџетском систему које предвиђају увођење фискалне одговорности.

Пореске реформе уз ефикаснију наплату, као и јачање управљања јавном потрошњом уз бољу координацију на свим нивоима власти, осигураће фискалну одрживост. Посебна пажња посветиће се реформама образовања, здравства и пензионог система.



Смањење јавне потрошње и фискалног дефицита на одржив ниво, нарочито дефицита републичког буџета, представља кључну полугу за смањење домаће тражње и последично смањење инфлације, увоза и спољнотрговинског дефицита у наредним годинама.

Наставиће се реформа пореског система који је већ сада подстицајан и конкурентан у односу на регионално окружење, у циљу стварања повољнијих услова за раст инвестиција и запослености.

Реформа јавних расхода спроводиће се у правцу смањивања текућих расхода и повећања инвестиција у људски капитал (образовање, наука) и физички капитал (инфраструктура, животна средина). Посебна пажња посветиће се унапређењу селекције јавних инвестиција, у складу са стратешким приоритетима, као и повећању ефикасности у њиховој реализацији (минималне цене и рокови, добар квалитет производа). Раст улагања државе у инфраструктуру представља неопходан услов за привлачење приватних инвестиција које су примарни фактор дугорочно одрживог привредног раста. Такође, неопходно је у оквиру фискалне децентрализације спровести уставна начела о подели имовине између различитих нивоа власти.

Детаљан приказ планиране фискалне политике дат је у поглављу II Фискални оквир за период од 2010. до 2012. године.

#### 4.2. Смернице монетарне политике

Народна банка Србије, у складу са Законом о НБС, спроводиће монетарну политику која ће, првенствено, бити усмерена на остваривање циљане инфлације. Крајем 2008. године усвојен је Меморандум Народне банке Србије о циљању (таргетирању) инфлације као монетарној стратегији, којом се дефинише формална примена режима инфлационог таргетирања од 1. јануара 2009. године. Меморандум је сачињен у складу са *Споразумом Народне банке Србије и Владе Републике Србије о циљању (таргетирању) инфлације*. Меморандумом се формулишу основни принципи и функционисање новог режима монетарне политике НБС.

Циљана стопа инфлације, као годишња процентуална промена потрошачких цена, једина је нумеричка смерница за монетарну политику. Монетарна политика ће подржати и спровођење економске политике Владе под условом да тиме није угрожено остваривање циљане стопе инфлације, нити стабилност финансијског система.

НБС циљану стопу инфлације постиже променама референтне каматне стопе, која се примењује у спровођењу основних операције монетарне политике (тренутно у спровођењу двонедељних репо операција). Референтна каматна стопа представља главни инструмент монетарне политике, док остали инструменти монетарног регулисања имају помоћну улогу – доприносе несметаној трансмисији утицаја референтне каматне стопе на тржиште, као и развоју финансијских тржишта, без угрожавања стабилности финансијског система.

Циљане стопе инфлације утврђује НБС у сарадњи са Владом, на основу анализе текућих и очекиваних макроекономских кретања и средњорочног плана корекције цена на које Влада има директан или индиректан утицај. Циљање укупне инфлације подразумева чврсту координацију монетарне и укупне економске политике, постојање дугорочних инструмената развоја финансијског тржишта и уређено институционално окружење.

Ради јачања тржишних инструмената монетарног регулисања, НБС ће наставити да подстиче развој међубанкарског тржишта новца. НБС ће ради регулисања ликвидности банкарског система омогућити банкама ефикасније коришћење кредитних и депозитних олакшица, уз истовремено коришћење коридора основних каматних стопа за управљање каматним стопама на новчаном тржишту.

НБС ће користити стопу обавезне резерве банака само ако се исцрпе ефекти осталих тржишних инструмената монетарног регулисања. Уколико НБС оцени да кредитна активност банака угрожава остварење циљева монетарне политике, предузеће пруденцијалне и додатне мере монетарног регулисања усмерене на рестрикцију кредитне активности, а тиме и агрегатне тражње.

У складу са циљем очувања инфлације на ниском нивоу наставиће се са политиком руковођено пливајућег курса као једног од стубова новог монетарног режима. НБС ће користити ограничене и циљане интервенције усмерене на ублажавање шокова и очување финансијске стабилности, на начин који ће бити конзистентан са постизањем инфлационог циља, уз одржавање адекватног нивоа девизних резерви.

НБС ће до краја 2009. године довршити дијагностичку анализу свих банака, тзв. стрес тестови, са циљем да се утврди способност сваке банке појединачно да одговори на ризике у време кризе.

Ради ефикасније контроле финансијског сектора и јачања његове стабилности, НБС ће своју контролну активност усмерити на примену стандарда Базела II који се односе на управљање ризицима у пословању банака, надзор над друштвима за осигурање, друштвима за управљање добровољним пензионим фондовима и надзор над пословањем давалаца финансијског лизинга.

У припреми је нови закон о НБС којим ће се учврстити независност НБС у вођењу монетарне политике. Такође, обезбедиће се јачање капацитета НБС за доношење одлука, унапређивање инфлационог моделирања и оквира за пројекције, забраниће се кредитирање јавног сектора и поједноставити процедуре за рекапитализацију централне банке. У циљу повећања ефикасности НБС и усклађивања њене управљачке и организационе структуре са функцијама централне банке које су примерене модерној тржишној привреди, извршиће се реструктурирање НБС.

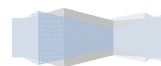
#### 4.3. Смернице спољноекономске политике

Један од приоритета економске политике у наредном средњорочном периоду јесте убрзање процеса придруживања ЕУ и процеса приступања СТО, као и јачање сарадње са земљама југоисточне Европе у оквиру Регионалног савета за сарадњу и кроз СЕФТА споразум који су ратификовале све земље у региону.

У складу са потписаним и ратификованим ССП, Влада ће посебну пажњу посветити убрзаном стварању политичких и економских услова за придруживање ЕУ. На бази убрзања економских и других реформи које су предвиђене ССП, очекује се да Република Србија у 2010. години добије статус кандидата за члана ЕУ и да у средњем року испуни услове за улазак у ЕУ. Од посебног значаја је да се привреда Србије брзо прилагођава стандардима и нормама које важе у трговању са ЕУ и да их прихвати у свом пословању, како би користила значајне повластице у трговању са ЕУ.

Република Србија ће у наредном средњорочном периоду користити финансијску помоћ ЕУ, у оквиру спровођења Инструмента предприступне помоћи (ИПА), за све компоненте ИПА. Потписивањем Оквирног споразума о правилима за сарадњу успостављен је правни основ за утврђивање доприноса ЕУ и доприноса земље корисника у суфинансирању пројеката финансираних из фондова ЕУ. Законом о буџету за одређену буџетску годину утврђиваће се средства за кофинансирање пројеката који се финансирају средствима фондова ЕУ, а који се реализују у години за коју се доноси буџет Републике.

Влада ће убрзати процес приступања СТО и спољнотрговинску политику ће усаглашавати са правилима у области трговине робом и услугама, заштите права интелектуалне својине, стандардизације, техничких прописа и поступака за оцењивање



усаглашености са прописаним захтевима санитарних, ветеринарских и фитосанитарних прописа.

Република Србија, као извозно оријентисана земља, наставиће да ствара услове за стабилан и висок раст извоза робе и услуга који обезбеђује смањење учешћа дефицита текућег рачуна у БДП. Смањење високог дефицита робне размене, као најважније компоненте негативног салда текућег рачуна, оствариће се у средњем року кроз повећање конкурентности привреде Србије, као синтетички резултат реализованих структурних реформи. Из тог разлога Влада је донела *Стратегију повећања извоза Србије*, на бази које ће се предузети одговарајућа комбинација мера за подстицање извозног сектора у кратком и средњем року. Подстицање извоза представља кључни генератор високих и одрживих стопа привредног раста. Повећање извоза захтева значајан раст инвестиција и реструктурирање привреде које ће омогућити увођење нових производних програма и производа више фазе прераде. Улагање нових власника у предузећа у постприватизационом периоду омогућиће раст производње која је конкурентна на светском тржишту, па тиме и раст извоза.

Посебна пажња посветиће се подстицању извоза у ЕУ са циљем да се структура и квалитет домаћих извозних производа прилагоде тржишту ЕУ. Ово ће се постићи убрзавањем процеса хармонизације техничких прописа Србије са законодавством ЕУ, односно уграђивањем у домаћу регулативу европских директива новог и старог приступа. Након ратификације ССП, усаглашавања техничких прописа и стандарда за одређене групе производа са онима у ЕУ, као и успостављања инфраструктуре за њихову примену, створиће се услови за потписивање споразума РЕСА (Протокол европског споразума о оцењивању усаглашености и прихватању индустријских производа) и АСАА (Споразум о оцењивању усаглашености и прихватању индустријских производа). Тиме ће се за производе који су обухваћени наведеним споразумима и пре уласка у ЕУ обезбедити приступ јединственом тржишту без додатних захтева у погледу испитивања или сертификације. РЕСА/АСАА споразумима проширује се у одређеном сектору јединствено тржиште ЕУ на тржиште земље потписнице и указује поверење у систем земље кандидата у погледу техничких прописа, стандардизације, акредитације и метрологије, због чега ће Србија посебну пажњу посветити развоју наведених елемената инфраструктуре квалитета. То захтева да се прихвате стандарди ЕУ, посебно они који се односе на безбедност при коришћењу производа, заштиту здравља и очување животне средине, као и да се примењују правила ЕУ у области царинског поступка, конкуренције, рачуноводства и пореза.

Побољшавање услова спољне трговине, кроз унапређивање царинског система и политике у складу са прописима ЕУ и правилима СТО и побољшање царинског поступка на граници, значајно ће допринети подстицању страних инвестиција, посебно у области производње, повећању извоза и смањењу дефицита текућег рачуна на одржив ниво. Заштита домаћег тржишта (антидампинг, мере заштите од прекомерног увоза и компензаторне мере против праксе субвенционисања), као и остале легитимне мере предвиђене правилима СТО (нпр. ограничавање увоза ради заштите неравнотеже платног биланса), вршиће се институционално на основу хармонизоване регулативе и преузетих међународних обавеза по поступцима који су унапред прецизно прописани.

#### 4.4. Смернице политике плата у јавном сектору

Плате у јавном сектору у наредне три године, у оквиру укупног фискалног прилагођавања, строго ће се контролисати, са циљем да се смањи учешће трошкова рада јавног сектора у БДП. У том циљу предузеће се одговарајуће мере политике плата (номинално замрзавање плата у време глобалне кризе, а након тога спорији раст просечних плата од номиналног раста БДП, смањење броја запослених, комерцијализација одређених делатности и слично). Плате у целом јавном сектору и пензије биће замрзнуте у номиналном износу и у 2010. години.

Влада ће припремити средњорочни план реформе комплетног јавног сектора почев од 2010. године, као и законску регулативу за спровођење рационализације државних институција. У складу са тим на бази анализе потребних радних места утврдиће се вишкови запослених у јавном сектору на свим нивоима и код свих државних институција.

Обезбедиће се чврста контрола масе плата у јавном сектору, и то на свим нивоима и у свим органима и службама, као и у јавним републичким и локалним предузећима, са циљем релативног смањивања јавне потрошње. С обзиром на то да је високо учешће трошкова рада државног сектора у БДП, потребан је средњорочни план смањивања тог учешћа, у склопу смањивања јавне потрошње. Истовремено, потребно је утврдити дугорочну политику плата у државном и целом јавном сектору, тако да буде чврсто дефинисана јасним и трајно постављеним правилима која ће условити њихово усклађивање са кретањем продуктивности и нивоом и растом плата у приватном сектору.

Плате у републичким и локалним јавним предузећима кретаће се у складу са кретањем продуктивности рада и резултатима пословања у тим предузећима и стањем на тржишту рада. Неоправдано је да запослени у монополским делатностима имају знатно веће плате од плата које се на тржишту рада добијају за идентичан посао, као и да се плате у овим делатностима повећавају натпросечним темпом. Улога и значај политике плата у јавном сектору произилазе из чињенице да према анкети о радној снази број запослених у јавном сектору чини око 25% укупног броја запослених.

Наставак реформи државне управе и јавних служби омогућиће смањење расхода за зараде запослених у овим органима и службама, смањење броја запослених, повећање њихове ефикасности у раду и пружање квалитетнијих услуга. У том циљу измениће се Закон о државним службеницима и Закон о платама државних службеника и намештеника.

#### 4.5. Смернице политике регулисаних цена

У наредне три године наставиће се са усклађивањем регулисаних цена на економским принципима, полазећи од сагледаних ефеката на макроекономску стабилност и куповну снагу становништва. Најважније системске активности у оквиру политике цена јесу:

- смањивање обухвата контроле цена;
- пренос надлежности за одобравање повећања цена у инфраструктурним делатностима на регулаторна тела, у складу са законима који регулишу поједине инфраструктурне делатности;
- унапређење политике цена у комуналним делатностима;
- промена модела усклађивања цена нафтних деривата у правцу постепеног преласка на тржишни принцип усклађивања цена.

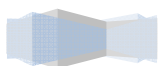
НБС пројекцију раста потрошачких цена за наредну годину базира на обавези Владе да утврди кретање регулисаних цена у тој години. На бази тога одобрава се током године повећање цена под контролом државе. Меморандумом о утврђивању нумеричких смерница раста цена производа и у услуга на које Влада утиче директно или индиректно, дефинисан је план корекције регулисаних цена за 2010. и 2011. годину  $9\% \pm 2$ , и  $7\% \pm 2$ , респективно.

У оквиру усклађивања цена производа и услуга инфраструктурних делатности на економским принципима најважније мере су:

- постепено довођење регулисаних цена на економски ниво. Цене производа и услуга предузећа чији је оснивач Република и јединица локалне самоуправе утврђиваће се на економским принципима, имајући у виду развојну категорију, уз потпуно поштовање заштите животне средине и објективизацију броја запослених и зарада у тим предузећима;



- постепено довођење цене електричне енергије на економски ниво као нужан услов за оспособљавање Електропривреде Србије за суочавање са конкуренцијом и за реализацију нових инвестиција. Агенција за енергетику при одређивању цена електричне енергије узимаће у обзир економски оправдане трошкове и профит који обезбеђује средства за нове инвестиције и развој електропривреде;
- ребаланс тарифног система Телекома као кључног услова за либерализацију фиксне телефоније у Србији. Очекује се да ће Агенција за телекомуникације доследно спроводити своја овлашћења у делу регулисања тржишта телекомуникацијских услуга и цена;
- кретање цена лекова за хуману употребу биће у функцији параметара прописаних критеријумима за формирање цена лекова. Усклађивање цена лекова вршиће се у складу са променама цена лекова у референтним земљама (Словенија, Хрватска, Италија) у којима је лек добио дозволу за стављање у промет и променама курса евра према динару. При томе, имаће се у виду утицај промена цена лекова на издатке Републичког завода за здравствено осигурање за лекове који се прописују и издају на рецепт, као и утицај на инфлацију.



## II ФИСКАЛНИ ОКВИР ЗА ПЕРИОД ОД 2010. ДО 2012. ГОДИНЕ

### 1. Фискална кретања у 2009. години

#### 1.1. Фискална кретања у периоду јануар – септембар 2009. године

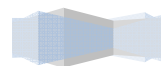
Перформансе фискалног сектора током три квартала 2009. године знатно су погоршане. Дефицит консолидованог сектора државе је за девет месеци достигао 79,5 млрд динара. У истом периоду претходне године дефицит сектора државе износио је 17,5 млрд динара. Финансирање дефицита довело је до повећаног задуживања па је учешће јавног дуга у БДП повећано и на крају септембра 2009. године износи 31,6%.

Табела 7: Консолидовани биланс државе у периоду јануар - септембар 2008. и 2009. године

	у млрд дин.		у %	
	I- IX 2008	I - IX 2009	Номинални раст/пад	Реални раст/пад
Укупни приходи и донације	834,1	822,9	-1,3	-9,4
Текући приходи	831,8	821,5	-1,2	-9,3
Порески приходи	730,2	723,8	-0,9	-9,0
Порез на доходак	97,5	97,9	0,5	-7,7
Доприноси за обавезно социјално осигурање	224,3	234,0	4,3	-4,2
Порез на добит	30,5	24,5	-19,8	-26,4
ПДВ	224,0	213,4	-4,7	-12,5
Акцизе	79,8	93,5	17,2	7,6
Царине	48,0	34,8	-27,5	-33,4
Остали порески приходи	26,1	25,7	-1,5	-9,5
Непорески приходи	101,6	97,7	-3,9	-11,8
Капитални приходи	1,1	0,1	-87,3	-88,3
Донације	1,2	1,3	12,1	2,9
Укупни расходи и нето позајмице	851,6	902,5	6,0	-2,7
Текући расходи	775,2	836,4	7,9	-0,9
Расходи за запослене	211,8	219,6	3,7	-4,8
Куповина роба и услуга	123,3	128,3	4,0	-4,5
Отплата камата	13,8	17,4	26,7	16,3
Субвенције	49,5	44,5	-10,1	-17,4
Социјална заштита и трансфери домаћинствима	360,8	411,2	14,0	4,7
Остали текући расходи	16,2	15,4	-4,8	-12,5
Капитални расходи	61,1	53,0	-13,3	-20,4
Нето буџетске позајмице	15,2	13,1	-14,2	-21,2
III Консолидовани биланс (I-II)	-17,5	-79,5	/	/

Извор: МФИН

У посматраном периоду, највећи дефицит забележен је у буџету Републике Србије. Значајан дефицит је остварен и у буџету АП Војводине и код локалног нивоа власти (градови и општине), док су организације обавезног социјалног осигурања (Републички завод за здравствено осигурање) и ЈП Пuteви Србије за девет месеци текуће године оствариле благи суфицит.



**Табела 8: Дефицит у периоду јануар - септембар 2009. године, по нивоима власти**

	у млрд динара
Република Србија	-71,7
АП Војводина	-6,0
Градови и општине	-2,8
Организације обавезног социјалног осигурања	0,1
ЈП Пuteви Србије	0,9
<b>Укупно</b>	<b>-79,5</b>

Извор: МФИН

Поред редовних буџетских расхода, отплаћен је и јавни дуг у износу од 96 млрд динара, од чега се на измирење обавеза по основу старе девизне штедње и зајма за привредни препород односи 20,9 млрд динара.

**Табела 9: Отплата јавног дуга у периоду јануар - септембар 2008. и 2009. године**

	у млрд динара	
	I- IX 2008	I - IX 2009
<b>1. Отплата главнице домаћим кредиторима</b>	<b>25,8</b>	<b>85,2</b>
<i>Од тога отплата главнице по основу старе девизне штедње и зајма за привредни препород Србије</i>	<i>16,8</i>	<i>20,9</i>
<b>2. Отплата главнице страним кредиторима</b>	<b>6,1</b>	<b>10,8</b>
<b>Укупно</b>	<b>31,9</b>	<b>96,0</b>

Извор: МФИН

**Пад привредне активности у земљи и смањење спољнотрговинске размене довели су до значајног пада прихода у периоду јануар - септембар 2009. године.** Јавни приходи сектора државе у периоду јануар - септембар остварују и номинални и реални пад, у односу на исти период претходне године. Текући приходи реално су мањи у односу на исти период претходне године за 9,3%. Порески приходи у истом периоду остварили су нешто мањи реални пад од 9%, али је присутан већи реални пад непореских прихода од 11,8% који је утицао на нешто виши пад текућих прихода. Капитални приходи бележе такође реалан пад од 88,3%, али је њихово учешће у структури прихода ниско, те не утиче значајно на укупни ниво прихода.

Сви приходи по основу главних пореских облика, изузев акциза, остварили су реални пад у односу на исти период претходне године, док поједине категорије остварују номинални раст. Ту спадају порез на доходак, акцизе и доприноси за социјално осигурање. Акцизе бележе номинални раст од 17,2% а социјални доприноси од 4,3%. Највећи номинални пад бележе приходи од пореза на добит и царина.

**Приликом склапања и касније ревидирања Stand – by аранжмана са ММФ као основна мера за постизање циљаног дефицита одређено је смањење јавне потрошње и то пре свега дискреционих расхода државе.** Овако дефинисана мера определила је и кретање расхода сектора државе у првој половини 2009. године.

Укупни јавни расходи имају умерен номинални раст од 6%, док су реално нижи у односу на исти период претходне године за 2,7%. Категорије дискреционих расхода (субвенције, нето буџетске позајмице, куповина роба и услуга и остали текући расходи) бележе

највећи реални пад у односу на исти период 2008. године. Реално нижи, у односу на исти период претходне године су и расходи за запослене.

Пад прихода у протеклом периоду текуће године, те неопходност обезбеђивања средстава за мандатне – законом одређене расходе, ограничио је расположива средства, довео је до одлагања одређених пројеката и драстичног пада капиталних расхода.

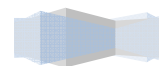
Расходи за социјалну заштиту и други трансфери домаћинствима имају номинални и реални раст у односу на девет месеци претходне године. Основни узрок раста ове категорије је велики пренети ефекат раста пензија у претходној години и услед тога је присутан висок реалан раст издатака за пензије од 10,3% у 2009. години. Поред расхода за социјалну заштиту и трансфере домаћинствима, номинално и реално су већи, у односу на претходну годину и расходи по основу отплате камата.

На крају трећег квартала 2009. године сви квантитативни критеријуми из програма са ММФ су остварени, изузев горње границе фискалног дефицита. Фискални дефицит у посматраном периоду 2009. године премашио је планирани износ за 21 млрд динара, односно близу 1% БДП. Два су разлога довела до дефицита већег од планираног: прво, пад прихода државе већи је од предвиђеног због већег од пројектованог пада БДП, друго одређене фискалне мере нису у пуној мери примењене те је изостао и предвиђени ефекат тих мера.<sup>1</sup>

У трећем кварталу 2009. године текуће године дошло је до благог опоравка прихода захваљујући пре свега једнократним мерама попут пререгистрације возила, али благи раст бележе и редовни приходи различитих категорија. У односу на трећи квартал претходне године бележи се номинални раст прихода од 4,8%. Расходи су извршени на нивоу који је планиран.

---

<sup>1</sup> Пројектовани реални пад БДП приликом ревизије програма са ММФ износио је 2%, док нове процене представљене у овом меморандуму предвиђају пад од 3%.



### Ефекти фискалних мера

Приликом ревизије првобитног Stand - by аранжмана са Међународним монетарним фондом, Република Србија је дефинисала сет фискалних мера којима је требало да се обезбеди да дефицит консолидованог сектора државе износи 3% БДП. Кроз измене Закона о буџету за 2009. годину и пратећим сетом пореских закона уведене су следеће мере:

	очекивани ефекат у млрд дин.
<i>Приходи</i>	
Измене Закона о порезу на доходак грађана	5,0
Повећање акцизе на бензин за 2 динара по литру	0,9
Повећање акцизе на дизел гориво за 4 динара по литру	3,1
Увођење пореза на импулсе у мобилној телефонији	3,0
Трансфер 100% добити јавних предузећа у буџет Републике	5,0
Повећање пореза на регистрацију моторних возила	1,0
Трансфер сопствених прихода корисника	12,0
<i>Расходи</i>	
Замрзавање плата корисницима буџета Републике	4,5
Уштеде по основу ограничења у запошљавању	2,9
Уштеде на дискреционим расходима корисника буџета Републике	40,0
Смањење трансфера локалној самоуправи, праћено уштедом у расходима код локалног нивоа власти	15,0
Смањење трансфера Републичком заводу за здравствено осигурање, праћено уштедом у расходима код РЗЗО.	3,0

Укупан ефекат овог пакета мера на страни прихода процењен је на додатних 30 млрд динара, док је процењена уштеда на страни расхода 65,4 млрд динара. Све мере на расходној страни спроведене су у ребалансу буџета за 2009. годину, док су на страни прихода, каснијом изменом појединих закона неке мере само делимично спроведене. Преглед стварно спроведених мера даје следеће ефекте:

	очекивани ефекат у млрд дин.
<i>Приходи</i>	
Делимичне измене закона о порезу на доходак грађана	1,0
Повећање акцизе на бензин за 2 динара по литру	0,8
Повећање акцизе на дизел гориво за 4 динара по литру	3,0
Увођење пореза на импулсе у мобилној телефонији	2,1
Трансфер 75% добити јавних предузећа у буџет Републике	3,6
Повећање пореза на регистрацију моторних возила	1,0
Трансфер сопствених прихода корисника	3,9

Ефекат мера на приходној страни након редефинисања појединих мера и ажуриране процене износи 15,4 млрд динара. Разлика у ефектима мера на приходној страни делимично је компензована увођењем једнократних мера које нису биле саставни део априлског пакета мера. То се односи на пререгистрацију аутомобила са таблицама Републике Црне Горе и пререгистрацију економских таблица. Укупан ефекат ових мера за 2009. годину процењује се на око 4 млрд динара. Прегледом планираних и спроведених мера укупан мањак на приходној страни, као последица редефинисања априлског пакета мера процењује се на 10 млрд динара.

## 1.2. Процена фискалних кретања до краја 2009. године

Фискална кретања у првој половини године, пад прихода већи од предвиђеног, као и редефинисан пакет фискалних мера, те мањи очекивани ефекти по том основу, довели су у питање остварење циљаног дефицита од 3% БДП.

Табела 10. Процена консолидованог биланса опште државе у 2009. години

	2009
Јавни приходи	38,6
Јавни расходи и нето позајмице	43,1
Консолидовани фискални дефицит	-4,5

Извор: МФИН

Влада Републике Србије је у разговорима са ММФ постигла договор о већем фискалном дефициту за 2009. годину. Циљани дефицит сектора државе је повећан са 3% на 4,5% БДП у 2009. години. Остварење овог циља подразумева, с једне стране мере које ће обезбедити да се предвиђени ефекти на страни прихода остваре у пројектованом износу (наплата дивиденди од јавних предузећа, пренос дела сопствених средстава корисника у буџет и др.), а с друге стране стриктну контролу трошења како на републичком тако и на локалном нивоу власти.

Повећање фискалног дефицита, у кратком року, је оправдана мера с обзиром на значајну економску контракцију и екстерно прилагођавање које је брже од пројектованог. Истовремено фискална одрживост ће морати да се поврати кроз свеобухватну реформу јавне потрошње која ће се реализовати посебно кроз реформу државне администрације, реформе у јавним службама, здравству и образовању као и реформу пензионог система.

## 2. Фискални оквир за период 2010. – 2012. година

### 2.1. Фискалне пројекције у периоду 2010. – 2012. година

Фискална позиција Републике значајно је погоршана крајем 2008. и током 2009. године. Пад у приходима државе и поред значајних уштеда на расходној страни није у пуној мери могао бити компензован што је условило повећање фискалног дефицита са 2,5% БДП у 2008. на 4,5% БДП у 2009. години.

Основни циљ фискалне политике у наредном средњорочном периоду јесте свођење фискалног дефицита на одрживи ниво. Одрживи ниво фискалног дефицита одређен је могућностима финансирања и одрживим нивоом јавног дуга.

Пројекције фискалних агрегата полазе од ограничења на страни расхода и дефицита од 4% БДП у 2010. години. Пројекције за 2011. и 2012. годину, уз полазне макроекономске претпоставке, свде фискални дефицит на крају средњорочног периода на 2,4% БДП.

Табела 11. Пројекција основних фискалних агрегата у периоду 2010 – 2012. године (у % БДП)

	2010	2011	2012
Јавни приходи	38,3	38,1	38,3
Јавни расходи и нето позајмице	42,3	41,6	40,7
Консолидовани фискални дефицит	-4,0	-3,5	-2,4

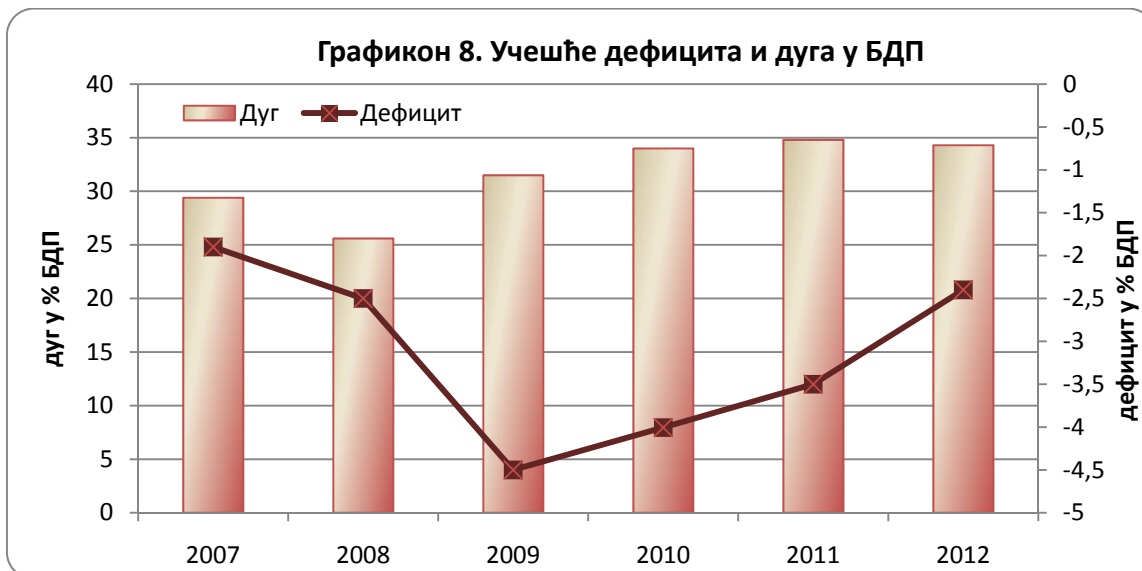
Извор: МФИН

Учешће јавног дуга у БДП на крају посматраног периода износи 34,3%.

**Табела 12. Пројекција учешћа јавног дуга у БДП заснована на приказаном сценарију фискалних кретања у периоду 2010 – 2012. године**

	2010	2011	2012
Пројекција јавног дуга сектора државе према фискалном сценарију	34,0	34,8	34,3

Извор: МФИН



Пројекција прихода у наредном периоду подразумева њихово стабилно процентуално учешће у БДП и износи око 38%. Реални раст БДП у наредне три године биће умерен, тако да ће и јавни приходи, који су детерминисани неким од компоненти БДП, пратити тај тренд.

**Табела 13. Пројекција укупних прихода и донација у периоду 2010 – 2012. године (у % БДП)**

	2010	2011	2012
Укупни приходи и донације	38,3	38,1	38,3
Текући приходи	38,1	38,1	38,3
Порески приходи	33,7	33,7	33,9
Порез на доходак	4,5	4,4	4,5
Доприноси за обавезно социјално осигурање	10,7	10,6	10,8
Порез на добит	0,7	0,8	0,8
ПДВ	10,3	10,4	10,4
Акцизе	4,7	4,7	4,7
Царине	1,4	1,3	1,3
Остали порески приходи	1,4	1,5	1,5
Непорески приходи	4,4	4,4	4,4
Капитални приходи	0,0	0,0	0,0
Донације	0,2	0,0	0,0

Извор: МФИН

Порез на доходак пројектован је на око 4,5% БДП у све три године. Најзначајнији облик пореза на доходак је порез на зараде. Кретање прихода по основу пореза на зараде зависи од кретања масе зарада и кретања запослености. С обзиром да се очекује кретање масе зарада у складу са продуктивношћу, а не очекује се драматично погоршање или побољшање стопе

запослености, реално је очекивање да ће приход по основу пореза на доходак имати стабилно учешће у БДП током предстојећег периода.

Доприноси за обавезно социјално осигурање представљају највећи појединачни облик јавних прихода. Учешће доприноса у БДП креће се око 10,7%. За пројекцију доприноса користе се исте претпоставке као и за пројекцију прихода по основу пореза на зараде, те је и кретање овог пореског облика слично као и кретање пореза на доходак.

Порез на добит је порески облик код кога је највише изражен утицај пада привредне активности. У 2010. години очекује се пренос ефеката кризе, која се огледа у ниској профитабилности предузећа у 2009. години. Након тога, у 2011. години, очекује се благи опоравак прихода по основу пореза на добит, и стабилизација на 0,8% БДП.

Приходи по основу пореза на додату вредност пројектовани су на 10,3% у 2010. години, односно на 10,4% у 2011. и 2012. години. ПДВ се састоји из две компоненте, увозне и домаће. ПДВ остварен при увозу роба и услуга чини преко 57% укупног ПДВ, а пројекција се заснива на кретању увоза и девизног курса, те претпоставкама о ефектима примене Прелазног трговинског споразума. ПДВ у земљи пројектован је на бази кретања приватне потрошње у предстојећем периоду и чини око 47% укупног прихода по основу пореза на додату вредност.

Акцизе ће се у наредне три године стабилизovati на 4,7% БДП. Пројекција прихода од акциза сачињена је на основу пројектоване потрошње акцизних производа (нафтни деривати, дуванске прерађевине, алкохол и кафа) и акцизне политике.

Пројекција прихода од царина у директној је вези са обимом и структуром увоза. С обзиром да је на снази Прелазни трговински споразум са ЕУ, очекује се пад ових прихода у БДП.

Остали порески и непорески приходи крећу се у складу са БДП, док капитални приходи и донације(осим у 2010. години) немају значајније учешће у БДП.

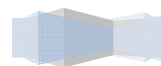
**Табела 14. Расходи консолидованог сектора државе  
према економској класификацији (у % БДП)**

	2010	2011	2012
<b>Укупни расходи и нето позајмице</b>	<b>42,3</b>	<b>41,6</b>	<b>40,7</b>
<b>Текући расходи</b>	<b>37,9</b>	<b>37,4</b>	<b>36,6</b>
Расходи за запослене	9,5	9,4	9,3
Куповина роба и услуга	5,9	5,8	5,8
Отплата камата	1,2	1,5	1,5
Субвенције	2,3	2,3	2,2
Социјална заштита и трансфери домаћинствима	18,4	18,0	17,3
Остали текући расходи	0,5	0,5	0,5
<b>Капитални расходи</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>
<b>Нето буџетске позајмице</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>

Извор: МФИН

Одрживи ниво фискалног дефицита у наредном средњорочном периоду достићи ће се смањењем текуће јавне потрошње. Фискално прилагођавање на страни расхода сектора државе у посматраном периоду износи 1,6% БДП. Целокупно смањење односи се на текућу потрошњу и нето буџетске позајмице, чиме се ствара простор за одржање, а затим и повећање јавних инвестиција у наредном средњорочном периоду.

Простор за смањење у оквиру текућих расхода произилази из рационализације и реформе државне управе. Смањењем и ограничењем броја запослених у државној и локалној





администрацији, те свеобухватне реформе великих сектора попут пензионог система, образовања и здравства створиће услове за смањење текуће потрошње.

Свеобухватна реформе јавног сектора почиње реформом пензионог система. Изменама Закона о пензијском и инвалидском осигурању поштриће се критеријуми за превремени одлазак у пензију, ограничити број и врста занимања на која ће се примењивати бенефицирани радни стаж, поштрићи услови за стицање породичне пензије и др. Пензије ће се поново усклађивати са инфлацијом од априла 2011. године.

Током кризне 2009. године, као и током 2010. године фискални стимуланси значајно су повећали нето буџетске позајмице (средства за субвенционисане кредите привреди – кредити за ликвидност и инвестиције, субвенционисани стамбени кредити и др.). Након изласка привреде из рецесије стварају се услови за смањење фискалних стимуланса привреди па се учешће ових расхода у БДП смањује и враћа на ниво пре кризе.

**Расходи за запослене.** Задржавање плата остаје на снази и у 2010. години и односи се на републички и локални ниво власти, организације обавезног социјалног осигурања и јавна предузећа. На расходе за запослене утицаће и ограничење броја запослених у државној и локалној администрацији. Законске предлоге о максималном броју запослених у републичкој и локалној администрацији Влада Републике Србије упутила је Народној скупштини на усвајање.

**Куповина роба и услуга.** Значајне уштеде планирају се у оквиру куповине роба и услуга. У наредним годинама усклађивање једног дела ових расхода само са инфлацијом, а задржавање одређених ставки ових расхода на номинално истом нивоу, допринеће значајном смањењу учешћа ових трошкова у БДП.

**Отплата камата.** Трошкови отплате камата планирани су у складу са планом отплате главнице јавног дуга. У обзир је узето и кретање камата које плаћа локални ниво власти. Учешће расхода за камате у БДП у наредном трогодишњем периоду се повећава до нивоа од 1,5% БДП.

**Социјална помоћ и трансфери становништву.** Највећа категорија у оквиру трансфера становништву су расходи за исплату пензија. Као једна од најважнијих мера поред политике плата, а у оквиру програма смањења јавних расхода, предвиђено је и да пензије у 2010. години остану на нивоу из 2009. године. Укупан фонд пензија може да расте само до нивоа, који је условљен порастом броја прималаца пензија. Остали трансфери становништву (социјална помоћ из буџета, дечији додаци, накнаде за инвалиде и др.) усклађују се у складу са законским прописима који регулишу ову област.

**Капитални расходи.** Смањењем текуће потрошње сектора државе ствара се простор за одржање, а затим и повећање јавних инвестиција у наредном средњорочном периоду. Имајући у виду ограничена средства посебан значај у планирању инвестиција на средњи рок имаће инвестиције од националног значаја (Коридор X).

Табела 15. Расходи консолидованог сектора државе према функционалној класификацији (у % БДП)

	2010	2011	2012
Социјална заштита	17,3	16,9	16,1
Опште јавне услуге	4,1	3,9	3,8
Одбрана	2,1	2,2	2,4
Јавни ред и безбедност	2,1	2,1	2,2
Економски послови	5,3	5,0	4,8
Заштита животне средине	0,3	0,3	0,3
Послови становања и заједнице	1,5	1,5	1,5
Здравство	5,5	5,5	5,5
Рекреација, спорт, култура и вере	0,7	0,8	0,8
Образовање	3,3	3,3	3,3
Укупно	42,3	41,6	40,7

Када је реч о функционалној класификацији у наредном периоду предвиђено је значајно смањење учешћа расхода социјалне заштите у БДП и умерено смањење расхода за опште јавне услуге и економске послове као резултат планираног смањења укупних јавних расхода. За остале категорије функционалне класификације предвиђено је или незнатно смањење учешћа у БДП или задржавање на достигнутом нивоу.

## 2.2. Ограничења расхода буџетских корисника у 2010. години

Циљани дефицит од 4% БДП се односи на консолидовану државу, при чему се на буџет Републике односи близу 80% овог дефицита, односно 107 млрд динара. На основу утврђеног дефицита републичког буџета и пројектованих прихода у наредној години утврђени су укупни расходи буџета за наредну годину који не могу бити већи од 762,9 млрд динара.

Табела 16. Буџет Републике Србије, (у мил. динара)

Буџет Републике Србије	2009	2010
Укупни приходи	620.030,0	655.971,0
1. Порески приходи	572.060,0	609.971,0
2. Непорески приходи	47.970,0	46.000,0
Укупни расходи	720.000,0	762.971,0
Укупни фискални дефицит	-99.970,0	-107.000,0

Лимити расхода за 2010. годину одређени су на бази ажурираног макроекономског оквира и процењеног неопходног фискалног прилагођавања које ће омогућити достизање циљаног дефицита од 4% БДП. Укупни расходи буџета, након умањења за планиране расходе по основу отплате камата и средства резерви, сведени су на 727,5 млрд динара. У процесу ревидирања лимита расхода по буџетским корисницима узете су у обзир промене надлежности код појединих органа, због спајања или укидања истих, односно оснивања нових органа.

Табела 17. Укупни расходи буџета и лимити за расходе, (у мил. динара)

	2009 - јунски меморандум	2009 - ревидирани меморандум	2010 - јунски меморандум	2010 - ревидирани меморандум
Укупни приходи буџета	645.313,9	620.030,0	671.787,7	655.971,0
1. Порески приходи	586.258,0	572.060,0	620.916,6	609.971,0
2. Непорески приходи	59.055,9	47.970,0	50.871,1	46.000,0
Укупни расходи буџета	719.854,1	720.000,0	746.972,9	762.971,0
- Отплата камата	30.482,6	21.500,0	31.814,8	34.900,3
- Средства резерви	1.565,0	1.565,0	1.565,0	567,9
= Укупно расположиво за расходе буџета	687.806,5	696.935,0	713.593,1	727.502,7
Лимити укупних расхода буџета за постојеће/ нове политике	687.806,5	696.935,0	706.425,8	727.502,7
Расположива/недостајућа средства	0,0	0,0	7.167,3	0,0

Лимити расхода за 2010. годину процењени су на 727,5 млрд динара и односе се како на постојеће политике, тако и на примену неопходних мера које ће допринети остварењу циљаног дефицита од 4% БДП.

Табела 18. Лимити укупних расхода буџета Републике у 2010. години, (у мил. динара)

Раздео	Буџетски корисник	Лимита расхода, дефинисани јунским меморандумом	Измене у дефинисаним лимитима	Кориговани лимити
1	НАРОДНА СКУПШТИНА	1.592,5	1,7	1.594,2
2	ПРЕДСЕДНИК РЕПУБЛИКЕ	158,8	-1,4	157,4
3	ВЛАДА	1.438,3	203,2	1.641,5
4	УСТАВНИ СУД	105,5	22,7	128,3
5	ВИСОКИ САВЕТ СУДСТВА		133,9	133,9
6	ДРЖАВНО ВЕЋЕ ТУЖИЛАЦА		50,6	50,6
7	ПРАВОСУДНИ ОРГАНИ	14.152,8	-933,5	13.219,3
8	ЗАШТИТНИК ГРАЂАНА	121,6	0,0	121,6
9	ДРЖАВНА РЕВИЗОРСКА ИНСТИТУЦИЈА	134,8	20,8	155,6
10	МИНИСТАРСТВО СПОЉНИХ ПОСЛОВА	5.328,4	-445,3	4.883,2
11	МИНИСТАРСТВО ОДБРАНЕ	70.739,4	-2.739,4	68.000,0
12	МИНИСТАРСТВО УНУТРАШЊИХ ПОСЛОВА	40.558,3	1.902,8	42.461,1
13	БЕЗБЕДНОСНО ИНФОРМАТИВНА АГЕНЦИЈА	3.218,4	289,8	3.508,2
14	МИНИСТАРСТВО ФИНАНСИЈА	244.800,2	6.301,6	251.101,8
15	МИНИСТАРСТВО ПРАВДЕ	5.555,0	443,0	5.997,9
16	МИНИСТАРСТВО ПОЉОПРИВРЕДЕ, ШУМАРСТВА И ВОДОПРИВРЕДЕ	15.700,5	4.207,4	19.907,9
17	МИНИСТАРСТВО ЕКОНОМИЈЕ И РЕГИОНАЛНОГ РАЗВОЈА	34.958,7	5.713,9	40.672,6
18	МИНИСТАРСТВО РУДАРСТВА И ЕНЕРГЕТИКЕ	2.260,3	368,4	2.628,7
19	МИНИСТАРСТВО ЗА ИНФРАСТРУКТУРУ	10.944,7	9.300,4	20.245,1
20	МИНИСТАРСТВО ЗА ТЕЛЕКОМУНИКАЦИЈЕ И ИНФОРМАЦИОНО ДРУШТВО	260,7	148,8	409,5

**Ревидирани меморандум о буџету и економској и фискалној политици за 2010.  
годину са пројекцијама за 2011. и 2012. годину**

Раздео	Буџетски корисник	Лимита расхода, дефинисани јунским меморандумом	Измене у дефинисаним лимитима	Кориговани лимити
21	МИНИСТАРСТВО РАДА И СОЦИЈАЛНЕ ПОЛИТИКЕ	96.406,0	-4.340,1	92.065,9
22	МИНИСТАРСТВО ЗА НАУКУ И ТЕХНОЛОШКИ РАЗВОЈ	7.961,8	983,2	8.945,0
23	МИНИСТАРСТВО ЖИВОТНЕ СРЕДИНЕ И ПРОСТОРНОГ ПЛАНИРАЊА	2.531,4	1.940,4	4.471,8
24	МИНИСТАРСТВО ОМЛАДИНЕ И СПОРТА	3.418,8	5,8	3.424,6
25	МИНИСТАРСТВО КУЛТУРЕ	5.128,2	734,6	5.862,8
26	МИНИСТАРСТВО ЗА ДИЈАСПОРУ	117,9	97,8	215,8
27	МИНИСТАРСТВО ЗА КОСОВО И МЕТОХИЈУ	3.886,2	-7,1	3.879,1
28	МИНИСТАРСТВО ЗА ЉУДСКА И МАЊИНСКА ПРАВА	285,2	90,0	375,2
29	МИНИСТАРСТВО ЗА НАЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИЦИОНИ ПЛАН	12.616,0	-3.944,7	8.671,2
30	РЕПУБЛИЧКИ СЕКРЕТАРИЈАТ ЗА ЗАКОНОДАВСТВО	62,4	15,2	77,5
31	РЕПУБЛИЧКИ ЗАВОД ЗА РАЗВОЈ	37,2	5,1	42,3
32	РЕПУБЛИЧКИ ЗАВОД ЗА СТАТИСТИКУ	587,4	-18,5	568,9
33	РЕПУБЛИЧКИ ХИДРОМЕТЕОРОЛОШКИ ЗАВОД	1.199,5	-59,7	1.139,8
34	РЕПУБЛИЧКИ ГЕОДЕТСКИ ЗАВОД	1.444,1	-20,9	1.423,2
35	РЕПУБЛИЧКИ СЕИЗМОЛОШКИ ЗАВОД	23,8	1,5	25,3
36	РЕПУБЛИЧКА ДИРЕКЦИЈА ЗА ИМОВИНУ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ	231,4	-23,6	207,8
37	РЕПУБЛИЧКИ ЗАВОД ЗА ИНФОРМАТИКУ И ИНТЕРНЕТ	27,3	-0,2	27,1
38	АГЕНЦИЈА ЗА СТРАНА УЛАГАЊА И ПРОМОЦИЈУ ИЗВОЗА	240,9	65,9	306,8
39	ЦЕНТАР ЗА РАЗМИНИРАЊЕ	11,9	0,3	12,2
40	ЗАВОД ЗА ИНТЕЛЕКТУАЛНУ СВОЈИНУ	107,7	-0,9	106,9
41	ДИРЕКЦИЈА ЗА УНУТРАШЊЕ ПЛОВНЕ ПУТЕВЕ - ПЛОВПУТ	174,7	-1,9	172,8
42	ГЕОМАГНЕТСКИ ЗАВОД	69,1	-0,7	68,4
43	ЗАВОД ЗА СОЦИЈАЛНО ОСИГУРАЊЕ	21,6	-0,2	21,4
44	СРПСКА АКАДЕМИЈА НАУКА И УМЕТНОСТИ	248,2	-8,1	240,1
45	УПРАВА ЗА ЈАВНЕ НАБАВКЕ	58,1	3,5	61,5
46	КОМИСИЈА ЗА ИСПИТИВАЊЕ ОДГОВОРНОСТИ ЗА КРШЕЊЕ ЉУДСКИХ ПРАВА	0,1	-0,1	0,0
47	АГЕНЦИЈА ЗА РУДАРСТВО	2,0	-1,3	0,7
48	АГЕНЦИЈА ЗА ЕНЕРГЕТСКУ ЕФИКАСНОСТ	14,8	-0,5	14,2
49	КОМЕСАРИЈАТ ЗА ИЗБЕГЛИЦЕ	1.070,3	-0,7	1.069,6
50	АГЕНЦИЈА ЗА БОРБУ ПРОТИВ КОРУПЦИЈЕ	38,5	121,5	160,0
51	ПОВЕРЕНИК ЗА ИНФОРМАЦИЈЕ ОД ЈАВНОГ ЗНАЧАЈА И ЗАШТИТУ ПОДАКА О ЛИЧНОСТИ	57,0	58,8	115,9
52	ПОВЕРЕНИК ЗА ЗАШТИТУ РАВНОПРАВНОСТИ		39,3	39,3
53	ДИРЕКЦИЈА ЗА РЕСТИТУЦИЈУ	62,5	-0,6	61,9
54	ДИРЕКЦИЈА ЗА ЖЕЛЕЗНИЦУ	50,4	4,8	55,2
55	РЕПУБЛИЧКА АГЕНЦИЈА ЗА МИРНО РЕШАВАЊЕ РАДНИХ СПОРОВА	20,8	-0,8	20,0

Ревидирани меморандум о буџету и економској и фискалној политици за 2010. годину са пројекцијама за 2011. и 2012. годину

Раздео	Буџетски корисник	Лимита расхода, дефинисани јунским меморандумом	Измене у дефинисаним лимитима	Кориговани лимити
56	УПРАВА ЗА ЗАЈЕДНИЧКЕ ПОСЛОВЕ РЕПУБЛИЧКИХ ОРГАНА	2.199,5	237,5	2.437,1
57	УПРАВНИ ОКРУЗИ	391,3	-3,7	387,6
58	МИНИСТАРСТВО ТРГОВИНЕ И УСЛУГА	2.090,1	-81,2	2.009,0
59	МИНИСТАРСТВО ЗДРАВЉА	3.244,8	455,2	3.700,0
60	МИНИСТАРСТВО ПРОСВЕТЕ	107.302,7	-345,5	106.957,2
61	МИНИСТАРСТВО ЗА ДРЖАВНУ УПРАВУ И ЛОКАЛНУ САМОУПРАВУ	351,0	88,8	439,8
62	МИНИСТАРСТВО ВЕРА	604,1	-0,5	603,6
Укупни расходи искључујући отплату камата и средства резерви		706.425,7	21.077,0	727.502,7

Износ лимита, који је утврђен јунским Меморандумом, повећан је за 21,1 млрд динара. Значајније корекције у лимитима извршене су само код појединих буџетских корисника, а у процесу израде буџета за наредну годину.

### 2.3. Локална самоуправа

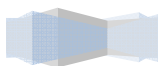
У складу са макроекономским оквиром и циљаним дефицитом за 2010. годину, износ трансферних средстава из буџета Републике јединицама локалне самоуправе планиран је на нивоу који је утврђен изменама Закона о буџету Републике Србије за 2009. годину, у висини од 25,7 млрд динара. Другим речима, планирани износ трансферних средстава за 2010. годину једнак је износу ових средстава у 2009. години и то како на укупном нивоу за све јединице локалне самоуправе, тако и по појединим јединицама локалне самоуправе.

Трансфер у износу од 25.681.000.000 расподељује се по општинама, градовима и граду Београду, и то:

A)	ГРАДОВИ	
1	Београд	5.241.750.002
2	Ваљево	298.861.478
3	Врање	288.291.372
4	Зајечар	202.641.734
5	Зрењанин	292.694.081
6	Јагодина	271.367.345
7	Крагујевац	606.570.511
8	Краљево	421.968.459
9	Крушевац	371.897.503
10	Лесковац	534.008.051
11	Лозница	316.000.493
12	Ниш	824.525.539
13	Нови Пазар	301.487.354
14	Нови Сад	919.811.937
15	Панчево	297.646.473
16	Пожаревац	192.496.326
17	Смедерево	313.011.750
18	Сомбор	275.257.036
19	Сремска Митровица	201.219.047
20	Суботица	390.123.488

Ревидирани меморандум о буџету и економској и фискалној политици за 2010.  
годину са пројекцијама за 2011. и 2012. годину

21	Ужице	243.212.876
22	Чачак	350.291.459
23	Шабац	303.229.645
Б)	ОПШТИНЕ	
1	Ада	52.241.037
2	Александровац	126.558.147
3	Алексинач	237.640.645
4	Алибунар	87.942.297
5	Апатин	120.170.530
6	Аранђеловац	150.355.476
7	Ариље	76.002.008
8	Бабушница	92.194.469
9	Бајина Башта	72.136.547
10	Баточина	46.184.749
11	Бач	48.986.718
12	Бачка Паланка	163.779.915
13	Бачка Топола	96.717.138
14	Бачки Петровац	48.823.882
15	Бела Паланка	84.854.751
16	Бела Црква	92.090.893
17	Беочин	33.679.186
18	Бечеј	120.906.444
19	Блаце	65.033.218
20	Богатић	177.082.602
21	Бојник	83.961.693
22	Бољевац	102.295.955
23	Бор	224.167.958
24	Босилеград	69.081.733
25	Брус	72.290.033
26	Бујановац	192.515.374
27	Варварин	103.383.935
28	Велика Плана	170.940.552
29	Велико Градиште	103.770.823
30	Владимирци	97.761.251
31	Владичин Хан	116.453.254
32	Власотинце	150.445.215
33	Врбас	130.805.349
34	Врњачка Бања	57.452.602
35	Вршац	140.860.616
36	Гаџин Хан	55.396.277
37	Голубац	54.048.130
38	Горњи Милановац	148.749.733
39	Деспотовац	127.452.980
40	Димитровград	42.576.915
41	Доњевац	75.245.042
42	Жабалъ	90.194.922
43	Жабари	80.555.576
44	Жагубица	106.344.421
45	Житиште	86.964.431
46	Житорађа	92.648.186
47	Ивањица	152.316.601



48	Инђија	99.654.950
49	Ириг	38.044.890
50	Кањижа	63.239.436
51	Кикинда	161.298.402
52	Кладово	71.131.090
53	Кнић	85.794.260
54	Књажевац	192.257.161
55	Ковачица	109.636.963
56	Ковин	109.179.958
57	Косјерић	41.478.721
58	Коцељева	69.606.520
59	Крупањ	106.780.480
60	Кула	136.618.349
61	Куршумлија	111.512.825
62	Кучево	108.466.221
63	Лајковац	35.261.324
64	Лапово	16.812.614
65	Лебане	135.477.083
66	Лучани	108.047.489
67	Љиг	47.026.331
68	Љубовија	70.657.013
69	Мајданпек	132.968.800
70	Мали Зворник	49.628.891
71	Мали Иђош	33.150.786
72	Мало Црниће	79.675.304
73	Медвеђа	60.015.306
74	Мерошина	69.164.643
75	Мионица	68.380.799
76	Неготин	181.376.600
77	Нова Варош	74.256.368
78	Нова Црња	51.392.334
79	Нови Бечеј	88.868.377
80	Нови Кнежевац	40.703.500
81	Опово	33.277.250
82	Осечина	83.998.086
83	Оџаци	126.914.052
84	Параћин	157.950.536
85	Петровац	184.658.582
86	Пећинци	60.321.903
87	Пирот	228.034.657
88	Пландиште	66.406.468
89	Пожега	102.988.949
90	Прешево	187.385.981
91	Прибој	141.050.475
92	Пријеполје	197.224.337
93	Прокупље	179.073.593
94	Ражањ	65.242.665
95	Рача	70.372.231
96	Рашка	103.117.570
97	Рековац	81.217.461
98	Рума	165.917.237

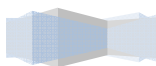
99	Свилајнац	93.376.149
100	Сврљиг	101.323.335
101	Сента	78.130.153
102	Сечањ	73.880.501
103	Сјеница	176.081.299
104	Смедеревска Паланка	157.547.814
105	Сокобања	71.776.296
106	Србобран	38.637.567
107	Сремски Карловци	20.945.157
108	Стара Пазова	145.153.054
109	Сурдулица	94.426.925
110	Темерин	70.252.751
111	Тител	56.355.932
112	Топола	112.738.489
113	Трговиште	46.889.794
114	Трстеник	251.663.727
115	Тутин	189.309.402
116	Ћићевац	43.753.219
117	Ђуприја	93.916.111
118	Уб	65.578.606
119	Црна Трава	21.702.803
120	Чајетина	50.739.730
121	Чока	55.259.263
122	Шид	108.421.934

#### 2.4. Порески и царински систем

Порески систем у Србији је током претходних година реформисан и у значајној мери усаглашен са праксом модерних тржишних привреда, а нарочито земаља ЕУ.

У наредним годинама планира се наставак пореских реформи, и то:

- порез на доходак: измена Закона о порезу на доходак грађана у смислу стварања услова за опредељење висине пореског оптерећења различитих врста прихода физичких лица сходно њиховој економској снази; планиране су измене и допуне Закона о порезу на доходак грађана у смислу смањења стопе пореза на приходе од капитала по основу камате на девизне штедне и друге депозите грађана и друге врсте прихода од капитала са 20% на 10%, као и смањење стопе пореза на капиталне добитке са 20% на 10%.
- порез на добит: усаглашавање са законима који су усвојени након последњих измена и допуна Закона о порезу на добит предузећа (Законом о привредним друштвима, Законом о рачуноводству и ревизији, Законом о тржишту хартија од вредности и других финансијских инструмената, Законом о банкама и др.); прецизирање начина утврђивања капиталних добитака резидентних обвезника, као и начин утврђивања и наплате капиталних добитака које остварују нерезидентни обвезници продајом ХОВ на организованом тржишту у Републици и друге имовине, као и шири обухват прихода нерезидентног обвезника који се опорезују порезом по одбитку, прецизирање начина признавања појединих врста расхода у пореском билансу; одговарајуће валоризације износа улагања за признавање пореских подстицаја и друге измене за ефикаснију и једнообразну примену овог закона;





- порески поступак: изменама Закона о пореском поступку и пореској администрацији током 2009. године поједностављен је поступак и скраћен рок за добијање ПИБ. У наредном периоду планиране су измене одредаба Закона о пореском поступку и пореској администрацији у циљу дефинисања надлежности јединица локалне самоуправе и ефикаснијег поступка утврђивања, наплате и контроле јавних прихода у надлежности јединица локалне самоуправе, као и измене Закона о порезима на имовину у смислу опорезивања, пореских ослобођења и пореских кредита.
- ПДВ и акцизе: активности ради даљег усаглашавања Закона о порезу на додату вредност и Закона о акцизама са прописима ЕУ из ових области.

Имајући у виду да се економски односи са иностранством заснивају на отвореној, извозно оријентисаној привреди и активном укључивању у међународне економске токове, царински систем и политика биће конципирани у складу са наведеним начелима, с циљем повећања конкурентне способности привреде на светском тржишту и привлачења страних инвестиција.

Очекује се даља хармонизација прописа у области царине са прописима ЕУ и планира се доношење следећих закона и подзаконских аката:

- Усклађивање Царинског Закона и подзаконских прописа (у циљу ближег уређења примене одредаба Царинског Закона) са прописима ЕУ и правилима СТО. Нови Царински Закон, поред наведеног предвиђа и даље бенефицирани увоз сировина, репроматеријала и опреме;
- Измена Закона о Царинској тарифи након приступања Србије чланству у Светску трговинску организацију, у циљу преношења консолидованих стопа царине које су у току преговора договорене са чланицама СТО;
- Измена Уредбе о усклађивању номенклатуре Царинске тарифе ради усклађивања са Комбинованом номенклатуром ЕУ и преношења преференцијалних стопа царине у складу са Споразумима о слободној трговини које је Република Србија закључила.

Либерализација царинске заштите у односу на увоз робе пореклом из Европске Уније одвија се кроз једнострану примену Прелазног Споразума о трговини и трговинским питањима између Србије и ЕУ почев од 30. јануара 2009. године, у складу са динамиком која је предвиђена тим споразумом између Србије и ЕУ. Потпуна либерализација трговине очекује се 2014. године.

Чланство у СТО подразумева прихватање одређених обавеза у смислу одобравања концесија али ће користи за привреду у целини бити много веће него алтернатива перманентне заштите појединих делатности. Чланство у СТО обезбедиће стабилан, отворен и недискриминаторан приступ за домаћу робу и услуге на тржишту земаља чланица СТО. Заштита домаће економије биће лимитирана, али ипак дозвољена кроз компензаторне мере, антидампинг царине, као и одређене ванцаринске мере. Краткорочно, трошкови приступања СТО биће већи од користи. Привредни субјекти ће услед снижавања царина бити суочени са оштром иностраном конкуренцијом, што ће умањити профит. С друге стране, потрошачи ће имати на располагању увозну робу по нижим ценама и бољег квалитета. Поред тога, за произвођаче либерализација увоза значиће и ниже увозне цене инпута, што ће средњорочно посматрано довести до повећања конкурентности и профитабилности.

Остале таксе и дажбине као што су посебне дажбине на увоз пољопривредних производа и сезонске царине постепено ће се укидати претварањем у царински еквивалент (еквивалентна тарификација) што је у складу са правилима СТО и захтевима ЕУ.

## 2.5. Унапређење управљања јавним финансијама

**Нови Закон о буџетском систему.** Усвојен је нови Закон о буџетском систему који у област јавних финансија уводи савремене и ефикасне институте, средњорочни оквир расхода и јавних инвестиција, трогодишњи буџет, процену фискалних ризика и др. Управљање јавним финансијама коришћењем наведених института неопходно је ради остваривања дефинисаних буџетских циљева – макроекономска стабилност, ниска инфлација, економски развој и смањење финансијског ризика Републике. Нови Закон поједностављује регулативу у области јавних финансија тако што инкорпорира главне одредбе Закона о јавним приходима и јавним расходима из 1991. године, док овај Закон престаје да важи.

Кључне новине које доноси Закон о буџетском систему односе се на:

Унапређење средњорочног планирања кроз увођење средњорочног оквира за расходе буџета Републике. Израда наведеног оквира повећаће предвидивост јавних финансија за буџетске кориснике, али ће представљати и одређену препреку за цикличну експанзију јавних расхода. Уводи се и средњорочни оквир у планирању инвестиција, што је неопходно приликом дефинисања стратешких развојних пројеката.

Стварање услова за коришћење развојне помоћи Европске уније и обавезе Србије да оформи одговарајуће сопствене институције за управљање фондовима Европске уније кроз тзв. децентрализован систем управљања фондовима Европске уније.

Неадекватност величине и структуре јавне потрошње у Србији нарочито је дошла до изражаја у кризном периоду. У годинама високог привредног раста фискална политика деловала је проциклично, повећањем јавне потрошње с једне стране, и смањењем фискалног капацитета кроз смањење одређених пореских стопа, укидање појединих пореза, те увођење бројних олакшица, са друге стране. То је онемогућило фискалну политику да у рецесији делује контрациклично у значајнијој мери, јер је простор за фискалне стимулансе у привреди ограничен.

Имајући у виду оваква кретања препозната је потреба да се постојећи Закон о буџетском систему прошири одредбама које се односе на дефинисање фискалне одговорности и јачање фискалне дисциплине, а како би се обезбедила одрживост јавних финансија у средњем року. Закон о буџетском систему ће се изменити до априла 2010. године.

**Усклађивање политике државне помоћи са принципима ЕУ.** Усвојен је Закон о контроли државне помоћи којим је успостављен систем контроле државне помоћи у складу са правним тековинама ЕУ.

Политика државне помоћи биће усмерена на смањење учешћа државне помоћи у БДП, што је општа тенденција у ЕУ. Поред смањења учешћа у БДП укупне државне помоћи на свим нивоима власти, активности ће бити усмерене и на измену њене структуре, у правцу повећања учешћа хоризонталне државне помоћи у укупној државној помоћи, јер се сматра најмање селективном и самим тим у најмањој мери нарушава конкуренцију на тржишту.

Посебан акценат у оквиру ове категорије државне помоћи биће подршка малим и средњим предузећима, чији је крајњи резултат раст запослености, али и подршка обуци, истраживању, развоју и иновацијама, као и заштити околине. Државна помоћ за регионални развој, као облик хоризонталне државне помоћи, додељује се у циљу подстицања развоја мање развијених, односно неразвијених подручја, односно региона, усмерена је на ублажавање структурних проблема и регионалних неравномерности у развоју, као и на смањење економских, природних, социјалних и других диспаритета у тим подручјима, односно регионима.

Ефекти успостављања система контроле државне помоћи ће бити вишеструки и огледаће се, не у забрани доделе државне помоћи, већ у алоцирању јавних средстава, пре свега буџетских, управо тамо где су најпотребнија и где ће ефекти таквих улагања бити највећи, на општу добробит целе заједнице.

## 2.6. Фискални ризици

Јавне финансије Републике Србије суочавају се са бројним ризицима у текућој години и наредном средњорочном периоду што фискалну позицију државе чини веома нестабилном. Фискалним ризицима сматрају се околности које би, уколико се реализују, довеле до значајнијег пада прихода или повећања расхода. Остварење предвиђеног обима прихода и расхода зависи од успеха фискалне политике да минимизира вероватноћу реализације ризика. Успех у управљању фискалним ризицима зависи од политичких, макроекономских и социјалних околности у земљи и у окружењу.

**Успоравање привредног раста.** Значајна детерминанта фискалних прихода и као последице тога фискалног резултата је ниво бруто домаћег производа и његов номинални и реални раст у наредном периоду. У случају смањења раста БДП од 1 процентног поена у 2010. години, долази до мањег раста у приходима за 0,53 процентних поена, односно 16,7 млрд динара.

**Дугови и доцње.** Значајан фискални ризик представља и могуће активирање гаранција по основу отплате кредита јавних предузећа, као и преузимање негарантованих дугова и доцњи јавних предузећа.

**Докапитализације.** У наредном периоду могуће су докапитализације појединих јавних финансијских институција, као што су Национална корпорација за осигурање стамбених кредита и Агенција за осигурање депозита, као и докапитализација Комерцијалне банке ради задржавања учешћа државног капитала.

### III. СТРУКТУРНЕ РЕФОРМЕ У ПЕРИОДУ ОД 2010. ДО 2012. ГОДИНЕ

Република Србија у транзиционом периоду од 2001. до 2008. године остварила је значајан напредак у структурним реформама реалног и финансијског сектора, а заостаје у реформи јавног сектора. Глобална економска криза успорила је спровођење структурних реформи у 2009. години. Економске реформе интензивираће се у 2010. и наредне две године, са циљем да допринесу изградњи тржишне привреде и подизању њеног капацитета за конкурентну производњу и извоз, као и јачању способности земље за стабилизацију и придруживање ЕУ.

#### 1. Реални сектор

Реални сектор је у значајној мери реструктуриран и приватизован у периоду од 2001. до 2008. године. У 2009. години реални сектор је драстично смањио привредну активност као последица великог смањења тражње, ограниченог приступа новим изворима средстава и повећане неликвидности. До октобра 2008. године реални сектор се интензивно задуживао код домаћих и страних банака, а након тога је смањио задуживање у иностранству због смањене ликвидности светског финансијског тржишта.

Приоритетне области у реформи реалног сектора у наредне три године су:

- завршетак приватизације друштвених предузећа и ефикасније спровођење стечаја неуспешних предузећа;
- убрзање процеса реструктурирања јавних предузећа и наставак њихове припреме за приватизацију (већинску или мањинску);
- либерализација инфраструктурних делатности;
- стварање повољнијих услова за пословање и инвестиције;
- подстицање развоја малих и средњих предузећа;
- заштита конкуренције.

**Приватизација друштвених предузећа.** Процес приватизације друштвених предузећа је у завршној фази. Агенција за приватизацију у периоду од 2002. до краја октобра 2009. године, у складу са Законом о приватизацији из 2001. године, путем тендера и аукција продала је 1.797 друштвених предузећа од којих је остварен приход од 2,3 млрд евра и уговорене инвестиције од 1,4 млрд евра. На тржишту капитала продати су пакети акција 547 друштвених предузећа и остварен приход од 522,1 мил. евра. Од продаје укупно 2.344 друштвених предузећа остварен је укупан приход од 2,8 млрд евра.

Табела 19. Резултати приватизације од 2002. године до октобра 2009. године

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	I-X 2009	Укупно
Број продатих предузећа	212	637	238	306	270	318	274	89	2.344
Број запослених	37.515	76.823	39.546	59.060	46.092	46.606	22.735	8.215	336.592
у мил. евра									
Продајна цена	319,3	839,7	155,4	376,2	267,0	460,9	291,7	79,6	2.789,8
Инвестиције	320,2	319,8	100,1	101,2	300,5	125,6	65,9	42,6	1.375,9
Социјални програм	145,8	128,3	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	276,7

Извор: Агенција за приватизацију

Агенција за приватизацију, у складу са Законом о изменама и допунама Закона о приватизацији, расписала је до краја 2008. године тендере и аукције за преостала друштвена предузећа, а завршетак њихове приватизације предвиђен је у 2009. години. Очекује се продаја

око 400 преосталих друштвених предузећа које Агенција припрема за приватизацију, а остала предузећа за која Агенција не нађе купца отићи ће у стечај или ликвидацију. Очекује се да кроз стечај и гашење фиктивних фирми нестане већи број неликвидних предузећа, што ће допринети опоравку привреде.

Према подацима Агенције за лицензирање стечајних управника, у Србији се води 600 стечајних поступака, од чега 321 воде стечајни управници којих има укупно 381, а стечајеве осталих предузећа води Агенција за приватизацију. Просечна дужина трајања стечајног поступка у Србији износи 2,7 година, док у земљама ОЕСД је 1,7 година. Повериоци у Србији измирују потраживања са 25,4%, а земље ОЕСД са 68,6%. Трошкови стечајног поступка у Србији учествују са 23% стечајне масе, а у земљама ОЕСД са 8%. Усвајањем новог Закона о стечају, обуком стечајних управника и оспособљавањем судова повећана је ефикасност у спровођењу стечаја предузећа. Потребно је додатно убрзање и поједитијење стечајних процедура ради завршетка нагомиланих стечаја. У том циљу донеће се нови закон који ће обезбедити већи степен намирења поверилаца, скраћење трајања стечајног поступка и ниже трошкове стечајног поступка.

Посебна пажња посветиће се приватизацији великих друштвених предузећа која се налазе у поступку реструктурирања. До сада је приватизовано 35 таквих предузећа, а очекује се да се успешно реструктурира и приватизује још један број тих предузећа у 2009. години.

Влада ће наставити по посебном програму да реструктурира и приватизује делове или целину предузећа наменске (војне) индустрије и војнодоходовних установа.

Агенција за приватизацију у постприватизационом периоду надгледаће извршавање обавеза преузетих уговором о куповини друштвеног капитала и решаваће спорне приватизације.

Донеће се закон о денационализацији којим ће се регулисати враћање национализоване имовине када је то могуће, као и услови финансијског обештећења бивших власника када враћање имовине није могуће.

**Реструктурирање и приватизација јавних предузећа.** У процесу реструктурирања републичких јавних предузећа остварен је значајан напредак, док се заостаје у реструктурирању локалних јавних предузећа.

Републичка јавна предузећа су кроз реструктурирање побољшала економске и финансијске перформансе применом следећих кључних мера:

- издвајање споредних делатности и смањење вишкова запослености;
- усклађивање цене услуга са економским принципима;
- формирање посебних предузећа у области електропривреде и нафтне индустрије;
- регулисање старих дугова;
- модернизација производно-технолошких процеса.

У наредном периоду наставиће се процес реструктурирања републичких државних предузећа уз повећање учешћа приватног сектора и унапређење услова за инвестирање, и то кроз следеће активности:

- финансијска консолидација ЈП „Железнице Србије” и ЈП „Путеви Србије”;
- одвајање железничке инфраструктуре од превоза робе и путника у посебна предузећа;
- реструктурирање ЈП ПЕУ-Ресавица ради припреме за његову приватизацију;
- реструктурирање ЈП ПТТ саобраћаја „Србија” након рашчишћавања власничких и уговорних односа са предузећем „Телеком Србија” а.д.;
- реструктурирање „ЈАТ Airways” а.д. ради припреме за приватизацију;

- смањење преосталих вишкова запослених у свим републичким јавним предузећима.

У приватизацији републичких јавних предузећа нису постигнути очекивани резултати. Приватизована је „Нафтна индустрија Србије”, док приватизација „ЈАТ Airways” а.д. путем тендера није била успешна. Део основног капитала (15%) шест републичких јавних предузећа („Нафтна индустрија Србије”, „Телеком Србија” а.д., „Електропривреда Србије”, „ЈАТ Airways” а.д., Аеродром „Никола Тесла” и „Галеника” а.д.), у складу са Законом о праву на бесплатне акције и новчану накнаду, биће подељен грађанима који нису до сада остварили право на бесплатне акције. Предвиђено је да се прошири круг јавних предузећа чији би део капитала био намењен грађанима у виду бесплатних акција.

У наредном периоду наставиће се са припремом јавних предузећа за приватизацију, а њихова продаја ће зависити од тржишног окружења. У том циљу отклониће се системске препреке за приватизацију (мањинску или већинску) републичких и локалних јавних предузећа. На бази појединачних студија изводљивости наставиће се са корпоративизацијом државних предузећа праћеном потпуном или делимичном приватизацијом. Приватизација јавних предузећа олакшаће се укидањем законске одредбе према којој је Република Србија власник не само капитала него и имовине јавних предузећа. Исто тако, обезбедиће се решавање проблема власништва над земљом и реституције.

Приватизација републичких и локалних јавних предузећа захтева одговарајуће измене постојећих прописа (Закон о средствима у својини Републике Србије, Закон о јавним предузећима и обављању делатности од општег интереса, Закон о комуналним делатностима, Закон о приватизацији).

Приватизација републичких и локалних јавних предузећа одвијаће се у складу са унапређеним правним оквиром на бази донетих системских закона и развојних стратегија из области енергетике, саобраћаја и других инфраструктурних делатности на републичком и локалним нивоима.

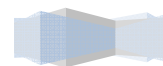
**Либерализација инфраструктурних делатности.** Приватизација републичких и локалних јавних предузећа подразумева либерализацију инфраструктурних делатности у којима је могуће увести конкуренцију, као што су:

- производња и дистрибуција електричне енергије;
- фиксна телефонија, уз претходни ребаланс тарифног система и технолошку модернизацију предузећа „Телеком Србија” а.д.;
- превоз путника и робе железницом;
- одређене поштанске услуге;
- ваздушни саобраћај;
- увоз нафте;
- одређене комуналне делатности.

У делатности инфраструктурног карактера обезбедиће се улазак нових предузећа и конкуренција ради унапређења функционисања ових делатности и побољшања квалитета њихових производа и услуга.

Јавна предузећа у инфраструктурним делатностима које имају карактер природног монопола већински се неће приватизовати, као што су:

- железничка инфраструктура;
- пренос електричне енергије;
- међународни гасоводи и нафтоводи.



**Стварање повољнијих услова за пословање и инвестиције.** Србија је од 2001. до 2008. године остварила значајан напредак у стварању стимулативног амбијента за пословање и инвестирање, посебно у области регистрације и оснивања предузећа.

У наредном периоду наставиће се са стварањем повољнијих услова за пословање и инвестирање у Србији. На бази донете Стратегије регулаторне реформе у Републици Србији за период од 2008. до 2011. године, у складу са прописима ЕУ, унапредиће се регулаторно окружење као важан услов за дугорочни привредни развој Србије. У том циљу убрзаће се доношење системских прописа и успоставити ефикасна регулатива као један од предуслова привредног развоја и социјалног просперитета. Тиме се ствара повољнији привредни амбијент, повећава правна сигурност и конкурентност привреде у регионалном и европском окружењу. У оквиру регулаторне гилотине прописа преиспитаће се постојећи прописи који се односе на привреду, са циљем да се укину непотребни и застарели прописи, унапреде важећи прописи са становишта њихове јасноће, конзистентности и прецизности и укину одредбе које повећавају администрирање и успоравају привредни развој земље. Ради ефикасне примене закона и подзаконских аката повећаће се ефикасност рада судова и обезбедити скраћење рокова за решавање судских спорова.

Народна скупштина је у првих десет месеци 2009. године донела већи број системских закона, усклађених са правом ЕУ којима побољшава пословни амбијент. Међу најважнијим су Закон о буџетском систему, Закон о контроли државне помоћи, Закон о конкуренцији, сет закона у области правосуђа, сет закона за белу шенгенску визу, сет закона из области здравства, сет закона из области заштите животне средине, сет закона о просторном планирању и грађењу. Побољшању пословног амбијента значајно ће допринети и укидање већег броја непотребних прописа који отежавају пословање привреде. Укинута је 100, а очекује се укидање још око 200 непотребних прописа до средине 2010. године.

Посебна пажња посветиће се отклањању препрека за инвестирање и градњу објеката. У том циљу поједноставиће се процедура за одобравање дозвола за градњу објеката и скратити период за њихово одобравање уз елиминацију корупције у овој области. Донеће се подзаконски акти о градњи и повећати капацитет локалне управе за примену тих прописа, уз јачу контролу примене прописа и строжих казни за корупцију. Задржаће се порески и други подстицаји за нове инвестиције које повећавају производњу, извоз и запосленост. Посебне погодности одобравање се највећим новим инвестицијама.

**Подстицање развоја малих и средњих предузећа и предузетништва.** Србија је остварила значајан напредак у јачању предузетништва и стварању конкурентног сектора малих и средњих предузећа кроз стварање повољнијег правног и регулаторног оквира, лакши приступ финансијским институцијама, образовање предузетника и запослених у овом сектору. Сектор малих и средњих предузећа, према подацима из завршних рачуна за 2008. годину, учествује у стварању БДВ са 59,1%, у запослености са 67,2%, у извозу са 45,9% нефинансијског сектора, док је у 2007. години у инвестицијама нефинансијског сектора то учешће износило 58,7%.

У наредне три године наставиће се подстицање бржег развоја малих и средњих предузећа и предузетништва кроз имплементацију донете Стратегије за конкурентна и иновативна мала и средња предузећа и Оперативног плана за њено спровођење. Циљ је да се развије конкурентан сектор малих и средњих предузећа заснован на знању и иновативности који обезбеђује пораст производње, извоза и запошљавања и равномернији регионални развој Србије.

Посебна пажња посветиће се промоцији и подршци предузетништва и оснивању нових малих и средњих предузећа кроз гринфилд инвестиције уз одговарајуће финансијске и пореске подстицаје, као и јачању конкурентских предности малих и средњих предузећа на извозним тржиштима кроз повећање знања и технолошке иновације, развој кластера,

повезивање са великим пословним системима, увођење европских стандарда и квалитета пословања.

**Заштита конкуренције.** Србија је донела Закон о заштити конкуренције 2005. године, али није остварила потребни напредак у његовој примени. Формирана је Комисија за заштиту конкуренције која није имала неопходна овлашћења за ефикаснију заштиту конкуренције у Србији.

Доношењем новог Закона о заштити конкуренције (јул 2009. године) отклоњени су недостаци постојећег закона и обезбеђена:

- независност и ефикасност рада Комисије за заштиту конкуренције као регулаторног тела овлашћеног за изрицање мера деконцентрације и новчаних казни за кршење прописа и правила у конкуренцији;
- правна сигурност у систему заштите конкуренције уз поштовање пословних уговора свих учесника на тржишту;
- прецизност одредби о хоризонталним и вертикалним споразумима и о критеријумима за одређивање прага за контролу концентрације, како би се олакшало Комисији да надгледа учеснике на тржишту и спречава нарушавање конкуренције у виду картела и злоупотребе доминантног положаја;
- прецизност одредби о покретању поступка пред Комисијом и о роковима за њихово решавање.

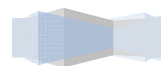
Нови закон о заштити конкуренције, хармонизован са регулативом ЕУ, обезбеђује развој слободне конкуренције у производњи и трговини, снижавање цена које се слободно формирају на тржишту и побољшање квалитета производа и услуга. Одредбе овог закона омогућују и увођење конкуренције у инфраструктурне делатности од општег интереса, односно демонополизацију републичких и локалних јавних предузећа.

Од посебне важности за спровођење политике конкуренције је примена Закона о контроли државне помоћи од 1. јануара 2010. године, чији је примарни циљ заштита слободне конкуренције на тржишту.

## 2. Финансијски сектор

**Банкарство и осигурање.** Србија је протеклих година остварила значајан напредак у консолидацији финансијског сектора, приватизацији финансијских организација и успостављању конкуренције. У 2008. години и током 2009. године одржана је стабилност финансијског система у условима глобалне финансијске кризе, захваљујући изменама и допунама законске регулативе (Закона о осигурању депозита, Закона о Агенцији за осигурање депозита, Закона о стечају и ликвидацији банака и друштава за осигурање), монетарној и пруденцијалној политици НБС, ликвидности банкарског сектора и девизним резервама. Реконструкција банкарског система се налази у завршној фази. До краја 2008. године, конверзијом обавеза према држави у акцијски капитал у власништву државе, „чишћењем” биланса стања у тим банкама и након тога продајом акција обезбеђена су средства за измирење обавеза према Париском и Лондонском клубу поверилаца и обавеза по основу старе девизне штедње. Такође, овим продајама је промењена власничка структура банкарског система, повећана запосленост, извршен трансфер знања и технологија и унапређене финансијске услуге и тиме дат подстицај потенцијалним инвеститорима да улажу у развој привреде Србије.

Банкарски сектор у првој половини 2009. године чине 34 банке у власништву страних и домаћих правних и физичких лица, од чега у девет банака власничко учешће у капиталу има Република Србија. Од тог броја, Република Србија је већински власник у четири банке које са 2,7% учествују у укупној активи банкарског сектора (на крају 2008. године), док је највећи





појединачни акционар у пет банака које са 3,7% учествују у укупној активи банкарског сектора (на крају 2008. године). Иначе, укупна актива банкарског сектора износи преко 1.850 млрд динара и већа је за више од 80 млрд динара у односу на 2008. годину.

У области осигурања настављене су реформе после фазе која је почела доношењем Закона о осигурању 2004. године. Последњих година повећан је број учесника на тржишту, повећан је укупан износ премија осигурања, као и промена у структури укупне премије осигурања, где, услед бржег раста премије, расте учешће премије животних осигурања. Усвојен је Закон о обавезном осигурању у саобраћају, којим се у складу са европским директивама и праксом развијенијих тржишта на свеобухватан начин регулише област обавезног осигурања у саобраћају, кроз унапређење и повећање квалитета услуге, повећање заштите осигураника и оштећених лица.

У условима глобалне финансијске кризе наставиће се са јачањем припремљености домаћег финансијског система за суочавање са последицама кризе. Влада, Народна банка Србије и Агенција за осигурање депозита обезбедиће финансијску стабилност у земљи кроз свеобухватни програм подршке финансијском сектору.

Приоритетне области у реформи финансијског сектора у наредном средњорочном периоду су:

- унапређење регулативе финансијског система кроз усвајање нове и побољшање постојеће регулативе;
- наставак приватизације финансијских институција са државним учешћем;
- унапређење надзора финансијских институција.

У вези са наведеним, кључне активности на плану унапређења регулативе у овој области су:

- усклађивање Закона о банкама, Закона о Народној банци и подзаконских аката које доноси централна банка са директивама ЕУ и Базел II препорукама;
- либерализација капиталних трансакција на бази Закона о девизном пословању и развој тржишта инструмената заштите од девизног ризика;
- доношење нових законских прописа из области финансијског лизинга којима ће се побољшати управљање ризицима, као и пруденциони надзор Народне банке Србије.

Такође, на основу донете Стратегије управљања акцијама банака у власништву Републике Србије за период 2009-2012. година, наставиће се јачање корпоративног управљања, извршити анализа економске оправданости припајања одређених банака и докапитализација ради унапређења процедура за управљање кредитним и другим ризицима, радити на решавању проблема ненаплативих кредита, као и унапређењу пружања услуга клијентима. У завршној фази, када се стекну повољнији услови на тржишту, спровешће се продаја државног већинског и мањинског учешћа у овим банкама.

Реформе и приватизација преосталих банака са државним пакетима акција повећаће стабилност, ефикасност и конкурентност банкарског сектора и ојачати поверење у банке.

Влада ће покренути и приватизацију највећег домаћег друштва за осигурање, Дунав осигурања а.д. Београд, уколико се оцени да не треба да буде у већинском државном власништву и уколико буду повољни тржишни услови.

У наредном периоду ће се унапредити надзор свих финансијских институција, као битна претпоставка стабилности целокупног финансијског система. Биће предузете многе активности за усклађивања надзора банака и других финансијских институција, у складу са принципима Базела II и регулативом ЕУ, почев од усвајања нових прописа до образовања запослених у органима надзора и финансијским институцијама.

**Финансијска тржишта.** Тржиште капитала у Републици Србији је у великој мери захваћено светском финансијском кризом, која се одражава, пре свега, на значајан пад привредних активности, смањење обима трговања на берзи, пад вредности акција којима се тргује, пад вредности инвестиционих јединица код инвестиционих и пензијских фондова и др.

На тржишту капитала у Републици Србији тренутно послују 64 брокерско-дилерска друштва, 21 овлашћена банка које поседују дозволу за обављање брокерско-дилерских послова, 13 кастоди банака, 16 инвестиционих фондова и 10 пензијских фондова.

Даљим унапређењем законодавног оквира који регулише област тржишта капитала, односно израдом новог закона до краја 2009. године који ће у највећој могућој мери бити хармонизован са прописима ЕУ, обезбедиће се сигурнији и стабилнији развој домаћег тржишта капитала. Ради унапређења заштите инвеститора детаљније и адекватније ће се регулисати обавеза пружања поузданих и истинитих информација о пословању предузећа чијим акцијама се тргује на берзи, квалитетније и транспарентније финансијско извештавање о свим битним чињеницама у оквиру пословања издаваоца хартија од вредности и појачаће се и проширити мере у надзору које предузимају Комисија за хартије од вредности и Народна банка Србије у поступку примене закона који се односе на финансијска тржишта.

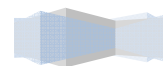
Посебна пажња посветиће се јачању основне функције финансијског тржишта и финансирању реалног сектора привреде. Стабилизација и повећање ликвидности финансијског тржишта, уз даљу законодавну и регулаторну реформу, допринеће смањивању ризика инвестирања у реални сектор привреде. Истовремено са смањењем ризика активираће се нови извори тражње на финансијском тржишту, што ће допринети развоју финансијског тржишта и повећању његове ликвидности.

У наредном периоду у сарадњи са релевантним институцијама предузимаће се активности на формирању нових финансијских инструмената којима се тргује на развијеним тржиштима, како би се на домаћем финансијском тржишту проширила и обогатила постојећа понуда хартија од вредности. На овај начин би се прошириле могућности за улагања домаћих и страних инвеститора на домаћем финансијском тржишту, а проширењем лепезе у понуди хартија од вредности смањило би се потенцијални ризик улагања, што би допринело даљем развоју финансијског тржишта у целини.

У циљу продубљивања тржишта капитала у Србији и побољшања квалитета хартија од вредности којима се тргује, неопходан је улазак великих инфраструктурних предузећа на берзу („Телеком Србија” „Нафтна индустрија Србије” „Електропривреда Србије” и др.). Уласком ових предузећа на организовано тржиште створио би се квалитетан тржишни материјал, како за улагања институционалних инвеститора, тако и најширих слојева грађана Србије. Са становишта самих предузећа улазак на организовано тржиште би омогућио тржишно вредновање њиховог капитала, а отворио би се и нови канал за обезбеђење додатних средстава.

Србија ће као пуноправни члан Међународне асоцијације регулаторних тела за хартије од вредности ојачати национално финансијско тржиште кроз регионалну и међународну сарадњу са циљем да се побољша квалитет националне регулативе и повећа капацитет надзора националног регулаторног тела. Уз то, подизаће се ниво професионалних знања и вештина и повећавати поверење инвеститора и јавности у финансијско тржиште.

**Пензијски и инвестициони фондови.** Ступањем на снагу измена и допуна Закона о инвестиционим фондовима у јулу 2009. године, као и планираним изменама и допунама Закона о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима до краја 2009. године, створиће се услови за боље и стабилније пословање инвестиционих и добровољних пензијских фондова.



Реформа пензијског система започета је 2005. године, доношењем Закона о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима, којим је уведен систем добровољних пензијских фондова, тако да сада пензијски систем Републике Србије обухвата Први и Трећи стуб пензијског осигурања. Први стуб чини државни Фонд пензијског и инвалидског осигурања, који је обавезан за све запослене и који функционише по систему *pay-as-you-go*. Трећи стуб чине добровољни приватни пензијски фондови који функционишу по систему акумулације и капитализације средстава и дефинисаних уплата (*defined benefit*), где висина пензије није гарантована, већ зависи од висине остварених приноса.

Према последњим званичним подацима на дан 30.06.2009. године евидентирано је 16 инвестиционих фондова (13 отворених и 3 затворена) и 10 пензијских фондова. У периоду од краја 2008. године па до 30.06.2009. године услед ширења негативних ефеката финансијске кризе и на финансијско тржиште Републике Србије забележен је значајан пад, како вредности имовине инвестиционих фондова, тако и вредности инвестиционих јединица.

На проблеме у пословању инвестиционих фондова указују подаци да је просечна вредност инвестиционе јединице отворених фондова на дан 31.12.2007. године износила 1.107,44 динара, док је на дан 30.06.2009. године износила 471,68 динара. Вредност имовине ових фондова се кретала од 4.036.418.031 динар, на дан 31.12.2007. године, до 1.083.385.619 динара на дан 30.06.2009. године.

Измене и допуне Закона о инвестиционим фондовима, које су ступиле на снагу у јулу 2009. године, треба да допринесу заустављању овог негативног тренда пада вредности имовине и инвестиционих јединица и стабилизацији пословања ових фондова. Поред тога, овај закон је предвидео и повећање нивоа улагања у ликвидне хартије од вредности, смањење трошкова пословања друштва за управљање, могућност улагања друштва за управљање у отворени фонд којим управља и друге новине које побољшавају услове пословања ових фондова.

Када је реч о пензијским фондовима ситуација је мало боља из разлога што је регулатива која се односи на висину и начин улагања имовине ових фондова знатно рестриктивнија у односу на инвестиционе фондове, тако да је и пад вредности имовине и инвестиционих јединица ових фондова био мањи у претходном периоду.

У Србији тренутно послује 9 друштава за управљање који управљају са 10 добровољних пензијских фондова. У периоду од 2008. године до краја јуна 2009. године ови фондови су пословали под снажним негативним утицајем како промена у окружењу, тако и локалних дешавања.

Иако су основни економски показатељи негативни, нето имовина добровољних пензијских фондова на крају првог квартала 2009. године бележи раст од 12,2% у односу на крај 2008. године и чак 63,8% у односу на исти период претходне године. Наведени подаци произилазе из повећаног броја уплата пензијских доприноса, што указује на пораст интересовања грађана за овакав вид штедње.

Нацрт закона о изменама и допунама Закона о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима, који треба да се усвоји до краја 2009. године, треба да допринесе решавању постојећих проблема. Овај закон између осталог треба да прошири и појача мере у надзору ових фондова, смањи ризике пословања, смањи текуће трошкове пословања друштава за управљање, повећа конкуренцију између фондова, прошири могућности улагања имовине фондова и др.

**Финансијско извештавање и ревизија.** Унапређење квалитета финансијског извештавања и ревизије обухватиће доношење стратегије и акционог плана за унапређење корпоративног финансијског извештавања у земљи, даљу хармонизацију Закона о рачуноводству и ревизији са директивама ЕУ и Међународним стандардима финансијског

извештавања, обезбеђење квалитета ревизије и примену Међународних стандарда ревизије, као и успостављање ефикасног надзора над ревизорском професијом.

Однос квалитета система финансијско-рачуноводственог извештавања и корпоративног управљања је узајаман: унапређење квалитета финансијско-рачуноводствених информација и квантитета њиховог обелодањивања представља предуслов за примену и развијање најбољих пракси корпоративног управљања, док ефикасност и ефективност примењених механизма корпоративног управљања директно утиче на квалитет финансијско-рачуноводствених информација.

Обављање ревизије финансијских извештаја је, по дефиницији, активност од јавног интереса.

Претпоставка је да ће јавни интереси и интереси инвеститора бити заштићени ако се имплементирају професионални стандарди високог квалитета, унапреди независност и транспарентност процеса ревизије, унапреди квалификованост свих професионалних рачуновођа – рачуновођа и ревизора и достигне висок ниво професионалне етике.

Значај система обезбеђења квалитета ревизије проистиче из чињенице да се њиме контролишу: поступци ревизора и ревизорских кућа у односу на примењену методологију, уважавање принципа независности и компетентности; мере спроведене у оквиру интерне контроле квалитета и адекватност ревизорског извештаја, односно уважавање професионалних стандарда. Нова Осма директива прописује да систем обезбеђења квалитета мора бити независан од ревизорске професије у погледу организације, финансирања и избора контролних процедура и да њиме морају бити обухваћени сви ревизори и ревизорске куће у регуларним временским интервалима од три, односно шест година, чиме је дефинисана обавеза земаља чланица за успостављањем ефикасног система јавног надзора над ревизорском професијом.

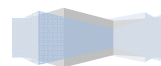
### 3. Тржиште рада

**Политика запошљавања.** Водиће се активна политика запошљавања која ће у наредном средњорочном периоду бити усмерена на успостављање стабилног и одрживог тренда раста запослености, побољшање квалитета и повећање продуктивности, сузбијање сиромаштва, спречавање искључености са тржишта рада, подршка особама из ризичних група за укључење у процес рада и смањивање регионалних разлика.

Мере активне политике запошљавања у наредном периоду биће усмерене на пораст одрживе запослености, смањење дугорочно незапослених и подизање квалитета понуде радне снаге, што ће се остварити повећањем обухвата незапослених активним мерама на 70% и подршком запошљавању теже запошљивих категорија незапослених лица.

У домену политике запошљавања и тржишта рада донети су Закон о запошљавању и осигурању за случај незапослености и Закон о професионалној рехабилитацији и запошљавању особа са инвалидитетом.

Законом о запошљавању и осигурању за случај незапослености се пружа адекватан, садржајан и флексибилан законски оквир за планирање и спровођење активне политике запошљавања у новонасталим условима на тржишту рада у Републици и обезбеђује равнотежа између активне и пасивне политике запошљавања. Овим законом уводи се Национални акциони план као основни инструмент активне политике запошљавања. Акциони план се усваја на годишњем нивоу и дефинише циљеве и приоритете политике запошљавања, програме и мере активне политике запошљавања за наредну годину, са одговорностима за њихово спровођење и потребним средствима и др.



Законом о професионалној рехабилитацији и запошљавању особа са инвалидитетом обезбеђује се потпуно редефинисање односа између особа са инвалидитетом као потенцијалних запослених и радног окружења, односно послодаваца.

Да би се ефикасно спроводила и пратила политика у области рада, утврдиће се законски оквир за евиденције у области рада и створити услови за његову примену и успоставиће се систем пројекција кретања на тржишту рада. Прописаће се обавеза надлежних органа територијалне аутономије и локалне самоуправе да оснују савет за запошљавање, као и да донесу програм активне политике запошљавања.

**Безбедност и здравље на раду.** У наредном средњорочном периоду ускладиће се национално законодавство у области безбедности и здравља на раду са директивама ЕУ и конвенцијама МОР и унапредити систем безбедности и здравља на раду у циљу смањења броја повреда на раду и професионалних обољења.

**Инспекција рада.** Донеће се закон о инспекцији рада којим ће се унапредити институционални оквир заштите права запослених у области радних односа. Извршиће се измене и допуне Закона о раду, донети нови закон о евиденцијама у области рада и нови закон о штрајку.

Наставиће се са јачањем административних капацитета Инспектората за рад кроз кадровску реформу, укључујући увођење информационог система и повећање техничке опремљености. Циљ реформе инспекције рада јесте напуштање традиционалних метода надзора и увођење интегрисаног метода који омогућава већу покривеност привредних субјеката инспекцијским присуством уз чешће присуство органа надзора.

#### 4. Друштвене делатности

Реформе друштвених делатности биће усмерене на повећање квалитета услуга становништву и привреди, усклађивање расхода за друштвене делатности са економским могућностима земље и њихову модернизацију путем повећавања снабдевености модерном опремом и систематског подизања обучености радне снаге. Реформе подразумевају и рационализацију мреже појединих друштвених делатности и смањење броја запослених у тим делатностима.

**Образовање.** Реформе образовања у наредне три године засниваће се на новој Стратегији реформи система образовања на свим нивоима, у складу са принципима доживотног учења и образовним стандардима ЕУ. Како би се реформе спровеле у потпуности, поред донетих стратегија и закона, донеће се и закон о предшколском васпитању и образовању, закон о основном образовању, закон о средњем образовању, закон о ученичком и студентском стандарду.

Наставиће се са професионалним развојем наставног особља, увођењем савремених наставних програма и уџбеника, превођењем квалитетних страних учила, као и опремањем мултимедијалних радионица у циљу бољег прикупљања и обраде података.

У складу са Стратегијом развоја образовања одраслих у Републици Србији посебна пажња посветиће се изградњи друштвеног амбијента и основних механизма за образовање и обуку одраслих.

На бази Закона о високом образовању убрзаће се реформе система високог образовања, у циљу обезбеђивања научног, стручног и уметничког подмлатка, као и повећања броја становника са високим образовањем, што је кључна претпоставка развоја друштва заснованог на знању.

**Наука.** Научноистраживачка делатност има посебан значај за свеукупан развој Србије и уз високо образовање главни је покретач привредног и укупног друштвеног развоја. Ради

повећања конкурентности истраживачког и иновативног сектора, посебна пажња посветиће се билатералним и мултилатералним програмима који укључују земље југоисточне Европе.

У складу са Законом о научноистраживачкој делатности и Законом о иновационој делатности, извршиће се рационализација постојеће мреже научноистраживачких организација и усклађивање стандарда научноистраживачког рада са стандардима ЕУ, као и побољшање услова за научноистраживачку и иновациону делатност. У циљу подизања квалитета научноистраживачког рада и брже примене истраживачких резултата донеће се стратегија научног и технолошког развоја Републике.

Из буџета Републике, у складу са могућностима и утврђеним приоритетима, финансираће се посебни програми и пројекти интердисциплинарног карактера који обједињују циљно усмерена основна истраживања и пројекте технолошког развоја; затим пројекти изградње научноистраживачке инфраструктуре, као и програм развоја научноистраживачких кадрова.

**Култура и медији.** У области културе и медија донеће се стратегија развоја културе на бази које ће се дефинисати приоритети у развоју ове области. Увешће се обавезно финансирање свих програма и пројеката из области културе путем јавног конкурса и регулисати приватизација у овим областима. За појединачне области културе донеће се посебни закони.

**Омладина и спорт.** У наредном средњорочном периоду наставиће се са активностима на обезбеђивању услова за побољшање положаја и квалитета живота младих и унапређењу спорта и физичке културе, кроз изградњу, опремање и одржавање спортских објеката неопходних за бављење професионалним, рекреативним и школским спортом, подстицањем масовног и врхунског спорта, развојем спорта деце и омладине и развојем спортске инфраструктуре, као кључних приоритета утврђених Стратегијом развоја спорта у Републици Србији.

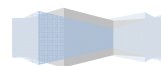
Стратешки циљеви у овој области су обезбеђивање услова за учешће младих у доношењу одлука, подстицање и вредновање изузетних резултата младих у различитим областима, подстицање и стимулисање свих облика запошљавања, samozapošljavanja и предузетништва младих, чување и унапређивање здравља младих и подстицање, афирмација и развој врхунског спорта.

Донеће се закон о младима, као и закон о спорту којим ће се прецизније дефинисати услови да спорт и спортске активности обезбеђују физичку, менталну и социјалну добробит грађана. Ради унапређења заштите здравља спортиста и спречавања негативних појава у спорту измениће се Закон о спречавању насиља и недоличног понашања на спортским приредбама и формирати институција за борбу против насиља и корупције у спорту. Донеће се и закон о приватизацији у спорту којим ће се регулисати својински односи у спортским клубовима и у финансирању спортских програма.

## 5. Здравство

Основни циљеви реформе јавног здравственог система јесу побољшање здравственог стања становништва, правичан и једнак приступ здравственој заштити свим грађанима, здравствени систем оријентисан ка кориснику (пацијенту), унапређење квалитета и ефикасности здравствене заштите и успостављање одрживог система финансирања у складу са материјалним могућностима друштва. Наставиће се са рационализацијом мреже здравствених установа, уз смањење броја запослених. Стратегијом јавног здравља и стратегијом о безбедности хране детаљније ће се разрадити правци реформе здравства.

Посебна пажња посветиће се унапређењу здравствене заштите угрожених групација становништва и особа оболелих од болести са тежим економским и социјалним последицама;



унапређењу услуга у области јавног здравља; бољем функционисању здравственог система кроз равномерно остваривање здравствене заштите на територији Републике; унапређењу регулативе за приватни здравствени сектор. Уз реформу система здравствене заштите спроводиће се и реформа организације здравствене службе, здравственог осигурања, фармацеутске делатности и санитарног надзора.

У циљу реформе здравственог система донеће се и закон о забрани пушења у затвореним просторијама, закон о менталном здрављу, Закон о лековима и медицинским средствима, Закон о изменама и допунама Закона о здравственој заштити, Закон о евиденцијама у области здравствене заштите и Закон о предметима опште употребе.

Функције здравства финансираће се делом из јавних извора у складу са утврђеним средњорочним оквиром, уважавајући међународне стандарде, а делом увођењем новог система финансирања из средстава обавезног здравственог осигурања који ће се заснивати на систему наплате здравствених услуга према броју пацијената.

Реформа здравственог осигурања подразумева и наставак увођења различитих видова добровољног здравственог осигурања, чиме ће се створити услови за растерећење система обавезног здравственог осигурања и побољшати здравствена заштита.

Уз реформу система здравствене заштите извршиће се и реформа у области лекова и медицинских средстава усклађивањем стандарда са директивама ЕУ.

## 6. Систем социјалне заштите

**Социјална заштита.** Циљ реформе система социјалне заштите је боље усмеравање социјалних трансфера, унапређење заштите најсиромашнијих грађана и група којима је потребна посебна подршка и унапређење квалитета њиховог живота. Реформа, такође, подразумева јачање капацитета институција на локалном нивоу, уз преузимање одговорности за задовољавање потреба грађана у овој области. Средства за њихово финансирање обезбеђиваће се из изворних прихода органа локалне самоуправе. Средства из републичког буџета моћи ће да се користе само за општине које из изворних прихода не могу да обезбеде прописани минимум права у социјалној заштити.

**Активности у популационој политици.** Популациона политика ће се у наредном периоду водити у складу са Стратегијом подстицања рађања, а донеће се и стратешки документ о свеобухватној популационој политици. Подстицање рађања вршиће се мерама политике јавних расхода које пружају директну финансијску помоћ породици и деци, а не пореским ослобођењима. Субвенције ће се одобравати само у складу са законом о буџету за одређену годину.

**Родна равноправност.** У складу са Националном стратегијом за побољшање положаја жена и унапређивање родне равноправности донеће се закон о равноправности полова. Тиме ће се створити услови за унапређивање положаја жена у областима које су кључне за промену положаја жена у друштву, уз остваривање равноправне заступљености на свим нивоима и у свим областима, као и побољшање економског положаја жена и њиховог здравља.

**Борачко-инвалидска заштита.** Реформа борачко-инвалидске заштите подразумева израду јединственог законског решења за остваривање права и ревизију свих до сада донетих решења о признатим правима у поступку њиховог превођења на нови закон. Реформа, такође, обухвата и имплементацију јединственог информационог исплатног система у области борачко-инвалидске заштите.

**Социјални дијалог.** Влада ће се са репрезентативним синдикатима, удружењима послодаваца, институцијама грађанског друштва и локалном самоуправом, на бази чврстог партнерства, договарати о свим битним питањима економске и социјалне политике и о мерама које утичу на положај и стандард запослених.

## 7. Административне реформе

**Јавна управа.** Реформа државне управе подразумева изградњу демократске државе засноване на владавини права, оспособљавање државних службеника за пружање високог квалитета услуга грађанима и приватном сектору, као и сузбијање корупције у државном сектору. Ради остваривања тих циљева, у наредном периоду извршиће се децентрализација, деполитизација, професионализација, рационализација и модернизација јавне управе.

Децентрализација подразумева пренос одређених послова са нивоа централне државне управе на ниже нивое власти, због чега ће се у наредном периоду интензивно радити на обуци запослених у јединицама локалне самоуправе.

Деполитизација државне управе се односи на јасно разграничење послова који су у домену политике и оних који су у домену струке, а које обављају каријерни државни службеници.

Професионализација подразумева формирање добро обучене, одговорне и ефикасне државне управе, уз континуирану обуку државних службеника, развој систематских програма општег стручног усавршавања, као и обуке у области европских интеграција.

Рационализацијом државне управе се са најмање утрошених ресурса постижу најбољи резултати.

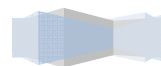
Модернизација подразумева техничко и технолошко опремање органа државне управе уз увођење савремених информационих и комуникационих технологија, што ће омогућити увођење електронског пословања и електронског потписа у рад државних институција, као и развој е-управе.

У наредном периоду донеће се закони којима ће се уредити радноправни статус службеника у јединицама локалне самоуправе, закон о општем управном поступку и закон о управним споровима. Тиме ће се успоставити правни оквир за децентрализацију власти, фискалну децентрализацију и изградњу професионалне и деполитизоване државне управе.

**Полиција.** Реформа полиције један је од приоритетних задатака у процесу придруживања ЕУ. Поред усаглашавања законске регулативе, реформа обухвата рационалније организовање целе службе, њену модернизацију, формирање ефикасног, флексибилног и целисходно постављеног полицијског образовног система којим се обука припадника полиције врши током читавог радног века, затим јачање механизма унутрашње контроле, законитости, професионализма и одговорности. Циљ реформе јесте обезбеђење високог степена личне и имовинске сигурности грађана и хитно сузбијање свих облика угрожавања, уз очување стабилног јавног реда и мира и повољног стања безбедности у Републици.

Приоритетни стратешки задаци су борба против организованог криминала, ефикасно расветљавање кривичних дела, спречавање покушаја дестабилизације у појединим сегментима и у друштву као целини, довршење започетих активности на успостављању модерног система обезбеђења државне границе, јачање унутрашње контроле и успостављање спољашњег надзора, јачање капацитета за криминалистичке истраге, осавремењавање информатичке и комуникационе опреме, развој полицијског образовања, као и подизање угледа полиције и јачање поверења у њу.

Посебан значај има реформа у области управних послова. Ова реформа обухвата увођење нових идентификационих докумената, у складу са европским и највишим светским стандардима, којима ће се обезбедити лакше и брже остваривање права, обавеза и интереса грађана и модернизација и унапређење организације и метода рада државних органа. Пратиће се светски технолошки трендови и ефикасно ће се штитити документа од фалсификата, што је један од услова за укључивање наше земље у европске интеграције.





**Правосуђе.** Реформа правосуђа одвијаће се у правцу јачања независности, одговорности и транспарентности правосудног система и постизања веће ефикасности и ажурности у раду, модернизације застареле инфраструктуре и побољшавања услова рада, као и увођења савремене информатичке технологије, за шта је потребно обезбедити стабилне и реалне изворе финансирања. То подразумева доношење нових закона: закона о Националном институту за обуку у правосуђу (Правосудној академији), Закона о изменама и допунама закона о организацији и надлежности државних органа у поступку за ратне злочине, закона о адвокатури, закона о јавном бележничтву, као и закона о потврђивању Конвенције о заштити деце од сексуалног искоришћавања и сексуалног злостављања.

У складу са Стратегијом регулаторне реформе у Републици Србији за период од 2008. до 2011. године, у 2009. години ће се извршити свеобухватне реформе прописа. Тиме ће се једнократно ставити ван снаге и извршити измене неефикасних прописа у циљу унапређења привредног амбијента, смањења правне несигурности и повећања конкурентности домаће привреде на светском и европском тржишту.

У складу са краткорочним приоритетима из Европског партнерства, основана је Дирекција за управљање одузетом имовином као орган управе у саставу Министарства правде, а формираће се и комора јавних бележника. Такође, надлежности повереника за информације од јавног значаја су проширене и успостављене у складу са донетим Законом о заштити података о личности. С тим у вези кључну улогу у примени овог закона имаће независно тело које ће надзирати и гарантовати примену националног законодавства о заштити личних података.

У наредном периоду, у складу са Националном стратегијом реформе правосуђа, утврдиће се нова мрежа судова и тужилаштва, која ће укључивати и прекршајне судове, као и апелационе судове у Београду, Крагујевцу, Нишу и Новом Саду и Управни суд за целу територију Србије. Такође, основаће се национални институт за обуку у правосуђу (Правосудна академија) и служба административне канцеларије и интегрисаће се надлежности Великог персоналног већа и Надзорног одбора за Високи савет судства.

## 8. Реформе привредних делатности

**Рударство.** У наредном средњорочном периоду предузимаће се мере и активности за успостављање тржишних принципа пословања и завршетак транзиције у рударском сектору са већим учешћем приватног сектора, побољшање конкурентности, смањење трошкова пословања и увођење информационих технологија у ову делатност.

Стратегијом развоја минерално-сировинског комплекса дефинисаће се инструменти, мере и активности потребни за развој рударства, обезбедити услови за привлачење страног капитала и примена светских стандарда у управљању и надзору над животном средином. Законом о истраживању и експлоатацији минералних сировина регулисаће се целокупан процес везан за минералне сировине.

У складу са Законом о изменама и допунама Закона о рударству основаће се агенција за рударство која ће учествовати у изради стратегије развоја минералних сировина Србије и утврђивању биланса резерви свих минералних сировина, у припреми документације за давање концесија на експлоатацију и истраживање минералних сировина и у припреми подзаконских аката и правилника о техничким нормативима. Основаће се и фонд за развој рударства и геолошких истраживања као јавни финансијски фонд који ће финансирати припрему и спровођење програма, пројеката, елабората, студија и других активности у области рударства и геолошких истраживања минералних сировина и пружати финансијску подршку реализацији пројеката од значаја за развој рударске и геолошке делатности. Средства за рад фонда обезбедиће се из накнаде за експлоатацију минералних сировина и других извора у складу са Законом.

**Енергетика.** Основни циљеви реформе енергетског система у наредном периоду јесу:

- либерализација и делимична приватизација енергетске делатности;
- повећање ефикасности коришћења и обезбеђење рационалне употребе свих видова енергије у процесу експлоатације и примарне прераде;
- сигурно и стабилно снабдевање енергентима;
- успостављање квалитетно нових услова пословања и развоја производних енергетских сектора и сектора потрошње енергије;
- стварање услова за веће коришћење обновљивих извора енергије (ОИЕ).

Ради остваривања тих циљева у наредном средњорочном периоду започеће изградња нових капацитета за производњу енергије. Цена енергије одређиваће се у складу са економским принципима. Средства за финансирање развоја енергетике обезбеђиваће се из цене енергетских производа и услуга, уз могућност коришћења кредита, зајмова и емитовања обвезница на тржишту капитала. Такође, користиће се концесије, средства обезбеђена Националним инвестиционим планом и директне стране инвестиције, као и улагања која ће бити реализована кроз партнерство приватног и јавног капитала и сопствене инвестиције приватног сектора у развој ових делатности.

Изменама Закона о енергетици регулисаће се унутрашње тржиште електричне енергије и гаса, што ће допринети реализацији Уговора о оснивању Енергетске заједнице и о приступу електроенергетској мрежи ради прекограничне размене електричне енергије.

**Индустрија.** Основни циљеви индустријске политике у наредном периоду јесу:

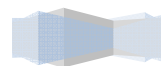
- формирање ефикасне и конкурентне структуре индустрије повећањем производње, порастом конкурентности производа и услуга кроз развој и трансформацију пословне инфраструктуре и путем оснивања индустријских и технолошких паркова и индустријских зона, порастом продуктивности, извоза и запослености и смањивањем спољнотрговинског дефицита;
- успостављање структуре привреде засноване на знању и иновативности;
- смањење регионалних и унутаррегионалних разлика;
- прилагођавање индустријских сектора принципима заштите животне средине;
- довршавање процеса приватизације, уз ефикасно реструктурирање великих индустријских предузећа.

Приоритет у развоју индустрије имаће три сектора прерађивачке индустрије: производња електронске опреме (радио, ТВ и телекомуникациона опрема), производња моторних возила и компоненти и информационе технологије. Донеће се стратегија развоја аутоиндустрије до 2015. године.

**Пољопривреда и рурални развој.** Основни циљеви реформе у области пољопривреде у наредном периоду јесу:

- повећање конкурентности и ефикасности пољопривредног сектора;
- обезбеђење квалитетне и безбедне хране намењене домаћој потрошњи и извозу;
- пружање подршке одрживом развоју села;
- очување животне средине од штетних утицаја пољопривредних технолошких поступака;
- припреме за приступање СТО и за придруживање ЕУ;
- реформа задружног сектора.

Реформа пољопривредног сектора подразумева комплетирање законске регулативе доношењем закона о семену пољопривредног биља и закона о задругама, формирање нових



институција, земљишну реформу и приватизацију у пољопривреди. Националним програмом пољопривреде Србије 2009-2011. године разрадиће се активности и мере за реализацију основних реформских циљева и за реформисање система субвенционисања.

Стратегијом пољопривреде и руралног развоја и националним програмом руралног развоја дефинисаће се основе политике руралног развоја, рурална подручја и критеријуми за обављање категоризације по ЕУ моделу.

**Шумарство.** Циљеви политике у области шумарства су обезбеђење економских, еколошких и социјалних функција шума, повећање доприноса шумарства економском развоју, адекватна заштита и очување шума, унапређење њиховог стања, подизање нових шума и развој шумарства као привредне гране. Ради остваривања тих циљева донеће се закон о шумама и закон о дивљачи и ловству. Економским и другим мерама обезбедиће се једнак третман свих облика својине над шумама у смислу њихове правне заштите, финансијске подршке и адекватне организације.

**Водопривреда.** Ради ефикаснијег управљања водним ресурсима, након доношења националне стратегије развоја водопривреде и новог закона о водама, донеће се подзаконска акта и други прописи из области вода. Дефинисаће се приоритетни пројекти од државног значаја и утврдити носиоци, извори средстава, модели финансирања и динамика реализације. Извршиће се реструктурирање јавних водопривредних предузећа. Обезбедиће се улагања у комуналну инфраструктуру водоснабдевања, укључујући и регионалне системе, ревитализација постојећих и изградња нових објеката и система за водоснабдевање и заштиту вода, као и изградња, реконструкција и санација хидромелиорационих објеката. Изградњом објеката за заштиту од поплава повећаће се степен заштите градова и насеља лоцираних уз велике водотокове.

**Саобраћај.** Ради повећања обима и квалитета саобраћајних услуга и ефикасности свих видова саобраћаја, у наредне три године активности ће бити усмерене на подизање квалитета транспортних услуга и услуга саобраћајне инфраструктуре, уз повећање њиховог обима за 20% до краја 2010. године. Посебна пажња посветиће се:

- рационализацији постојеће железничке мреже;
- успостављању и унапређењу међународне сарадње, нарочито са државама у региону;
- развоју инфраструктуре која ће допринети расту запослености, привредном развоју, даљем унапређењу инвестиционе климе, равномернијем регионалном развоју и унапређењу стандарда грађана;
- повећању учешћа интермодалног транспорта у укупном превозу робе интензивнијим коришћењем речног и железничког саобраћаја;
- ширем увођењу комбинованог железничко-друмско-речног транспорта и привлачењу међународних финансијских организација у области транспортне инфраструктуре и пратећих постројења;
- наставку изградње Коридора 10 и изградњи путних праваца у Западној и Источној Србији, за чије ће се финансирање користити средства НИП и међународних финансијских институција.

**Комуникације и информационо друштво.** У области комуникација у наредном средњорочном периоду активности ће бити усмерене на даљу либерализацију тржишта комуникационих услуга, успостављање конкурентских односа и повећање улагања у развој комуникационе инфраструктуре. Важни предуслови за то су примена трошковног принципа и одговарајући ребаланс тарифа, уз реализацију универзалног сервиса.

У складу са Стратегијом развоја информационог друштва у Републици Србији посебна пажња посветиће се стварању друштва заснованог на знању као дела јединственог

регионалног и европског информационог простора, у складу са потписаним Споразумом еСЕЕ Агенда+ за развој информационог друштва у југоисточној Европи у периоду 2007-2012. године. У складу са тим припремљен је Предлог стратегије развоја електронских комуникација у коју су инкорпорисана сва системска решења ЕУ и стандарди директива ЕУ, а у јулу 2009. године донет је Закон о електронском документу, чиме су створени услови и информациона подлога за повећање броја корисника јавних електронских комуникација и услуга информационог друштва. Томе ће допринети доношење закона о заштити приватности у јавним електронским комуникацијама, о електронском документу, о електронској управи, о електронским комуникацијама и подзаконска акта за спровођење Закона о електронском потпису.

У наредном трогодишњем периоду подстицаће се развој широкопојасног приступа интернету коришћењем различитих врста приступних технологија, што је један од услова за развој информационог друштва. Нарочито је неопходно развијати и одржавати Академску мрежу Србије – АМРЕС, како би се подстакао научно-истраживачки рад и постигло савремено и квалитетно високошколско образовање. Доношењем Стратегије за развој широкопојасног приступа интернету у Републици Србији до 2012. године и реализацијом њеног Акционог плана створиће се услови за привлачење страних директних инвестиција, интензиван привредни раст и стварање друштва заснованог на економији знања.

Успостављање јединствене рачунарске мреже институција од посебног значаја, модернизација локалних самоуправа, координисани развој и увођење услуга електронске управе, обезбеђење и унапређење доступности интернета у недовољно развијеним и руралним подручјима, подизање електронске писмености и промовисање информационог друштва допринеће смањењу расхода и рационализацији државне управе.

Реформа поштанског саобраћаја у наредном периоду подразумева:

- доношење плана повећања квалитета услуга;
- формирање агенције за поштанске услуге, изградњу и почетак рада главног поштанског центра ради подмирења тражње за поштанским услугама;
- развој нових варијетета из области поштанских финансијских услуга, као и даље развијање електронских поштанских услуга, услуга осигурања и др;
- формирање јавног поштанског оператора.

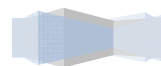
**Трговина и услуге.** У складу са Стратегијом развоја трговине обезбедиће се изградња институционалног окружења за одржив развој трговине и услуга и достизање њиховог удела у БДП који би био на нивоу просека ЕУ. Целокупан промет робе и услуга и понашање учесника у промету регулисаће се законом о трговини.

Средњорочни циљеви у области трговине и услуга јесу:

- безбедни производи уз европске стандарде квалитета робе и услуга;
- заштита потрошача према европским стандардима;
- стварање развијеног унутрашњег тржишта робе и услуга на коме су услови пословања једнаки онима на тржишту ЕУ;
- јачање конкурентности робе и услуга;
- обезбеђење стабилности тржишта.

Посебна пажња посветиће се изградњи и позиционирању националног брэнда Србије који треба да обезбеди висок степен препознатљивости земље. Унапређењем конкурентности услужног сектора обезбедило би се повећање удела услуга у БДП и у извозу, на нивоу просека ЕУ.

**Туризам.** Циљ политике у области туризма је повећање атрактивности и конкурентности туристичких дестинација, успостављање ефикасног система управљања



дестинацијама и достизање 1,5 млрд долара девизног прилива од туризма. На основу Стратегије развоја туризма донети су Закон о туризму и Правилник о разврставању, минималним условима и категоризацији угоститељских објеката, а донеће се и други прописи који регулишу област туризма. Наставиће се приватизација државних туристичких предузећа, реновирање туристичких објеката, унапређење туристичког менаџмента и маркетинга и побољшање туристичке понуде. До краја 2012. године изградиће се туристичка и комунална инфраструктура у приоритетним туристичким дестинацијама.

Средствима из НИП изградиће се информациони систем који ће успоставити бржи проток информација између туристичких организација, агенција и корисника и представити њихову понуду у свету. Формираће се национална развојна туристичка организација за чији рад је већ обезбеђен део средстава у износу од 1 мил. евра из предприсупних фондова ЕУ и ИПА 2007.

**Регионални развој.** Основни циљеви политике регионалног развоја у наредном периоду јесу:

- адекватно коришћење и управљање развојним потенцијалима територијалних јединица и ширих регија Републике;
- подстицање подручја која значајно заостају у развоју и смањење разлика у нивоима развијености појединих делова Србије;
- отклањање недостатака у везама између основних јединица локалне самоуправе, као и између основних јединица локалне самоуправе и централних органа власти, уз убрзан развој прекограничне сарадње.

Активна регионална политика у наредном периоду подразумева мере у области развоја инфраструктуре, мере подстицаја (привредни амбијент – индустријске зоне и пословни инкубатори, повољни кредити) и оспособљавање људских ресурса за имплементацију развојних пројеката.

На основу важећег Закона о регионалном развоју, као основног институционалног оквира за смањивање регионалних неједнакости, донеће се пратећа подзаконска акта. Циљ је да се регионалне разлике између подручја Републике, мерене индексом развојне угрожености, значајно смање до краја 2015. године. Законом су утврђени статистички региони територијално повезаних општина, којима ће се пружати помоћ из предприсупних еврофондова. Институционалну подршку имплементацији Закона о регионалном развоју, као и реализацију мера из домена политике регионалног развоја пружиће Национална агенција за регионални развој.

**Животна средина.** На основу Закона о заштити животне средине и Стратегије одрживог развоја Србије донеће се национални програм заштите животне средине, као и национална стратегија одрживог коришћења природних ресурса и добара и национална стратегија заштите биолошке, геолошке и предеоне разноврсности Републике.

Успоставиће се одржив систем финансирања заштите животне средине и унапредити економски и други инструменти финансирања заштите животне средине, као и модели финансирања пројеката, уз укључивање приватног сектора.

## 9. Остале реформе

**Религија.** Најважнији циљеви реформе религије у наредном средњорочном периоду јесу:

- подстицање развоја верске културе, верских слобода и толеранције;
- неговање верског плурализма и верске толеранције и унапређивање верског образовања;

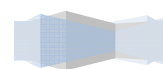
- заштита верског, националног, историјског и културног јединства српског народа, као и заштита верских компоненти у културном идентитету националних мањина;
- побољшање материјалног и социјалног положаја свештеника и верских службеника;
- побољшање општег културног стандарда становништва подизањем, одржавањем и обновом верских објеката;
- системско и трајно решавање питања здравственог и пензијског осигурања свештеника и верских службеника.

**Дијаспора.** Политика сарадње са дијаспором усмериће се на јачање свих врста веза између дијаспоре и матице, очување националног и културног идентитета српске дијаспоре, унапређење привредних, научних, културних и других веза дијаспоре и матице, као и на подстицање и усмеравање стручних и финансијских потенцијала дијаспоре ради укључења у економски развој земље. У том циљу донеће се закон о дијаспори и закон о евидентирању дијаспоре, као и програми: унапређења економске сарадње са дијаспором за побољшање положаја дијаспоре; за промоцију српске културе у дијаспори; учења српског језика у дијаспори.

Од посебног значаја су активности на укључивању економског потенцијала дијаспоре у развој матице, првенствено посредством инвестиција, а мањим делом кроз дознаке из иностранства које се, углавном, усмеравају у потрошњу. Посебна пажња посветиће се изналажењу могућности за улагања у општине кроз побољшање укупног пословног и инвестиционог амбијента у сарадњи са локалним заједницама, са чије територије у иностранству живи велика популација исељеника.

**Организације цивилног друштва.** У складу са приоритетима из Европског партнерства донет је Закон о удружењима којим ће се регулисати деловање грађана и сарадња државе и цивилног друштва, укључујући и финансирање организација грађанског друштва (удружења, фондови и фондације).

Република ће, водећи рачуна о друштвеним интересима, додељивати дотације невладиним организацијама сходно буџетским могућностима, односно у складу са законом о буџету за одређену буџетску годину.



## IV. СТРАТЕГИЈА УПРАВЉАЊА ЈАВНИМ ДУГОМ

Стратегија за управљање јавним дугом има за циљ да истакне кључне смернице и приоритете дугорочне политике дуга. Значајан износ дуга као и трошкови које има буџет кроз сервисирање и рефинансирање дуга имају велики утицај како на буџет тако и на биланс плаћања, банкарски систем и тржиште новца. С обзиром на то, стратегија за управљање јавним дугом је изузетно значајна за одржавање макроекономске стабилности земље, с једне стране и као путоказ оптималном портфолију инвестиција којим ће се обезбедити одрживи развој Републике Србије, с друге стране.

Стратегија за управљање јавним дугом је саставни део Меморандума о буџету и економској и фискалној политици за буџетску годину и наредне две фискалне године.

### 1. Институционални и правни оквир

Закон о јавном дугу („Службени гласник РС“, број 61/05 - у даљем тексту Закон) унификовао је постојећу регулаторну праксу и обезбедио јасне смернице: начина и поступака задуживања државе, функција и одговорности за управљање јавним дугом, начина издавања државних гаранција и обавезе извештавања о јавном дугу.

Управљање и администрирање јавним дугом, координација активности везаних за ново задуживање, давање званичних информација и припремање службених информација за Владу је у надлежности Министарства финансија, Управе за трезор, Сектора за управљање јавним дугом. Законом је прописано да је министар финансија једини овлашћен да у име Владе и за рачун Републике уговара задуживање и закључује уговоре о кредиту, односно емитује државне хартије од вредности. Изузетно, за закључивање уговора о кредиту, односно за емисију државних хартија од вредности, министар финансија може решењем овластити постављено лице у министарству надлежном за послове финансија.

Народна скупштина Републике Србије одлучује о задуживању Републике путем узимања дугорочних кредита, о задуживању за финансирање инвестиционих пројеката, о давању гаранција и контрагаранција<sup>2</sup>, као и о непосредном преузимању обавеза у својству дужника по основу дате гаранције.

Влада одлучује о емитовању дугорочних државних хартија од вредности. Дугорочним кредитима, односно дугорочним државним хартијама од вредности, сматрају се кредити, односно државне хартије од вредности чији се период отплате протеже на наредне буџетске године. Министар финансија, или лице у министарству надлежном за послове финансија које министар решењем власти, одлучује о узимању краткорочних кредита за финансирање буџетског дефицита, дефицита текуће ликвидности и за рефинансирање јавног дуга, као и о емитовању краткорочних државних хартија од вредности.

Законом је утврђено да је јавни дуг: 1) дуг Републике који настаје по основу уговора који закључи Република, 2) дуг Републике по основу емитованих хартија од вредности, 3) дуг Републике по основу уговора, односно споразума којим су репрограмиране обавезе које је Република преузела по раније закљученим уговорима, као и емитованим хартијама од вредности по посебним законима, 4) дуг Републике који настаје по основу дате гаранције Републике, или по основу непосредног преузимања обавеза у својству дужника за исплату дуга по основу дате гаранције, 5) дуг локалне власти, као и правних лица за које је Република дала гаранцију.

<sup>2</sup> Овај појам је употребљен у смислу већ датих контрагаранција које је Република Србија дала државној заједници Србија и Црна Гора за измиривање обавеза по уговорима о кредиту чија се средства користе за потребе Републике или друге намене у Републици.

Јавни дуг представља безусловну и неопозиву обавезу Републике и има сталну апропријацију у буџету. Одредбе закона којим се уређује буџетски систем које се односе на привремену обуставу извршења буџета, не односе се на отплату јавног дуга.

Законом о буџету Републике Србије утврђује се обавеза отплате постојећег јавног дуга, као и износ новог задуживања.

Циљ управљања јавним дугом је да се смање трошкови задуживања Републике у складу са одговарајућим степеном ризика. Управљање јавним дугом обухвата :

1. обављање трансакција ради управљања ризиком, укључујући и смањење или елиминисање ризика од промене курса, каматних стопа и других ризика;
2. доношење одлука о куповини и продаји страних валута;
3. праћење дневног салда на систему консолидованог рачуна трезора; инвестирање и обављање осталих трансакција са приливима по основу јавног дуга и осталом расположивом готовином Републике после редовног извршења буџета Републике.

## 2. Извештај о стању јавног дуга

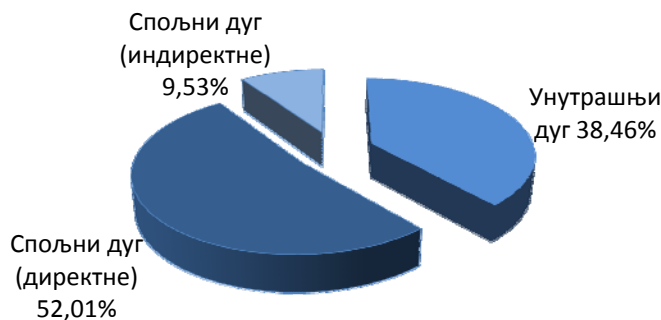
Јавни дуг Републике Србије на дан 31. децембра 2008. године износио је 8.781,4 мил. евра. Започети тренд смањења јавног дуга се наставио, па је забележено смањење дуга од 1,06 % или 93,96 мил. евра у апсолутном износу у односу на крај 2007. године када је укупан јавни дуг износио 8.875,4 мил. евра. Стање јавног дуга изражено у динарима на крају 2008. године у односу на крај 2007. године се повећало за 9,61%, односно близу 74 милијарди динара. Важно је напоменути да се промена девизног курса у анализираном периоду повољно одразила само на стање дуга изражено у еврима. Наиме, динар је у протеклих годину дана депрецирао у односу на долар у износу од 14,6%, а 12,9% у односу на специјална права вучења, док је евро депрецирао 4,1% у односу на долар, а 2,2% у односу на специјална права вучења. Стање јавног дуга изражено у еврима је захваљујући оваквом тренду девизног курса смањено за 160,4 мил. евра.

### 2.1. Структура јавног дуга

Унутрашњи дуг Републике Србије на дан 31.12.2008. године износио је 3.161,5 мил. евра, што је смањење од приближно 252 мил. евра у односу на крај 2007. године. У оквиру спољног дуга, директне обавезе Републике су забележиле повећање од 75,4 мил. евра, са 4.615,8 мил. евра на крају 2007. године на 4.691,2 на крају 2008. године, док је код индиректних обавеза дошло до повећања од 82,4 мил. евра у односу на крај претходне године. Нето ефекат ових промена на укупан спољни дуг је повећање за 157,8 мил. евра.

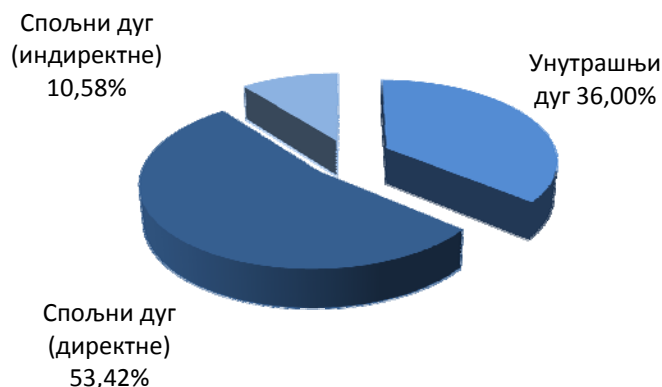
Резултат ових промена на укупну структуру јавног дуга на крају 2008. године је смањење учешћа унутрашњег дуга у укупном јавном дугу од 2,46% и сразмерно повећање учешћа спољног дуга од 2,46% у односу на крај 2007. године.

Графикон 9. Структура јавног дуга на крају 2007. године





Графикон 10. Структура јавног дуга на крају 2008. године



### 2.1.1. Унутрашњи дуг

Највећи део унутрашњег дуга чини стара девизна штедња која износи 2.920.332.175 евра, што чини 92,37% унутрашњег дуга. То је уједно и највећи дуг Републике Србије, а настао је током деведесетих година. Највећи проблем код овог дуга јесте што је деноминован у еврима, што значи да погоршава валутну структуру унутрашњег дуга, а самим тим и укупног јавног дуга јер тако преко 90% укупног дуга чини дуг деноминован у иностраној валути.

Табела 20. Структура унутрашњег дуга на дан 31.12.2008. године

Дуг према НБС	3,82%
Обавезе по основу неисплаћених пензија пољопривредницима	2,37%
Обавезе по основу неисплаћених пензија запосленима	0,27%
Комерцијална банка	0,40%
Краткорочне хартије од вредности	0,50%
Стара девизна штедња	92,37%
Зајам за привредни препород	0,27%
<b>УКУПНО</b>	<b>100,0%</b>

#### Главни разлози смањења унутрашњег дуга у 2008. години:

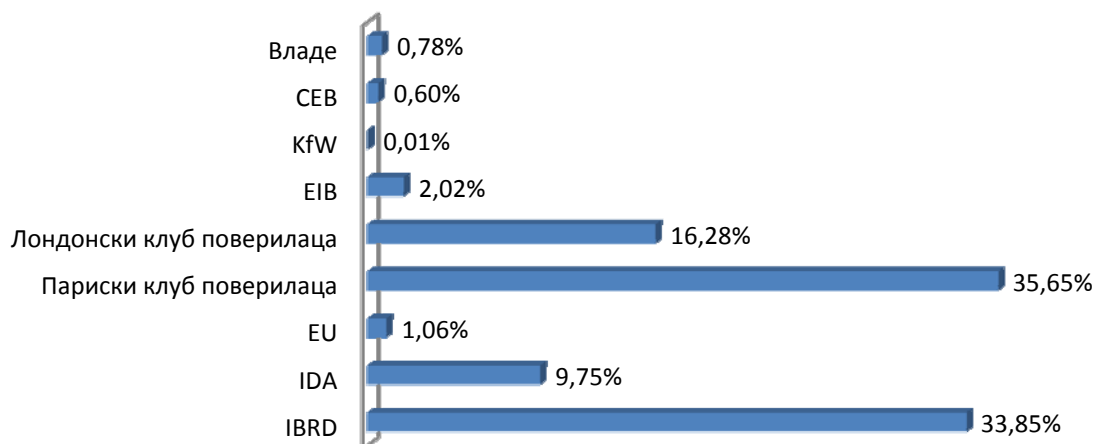
1. превремена отплата дела дуга према републичким фондовима ПИО пољопривредника – 5,2 млрд. динара;
2. смањење обима емисија државних записа – 2,4 млрд. динара

2.1.2. Спољни дуг

Табела 21. Стање и структура директних обавеза по повериоцима на дан 31.12.2007. године и 31.12.2008. године

	31.12.2007.	31.12.2008.
IBRD	1,603,082.255,69	1.588.007.898,20
IDA	425.692.378,03	457.530.794,25
EU	49.500.000,00	49.500.000,00
Париски клуб поверилаца	1.674.273.996,98	1.672.451.945,62
Лондонски клуб поверилаца	729.330.693,62	763.607.150,08
EIB	80.156.682,47	94.757.611,35
KfW	0	508.175,48
СЕВ	21.719.830,63	28.105.553,98
Владе	32.023.720,00	36.699.360,00
<b>УКУПНО</b>	<b>4.615.779.557,43</b>	<b>4.691.168.488,96</b>

Графикон 11. Структура директних обавеза по основу спољног дуга по повериоцима, на дан 31.12.2008. године

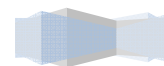


Код директних обавеза, нето ефекат између повлачења средстава код ефективних зајмова са једне стране и отплате главнице и кретања курса евра, са друге стране је повећање директних обавеза од 75,39 мил. евра у апсолутном износу.

Главни разлог повећања спољног дуга (директне обавезе) у 2008. години је депрецијација евра у односу на долар од 4,1% и депрецијација у односу на специјална права вучења од 2,2%.

Главни разлози повећања спољног дуга (директне обавезе) у 2008. години:

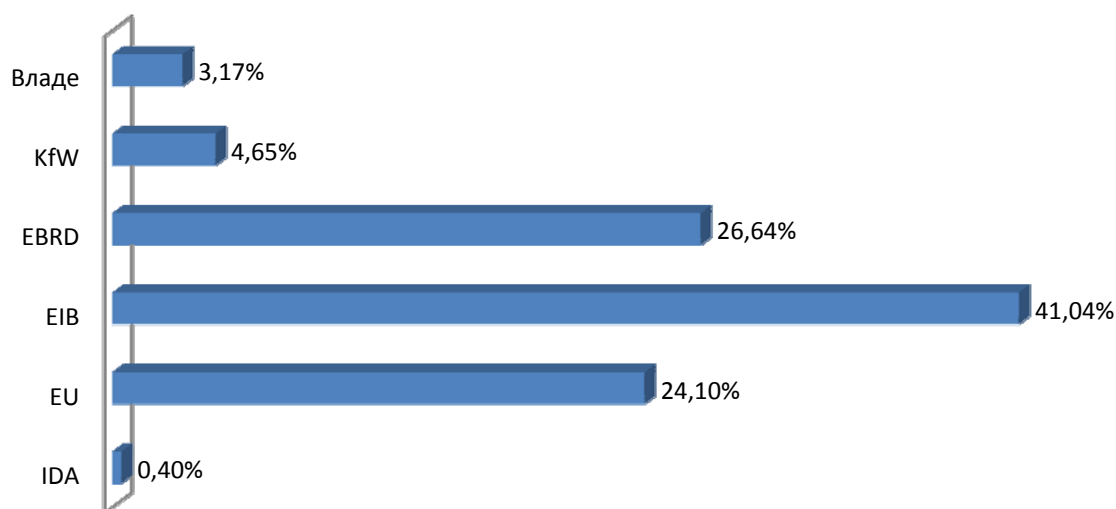
1. Депрецијација евра у односу на долар од 4,1% и депрецијација у односу на специјална права вучења од 2,2%;
2. Повлачења средстава по ратификованим IDA кредитима – 18,7 мил. специјалних права вучења;
3. Повлачења средстава по ратификованим EIB кредитима – 14,6 мил. евра;
4. Повлачења средстава по зајму Владе Републике Италије – 8,13 мил. евра.



Табела 22. Стање и структура индиректних обавеза по повериоцима на дан 31.12.2007. године и 31.12.2008. године

	31.12.2007.	31.12.2008.
IDA	43.644,01	3.712.456,17
EU	223.796.611,37	223.796.611,37
EIB	355.907.265,13	381.138.304,59
EBRD	194.652.002,13	247.378.160,67
KfW	41.434.083,85	43.193.764,32
Владе	30.396.156,94	29.432.253,00
<b>УКУПНО</b>	<b>846.229.763,43</b>	<b>928.651.550,12</b>

Графикон 12. Структура индиректних обавеза по повериоцима на дан 31.12.2008. године



**Главни разлози смањења спољног дуга (индиректне обавезе) у 2008. години:**

1. Отплата редовних рата главнице код 5 кредита Европске инвестиционе банке (EIB) – 10,9 мил. евра;
2. Отплата редовних рата главнице код 9 кредита Европске банке за обнову и развој (EBRD) – 21,6 мил. евра;
3. Отплата две редовне рате главнице код кредита KfW-а ЈП „Електропривреде Србије“ - „ремонт и поправка РБ Колубара и ТЕ Никола Тесла“ - 5,7 мил. евра;
4. Отплата редовне рате главнице кредита Владе Републике Пољске – 3,4 мил. долара.

**Главни разлози повећања спољног дуга (индиректне обавезе) у 2008. години:**

1. Повлачења средстава по ефективним кредитима одобреним од стране Европске инвестиционе банке (EIB) – 36,9 мил. евра;
2. Повлачења средстава по ефективним кредитима одобреним од стране Европске банке за обнову и развој (EBRD) – 74 мил. евра;

3. Повлачења средстава по ефективним кредитима одобреним од стране KfW-а – 7,4 мил. евра.
4. Повлачење кредита IDA-4090 одобреним од стране Светске банке – 3,3 милиона SDR.

Упоредивањем горе наведених износа код фактора повећања и смањења долази се до повећања индиректних обавеза од 82,4 мил. евра у апсолутном износу. Међутим реални износ дуга по основу индиректних обавеза је мањи за 1 мил. евра и износи 81,4 мил. евра. Ова разлика је настала услед апрецијације евра у односу на долар што је проузроковало смањење стања дуга по кредиту Владе Републике Пољске који је деноминован у тој валути. Ово је уједно и једини ефекат промене девизног курса на стање дуга код индиректних обавеза, обзиром да су сва остала задужења деноминована у еврима.

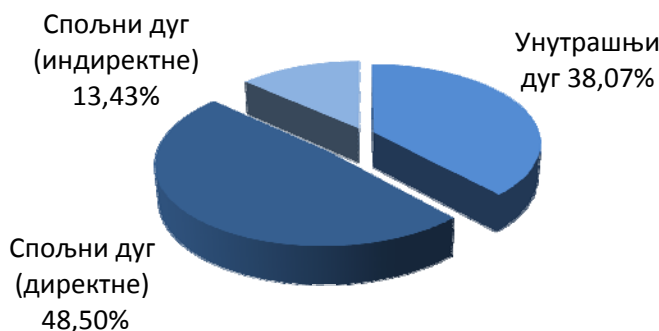
### 2.1.3. Пројекција структуре јавног дуга

Под претпоставком да ће сви, тренутно неефективни зајмови који углавном чекају на ратификацију у Народној скупштини Републике Србије постати ефективни у наредној години и да ће се остварити планирана повлачења по тим зајмовима, стање јавног дуга на крају 2009. године ће се увећати за 1.314,7 мил. евра или 14,97% у односу на крај 2008. године. Наиме, укупна планирана повлачења износе 795,7 мил. евра. Од те суме се 308 мил. евра односи на повлачења код директних задужења док се остатак од 487,6 мил. евра односи на индиректна задужења. Поред овог износа на име емисије државних записа биће остварен приход од 130.798.102.062 динара.

Са друге стране, укупне планиране обавезе по основ плаћања главнице у 2009. години износе 1.394,8 мил. евра од чега се 1.264,3 мил. евра односи на доспећа у оквиру портфолија унутрашњег дуга (967,3 милиона евра на исплату главнице по основу тромесечних записа), 75,7 мил. евра на обавезе код зајмова у оквиру директних задужења, а 54,7 мил. евра на обавезе плаћања главнице код индиректних задужења.

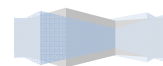
У односу на крај текуће године очекује се повећање заступљености индиректних обавеза Републике Србије у оквиру укупног дуга за 2,85%, смањење удела директних обавеза спољног дуга од 4,92% и повећање удела унутрашњег дуга од 2,06%.

Графикон 13. Пројекција структуре јавног дуга на крају 2009. године

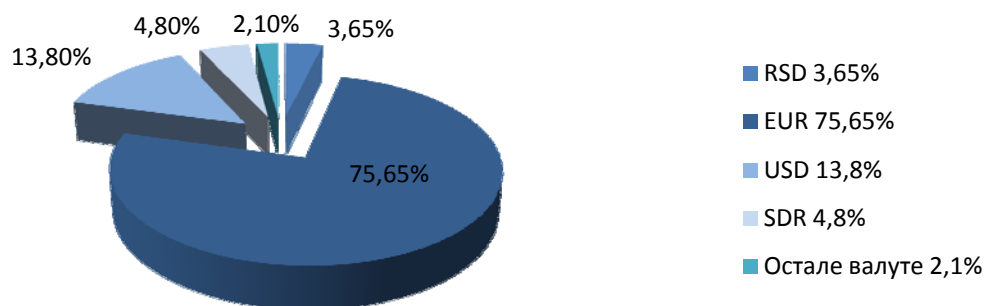


### 2.1.4. Валутна структура јавног дуга

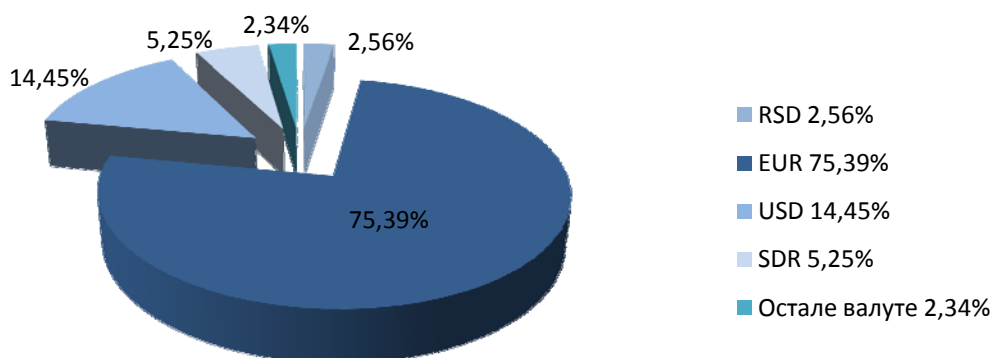
Позитиван тренд раста удела дуга деноминованог у еврима није настављен, па је дошло до смањења од 0,26% у односу на крај 2007. године. Такође, учешће динарског дела јавног дуга је смањено за 1,09%, док је јавни дуг деноминован у доларима повећан за 0,65 %.



Графикон 14. Валутна структура јавног дуга на дан 31.12.2007. године



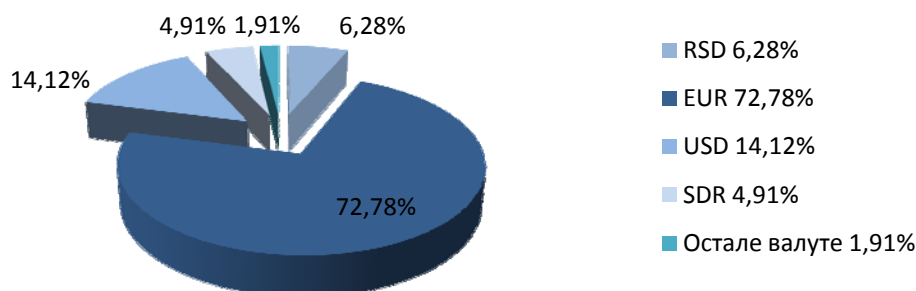
Графикон 15. Валутна структура јавног дуга на дан 31.12.2008. године



#### 2.1.5. Пројекција валутне структуре

Пројектована валутна структура показује да би требало да дође до повећања заступљености дуга деноминаног у динарима на рачун смањења заступљености дуга деноминаног у иностраној валути, преваходно еврима.

Графикон 16. Пројекција валутне структуре јавног дуга на крају 2009. године



Обзиром да је највећи део финансијске имовине Републике у динарима, повећањем задуживања у домаћој валути заштитио би се портфолио јавног дуга од флукуација девизног

курса. У наредном периоду, једна од мера која би имала ефекат на валутну структуру али не и на износ јавног дуга је валутна конверзија дуга кроз емитовање обвезница деноминованих у динарима ради превремене отплате дела или комплетног дуга деноминованог у валутама у односу на које се очекује депрецијација динара у будућности.

Такође, важно је имати у виду да се приликом израде пројекције валутне структуре као референтна валута користио динар. Наиме, износи дуга по појединачним валутама су конвертовани у динаре по пројектованом средњем курсу, па је заступљеност сваке валуте утврђена у односу на укупан дуг изражен у динарима. Уколико би динар депрецирао у односу на неку од заступљених валута у наредном периоду, то би имало значајан ефекат на овако добијену валутну структуру јавног дуга.

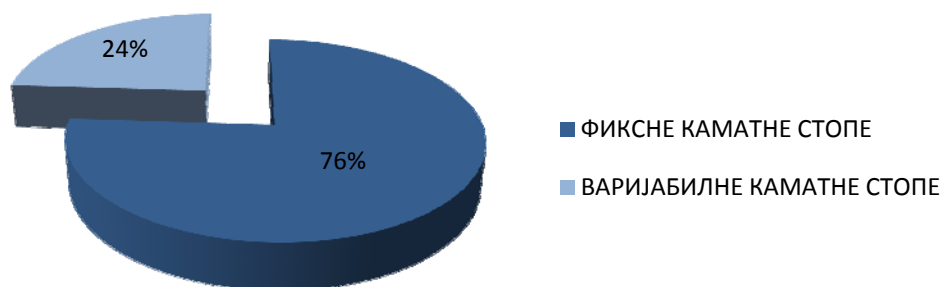
#### 2.1.6. Структура каматних стопа јавног дуга Републике Србије

Однос фиксних и варијабилних каматних стопа додатно је погоршан у односу на крај 2007. године. Наиме каматни ризик портфолија јавног дуга повећан је са смањењем учешћа дуга са фиксном каматном стопом са 77% на крају 2007. године на 76% на крају 2008. године.

Графикон 17. Структура јавног дуга према каматним стопама на дан 31.12.2007. године



Графикон 18. Структура јавног дуга према каматним стопама на дан 31.12.2008. године

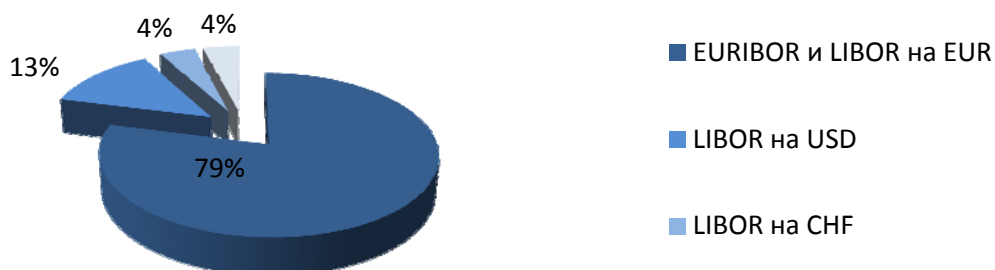


Унутрашњи дуг Републике Србије, са изузетком трезорских записа, не садржи задужења са варијабилном каматном стопом, па је у том делу портфолија каматни ризик минималан.

Висок ниво фиксних каматних стопа отвара могућност тачне пројекције отплате камата у наредним годинама, и заштиту од флукуација каматних стопа на међународном и домаћем финансијском тржишту, што резултира реалном пројекцијом трошкова камата као саставног дела буџетских расхода. Са друге стране Република Србија још увек има релативно низак кредитни рејтинг, тако да су фиксне каматне стопе које нуде међународне финансијске организације на знатно вишем нивоу од каматних стопа на међународном финансијском тржишту.

Више од 79% јавног дуга са варијабилним каматним стопама или 1.667 мил. евра је везано за EURIBOR који је од почетка 2008. године до данас варирао у распону од 4,7%-1,54%<sup>3</sup>. Следећа најзаступљенија каматна стопа је LIBOR на амерички долар за који се везује 13% поменутог портфолија који од почетка године бележи константан пад. Следи да је око 92% дуга са варијабилним каматним стопама везано за ове две каматне стопе.

Графикон 19. Структура варијабилних каматних стопа на дан 31.12.2008. године



## 2.2. Анализа одрживости јавног дуга

Одрживост јавног дуга представља способност Републике Србије да редовно сервисира своје обавезе према домаћим и страним повериоцима.

Основни показатељи одрживости јавног дуга су:

1. Однос јавног дуга и бруто домаћег производа;
2. Однос спољног јавног дуга и извоза роба и услуга и
3. Однос примарног буџетског салда и бруто домаћег производа.

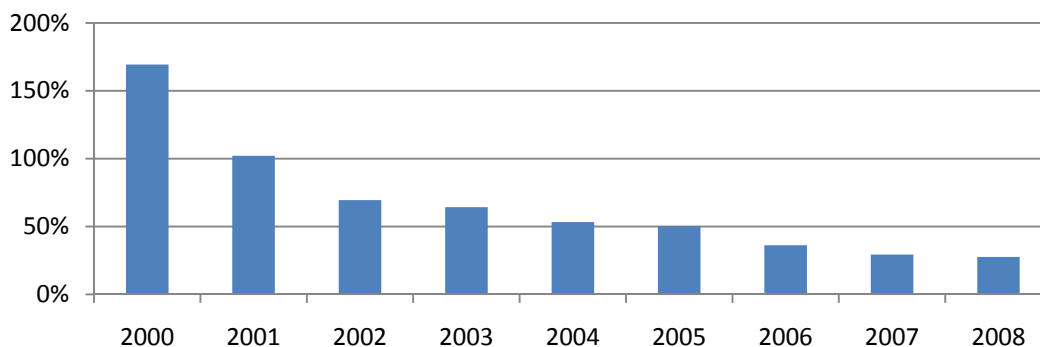
### Однос јавног дуга и бруто домаћег производа

Овај однос представља примарни показатељ степена задужености једне земље. Као један од критеријума за приступ Европској монетарној унији, Мастрихтским споразумом је предвиђена горња граница овог односа од 60% учешћа јавног дуга у бруто домаћем производу. У складу са тим, један од основних циљева управљања јавним дугом Републике Србије јесте обезбеђење несметаног финансирања обавеза уз минимизирање трошкова, с тим да стање јавног дуга не пређе ниво од 60% бруто домаћег производа.

У 2008. години настављен је тренд смањења односа јавног дуга и БДП-а, па је на крају године износио 27,6%. Факторе додатног смањења овог односа треба тражити у расту БДП-а и смањењу јавног дуга од 94 милиона евра.

<sup>3</sup> Ови подаци се односе на 6-месечни EURIBOR и LIBOR јер су каматне стопе на тај рок најзаступљеније у оквиру ових зајмова.

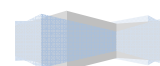
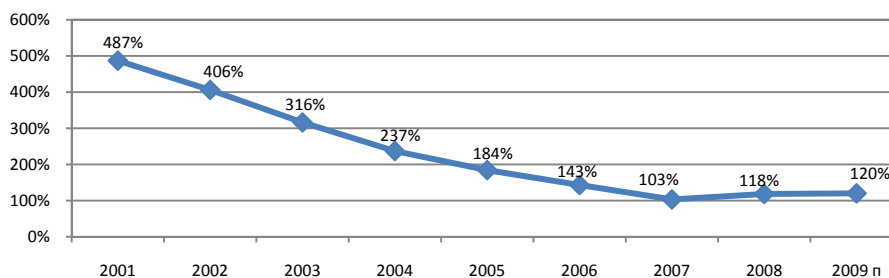
Графикон 20. Однос јавног дуга и БДП-а



#### Однос јавног дуга и извоза роба и услуга

Тренд побољшања овог односа који је трајао до 2007. години, није настављен у 2008. години и последица је негативних ефеката Светске економске кризе. Очекује се да ће однос ове две категорије на крају текуће, 2009. године бити још неповољнији и да ће износити 120%.

Графикон 21. Однос јавног дуга и извоза робе и услуга

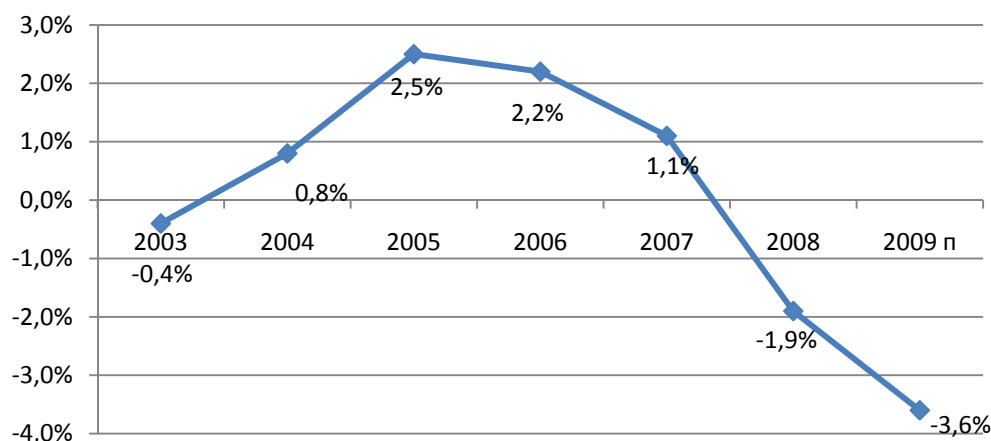




### Однос примарног буџетског салда и бруто домаћег производа

Способност државе да сервисира своје обавезе може се сагледати и кроз динамику односа примарног буџетског салда и бруто домаћег производа. Примарни буџетски салдо се добија тако што се укупни расходи буџета умањени за плаћене камате одузму од укупних прихода буџета умањених за наплаћене камате. У 2008. удео примарног буџетског салда у БДП-у је смањен и постао је негативан -1,2%.

Графикон 22. Однос примарног буџетског салда и бруто домаћег производа



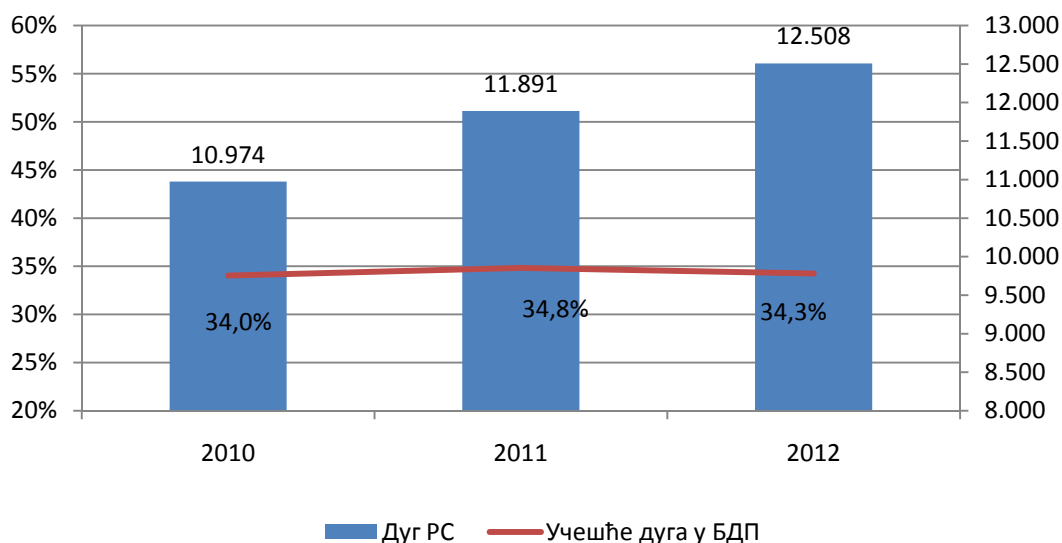
### 2.3. Пројекције за период 2010-2012. година

У наредном периоду очекује се реално повећање јавног дуга Републике Србије. Овакав тренд ће пре свега бити проузрокован као последица Светске економске кризе и њеног утицаја на економска кретања у Републици Србији. Планирано је да расте учешће унутрашњег дуга деноминаног у домаћој валути услед повећаног обима емисија краткорочних и дугорочних хартија од вредности.

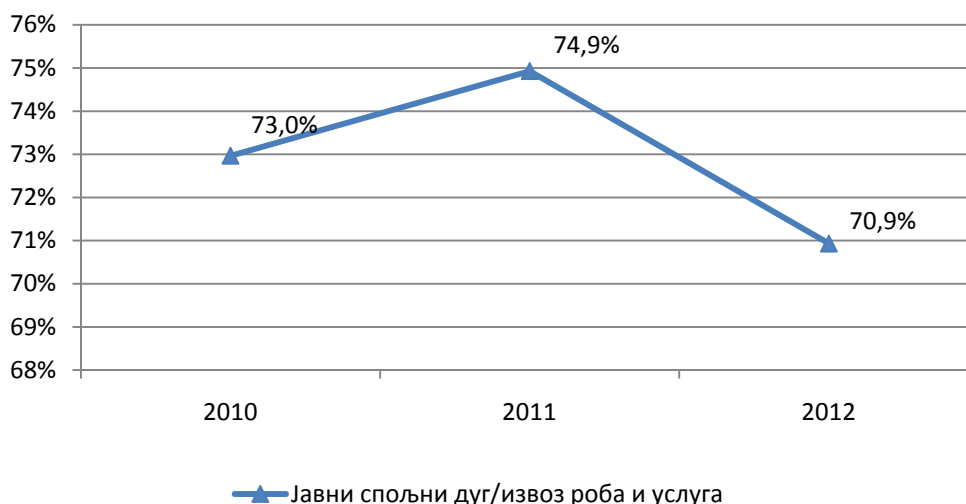
Табела 23. Пројекција основних показатеља задужености Републике Србије у периоду 2010-2012. године

		2010	2011	2012
у милионима динара	Дуг РС	1.075.457	1.190.293	1.278.360
	Спољни дуг	638.139	733.881	792.681
	Унутрашњи дуг	437.318	456.412	485.679
	БДП	3.159.712	3.417.228	3.731.613
	Учешће дуга у БДП	34,0%	34,8%	34,3%
у милионима евра	Дуг РС	10.974	11.891	12.508
	Спољни дуг	6.512	7.331	7.756
	Унутрашњи дуг	4.462	4.560	4.752
	БДП	33.016	34.997	37.380
Извоз роба и услуга (ЕУР)		8.924	9.785	10.935
Јавни спољни дуг/извоз роба и услуга		73,0%	74,9%	70,9%

Графикон 23. Пројекција односа јавног дуга и БДП у периоду 2010-2012. године



Графикон 24. Пројекција односа јавног спољног дуга и извоза робе и услуга у периоду 2010-2012. година



### 3. Кредитна способност Републике Србије

Две водеће компаније за процену кредитног рејтинга: Standard and Poor's и Fitch Ratings, јавно објављују рејтинге држава.

Рејтинг агенција „Standard&Poor's“ је 11. марта 2008. године ревидирала оцену изгледа (Outlook) Републике Србије са „стабилних“ на „негативне“, због повећаног политичког ризика, која је потврђена и 19. децембра 2008. године.

Истовремено, потврђен је дугорочан кредитни рејтинг „ББ-“, као и краткорочан кредитни рејтинг „Б“. На смањење рејтинга такође би утицао и даљи раст спољнотрговинске неравнотеже или значајнији пропусти у спровођењу економских реформи.

Уколико се постигне конкретан напредак у погледу наставка економских реформи (нарочито приватизације и реструктурирања предузећа), оживљавања привреде и приближавања ЕУ, изгледи за конкурентност и кредитни бонитет Републике Србије би поново могли да се ревидирају на оцену „стабилни“.

## 4. Улога државе на тржишту хартија од вредности

### 4.1. Савремена улога државе у регулисању тржишта капитала

У регулисању тржишта капитала најзначајнију улогу има држава. Од степена квалитета ове улоге непосредно зависи успешност функционисања целокупног тржишта капитала. Ефикасно остваривање регулаторних функција државе на тржишту капитала у директној је вези са законском регулативом која мора бити:

- **објективна и неутрална** - подразумева да она не може бити конципирана и оперативно спроведена у пракси у складу са интересима појединих финансијских и пословних лобија.
- **независна и аутономна** - подразумева потпуну независност и аутономност од утицаја било ког учесника на финансијском тржишту па и саме државе. Независна и аутономна регулатива представља чврсту гаранцију за успешно функционисање тржишних односа, ослобођених било каквих монопола.
- **ефикасна** - уважавајући фактор времена у законску регулативу морају бити уграђени механизми који обезбеђују правовремено деловање, остварујући на тај начин у пракси старо банкарско правило "ко на време даје, двапут даје".

#### Инструменти државне регулативе

1. Законски прописи
2. Овлашћени државни органи и комисије
3. Инструменти заштите

**Законима и подзаконским актима** регулишу се сва питања системског карактера која се односе на функционисање тржишта капитала. Најважнији инструменти законске регулативе су закони којима се уређују односи купаца и продаваца у свим облицима на једној, као и њихов заједнички однос наспрам осталих учесника, на другој страни.

**Комисија за хартије од вредности** представља централну регулаторну власт на тржишту капитала која треба да обезбеди легитимитет и законитост рада на домаћем финансијском тржишту и која континуирано унапређује функције финансијског тржишта како би оно постало интегрални део међународног финансијског тржишта.

**Берза као организовано финансијско тржиште капитала** генерише објективно формирање цена тржишног материјала и транспарентност процедура рада и пословних информација, у складу са стандардима Европске уније и савремене пословне праксе земаља са развијеним финансијским тржиштем.

**Централни регистар хартија од вредности** обавља клиринг и салдирање обавеза и потраживања у хартијама од вредности и новцу, које су настале на основу закључених послова са хартијама од вредности. Ова институција такође води различите врсте евиденција, насталих на основу обављених послова са хартијама од вредности, као и послове израде различитих извештаја о пословању са хартијама од вредности.

### 4.2. Основне функције државе на тржишту новца

Емисија краткорочних хартија од вредности и њихова примарна дистрибуција може бити организована пласирањем директно преко примарних дилера или преко аукцијске платформе Министарства финансија. Пласманом ових хартија држава остварује два, за националну економију важна циља:

**Први циљ** је прикупљање слободних новчаних средстава из реалних извора од привредних субјеката и финансијског сектора, која су неопходна за покриће тренутних буџетских дефицита или такозване антиципативне буџетске потрошње.

**Други циљ** је елиминација могућности финансирања буџетског дефицита путем примарне емисије што представља један од основних и најважнијих разлога инфлације, односно монетарне и привредне нестабилности.

Уобичајено је да се хартије од вредности тржишта новца издају без каматних купона са дисконтном стопом.

Дисконтне стопе постигнуте у примарној и секундарној трговини, представљају реперне стопе које са постигнутим стопама на хартије од вредности у издању централне банке, представљају основ функционисања новчаног тржишта.

Клиринг и салдирање државних хартија од вредности обавља се преко Централног регистра хартија од вредности.

#### 4.3. Основне функције државе на тржишту капитала

Држава се може јавити у улози инвеститора и емитента или истовремено у обе улоге.

Специфичност улоге државе на овом подручју изражена је у њеној могућности да и ову своју улогу која има двоструки карактер комбинује и користи у реализацији пре свега функције регулатора на тржишту капитала тј. регулисање односа понуде и тражње и укупних тржишних односа на тржишту капитала, што практично значи следеће:

Држава ће у случајевима када је тржиште капитала узнемирено, скупо, пренапрегнуто или тешко, што је све последица далеко веће тражње од понуде, да се појави као инвеститор и на тај начин амортизовати негативне тржишне осцилације.

У случајевима када је тржиште јефтино, опуштено, што је последица веће понуде од тражње, држава ће се тада појавити на тржишту капитала у улози емитента и на тај начин обезбедити функционалну стабилност тржишта капитала.

Улога државе у регулисању тржишта капитала представља њену најзначајнију функцију. Од степена квалитета ове улоге, непосредно зависи успешност функционисања целокупног тржишта капитала, а нарочито реперне стопе и криве приноса.

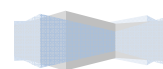
### 5. Емисиона активност државе на финансијском тржишту

У стручним круговима често се поставља питање емитовања државних хартија од вредности у случају уравнотеженог буџета. Циљ емисионе функције државе није само финансирање буџетског дефицита, већ као што је наведено у претходном поглављу држава мора на финансијском тржишту остваривати и своју интервентну функцију, односно да обезбеђује нормалне услове пословања и другим учесницима на тржишту као што су компаније, инвестициони фондови, пензиони фондови, осигуравајућа друштва, брокерско-дилерска друштва и друге професионалне финансијске институције.

Анализирајући ефекте постојећих законских прописа на стање националног финансијског тржишта, намеће се закључак да се приликом измене или израде нових законских прописа који регулишу ову материју или дефинисања емисионе функције државе, стално понавља једна те иста грешка која се манифестује у одсуству озбиљне и темељне анализе постојећег стања и дефинисања мера и активности како би се оно превазишло.

Темељна стручна анализа свих фактора од којих зависи успешност емисионе активности државе на финансијском тржишту сигурно ће допринети брзој и ефикасној реализацији, што је од пресудног значаја за формирање тржишта.

Тржишно оријентисана стратегија државног финансирања је једна од основних идеја која подстиче развој тржишта хартија од вредности. Оваква стратегија подразумева поштовање основних тржишних принципа од стране државе који се тичу широког приступа



тржишту и транспарентности, посвећености финансирању путем тржишта и проактиван приступ у развоју неопходне регулативе у циљу подстицања тржишног развоја.

Држава мора да унапреди приступ тржишту и транспарентност кроз пружање висококвалитетних информација тржишним учесницима и широј јавности о структури дуга, потребама финансирања и стратегијама управљања дугом. Неопходно је да се гледишта инвеститора и *маркет - мејкера* ускладе са тренутном стратегијом и плановима промена. На тај начин држава ће боље разумети изворе тражње за њеним инструментима и имаће могућност да даље делује у циљу отклањања баријера за инвестирање у дате хартије. Проактиван приступ тржишном развоју подразумева развој детаљне стратегије од стране државе која је настала у консултацијама са централном банком, релевантним регулаторним телима и тржишним учесницима.

Стабилна и разумна политика управљања дугом је такође кључна за успостављање кредибилитета државе као емитента. То подразумева дефинисање јасних циљева стратегије управљања дугом, адекватне координације између управљања дугом и монетарне и фискалне политике, опрезног плана управљања ризиком, ефективног институционалног оквира и јаког оперативног капацитета који пружа ефикасно финансирање и разумне праксе управљања ризиком. Основни циљ управљања дугом своди се на то да се обезбеде неопходна финансијска средства Влади као и да се обавезе отплате по најнижим могућим трошковима на средњи и дуги рок, сагласно са разумним нивоом ризика.

С обзиром да ће емисиона активност државе бити најпре реализована на новчаном тржишту, веома је битно синхронизовано деловање Народне банке Србије и државе, било кроз непосредну сарадњу служби на оперативном дневном нивоу или оснивањем Стратешког комитета за развој финансијског тржишта.

Хартије од вредности у издању Народне банке Србије и државе не би требало да имају једнаке рокове доспећа и друге елементе трговања како не би дошло до међусобне конкуренције на тржишту.

Као део развоја и одржавања тржишта државних обвезница које адекватно функционише, надлежна тела ће морати да обезбеде јасну и на време доступну информацију о структури јавног дуга и операција трезора, укључујући распоред амортизације, календар емисије, опис емитованих хартија, распоред откупа или поновног емитовања као и стање готовинских средстава Управе за трезор. С тим у вези, у циљу ефикасне реализације примарне продаје треба утврдити термине одржавања аукција државним хартијама од вредности за једну буџетску годину и тог плана се треба придржавати.

Рок на који се издају државне хартије треба за почетак да буде примерен домаћим условима на тржишту, на пример шест месеци до године дана, све док се не успостави крива приноса и не постигне висок степен ликвидности. Након тога, хартије се могу емитовати и на рок од три до пет година.

Дисконтна стопа на краткорочне државне хартије од вредности у примарној трговини (извршна дисконтна стопа) формира се у поступку аукције методом јединствене цене или вишеструке дисконтне цене у складу са уредбом којом је регулисан поступак емитовања краткорочних државних хартија од вредности.

Дисконтна стопа на државне хартије од вредности не би смела да значајно прелази пројектовану стопу инфлације, јер се тиме даје лош сигнал како реалном сектору економије тако и финансијском.

Када се успоставе јасни параметри функционисања краткорочног тржишта државних хартија од вредности онда се на тој основи може креирати и државна обвезница на средњи рок од три до пет година.

Каматна стопа на дате хартије може бити структурирана из варијабилног и фиксног дела. Варијабилни део односио би се на кретање цена на краткорочном тржишту државних хартија. Фиксни део односио би се на стимулативни део.

Када је реч о креирању тражње за државним хартијама од вредности номинованим у динарима, потребно је сагледати могућности за доношење подстицајних мера које треба да државне хартије номиноване у динарима учине атрактивнијим, у односу на хартије од вредности номиноване у девизама.

*Подстицајне мере треба да се односе пре свега на:*

- Третман датих хартија у погледу реесконтне и реломбардне политике централне банке.
- Пореске олакшица за имаоце ових хартија, на пример капитална добит од трговине дужничким хартијама од вредности могла би да буде ослобођена опорезивања две до три године.
- Могућност да порески обвезници измирују под повлашћеним условима своје фискалне обавезе овим хартијама.

### 5.1. Претпоставке за емисију и трговину државним хартијама од вредности у Србији

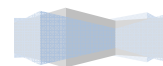
Развој тржишта државних обвезница мора се посматрати као динамички процес у којем је континуирана макроекономска и финансијска стабилност основ за развој ефикасних тржишта и постизање кредибилитета државе као емитента датих хартија. Предуслов за стварање ефикасног тржишта државних обвезница у домаћој валути укључује одговорну и стабилну владу, чврсту и сигурну фискалну и монетарну политику, ефективну правну, пореску и регулаторну инфраструктуру, једноставне и сигурне процедуре салдирања и либерални финансијски систем са конкурентним посредницима. У случају када ове основе не постоје или су веома слабе, приоритет треба да се стави на увођење и примену стабилне макроекономске политике, реформе и либерализацију финансијског сектора и обезбеђење адекватног темпа либерализације у осталим сферама.

И домаћи и страни инвеститори биће уздржани од куповине државних хартија од вредности, посебно средњорочних и дугорочних, уколико имају очекивања високе инфлације, великих девалвација или високог ризика ликвидације. Рад на оквиру макроекономске политике са озбиљном посвећеношћу разумној и одрживој фискалној политици, стабилним монетарним условима и озбиљном режиму девизног курса је изузетно важан. Овакви потези смањују трошкове финансирања државе на средњи и дуги рок како ризико премија уграђена у приносе на државне хартије од вредности пада.

Са аспекта развоја тржишта државних обвезница, носиоци фискалне политике морају да теже ка повећању подстицаја за стране и домаће инвеститоре да улажу у државне обвезнице. Уколико се за земљу сматра да није способна да управља својим јавним трошењем или да прикупља пореске приходе, или уколико је дошло до акумулирања значајних експлицитних или имплицитних домаћих или страних обавеза, инвеститори ће сматрати да је ризик ликвидације висок чиме ће и трошак финансирања државних обвезница порастати.

Инфлаторна очекивања ће директно утицати на дугорочне номиналне приносе државних обвезница као и на способности државе да продужи криву приноса преко врло кратких рокова доспећа. Самим тим, озбиљна посвећеност контролисању инфлације је критична за развој тржишта државних обвезница.

Девизни курс и политике капиталног рачуна имају значајне утицаје на развој тржишта државних обвезница, посебно на њихову способност да привуку стране инвеститоре различитих земаља. Страни инвеститори иначе имају изузетно значајну улогу у развоју тржишта државних обвезница јер убрзавају развој неопходне инфраструктуре и уносе нову



конкуренцију у иначе стагнантним тржиштима. Страни инвеститори разматрају принос на државне обвезнице имајући у виду приносе на другим међународним тржиштима, временску примену ризико премије девизног курса који одражава очекивану стопу депрецијације или апрецијације девизног курса као и ризико премију ликвидације. Свака волатилност девизног курса може отежати развој емитовања државних обвезница са дужим роком доспећа као и нашкодити ликвидности секундарног тржишта када не постоје слична комплементарна тржишта која инвеститори могу да користе у циљу заштите од ризика промене цена.

Стабилност банкарског система такође има значајан утицај на развој тржишта државних обвезница јер свака сумња страних и домаћих инвеститора у стабилност банкарског система нежељено утиче на способност државе да емитује нове дуговне инструменте, што ће утицати на ликвидност секундарног тржишта и пад ефикасности. Банкарски систем у кризи ће даље компликовати развој тржишта државних обвезница пошто ће друга повезана тржишта, као што су међубанкарско тржиште и трансакције репо-куповине, такође лоше функционисати. Значајни недостаци ликвидности се као последица јављају на свим нивоима.

## 5.2. Тржишна инфраструктура

Тржишна инфраструктура подразумева ефикасан процес трговања, клиринга и салдирања трансакција. Такође, може се базирати на развоју мреже *маркет-мејкера* или примарних дилера који олакшавају и појефтинију процес трговања. Потребно је уклонити и све јасне препреке трговању државним хартијама као што су пореска оптерећења или друге регулаторне рестрикције. Процесом развоја, тржишна структура се обогаћује увођењем нових инструмената као што су каматни фјучерси и своп уговори.

## 5.3. Извори тражње

Идентификација и јачање тражње за државним хартијама значи изградњу потенцијално широке базе инвеститора елиминисањем регулаторних и фискалних дисторзија, коруптивних приступа финансирању и дефинисање наступа домаћих и иностраних инвеститора на домаћем тржишту државних дуговних инструмената. Основни извори тражње за дуговним хартијама могу потицати од стране правних и физичких лица у земљи и из иностранства. У оквиру финансијског система у коме још увек доминантну улогу у финансијском посредовању имају банке, неопходно је подстаћи даљи развој сектора приватних пензијских фондова, инвестиционих фондова, осигуравајућих кућа, који ће подићи општи ниво тражње за емитованим инструментима. Креирање јаког сектора локалних институционалних инвеститора јесте основ стабилније тражње за локалним инструментима дуга на дужи рок. Постојање оваквих учесника на тржишту смањило би и јаку зависност привреде од страних инвестиција. Услед недовољне развијености домаћег тржишта капитала и удео страних инвеститора који директно улажу у локалне инструменте није велики. Ове институције захтевају разноврсност инструмената за потребе диверсификације портфолија и јасна законска решења којима се дефинише начин уласка и изласка са тржишта.

Како би се подстакао раст тражње за обвезницама деноминованим у локалној валути неопходан предуслов јесте чврста посвећеност овоме процесу од стране монетарних и финансијских регулатора. Неопходно је стимулисати улагање у домаће инструменте кроз позитивне корекције пореских намета на остварене приходе и капиталне добитке од ових инвестиција, као и корекције обавезних резерви за банке.

Највећи део тражње за овим инструментима би природно требало да буде инициран од стране институционалних инвеститора – пензијских, инвестиционих фондова, осигуравајућих кућа и банака. Улагања у домаће пензијске и инвестиционе фондове се врши у динарима. Законски су дефинисана ограничења фондова за улагања у активу деноминовану у страној валути, тако да се највећи део средстава усмерава на локалне финансијске инструменте и потенцијално са растом ових инвеститора јача тражњу за локалном активом.

Законски је потребно додатно подржати овај процес, стимулативним мерама за улагање у динарима. Такве мере би могле подразумевати ослобађања од плаћања пореза на остварену капиталну добит од улагања у ове финансијске инструменте.

Сва улагања у страним валутама, претежно еврима или доларима, појачавају изложеност девизном ризику. Због тога је неопходно јасно ограничити висину улагања домаћих институција која је извршена у страниој валути.

Ове и друге мере би подстакле додатна улагања у домаће инструменте и диверсификацију понуђене активе.

Структура нових инструмената би требало да укључи и појаву нових инструмената тржишта новца и пораст депозита у динарима. То укључује и паралелни развој дугорочнијих инструмената - пре свега обвезница државе, па потом и корпоративног сектора, као и муниципалне инструменте. Када се посматра структура тржишта, потребно је тежити успостављању баланса између банкарских кредита и власничких инструмената, са једне стране и развијеног сегмента дуговних хартија од вредности, са друге стране. Циљ јесте повећање броја расположивих инструмената за улагање и трговину као и увећање транспарентности кроз централизовано извештавање о извршеним трансакцијама.

#### 5.4. Креирање понуде

При креирању понуде државних дуговних инструмената акценат се ставља на јасне циљеве емисије, пројекцију државних потреба за ликвидношћу, креацију сигурних канала дистрибуције (аукција, синдикација, систем примарних дилера) који снижавају трансакционе трошкове. Рочност инструмената се постепено повећава, и кроз стандардизацију се постепено формира бенчмарк - крива приноса државних хартија. При том је битно поверење које се креира ако укупни процес емисије и трговања резултује предвидивим и транспарентним управљањем дугом, са унапред најављиваним аукцијама и извештавањем о резултатима трговања.

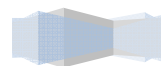
Први корак у креирању понуде морају бити инструменти деноминирани у динарима. Ова препорука има смисао у чињеници да је ниво фискалног дефицита и његове прогнозе за будући период могуће покрити овим инструментима.

Емисија обвезница деноминираних у динарима може бити ефикасан начин прикупљања средстава за финансирање тог дефицита и у ситуацијама када је буџет приближно избалансиран или у суфициту. Емисија обвезница државе није сувишан потез ни у тим условима, јер креира основу за емисију осталих дуговних инструмената као што су корпоративне и муниципалне обвезнице. Приходи од емитованих средстава у случају суфицита буџета би се могли користити за исплате пензија запослених у државној администрацији или за исплату оштећених лица у процесу реституције имовинских права.

Изградња дубоког домаћег тржишта дуговних хартија од вредности помаже ублажавању домаћих и међународних финансијских шокова омогућавајући зајмотражиоцима домаће изворе финансирања, што је посебно важно у периоду глобалне финансијске нестабилности када је тешко и скупо доћи до иностраних финансијских средстава.

#### 5.5. Примарно тржиште - емисија инструмената

Емисија дугорочних државних хартија од вредности би требало да се врши преко Управе за трезор Министарства финансија, централизовано, уз активну подршку других регулаторних тела како би се изградило поверење инвеститора у овај процес и емитоване инструменте. Сва правила трговања и извештавања треба да буду јасно и недвосмислено доступна јавности. Емисија се најчешће врши механизмом аукције и/или синдикације. Аукција по методу јединствене цене јесте већ употребљено решење. Постојећим правилима и





архитектуром аукцијске платформе је омогућено и решење са вишеструким ценама, које има за резултат максимизацију пласмана. Могућа еволуција правила је у смеру креирања јединственог процеса код кога се трговање одвија у једној фази како не би било фаворизовања учесника и могућих злоупотреба. У овој фази могуће је отворити и питање активирања система примарних дилера који, ако није корумпиран, у пракси омогућава секундарни промет и сужава купо-продајне спредове и повећава транспарентност тржишта.

Било би пожељно да се јавно објаве процењене вредности за емисије државних хартија у посматраној години у складу са буџетским потребама. То би подигло поверење јавности у фискални систем. Прецизно заказивање аукција је могуће у нешто краћим роковима. На основу упоредивих искустава је могуће заказивати аукције и до 30 дана пре конкретног трговања. Једном заказане аукције не би требало отказивати како се не би нарушило успостављено поверење инвестиционе јавности.

Краткорочни инструменти могу бити емитовани упоредо од стране Министарства финансија и Народне банке Србије (државни записи Републике Србије и благајнички записи централне банке). Битно је да се јасно дефинише намена емитованих инструмената и да се рочности не поклапају између институција сем ако то није ултимативно нужно за реализацију постављених циљева пред конкретну институцију.

Изградња криве приноса треба да тече постепено. Потребно је време да би се изградила домаћа инвестициона клима и тражња за овим инструментима. Иницијално, веће поверење и нижи захтевани приноси ће се свакако везивати за обвезнице краћег рока доспећа. Тек када обим ових емисија буде био довољно значајан да подстакне активно трговање и ликвидност секундарног тржишта, може се прећи на емисију инструмената дуже рочности. При томе је важно водити рачуна да понуда инструмената одговара тражњи. Како су државне хартије основа за емисију осталих дужничких инструмената оне би требало да носе највише цене и најниже приносе. Од ликвидности тржишта ових инструмената зависи и ликвидност тржишта будућих корпоративних инструмената.

## 5.6. Дефинисање каматних стопа и проблем инфлације

Један од најважнијих захтева код емитовања државних обвезница јесте и дефинисање каматне стопе коју ће ови инструменти носити. Земље које се карактеришу нестабилним условима у области каматних стопа и девизног курса, емитују обвезнице по варијабилној каматној стопи (Латинска Америка). Земље у Централној Европи и Азији емитују већином инструменте са фиксним стопама. Искуство Перуа, за кога је специфичан висок ниво доларизације, јесте индексација девизним курсом. Земље које као монетарну стратегију примењују циљање инфлације, индексирање врше инфлацијом (нпр. Чиле и Израел). Ипак, ове земље због захтева инвеститора већином прелазе на фиксне стопе.

Смањење инфлације јесте један од предуслова за изградњу поверења инвеститора у дуже рокове доспећа обвезница. Развој таквих инструмената би имао позитивне ефекте и код спровођења процеса стерилизације прилива иностраног капитала.

Табела 24. Инфлација, просечно годишње, промене НЦР, %

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ЕУ	2,2	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,3
Чешка	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	3,0
Мађарска	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5	4,0	7,9
Пољска	5,3	1,9	0,7	3,6	2,2	1,3	2,6
Румунија	34,5	22,5	15,3	11,9	9,1	6,6	4,9
Словенија	8,6	7,5	5,7	3,7	2,5	2,5	3,8
Словачка	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8	4,3	1,9
Србија*	91,8	19,5	11,7	10,1	16,5	12,7	6,8

\* Инфлација мерена променама индекса цена на мало **Извор:** Извештај о инфлацији, Народна банка Србије, август 2008. године.

Могуће решење проблема инфлације могла би бити и емисија индексираних обвезница по угледу на америчке TIPS. Суштина инструмента би се огледала у полугодишњем индексирању номиналне вредности дуга, која би се потом примењивала код обрачуна вредности купона за посматрани период. Индексирање у локалним условима би могло бити обављано праћењем промене вредности индекса цена на мало. За ефикасну примену овог инструмента веома су важна очекивања и прогнозе о будућем кретању инфлације, јер употреба инструмента се обесмишљава у условима изразито растуће инфлације. Такође, важно је утврдити степен међународне упоредивости одабраног индекса како би се са развојем оваквих инструмената приближили захтевима хармонизације на европском финансијском тржишту.

### 5.7. Секундарно тржиште

На развоју секундарног тржишта дуговних државних хартија раде удружено Министарство финансија, централна банка и остали регулатори у финансијском сектору, па и будући тржишни учесници. Напор се улаже у изградњу кодекса понашања тржишних учесника и еволуцију саме праксе и система трговања. Развој тржишта на дуги рок подразумева адекватан порески третман и уклањање сувишних законских недостатака који ограничавају трговање. Битно је елиминисати могућност коруптивних акција и злоупотреба адекватним системом извештавања и супервизије.

Централна банка има кључну улогу у читавом процесу јер управо њеним начином вођења монетарне политике се обликује и поверење тржишних учесника и воља да тргују и дуговним инструментима државе. Укључивање државних хартија од вредности у операције на отвореном тржишту јесте још један могући, индиректни, начин подршке развоју и дугорочном одржању секундарног тржишта државних дуговних хартија.

Централизована емисија инструмената не значи и централизовано секундарно тржиште. Чак је пожељно да се секундарни промет ових инструмената обавља на више фронтова, уз препоруку да то већином буде ванберзански промет. Промет на берзи државних хартија од вредности је у начелу скупља варијанта због виших трансакционих трошкова. У пракси се показало да трговање преко маркет-мејкер система (под претпоставком да не постоје дискриминаторна правила у њихову корист и/или њихова коалиција против државе) јесте ефикаснији систем за дужничке инструменте због потенцијалне величине појединачних налога и честе потребе за директном комуникацијом са клијентима. Ванберзанско трговање и функција креатора тржишта подстиче ликвидност овога сегмента тржишта што се у пракси може уочити кроз уске купопродајне спредове.

Оно што је свакако важно, јесте поуздано, предвидиво и свима доступно централизовано извештавање о свим реализованим трансакцијама за конкретне инструменте. То значи да би сви учесници у трговању имали обавезу достављања података у дефинисаном року након реализованих трансакција телу надлежном за извештавање. То иницијално може бити Министарство финансија или централна банка. Ефикасан систем клиринга и поравнања минимизира трансакционе трошкове и појефтињује задуживање државе. Такав приступ повећава транспарентност процеса и његову ефикасност.

### 5.8. Досадашње емисије државних записа

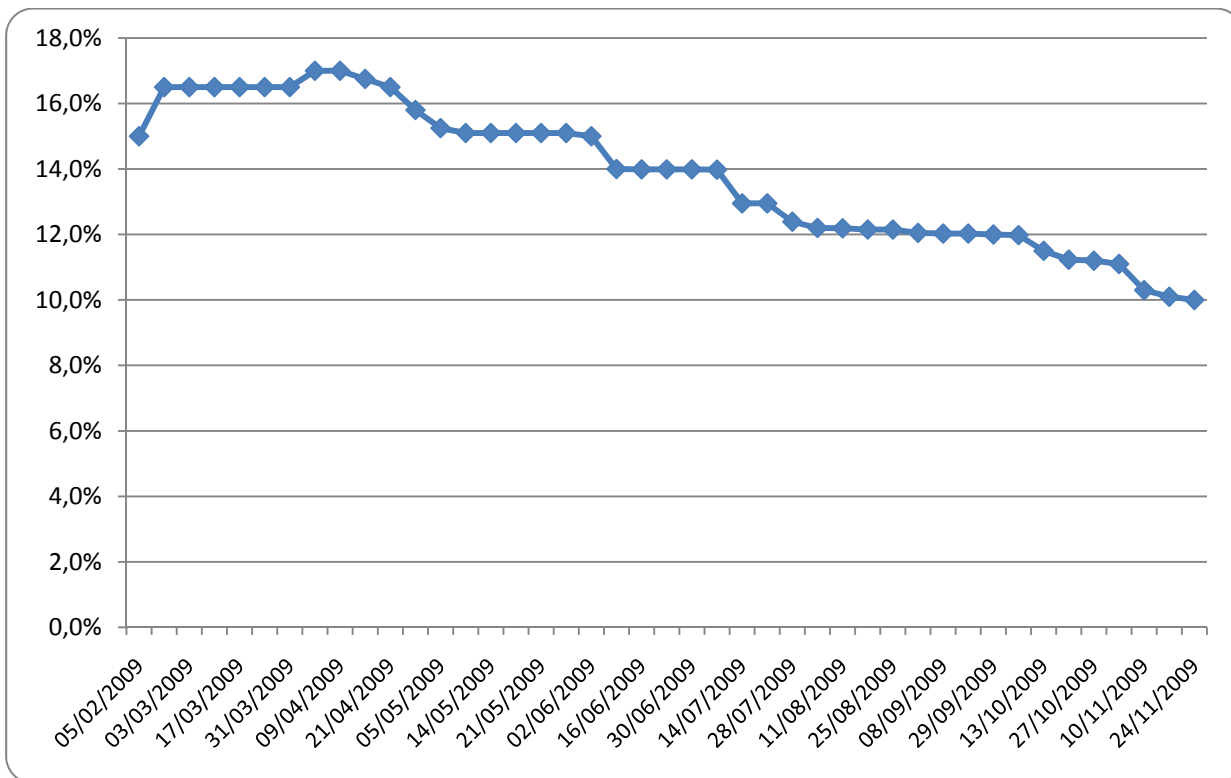
У 2009. години је усвојена Уредба о општим условима за емисију и продају краткорочних државних хартија од вредности на примарном тржишту која је унела доста новина у односу на претходну законску регулативу. У 2009. години је стартовала са радом и нова аукцијска платформа, која се налази у Управи за трезор за разлику од претходне која се налазила у Централном регистру хартија од вредности. Ове две новине су у великој мери допринеле расту тржишта државних записа у 2009. години у односу на 2008. годину.

Номинална вредност продатих државних записа у 2008. години је износила 8,34 милијарде динара, док у 2009. години на аукцијама одржаним до 26. новембра овај податак износи 187,6 милијарди динара. Са методе вишеструких цена, која је била актуелна до краја 2008. године, прешло се на методу јединствене цене у 2009. години. Уредбом је предвиђена могућност коришћења обе методе. Просечна пондерисана извршна дисконтна стопа на аукцијама у 2009. години, закључно са аукцијом од 26. новембра, износи 13,80% за тромесечне записе, 12,25% за шестомесечне и 12,25% за дванаестомесечне државне записе. Приметан је позитиван тренд у погледу процента реализације емисија и кретања извршне дисконтне стопе, који се огледа у њеном паду из аукције у аукцију.

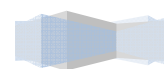
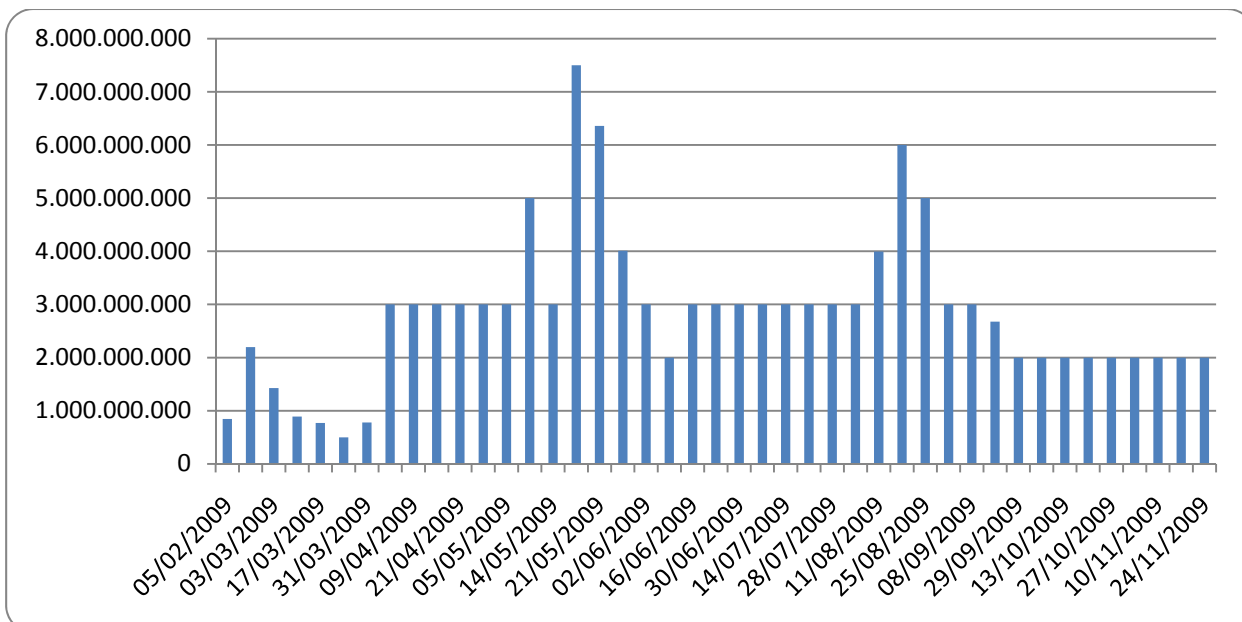
Табела 25. Аукције тромесечних државних записа у 2009. години

Датум аукције	Извршна дисконтна стопа на аукцији	Процент реализације	Номинална вредност продатих држ.записа (РСД)
05/02/2009	15.0000	42.23	844,700,000.00
17/02/2009	16.5000	73.24	2,197,060,000.00
03/03/2009	16.5000	47.56	1,426,840,000.00
10/03/2009	16.5000	29.64	889,300,000.00
17/03/2009	16.5000	25.65	769,520,000.00
24/03/2009	16.5000	16.68	500,420,000.00
31/03/2009	16.5000	25.96	778,910,000.00
07/04/2009	17.0000	100.00	3,000,000,000.00
09/04/2009	17.0000	100.00	3,000,000,000.00
14/04/2009	16.7500	100.00	3,000,000,000.00
21/04/2009	16.5000	100.00	3,000,000,000.00
28/04/2009	15.8000	100.00	3,000,000,000.00
05/05/2009	15.2500	100.00	3,000,000,000.00
12/05/2009	15.1000	100.00	5,000,000,000.00
14/05/2009	15.1000	100.00	3,000,000,000.00
19/05/2009	15.1000	100.00	7,500,000,000.00
21/05/2009	15.1000	84.78	6,358,350,000.00
26/05/2009	15.1000	80.22	4,011,210,000.00
02/06/2009	15.0000	100.00	3,000,000,000.00
09/06/2009	14.0000	100.00	2,000,000,000.00
16/06/2009	13.9900	100.00	3,000,000,000.00
23/06/2009	13.9900	100.00	3,000,000,000.00
30/06/2009	13.9900	100.00	3,000,000,000.00
07/07/2009	13.9800	100.00	3,000,000,000.00
14/07/2009	12.9500	100.00	3,000,000,000.00
21/07/2009	12.5900	100.00	3,000,000,000.00
28/07/2009	12.3900	100.00	3,000,000,000.00
04/08/2009	12.2000	100.00	3,000,000,000.00
11/08/2009	12.1900	79.90	3,995,190,000.00
18/08/2009	12.1500	100.00	6,000,000,000.00
25/08/2009	12.1500	100.00	5,000,000,000.00
01/09/2009	12.0500	100.00	3,000,000,000.00
08/09/2009	12.0300	100.00	3,000,000,000.00
15/09/2009	12.0300	89.22	2,676,720,000.00
29/09/2009	12.0000	100.00	2,000,000,000.00
06/10/2009	11.9800	100.00	2,000,000,000.00
13/10/2009	11.5000	100.00	2,000,000,000.00
20/10/2009	11.2300	100.00	2,000,000,000.00
27/10/2009	11.2000	100.00	2,000,000,000.00
03/11/2009	11.1000	100.00	2,000,000,000.00
10/11/2009	10.3000	100.00	2,000,000,000.00
17/11/2009	10.1000	100.00	2,000,000,000.00
24/11/2009	10.0000	100.00	2,000,000,000.00
<b>Просечна пондерисана дисконтна стопа</b>	<b>13.80%</b>	<b>Укупно у 2009. години</b>	<b>121,948,220,000.00</b>

Графикон 25. Преглед извршних дисконтних стопа на аукцијама државних записа у 2009. години



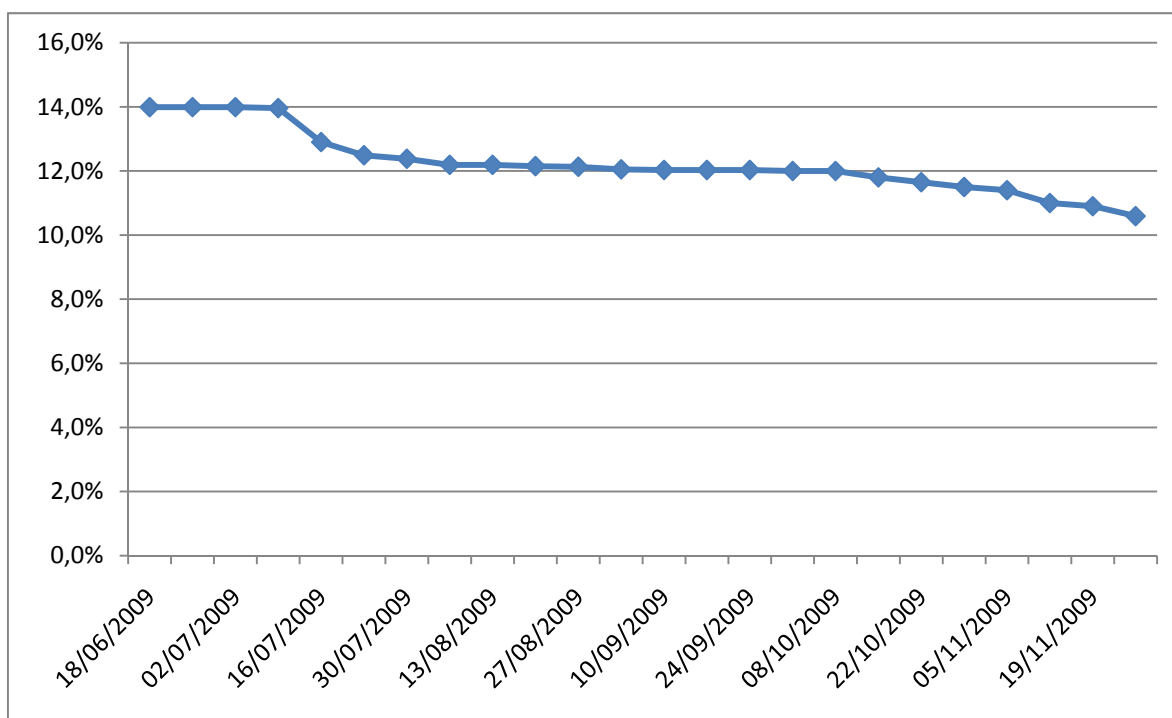
Графикон 26. Номинална вредност продатих државних записа на аукцијама у 2009. години



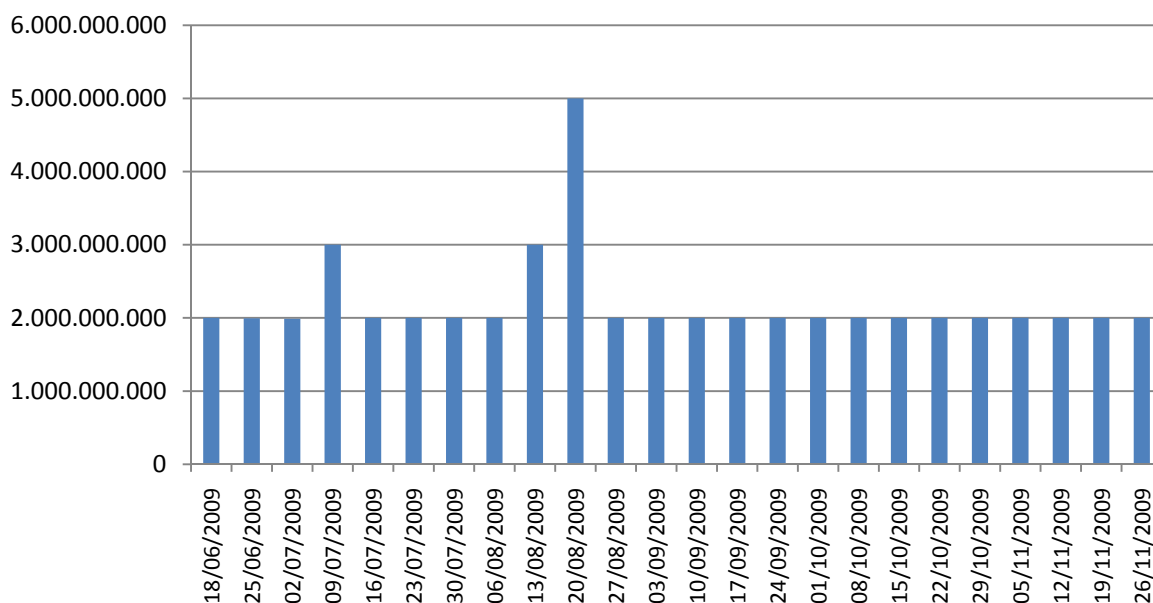
Табела 26. Аукције шестомесечних државних записа у 2009. Години

Датум аукције	Извршна дисконтна стопа на аукцији	Процент реализације	Номин. вредност продатих држ. записа (РСД)
18/06/2009	14.0%	100.00	2,000,000,000.00
25/06/2009	14.0%	99.72	1,994,380,000.00
02/07/2009	14.0%	99.40	1,987,980,000.00
09/07/2009	14.0%	100.00	3,000,000,000.00
16/07/2009	12.9%	100.00	2,000,000,000.00
23/07/2009	12.5%	100.00	2,000,000,000.00
30/07/2009	12.4%	100.00	2,000,000,000.00
06/08/2009	12.2%	100.00	2,000,000,000.00
13/08/2009	12.2%	100.00	3,000,000,000.00
20/08/2009	12.2%	100.00	5,000,000,000.00
27/08/2009	12.1%	100.00	2,000,000,000.00
03/09/2009	12.1%	100.00	2,000,000,000.00
10/09/2009	12.0%	100.00	2,000,000,000.00
17/09/2009	12.0%	100.00	2,000,000,000.00
24/09/2009	12.0%	100.00	2,000,000,000.00
01/10/2009	12.0%	100.00	2,000,000,000.00
08/10/2009	12.0%	100.00	2,000,000,000.00
15/10/2009	11.8%	100.00	2,000,000,000.00
22/10/2009	11.7%	100.00	2,000,000,000.00
29/10/2009	11.5%	100.00	2,000,000,000.00
05/11/2009	11.4%	100.00	2,000,000,000.00
12/11/2009	11.0%	100.00	2,000,000,000.00
19/11/2009	10.9%	100.00	2,000,000,000.00
26/11/2009	10.6%	100.00	2,000,000,000.00
<b>Просечна пондерисана дисконтна стопа</b>	<b>12.25%</b>	<b>Укупно у 2009. години</b>	<b>52,982,360,000.00</b>

Графикон 27. Преглед извршних дисконтних стопа на аукцијама државних записа у 2009. години

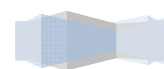


Графикон 28. Номинална вредност продатих државних записа на аукцијама у 2009. години

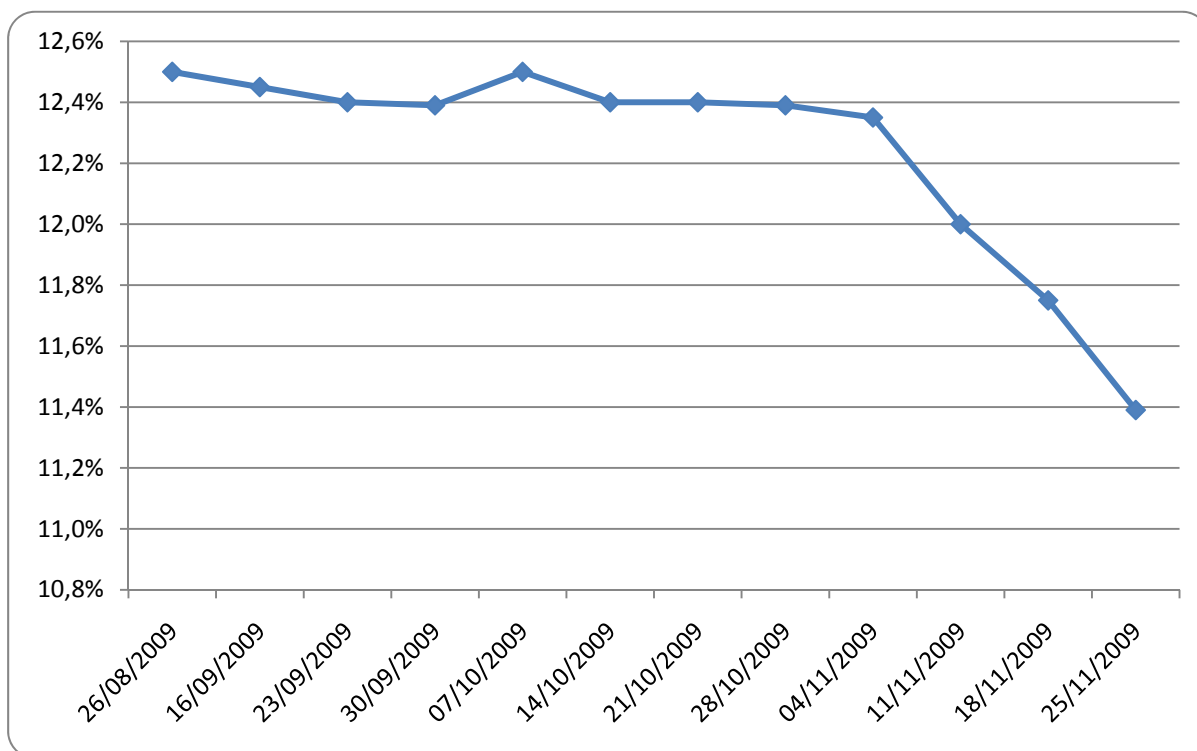


Табела 27. Аукције дванаестомесечних државних записа у 2009. години

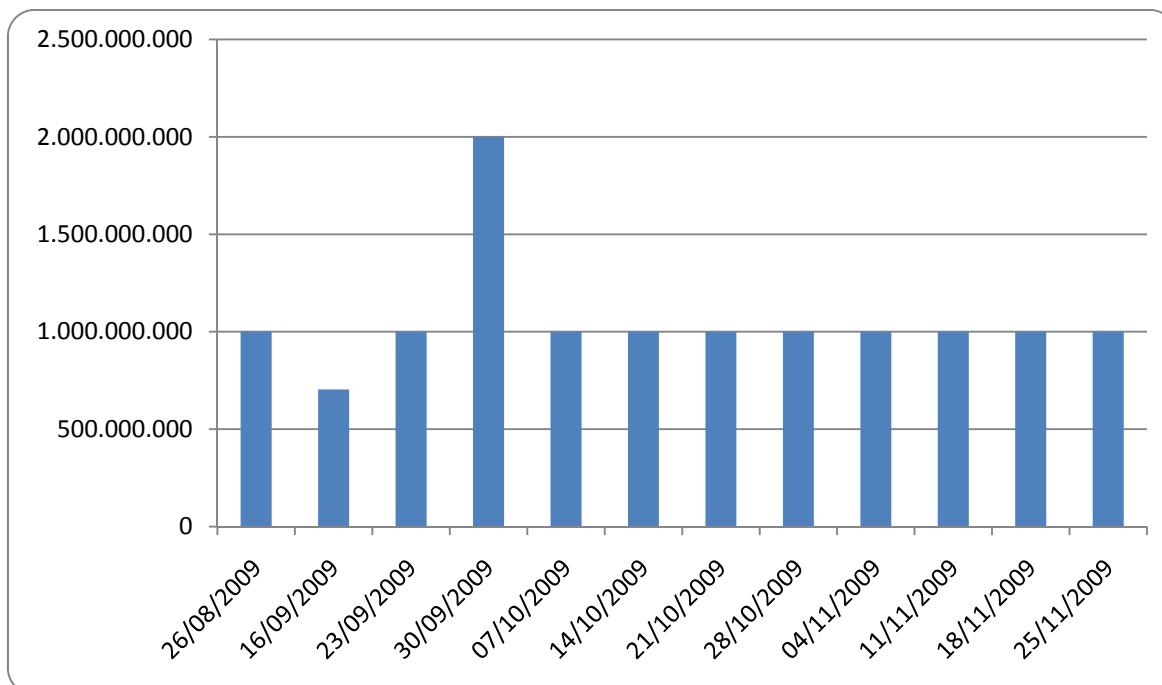
Датум аукције	Извршна дисконтна стопа на аукцији	Процент реализације	Номин. вредност продатих држ.записа
26.8.2009	12.50%	100.00	1.000.000.000,00
16.9.2009	12.45%	70.40	704.000.000,00
23.9.2009	12.40%	100.00	1.000.000.000,00
30.9.2009	12.39%	100.00	2.000.000.000,00
7.10.2009	12.50%	100.00	1.000.000.000,00
14.10.2009	12.40%	100.00	1.000.000.000,00
21.10.2009	12.40%	100.00	1.000.000.000,00
28.10.2009	12.39%	100.00	1.000.000.000,00
4.11.2009	12.35%	100.00	1.000.000.000,00
11.11.2009	12.00%	100.00	1.000.000.000,00
18.11.2009	11.75%	100.00	1.000.000.000,00
25.11.2009	11.39%	100.00	1.000.000.000,00
Просечна пондерисана дисконтна стопа	12.25%	Укупно у 2009. години	12.704.000.000,00



Графикон 29. Преглед извршних дисконтних стопа на аукцијама државних записа у 2009. години



Графикон 30. Номинална вредност продатих државних записа на аукцијама у 2009. години



## V. ЗАВРШНЕ ОДРЕДБЕ

Саставни део овог меморандума чини: ПРИЛОГ - Пројекције макроекономских индикатора за период 2010. - 2012. године.

Овај меморандум објавити у „Службеном гласнику Републике Србије”.

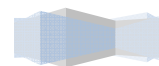
05 Број:

У Београду, 1. децембар 2009. године

В Л А Д А

ПРВИ ПОТПРЕДСЕДНИК ВЛАДЕ-  
ЗАМЕНИК ПРЕДСЕДНИКА ВЛАДЕ

Ивица Дачић





ПРИЛОГ

Пројекције макроекономских индикатора за период од 2010. до 2012. године

Табела 1 : Раст и повезани чиниоци

*Исказано у процентима осим ако није другачије назначено*

	2008	2009	2010	2011	2012
1. Стопа реалног раста БДП	5,5	-3,0	1,5	3,0	5,0
2. БДП по текућим тржишним ценама (милиона динара)	2.790.900	2.953.526	3.159.712	3.417.228	3.731.613
3. БДП дефлатор	12,1	9,1	5,4	5,0	4,0
4. Потрошачке цене (годишњи просек)	11,7	8,3	5,1	5,2	4,2
5. БДП у еврима (у милионима)	34.259	31.511	33.016	34.997	37.380
6. БДП у доларима (у милионима)	50.124	43.485	45.562	48.471	51.771
7. БДП по становнику у еврима	4.661	4.304	4.528	4.819	5.168
8. БДП по становнику у доларима	6.819	5.940	6.249	6.675	7.158
9. Раст запослености	-0,1	-1,8	0,0	0,5	1,1
10. Раст продуктивности	5,5	-1,2	1,5	2,4	3,9
11. Инвестициони рацио (% БДП)	21,2	16,0	16,4	17,4	19,3
<b>Извори раста: процентне промене у константним ценама</b>					
12. Лична потрошња	8,3	-5,7	3,6	3,3	4,9
13. Државна потрошња	4,7	-7,8	-7,2	0,4	3,9
14. Инвестиције у фиксни капитал	8,4	-22,3	4,7	11,3	18,0
15. Промена залиха и стат. дискрепанца( % БДП)	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
16. Извоз роба и услуга	13,5	-8,0	6,2	7,3	9,2
17. Увоз роба и услуга	13,0	-16,8	4,8	7,5	10,4
<b>Номинални раст спољнотрговинске размене (у УСД)</b>					
18. Извоз роба и услуга	24,9	-23,8	8,8	10,0	11,8
19. Увоз роба и услуга	23,2	-31,6	7,4	10,2	12,9
<b>Допринос расту БДП</b>					
20. Финална домаћа тражња	8,7	-10,7	2,2	4,6	7,9
20.1. Инвестициона потрошња	1,8	-5,0	0,9	2,1	3,6
20.2. Лична потрошња	6,0	-4,2	2,6	2,4	3,6
20.3. Државна потрошња	0,8	-1,4	-1,2	0,1	0,6
21. Промена у залихама и дискрепанца	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
22. Спољно-трговински биланс роба и услуга	-3,3	7,7	-0,6	-1,7	-2,7
<b>Раст бруто додате вредности</b>					
23. Пољопривреда	8,6	2,4	2,2	2,5	2,3
24. Индустрија	1,5	-15,7	3,3	5,4	6,2
25. Грађевинарство	4,6	-13,6	4,4	5,5	7,9
26. Услуге	7,2	1,9	0,2	2,2	5,0
<b>Допринос расту бруто додате вредности</b>					
27. Раст бруто додате вредности	6,1	-1,9	1,1	2,8	4,8
28. Пољопривреда	0,9	0,3	0,3	0,3	0,3
29. Индустрија	0,3	-3,0	0,5	0,9	1,1
30. Грађевинарство	0,2	-0,5	0,1	0,2	0,3
31. Услуге	4,7	1,3	0,1	1,5	3,3

**Табела 2: Развој тржишта радне снаге**

<b>Исказано у процентима ако другачије није наведено</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
1. Број становника (у хиљадама)	7.351	7.321	7.291	7.262	7.233
2. Стопа раста становништва	-0,42	-0,41	-0,40	-0,40	-0,40
3. Радно способно становништво (у хиљадама)	4.751	4.732	4.717	4.706	4.687
4. Учешће радно способног становништва у укупном становништву	64,6	64,6	64,7	64,8	64,8
5. Број запослених (у хиљадама)	1.857	1.823	1.823	1.833	1.853
6. Стопа раста запослености	-0,1	-1,8	0,0	0,5	1,1
7. Стопа раста просечне реалне зараде	3,9	-2,0	-1,0	2,0	3,0

**Табела 3: Кретања у спољном сектору**

<b>Исказано у милионима евра ако другачије није наведено</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
1. Салдо текућег рачуна (% БДП)	-17,8	-6,5	-9,0	-10,5	-12,6
2. Извоз роба	7.414	5.787	6.360	7.072	7.998
3. Увоз роба	15.048	10.576	11.436	12.685	14.441
4. Салдо трговинског рачуна	-7.634	-4.789	-5.075	-5.613	-6.443
5. Извоз услуга	2.738	2.414	2.564	2.713	2.936
6. Увоз услуга	2.909	2.443	2.553	2.678	2.904
7. Салдо на рачуну услуга	-172	-29	10	35	32
8. Извоз роба и услуга	10.152	8.201	8.924	9.785	10.935
9. Увоз роба и услуга	17.957	13.019	13.989	15.363	17.345
10. Извоз роба и услуга (% БДП)	29,6	26,0	27,0	28,0	29,3
11. Увоз роба и услуга (% БДП)	52,4	41,3	42,4	43,9	46,4
12. Нето извоз добара и услуга (% БДП)	-22,8	-15,3	-15,3	-15,9	-17,1
13. Нето плаћања камата према иностранству	-734	-638	-749	-845	-996
14. Текући трансфери и остали факторски нето приходи	2.453	3.407	2.830	2.753	2.710
15. Салдо текућег рачуна платног биланса	-6.086	-2.050	-2.983	-3.670	-4.696
16. Стране директне и портфолио инвестиције	1.742	1.178	1.522	1.805	2.202
17. Девизне резерве	9.225	10.407	10.947	11.312	10.843
18. Спољни дуг	21.801	22.396	23.832	25.736	27.405
19. Од чега: дуг државе	5.620	5.815	6.512	7.331	7.756
20. Од чега: деноминован у иностраној валути	21.801	22.396	23.832	25.736	27.405
21. Од чега: отплата главнице	2.119	2.971	2.861	2.746	3.176
22. Нето штедња из иностранства (% БДП)	17,8	6,5	9,0	10,5	12,6
23. Национална штедња (% БДП)	3,5	9,5	7,3	6,9	6,8
24. Домаћа штедња (% БДП)	-1,6	0,7	1,0	1,4	2,2
25. Домаћа приватна штедња (% БДП)	-2,8	2,2	1,5	1,5	1,1
26. Домаће приватне инвестиције (% БДП)	17,4	12,9	12,8	13,9	15,7
27. Домаћа јавна штедња (% БДП)	1,2	-1,5	-0,5	0,0	1,1
28. Домаће јавне инвестиције (% БДП)	3,8	3,1	3,5	3,5	3,6

**Табела 4: Фискална позиција**

<b>Исказано учешћем у БДП</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Нето позајмљивање по субсекторима</b>					
1. Општа држава	-2,5	-4,5	-4,0	-3,5	-2,4
2. Републички буџет	...	...	...	...	...
3. Локална самоуправа	...	...	...	...	...
4. Социјални фондови	...	...	...	...	...
<b>Општа држава</b>					
5. Укупни приходи	41,0	38,6	38,3	38,1	38,3
6. Укупни расходи	43,5	43,1	42,3	41,6	40,7
7. Буџетски биланс	-2,5	-4,5	-4,0	-3,5	-2,4
8. Отплата камата	0,6	0,9	1,3	1,5	1,5
9. Примарни дефицит-суфицит	-1,9	-3,6	-2,7	-2,0	-0,9
<b>Компоненте прихода</b>					
10. Порези	24,6	23,0	23,0	23,1	23,0
11. Доприноси	11,2	10,8	10,7	10,6	10,8
12. Остали приходи	5,2	4,8	4,6	4,4	4,5
13. Укупни приходи	41,0	38,6	38,3	38,1	38,3
<b>Компоненте расхода</b>					
14. Колективна потрошња	17,8	17,1	15,9	15,7	15,6
15. Социјални трансфери	18,5	19,7	19,3	18,7	17,8
16. Камате	0,6	0,9	1,3	1,5	1,5
17. Субвенције	2,8	2,3	2,3	2,3	2,2
18. Инвестиције у фиксни капитал	3,8	3,1	3,5	3,5	3,6
19. Укупни расходи	43,5	43,1	42,3	41,6	40,7

**Табела 5: Дуг опште државе**

<b>Исказано процентуалним учешћем у БДП</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
1. Бруто дуг	29,0	32,5	34,0	34,8	34,3
2. Од чега: отплата главнице	1,7	1,6	2,4	1,8	1,9
3. Промена у укупном дугу	-1,9	3,5	1,5	0,8	-0,6
<b>Доприноси промени бруто дуга</b>					
4. Примарни дефицит (суфицит)	1,9	3,6	2,7	2,0	0,9
5. Камата	0,6	0,9	1,3	1,5	1,5
6. Раст номиналног БДП	-4,7	-1,6	-2,1	-2,6	-2,9
7. Остали фактори који утичу на дуг	0,3	0,5	-0,4	-0,1	-0,1
8. Имплицитна каматна стопа на дуг (%)	2,4	3,1	4,1	4,6	4,6