



ZA BOLJE USLOVE  
POSLOVANJA

## INSTITUCIONALNA TRAZNJA ZA DRZAVNIM HARTIJAMA OD VREDNOSTI: OGRANICENJA I MOGUĆNOSTI



## INSTITUTIONAL DEMAND FOR GOVERNMENT SECURITIES: CONSTRAINTS AND OPPORTUNITIES

Izvor: [www.gdeinvestirati.com/Tanjug, 07. 12. 2012](http://www.gdeinvestirati.com/Tanjug, 07. 12. 2012).

### RIZIK: JAVNI DUG SRBIJE, PORED TOGA ŠTO JE VISOK, NAJVEĆIM JE DELOM IZRAŽEN U EVRIMA

Javni dug Srbije, pored toga što je visok, ima i jako nepovoljnu strukturu jer je najvećim delom izražen u evrima i nalazi se u rukama stranih investitora zbog čega je neophodno raditi na razvoju domaćeg tržišta hartija od vrednosti, ocenjeno je danas posle okruglog stola "Institucionalna tražnja za državnim hartijama od vrednosti - ograničenja i mogućnosti".



Direktor Komisije za hartije od vrednosti Zoran Ćirović istakao je, u izjavi posle skupa u organizaciji Ekonomskog instituta i USAID-a, da je javni dug trenutno na nivou od 57,5 odsto bruto domaćeg proizvoda i da je više od 80 odsto tog duga u evrima što je nepovoljno.

On je ocenio da država treba da nađe prostor da dalje zaduživanje bude uglavnom u domaćoj valuti i na što duži rok, i to na domaćem tržištu, a u perspektivi da emituje dinarske obveznice i u inostranstvu.

Kako je naglasio Ćirović, struktura investitora u državne hartije od vrednosti je vrlo uska - to su uglavnom banke, zatim privatni penzijski fondovi, osiguravajuće kuće i donekle investicioni fondovi.

"Pored ovih profesionalnih investitora vrlo bi bilo važno imati veće učešće stanovništva koje bi jedan deo štednje iz banaka moglo da usmeri ka finansijskom tržištu i jednim delom i ka državnim obveznicama", naveo je on.

Ćirović je napomenuo i da se država izdavanjem evroobveznica zadužila pod povoljnim uslovima, ali da je bitno i da se kreiraju uslovi za domaću tražnju, pored stranih investitora.

Profesor Ekonomskog fakulteta u Beogradu Boško Živković naglasio je da je na dugi rok opasno što je javni dug Srbije većim delom spoljni dug i denominovan u evrima.

"Možete uporediti Japan i Grčku - oni imaju slične nivoe zaduženosti, ali japanski dug je u rukama Japanaca, a grčki dug je bio pretežno u rukama stranaca", ukazao je Živković ističući da je zato potrebno naći rešenja da se zaduživanje države učini što manje rizičnim.

Prema njegovim rečima, rešenje je da se razvija domaće tržište javnog duga, što je dobro ne samo za državu, koja na taj način izbegava rizik da jednog dana uđe u 'grčki scenario', već i za stanovništvo i preduzeća.

Živković, koji je i saradnik Ekonomskog instituta, ocenio je da bi kumulacija "štednje iz predostrožnosti", odnosno ulaganja u penzijske fondove, fondove životnog i zdravstvenog osiguranja, u sadejstvu sa emitovanjem dobrih državnih hartija od vrednosti dalo dobre rezultate.



**ZA BOLJE USLOVE  
POSLOVANJA**

## **INSTITUCIONALNA TRAZNJA ZA DRZAVNIM HARTIJAMA OD VREDNOSTI: OGRANICENJA I MOGUĆNOSTI**



## **INSTITUTIONAL DEMAND FOR GOVERNMENT SECURITIES: CONSTRAINTS AND OPPORTUNITIES**

On je naveo i da je moguće napraviti dinarsku obveznicu koja bi pratila inflaciju i da u tom pogledu postoje dobra iskustva drugih zemalja.

Direktor Sektora trezora u "Banci Inteza" Bojan Lečić izjavio je da je preduslov da banke više ulažu u državne hartije od vrednosti - dugoročna makroekonomska stabilnost, odnosno održivost budžetskog deficita i javnog duga, kao i stabilne i predvidive stope inflacije i kursa. U tom slučaju banke bi se odlučile da plasiraju sredstva sa dužim rokovima dospeća i sa nižim kamatnim stopama, rekao je Lečić i dodao da bi bankama više odgovarala obveznice vezane za kurs nego za inflaciju.