

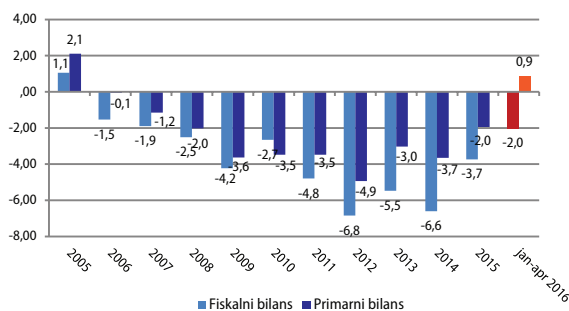
## 6. Fiskalni tokovi i politika

U periodu januar-april ostvaren je fiskalni deficit od 26,7 mlrd. dinara, tj. oko 2% (četvromesečnog) BDP-a, što je znatno manje od plana, usled snažnog rasta poreskih prihoda, jednokratne naplate neporeskih prihoda (od licenci) i odlaganja realizacije nekih rashoda (otpremnine). Realan rast poreskih prihoda za 8,1% u odnosu na isti period prethodne godine je široko rasprostranjen, budući da je povećanje zabeleženo kod svih vrsta poreza, i posledica je bržeg rasta privredne aktivnosti, a verovatno i daljeg suzbijanja sive ekonomije. Javni rashodi su u periodu januar-april zabeležili realan rast, za 7,1%, što je posledica ubrzanja realizacije nekih isplata (subvencije, roba i usluge), potencijalno motivisanih izbornim ciklusom, ali se i pored toga ocenjuje da su rashodi pod kontrolom, te da se ne očekuju veća odstupanja u odnosu na godišnji plan. Pozitivna fiskalna kretanja su nastavljena i u maju, budući da su poreski prihodi budžeta Republike nastavili dvocifreni međugodišnji rast, dok je rast rashoda nastavljen, ali nešto sporije, tako da je u tom mesecu ostvaren budžetski suficit, bez projektnih zajmova, od 1,8 mlrd. dinara. U slučaju nastavka postojećih makroekonomskih i fiskalnih trendova, konsolidovani fiskalni deficit u 2016. godini bi mogao iznositi oko 3% BDP-a, što bi predstavljalo zadovoljavajući rezultat (za 1% BDP-a manje od plana, a za 0,6% BDP-a manje od deficita u 2015.). Ukoliko fiskalni deficit bude manji od 3% BDP-a, bilo bi ekonomski opravdano razliku iskoristiti za povećanje javnih investicija. Za potpunu stabilizaciju javnih finansija neophodno je nastaviti sa smanjenjem deficita za 0,5-0,8% BDP-a godišnje, pre svega kroz smanjenje tekućih rashoda i suzbijanje sive ekonomije, dok se ne dostigne održiv nivo deficita od 0,5-1% BDP-a. Za uspeh konsolidacije ključno je u prvoj godini mandata nove Vlade završiti postupak restrukturiranja i/ili privatizacije javnih i državnih preduzeća, jer bi u suprotnom njihovi gubici u narednim godinama mogli da neutrališu pozitivne efekte fiskalne konsolidacije. Javni dug je na kraju aprila iznosio oko 75% BDP-a, a procenjuje se da će na kraju godine biti nešto iznad tog nivoa.

### Fiskalne tendencije i makroekonomske implikacije

U periodu januar-april ostvaren je fiskalni deficit od 26,7 mlrd. dinar (2% BDP-a)

**Grafikon T6-1. Srbija: Konsolidovani fiskalni bilans i primarni bilans (% BDP)<sup>1</sup>**



Izvor: Obračun QM-a<sup>2)</sup>

U periodu januar-april 2016. ostvaren je osetan rast javnih prihoda, a rast je zabeležen i na strani rashoda, tako da je konsolidovani fiskalni deficit u ovom periodu iznosio 26,7 mlrd. dinara, što je približno 2% (četvromesečnog) BDP-a. Deficit ostvaren u prvom četvromesečju je znatno manji od planiranog, pre svega zbog osetnog realnog povećanja poreskih prihoda (za 8,1%), usled rasta privredne aktivnosti, a moguće i usled suzbijanja sive ekonomije, kao i usled jednokratne naplate naknade za telekomunikacione licence. Realan rast javnih rashoda u prvom četvromesečju je od 7%, posledica je

znatnog povećanja rashoda na robu i usluge, subvencije i kamate, kao i snažnog rasta kapitalnih rashoda. Ipak, procenjuje se da je u ovom slučaju uglavnom reč o promeni unutargodišnje dinamike, te da za sada ne postoje indicije da će godišnji rashodi biti znatno veći od plana.

**Poreski prihodi u prva četiri meseca 2016. su znatno porasli**

Poreski prihodi ostvareni u periodu januar-april realno su veći za 8,1% u odnosu na isti period prošle godine, a visok sezonski rast (za 5,6%) je ostvaren i u poređenju sa poslednjim četvromesečjem 2015. godine. Rast poreskih prihoda je široko rasprostranjen, budući da je povećanje

<sup>1</sup> Primarni fiskalni bilans (bilans bez kamata) predstavlja razliku između konsolidovanih javnih prihoda i konsolidovanih javnih rashoda iz kojih su isključeni rashodi na kamate.

<sup>2</sup> Podaci za 2016. godinu predstavljaju zvaničnu projekciju Ministarstva finansija.

zabeleženo kod svih vrsta poreskih prihoda, pri čemu je najveći doprinos rastu ukupnih poreskih prihoda ostvaren po osnovu realnog rasta prihoda od PDV, akciza<sup>3</sup> i doprinosa za socijalnog osiguranje. Podaci o kretanju prihoda od PDV i akciza u maju ukazuju na nastavak pozitivnih trendova. Polazeći od unutargodišnje dinamike poreskih prihoda u prethodnim godinama, te planova i rezultata ostvarenih u 2016. godini, procenjuje se da će u slučaju nastavka postojećih trendova, poreski prihodi u 2016. biti za oko 1% BDP-a veći od plana, što se ocenjuje kao pozitivno.

**...po osnovu brzog rasta  
privredne aktivnosti  
i suzbijanja sive  
ekonomije**

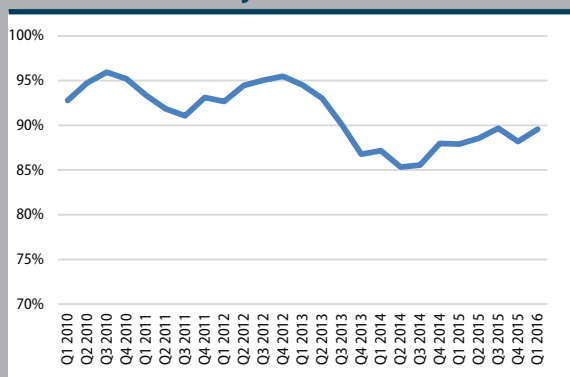
Rast prihoda od PDV i akciza u velikoj meri koincidira sa podacima o rastu prometa, dok rast je prihoda od poreza na dohodak i doprinosa delom posledica blagog poboljšanja na tržištu rada. Stoga se ocenjuje da je rast poreskih prihoda, i u odnosu na prošlu godinu, kao i u odnosu na plan za 2016. posledica brzog rasta privredne aktivnosti i odgovarajućih makroekonomskih poreskih osnovica (potrošnje, dohodaka), ali verovatno i suzbijanja sive ekonomije, budući da se povećanjem stope rasta BDP-a u 2016. sa 1,7% na 2,5% ne objasniti celokupan rast poreskih prihoda (povećanje stope rasta BDP-a za 0,8 pp implicira rast poreskih prihoda za oko 0,3% BDP).

### Okvir 1. Efikasnost naplate PDV-a

Od sredine 2014. godine uočava se brži rast poreskih prihoda nego što bi se moglo očekivati, shodno dinamici drugih makroekonomskih i fiskalnih pokazatelja, te se razlika objašnjava efektima suzbijanja sive ekonomije. To je predstavljalo posledicu primene nekih *ad hoc* mera (češća kontrola izdavanja fiskalnih računa i sl), kao i nekih sistemskih mera, koje su dovele do smanjenja koristi i povećanja troškova poslovanja u svojoj zoni (fleksibilizacija tržišta rada, reforma i pooštavanje kaznene politike za neplaćanje poreza i dr.). Shodno tome, procenjeno je da je u 2015. godini ostvaren rast poreskih prihoda od preko 1% BDP-a po osnovu suzbijanja sive ekonomije, dok ranije studije pokazuju da je potencijal u tom pogledu veći, te da se sistemskim merama na suzbijanju sive ekonomije u srednjem roku mogu ostvariti dodatni poreski prihod od još oko 1% BDP-a godišnje.

U tom pogledu, posebno je bitan trend naplate PDV-a, budući da je reč o pojedinačno najznačajnijem izvoru javnih prihoda (gotovo četvrtina ukupnih prihoda se ostvaruje po ovom osnovu). Osim toga, suzbijanjem sive ekonomije u domenu prometa dobara i usluga, smanjuje se mogućnost finansiranja drugih pojava oblika sive ekonomije, kao što je rad na crno. Jedan od načina za praćenje trendova u efikasnosti naplate PDV-a odnosi se na računanje koeficijenta C-efikasnosti, kojim se *de facto* vrši poređenje (računa količnik) stvarno naplaćenog PDV-a i PDV koji bi trebalo da bude naplaćen, polazeći od pretpostavke da je celokupna lična potrošnja domaćinstava (komponenta C, u rashodnoj strukturi BDP-a) oporeziva PDV-om, po prosečnoj stopi, koja se pak računa na osnovu zakonskih PDV stopa i strukture potrošnje domaćinstava.

### Grafikon T6-2: Anualizovani koeficijent C-efikasnosti u Srbiji



Izvor: Obračun QM-a

Rezultati prikazani na Grafikonu T6-2 ukazuju da je od sredine 2014. godine došlo do rasta efikasnosti naplate PDV, ali da je u poslednja dva kvartala rast efikasnosti naplate PDV-a usporen, iako je efikasnost i dalje znatno ispod nivoa na kojem je bila 2012. godine, pre nego što je došlo do znatnijeg pada finansijske discipline. To može predstavljati posledicu ponovnog otpisa starih poreskih dugova i ublažavanja kaznene politike za neplaćanje poreza, krajem 2015. godine, kao i delovanja drugih faktora. Tako ovi rezultati takođe mogu ukazivati i na to da su dometi do sada primenjenih mera u dobroj meri iscrpljeni, te da je za oset-

<sup>3</sup> Međugodišnji rast prihoda od akciza je ostvaren i kada se isključi efekat uvođenja akciza na električnu energiju, pri čemu je to posledica znatnog rasta prihoda od akciza na naftne derivate, dok je kod prihoda od akciza na duvanske prerađevine zabeležen umeren realan pad.

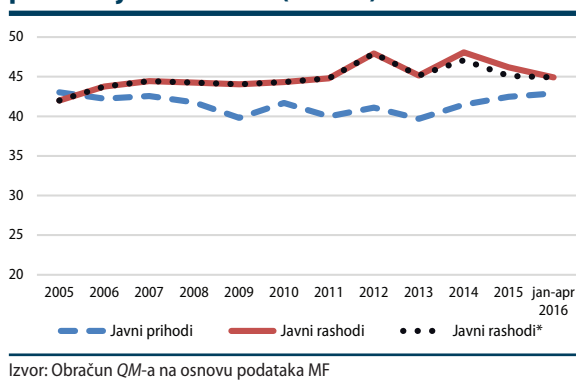
niji dalji napredak u suzbijanju sive ekonomije i neplaćanja poreza, pored neutralisanja poslednjih mera kojima je kaznena politika ublažena, potrebno intenzivirati aktivnosti na temeljnoj reformi Poreske uprave, od čije efikasnosti direktno zavisi stopa naplate PDV-a.

### Neporeski prihodi su visoki, usled jednokratnih prihoda od prodaje licenci

Neporeski prihodi su u prva četiri meseca 2016. godine takođe zabeležili snažan, realan sezonski rast u odnosu na prethodno četvromesečje (za 18%), što je pre svega posledica naplate 12,8 mlrd. dinara prihoda od prodaje licence za telekomunikacione frekvencije, ali i niske osnove za poređenje, budući da je najveći deo neporeskih prihoda u 2015. naplaćen već početkom te godine. U odnosu na isti period prethodne godine zabeležen je njihov blagi realan pad, takođe zbog pomenute dinamike naplate neporeskih prihoda u prošloj godini. Iako su neporeski prihodi u periodu januar-april veći od očekivanih, polazeći od unutargodišnje dinamike u prethodnim godinama, procenjuje se da će na nivou cele godine oni biti na planiranom nivou.

### Javni rashodi su u prva četiri meseca ostvarili osetan rast

**Grafikon T6-3. Srbija: Konsolidovani javni prihodi i javni rashodi (% BDP)<sup>4</sup>**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

s obzirom da je prvi kvartal 2015. bio predizborni, kao pozitivno se ocenjuje to što nije došlo do trajnog povećanja rashoda (npr. povećanje plata, penzija, subvencija i dr.). Budući da proces racionalizacije broja zaposlenih ne ide u skladu sa planiranom dinamikom, rashodi na otpremnine su ovom periodu su bili manji od planiranih (za oko 5 mlrd. dinara), što je uticalo da rast rashoda bude manji nego što bi bio da su rashodi na otpremnine realizovani u skladu sa planom. Kapitalni rashodi su u prva četiri meseca 2016. bili realno veći za 31% u odnosu na isti period prethodne godine, a visok realan (sezonski) rast, za 12,9%, ostvaren je i u odnosu na prethodno četvromesečje, što ukazuje na nastavak trenda efikasnije realizacije infrastrukturnih projekata, započetog sredinom prošle godine. Ipak, i ako budu realizovani u skladu sa planom, kapitalni rashodi će u 2016. godini iznositi oko 2,9% BDP-a, što je za oko 1,5% BDP-a manje od proseka zemalja Centralne i Istočne Evrope i nivoa koji je potreban za osetnije unapređenje kvaliteta infrastrukture. Ako se pozitivni trendovi nastave, i proceni se da bi fiskalni deficit u 2016. godini mogao biti manji od 3% BDP-a, razliku bi bilo opravdano iskoristiti za povećanje javnih investicija (npr. otpočinjanje realizacije nekog od infrastrukturnih projekata za koje je projektna dokumentacija spremna ili se može spremati u kratkom roku). Na taj način bi se dao dodatni podsticaj rastu privredne aktivnosti, budući da uticaj javnih investicija na BDP nije zanemarljiv, a da se time ne utiče na kredibilitet fiskalne konsolidacije, jer bi se fiskalni deficit od 3% BDP-a u ovoj godini mogao smatrati zadovoljavajućim rezultatom. Rashodi na zaposlene i na penzije su nastavili blagi realan pad (za 1% i 0,4% respektivno), usled nastavka politike zamrzavanja zapošljavanja u javnom sektoru, otpočinjanja procesa racionalizacije broja zaposlenih i postepenog delovanja efekata parametarske penzijske reforme iz sredine 2014. godine.

<sup>4</sup> Javni rashodi\* su korigovani za jednokratne izdatke na subvencije i penzije u decembru 2014. i 2015. godine

<sup>5</sup> Kao osnov za poređenje u odnosu na četvromesečje korišćen je iznos korigovanih javnih rashoda u periodu septembar-decembar 2015, što znači da su isključeni veliki jednokratni izdaci po osnovu preuzimanja duga prema penzionerima i duga Srbijagasa prema Gazpromu. U odnosu na nekorigovani iznos, javni rashodi su u prva četiri meseca 2016. ostvarili realan sezonski rast od 1% u odnosu na prethodni četvromesečni period.

**Pozitivna fiskalna kretanja su nastavljena i u maju**

Pozitivna fiskalna kretanja su nastavljena i u maju. Tako su u tom mesecu prihodi budžeta Republike bili za oko 12,3% realno veći nego u istom mesecu prethodne godine, pre svega po osnovu snažnog međugodišnjeg rasta prihoda od PDV i akciza, ali dok je na strani rashoda takođe zabeležen rast (2,3%), ali znatno sporiji nego u prethodnim mesecima. Posledično, u maju je ostvaren suficit u budžetu Republike od 1,8 mlrd. dinara, dok je na nivou prvih pet meseci ostvaren deficit budžeta Republike od 11,2 mlrd. dinara (bez projektnih zajmova), dok se sa rashodima realizovanim iz projektnih zajmova deficit budžeta Republike procenjuje na oko 22 mlrd. dinara, što je znatno manje u odnosu na plan.

Kao i u prethodnim godinama, u budžetima lokalnih samouprava je u prva četiri meseca 2016. ostvaren konsolidovani suficit, od 1,5 mlrd. dinara, što ukazuje na postojanje sistemskog odstupanja prihoda kojima lokalne samouprave raspolažu i funkcija koje obavljaju. Shodno tome, neophodno je već na početku mandata Vlade i Parlamenta, usvojiti predloženi nacrt Zakona o finansiranju lokalnih samouprava, kojim bi ova neravnoteža bila otklonjena, a lokalne samouprave bile sistemski podstaknute na efektivnije ubiranje izvornih prihoda i produktivnije trošnje sredstava, pre svega kroz povećanje javnih investicija.

**Ako se nastave postojeći trendovi fiskalni deficit bi u 2016. mogao iznositi oko 3% BDP-a**

Ako se makroekonomski i fiskalni trendovi ostvareni u prva četiri meseca 2016. godine nastave, te da ne dođe do vanrednih izdataka, procenjuje se da će konsolidovani fiskalni deficit u ovoj godini biti za oko 1% BDP-a manji od planiranog, tj. da će iznositi oko 3% BDP-a. To bi predstavljalo zadovoljavajući nastavak fiskalnog prilagođavanja, budući da bi u tom slučaju deficit u 2016. bio za oko 0,7% BDP-a manji nego u 2015. godini. Kao pozitivno se ocenjuje i to što bi se dalje fiskalno prilagođavanje ostvarivalo kroz rast poreskih prihoda, bez povećanja poreskih stopa.

**Za trajnu stabilizaciju neophodno je deficit spustiti na 0,5-1% BDP-a u naredne tri godine**

Ipak, fiskalni deficit od 3% BDP-a i dalje ne obezbeđuje dugoročnu stabilizaciju i obaranje nivoa javnog duga. Za trajnu stabilizaciju javnih finansija neophodno je u naredne tri godine fiskalni deficit spustiti na oko 0,5-1% BDP-a, i to pre svega kroz smanjenje tekuće potrošnje, smanjenjem rashoda na penzije i plate, kroz njihovo nominalno zamrzavanje i dovršetak racionalizacije broja zaposlenih, kao i kroz smanjenje rashoda na subvencije, kao i putem daljeg povećanja poreskih prihoda, kroz efikasniju naplatu poreza (suzbijanje sive ekonomije) i jačanje finansijske discipline. Istovremeno je potrebno povećavati kapitalne rashode za oko 0,5% BDP-a godišnje, dok ne dostignu nivo od 4,5% BDP-a, pri tome vodeći računa dinamici približavanja ciljanom fiskalnom deficitu. Pored toga, uspeh u konsolidaciji javnih finansija suštinski zavisi od toga koliko će se brzo i temeljno sprovesti restrukturiranje i/ili privatizacija javnih, društvenih i državnih preduzeća. S obzirom da je reč o potencijalno velikim generatorima kvazifiskalnog deficita, koji bi se nakon toga prelio i na državni budžet, a imajući u vidu da je u prethodnom periodu u ovom pogledu nedovoljno urađeno, neophodno je da ovaj segment reformi bude postavljen kao ključni prioritet u prvoj godini mandata Vlade. Takođe bi bilo adekvatno da nova Vlada već na početku definiše kvantitativne fiskalne ciljeve koje želi da ostvari do kraja mandata, kao i mere kojima namerava da te ciljeve ostvari, te vremensku dinamiku njihove realizacije. To bi, uz obavezivanje na nastavak aktivnosti na realizaciji programa sa MMF-om, imalo pozitivan efekat na kredibilitet procesa fiskalne konsolidacije, a zatim i na kreditni rejting zemlje i uslove zaduživanja.

**Analiza kretanja javnog duga****Javni dug Srbije na aprila 2016. iznosio je 24,3 mlrd. evra (73,7% BDP-a)...**

Na kraju aprila 2016. godine javni dug Srbije iznosio je 24,3 mlrd. evra (73,7% BDP), a uključujući i negarantovani dug lokalnih zajednica oko 75% BDP-a.

**...a sa dugom lokalnih zajednica – 75% BDP-a**

Javni dug je na kraju aprila 2016. bio za oko 540 miliona evra niži nego na kraju 2015. godine, što je posledica niskog deficita u navedenom periodu (koji je iznosio oko 200 miliona evra), koji je (kao i dospele glavnice dugova) finansiran iz prethodno formiranih depozita države, kao i usporavanja zaduživanja države pred izbore, usled rasta rizika. Na pad javnog duga uticala je i osetna apresijacija dinara prema dolaru, za preko 3% od početka godine (usled čega je dug nominalno smanjen za oko 200 miliona evra), kao i smanjenje indirektnih obaveza države (za oko 100 miliona evra). Iako indirektni dug nastavlja da pada, fundamentalni uzroci njegovog prethodnog rasta još uvek nisu otklonjeni, budući da poslovno-finansijsko restrukturiranje preduzeća koja su bila

najveći uzroci rasta indirektnog duga (Srbijagas, petrohemijski kompleks, EPS, RTB Bor i dr.) nije izvršeno, a u nekim slučajevima ni započeto. Na relativni pad javnog duga, pored navedenih faktora uticao je i rast BDP-a ostvaren u prva četiri meseca 2016. godine.

Stabilizacija poslovanja nekih od navedenih preduzeća je u bitnoj meri posledica niske cene energenata (Srbijagas, petrohemijski kompleks). S obzirom da je svetska cena gasa relativno volatilna, a da je znatan deo indirektnog javnog duga nastao usled finansiranja prodaje gasa krajnjim korisnicima u prethodnim godinama po ceni ispod tržišne, iz perspektive efikasnosti, ali i pravičnosti bi bilo opravdano uštede koje se sada ostvaruju po osnovu niske cene gasa delom iskoristiti za prebacivanje dela tereta finansiranja starih dugova sa budžeta Republike na Srbijagas, umesto za dalje smanjenje cene. Na ovaj način bi se teret finansiranja starih dugova delimično prebacio sa svih poreskih obveznika, na tekuće potrošače gasa, od kojih je najveći deo njih u prethodnim godinama i ostvarivao koristi po osnovu potrošnje gasa po ceni ispod tržišne.

**Preporučuje se olakšavanje kupovine državnih obveznica od strane građana**

S obzirom na relativni višak likvidnosti u finansijskom sektoru, usled čega su kamatne stope na depozite u bankama niske, bilo bi opravdano olakšati kupovinu državnih obveznica od strane građana (npr. preko komercijalnih banaka). Time bi se dodatno povećala tražnja za državnim obveznicama, što bi se pozitivno odrazilo na troškove finansiranja države, a građanima bi se učinila dostupnija mogućnost plasiranja štednje u isplativije finansijske instrumente od bankarskih depozita.

**Tabela T6-4. Srbija: Javni dug<sup>1</sup> 2000-2016.**

	Kretanje javnog duga Republike Srbije u milijardama evra												
	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	april 2016
I. Ukupne direktne obaveze	14,2	9,6	8,6	8,0	7,9	8,5	10,5	12,4	15,1	17,3	20,2	22,4	22,0
Unutrašnji dug	4,1	4,3	3,8	3,4	3,2	4,1	4,6	5,1	6,5	7,0	8,2	9,1	8,9
Spoljni dug	10,1	5,4	4,7	4,6	4,7	4,4	5,9	7,2	8,6	10,2	12,0	13,4	13,1
II. Indirektne obaveze	-	0,7	0,8	0,8	0,9	1,4	1,7	2,1	2,6	2,81	2,5	2,4	2,3
<b>III. Javni dug (I+II+III)</b>	<b>14,2</b>	<b>10,3</b>	<b>9,4</b>	<b>8,9</b>	<b>8,8</b>	<b>9,8</b>	<b>12,2</b>	<b>14,5</b>	<b>17,7</b>	<b>20,1</b>	<b>22,8</b>	<b>24,8</b>	<b>24,3</b>
<b>Javni dug/BDP (MF)</b>	<b>201,2%</b>	<b>50,2%</b>	<b>35,9%</b>	<b>29,9%</b>	<b>28,3%</b>	<b>32,8%</b>	<b>41,8%</b>	<b>45,4%</b>	<b>56,2%</b>	<b>59,6%</b>	<b>70,4%</b>	<b>75,5%</b>	<b>71,3%</b>
<b>Javni dug/BDP (OM)<sup>3</sup></b>	<b>169,3%</b>	<b>52,1%</b>	<b>36,1%</b>	<b>29,9%</b>	<b>28,3%</b>	<b>32,8%</b>	<b>41,9%</b>	<b>44,4%</b>	<b>56,1%</b>	<b>59,4%</b>	<b>70,4%</b>	<b>75,6%</b>	<b>73,7%</b>

1) Prema Zakonu o javnom dugu, javni dug obuhvata dug Republike koji nastaje po osnovu ugovora koji zaključuje Republika, po osnovu hartija od vrednosti, po osnovu ugovora, odnosno sporazuma kojim su reprogramirane obaveze koje je Republika preuzela po ranije zaključenim ugovorima, kao i emitovanim hartijama od vrednosti po posebnim zakonima, dug Republike koji nastaje po osnovu date garancije Republike ili po osnovu neposrednog preuzimanja obaveze u svojstvu dužnika za isplatu duga po osnovu date garancije, odnosno po osnovu kontragarancije koju daje Republika, dug lokalne vlasti za koje je Republika dala garanciju.

2) Procena Ministarstva finansija Republike Srbije

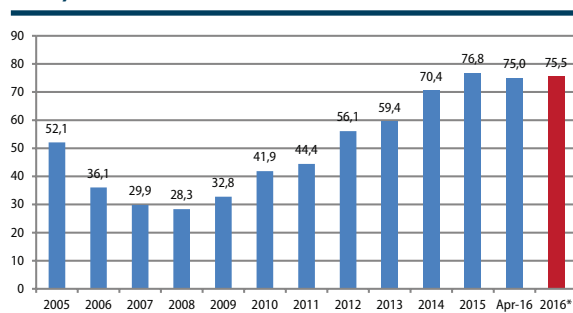
3) Procena QM (Kao osnov za poređenje koristi se suma nominalnog BDP u tekućem i u prethodna tri kvartala)

Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

**Javni dug na kraju 2016. mogao bi da iznosi oko 75,5% BDP-a**

Smanjenje javnog duga ostvareno u prva četiri meseca 2016. godine većim delom je posledica delovanja privremenih i egzogenih faktora (finansiranje obaveza iz formiranih depozita, apresijacija kursa dinara prema dolaru i dr.). Stoga ukoliko fiskalni deficit u 2016. godini bude iznosio oko 3% BDP-a i bude finansiran novim zaduživanjem, a revidirane procene privrednog rasta budu ostvarene, te se nastavi blaga depresijacija dinara prema evru (za 1% do kraja godine), i ne bude većih oscilacija kursa prema dolaru, kao ni ponovnog rasta garantovanog duga, javni dug Srbije na kraju godine bi mogao iznositi oko 74% BDP-a, a sa dugom lokalnih zajednica preko 75,5% BDP-a. Eventualno preuzimanje dugova nekih državnih ili društvenih preduzeća ili izdavanje novih garancija za njihovo zaduživanje, učinilo bi da javni dug na kraju godine bude srazmerno veći od navedene procene.

**Grafikon T 6-5. Kretanje javnog duga Srbije (% BDP)**



Izvor: Obračun QM-a

