

## 6. Fiskalni tokovi i politika

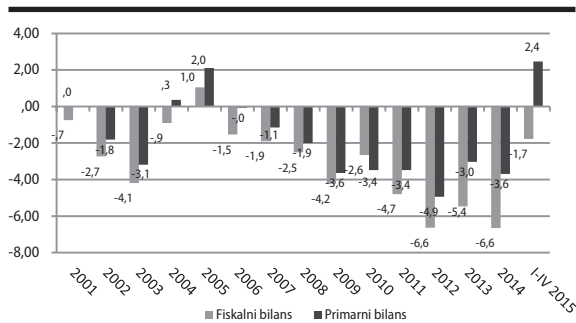
Fiskalni deficit u prva četiri meseca 2015. iznosi 22 mlrd. dinara (1,8% BDP), što je znatno bolje nego prethodno godine, ali i od plana za 2015. godinu. Poboljšanje u odnosu na prethodnu godinu najvećim delom je posledica smanjenja plata i penzija, kao i manjih subvencija za pokrivanje gubitaka u javnim preduzećima i bankama. Poboljšanje u odnosu na plan najvećim dominantno je rezultat jednokratnih i privremenih faktora - agresivna naplata dividendi javnih preduzeća, naplata prihoda od Agencije za osiguranje depozita, vanredni prihodi od prodaje licence za 4G mrežu i slaba realizacija javnih investicija. Na bolji fiskalni rezultat u odnosu na plan uticalo je i dalje intenziviranje aktivnosti na suzbijanju sive ekonomije, tako da prihodi od PDV nastavljaju da rastu, a za razliku od prethodnih kvartala, zabeležen je i znatan rast prihoda od akciza na duvan, tako da su ukupni poreski prihodi u ovom periodu bili za oko 2% veći od planiranih. Javni rashodi očekivano opadaju, usled ušteta na platama i penzijama, ali i izrazito slabe realizacije javnih investicija, koje su u prva četiri meseca 2015. iznosili svega 1,5% BDP. U slučaju nastavka postojećih trendova, procenjuje se da bi fiskalni deficit u 2015. mogao iznositi oko 4,5-4,7% BDP-a, što je za oko 1,2-1,4% BDP bolje od plana. Ipak, znatan deo tog poboljšanja je jednokratnog ili privremenog karaktera, tako da se trajno (strukturno) poboljšanje u odnosu na plan procenjuje na oko 0,6% BDP na godišnjem nivou. Taj rezultat se ocenjuje kao pozitivan, budući da je i inicijalni plan podrazumevao znatno fiskalno prilagođavanje, ali je to poboljšanje još uvek relativno malo u odnosu na visinu deficita, i neizvesno (u pogledu održivosti), jer predstavnici Vlade već sada najavljuju moguće revidiranje glavnih mera fiskalne konsolidacije koje su dovele do smanjenja deficita. Bolji rezultat od plana bi trebalo iskoristiti za brže smanjenje deficita i finansiranje javnih investicija, koje imaju znatno veći uticaj na privrednu aktivnost od tekuće potrošnje. Javni dug (uključujući i dug lokalnih samouprava) je na kraju aprila iznosio oko 76,6% BDP-a. Procenjuje se da će na kraju godine, javni dug iznositi oko 80% BDP-a.

### Opšte tendencije i makroekonomske implikacije

**Fiskalni deficit u prva četiri meseca 2015. iznosi 22 mlrd. dinara (oko 1,8% BDP-a)**

U periodu januar-april 2015. ostvaren je konsolidovani fiskalni deficit od 22 mlrd. dinara, što je približno 1,8% četvoromesečnog BDP-a. U istom periodu ostvaren je primarni suficit od 30 mlrd. dinara (2,5% četvoromesečnog BDP-a).<sup>1</sup>

**Grafikon T6-1. Srbija: Konsolidovani fiskalni bilans i primarni bilans (% BDP)<sup>2</sup>**



Izvor: Obračun QM-a

**Fiskalni deficit je znatno manji od planiranog...**

U prethodnim godinama je deficit u prva četiri meseca u proseku iznosio oko 31% godišnjeg deficita. Da je takva dinamika ostvarena i u 2015. konsolidovani deficit bi iznosio oko 72 mlrd. dinara, što znači da je u periodu januar-april 2015. godine fiskalni rezultat značajno bolji od plana. Ipak, procenjuje se da je znatan deo smanjenja deficita u odnosu na plan posledica delovanja većeg broja jednokratnih ili privremenih (neodrživih) faktora, od kojih su najznačajniji: *i)* agresivna naplata dividendi od javnih i državnih preduzeća već na početku godine u iznosu od 17 mlrd. dinara – kada bi se taj prihod

ravnomerno raspodelio na celu godinu, prihodi u prva četiri meseca bi po ovom osnovu bili manji za 11 mlrd. dinara, *ii)* nekoliko većih jednokratnih prihoda - prodaja licence za 4G mrežu za

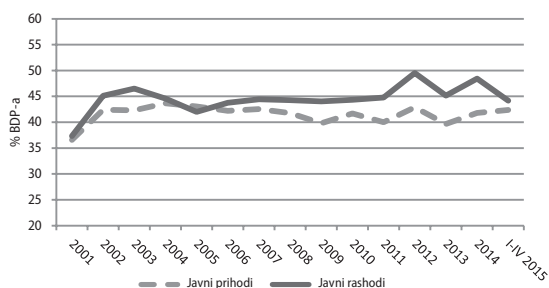
<sup>1</sup> Analize fiskalnih kretanja zasnovane su na podacima Ministarstva finansija (MF) o javnim prihodima, javnim rashodima i javnom dugu, kao i na drugim raspoloživim podacima o makroekonomskim kretanjima.

<sup>2</sup> Primarni fiskalni bilans (bilans bez kamata) predstavlja razliku između konsolidovanih javnih prihoda i konsolidovanih javnih rashoda iz kojih su isključeni rashodi na kamate.

## 6. Fiskalni tokovi i politika

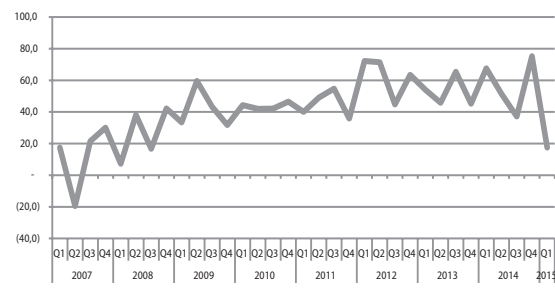
2,5 mlrd. dinara, uplata 7 mlrd. dinara od strane Agencije za osiguranje depozita u budžet, *iii*) slabije realizacije javnih investicija – da je njihova realizacija u prva četiri meseca 2015. bila na nivou proseka prethodnih godina, kapitalni rashodi bi u prva četiri meseca bili za oko 8-10 mlrd. dinara veći od postojeće realizacije (uštete na kapitalnim rashodima se smatraju izrazito nepovoljnim po privredni rast i zato se procenjuje da njihovo održavanje na ovako niskom nivou nije održivo). Shodno navedenom, kada se isključi delovanje navedenih jednokratnih ili privremenih/neodrživih faktora, fiskalni deficit u prva četiri meseca iznosi preko 50 mlrd. dinara, što je i dalje bolje u odnosu na plan i ta razlika se u velikoj meri može pripisati suzbijanju sive ekonomije, a u određenoj meri i uštedama na drugim rashodima (za robu i usluge, subvencije i sl.).

**Grafikon T6-2. Srbija: Konsolidovani javni prihodi i javni rashodi (% BDP)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

**Grafikon T6-3. Srbija: Desezonirani fiskalni deficit (mlrd. RSD, u cenama iz 2013.)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

**...usled suzbijanja sive ekonomije, ali i delovanja jednokratnih i privremenih faktora**

**Deficit budžeta Republike u maju iznosi 5,2 mlrd. dinara, što je manje od plana**

**Deficit bi u 2015. godini mogao iznositi oko 4,5-4,7% BDP-a, što je za oko 1,2-1,4% BDP-a bolje od plana, odnosno za oko 2% bolje od ostvarenja u prethodnoj godini**

Kretanja poreskih prihoda ukazuju da je u prva četiri meseca nastavljeno intenzivno delovanje države na suzbijanju sive ekonomije, usled čega je nastavljen rast prihoda od PDV. Trend osetnijeg rasta prihoda od PDV je nastavljen i u maju. Za razliku od prethodnih kvartala, u prvim mesecima 2015. intenzivirane su aktivnosti i na suzbijanju šverca akciznih proizvoda (pre svega duvanskih), što je uticalo na snažan rast prihoda po ovom osnovu. Smanjenje neformalnog prometa uticalo je i na smanjenje isplata zarada „na crno“, usled čega rastu i prihodi od doprinosa.

Podaci za budžet Republike pokazuju da je u maju ostvaren deficit od 5,2 mlrd. dinara, što je znatno manje u odnosu na plan, kao i u odnosu na deficit ostvaren u istom mesecu prethodne godine. Relativno mali deficit ostvaren u maju posledica je daljeg rasta prihoda i dodatnih ušteta na rashodima. Rast prihoda budžeta Republike u maju duguje se pre svega osetnom rastu prihoda od PDV i neporeskih prihoda. Neporeski prihodi su u maju 2015. bili za 2,4 mlrd. dinara veći nego u istom mesecu prethodne godine. To ukazuje na nastavak agresivne naplate dividendi i drugih neporeskih prihoda, što se smatra dugoročno neodrživim. Uštete na rashodima budžeta Republike ostvarene u maju posledica su odlaganja pojedinih isplata za početak juna. Tako su u maju rashodi na plate i transfere drugim nivoima države, kamate, kao i kapitalni rashodi bili znatno manji u odnosu na isti period prošle godine. Da su kapitalni rashodi u maju realizovani u skladu sa planom, deficit budžeta Republike bi u tom mesecu bio veći za oko 3 mlrd. dinara. Stoga se ocenjuje da je u maju nastavljen trend umerenog poboljšanja fiskalnih trendova u odnosu na plan, ali da je deo tog poboljšanja, kao i u prethodnim mesecima, posledica delovanja jednokratnih i privremenih faktora.

Procenjuje se da će navedeni i dodatni faktori uticati na to da ukupan godišnji deficit bude manji od planiranog. U slučaju nastavka trendova u naplati poreza iz prva četiri meseca, poreski prihodi bi u 2015. mogli biti za oko 2% veći od plana, što na godišnjem nivou iznosi oko 25 mlrd. dinara (0,6% BDP-a). S obzirom da su kapitalni rashodi u prva četiri meseca znatno manji od planiranih, a da se negativni trendovi u tom pogledu nastavljaju i u maju, može se očekivati da na nivou cele godine realan rast kapitalnih rashoda bude znatno manji od planiranih 20%. Ako bi u 2015. godini bio ostvaren realan rast kapitalnih rashoda od 5-10%, što u ovom trenutku deluje ambiciozno, ukupni kapitalnih rashodi na nivou godine bi bili za oko 0,3% BDP manji od plana. Osim toga, navedeni vanredni/jednokratni prihodi i intenzivna naplata dividendi od javnih preduzeća će takođe uticati da prihodi u 2015. budu za 0,3-0,4% BDP veći od plana. Shodno tome, procenjuje se da bi, pod pretpostavkom da se postojeći trendovi nastave i da ne bude vanrednih

dogadaja i velikih promena u ekonomskoj politici, fiskalni deficit u 2015. godini mogao biti za oko 1,2-1,4% BDP-a manji od planiranog, i da iznosi oko 4,5-4,7% BDP-a.

**Trajno (strukturno) smanjenje deficita u odnosu na plan je manje i iznosi oko 0,6% BDP**

Ipak, s obzirom da se veliki deo ovog odstupanja objašnjava faktorima koji su ili jednokratni ili privremeni, procenjuje se da je trajno (strukturno) poboljšanje fiskalne pozicije zemlje (u odnosu na plan) znatno manje, i da iznosi oko 0,6% BDP. Smanjenje strukturnog deficita u odnosu na plan za 20-25 mlrd. dinara (oko 0,5% BDP-a), odnosi se pre svega na suzbijanje sive ekonomije i predstavlja povoljan rezultat, jer je i inicijalni plan podrazumevao relativno snažno fiskalno prilagođavanje. Ipak, to strukturno poboljšanje fiskalne pozicije zemlje je za sada još uvek neizvesno i relativno je malo u odnosu na još uvek visok deficit (i uz fiskalni deficit od 5% BDP, Srbija bi bila jedna od zemalja sa najvećim fiskalnim deficitom u Evropi). Stoga se ocenjuje da dosadašnja fiskalna kretanja ne otvaraju prostor za revidiranje mera fiskalne konsolidacije (revidiranje smanjenja plata i penzija i sl.) u 2015. godini, tim pre jer postoji rizik da neke od mera koje su dogovorene ne budu i realizovane (akciza na struju, restrukturiranje i privatizacija javnih i državnih preduzeća i sl.), što dovodi do mogućnosti nastanka fiskalnih rizika u drugom delu ove godine, kao i u 2016. godini. Osim toga, i u slučaju da smanjenje strukturnog deficita bude i nešto veće, razliku bi trebalo usmeriti na brže smanjenje deficita (čak bi i deficit od 4,5% BDP-a u 2015. godini bio jedan od najviših u Evropi) i na finansiranje javnih investicija, koje imaju znatno veći pozitivan efekat na privrednu aktivnost, od tekuće potrošnje. S druge strane privid značajnog poboljšanja fiskalne pozicije zemlje u prvim mesecima 2015. godine koji je stvoren u javnosti utiče na rast očekivanja građana, što povratno povećava pritisak na državu da poveća izdatke i/ili da se odustane od nekih mera fiskalne konsolidacije i smanjuje izgled za sprovođenje nekih od bitnih strukturnih reformi (racionalizacija broja zaposlenih, restrukturiranje i privatizacija javnih i državnih preduzeća i dr.)

## Analiza dinamike i strukture javnih prihoda i javnih rashoda

Javni prihodi su u prva četiri meseca 2015. zabeležili realan rast od 6,7% u odnosu na isti period prethodne godine. Znatno međugodišnji rast javnih prihoda posledica je pre svega snažnog povećanja neporeskih prihoda, dok su poreski prihodi zabeležili manji međugodišnji rast, i to pre svega usled osetnijeg porasta prihoda od akciza, kao i rasta prihoda od PDV.

**Javni prihodi rastu, usled snažnog povećanja neporeskih prihoda...**

Najveći doprinos rastu javni prihoda u 2015. godini dao je porast neporeskih prihoda, koji su u periodu januar-april bili realno veći za 65,4% u odnosu na isti period prethodne godine, što je posledica: *i*) uplata dividendi od strane javnih i državnih preduzeća od oko 17 mlrd. dinara, koja je prethodnih godina uglavnom vršena u poslednjem kvartalu kalendarske godine, *ii*) jednokratnog priliva od prodaje licence za 4G mobilnu mrežu, za oko 2,5 mlrd. dinara i *iii*) jednokratnog priliva od 7 mlrd. dinara, po osnovu uplate od strane Agencije za osiguranje depozita (AOD), iz sredstava koje je EPS refundirao AOD-u za otplate duga prema pariskom i londonskom klubu poverilaca u njegovo ime prethodnih godina. Procenjuje se da je veliki deo rasta neporeskih prihoda jednokratnog karaktera, a da je iznos uplaćene dividende iznad nivoa koji je dugoročno održiv (koji bi omogućio preduzećima da finansiraju obnovu osnovnih sredstava), te da je stoga realnu ocenu kretanja u javnim finansijama potrebno vršiti na osnovu dinamike poreskih prihoda.

**...dok je porast poreskih prihoda znatno sporiji (0,4%) i posledica je rasta prihoda od akciza i PDV**

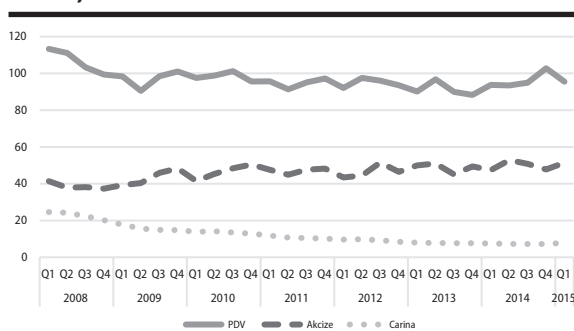
Poreski prihodi su u periodu januar-april 2015. u odnosu na isti period prethodne godine zabeležili blagi realan rast (za 0,4%), dok je u odnosu na poslednje četvromesečje 2014. zabeležen realan pad (za 2,1%).<sup>3</sup> Na kretanje poreskih prihoda divergentno je uticalo suzbijanje sive ekonomije (rast prihoda od poreza na potrošnju) i smanjenje zarada i penzija (smanjenje osnovice za porez na dohodak i doprinose). Procenjuje se da je na nivou prvog četvromesečja realizacija poreskih prihoda bila bolja od plana za oko 2%, pre svega usled nastavka i širenja aktivnosti države na suzbijanju sive ekonomije, naročito u domenu prometa akciznih proizvoda.

<sup>3</sup> Međugodišnje stope rasta javnih prihoda i javnih rashoda su računane na osnovu apsolutnih iznosa, iz kojih je isključen efekat inflacije (realne stope rasta), dok su stope rasta javnih prihoda i javnih rashoda u odnosu na prethodni kvartal računane na osnovu desezoniranih apsolutnih iznosa, iz kojih je isključen efekat inflacije.

## 6. Fiskalni tokovi i politika

**Prihodi od akciza rastu usled suzbijanja šverca duvana...**

**Grafikon T6-4. Srbija: Desezonirani prihodi od poreza na potrošnju (mlrd. RSD, u cenama iz 2014.)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

Prihodi od akciza su u prva četiri meseca 2015. odnosu na isti period prethodne godine osetno realno porasli (za 7,6%), a realan rast je zabeležen i u odnosu na prethodno četvromesečje (za 2,4%). Rast prihoda od akciza posledica je odlučnijeg suzbijanja sive ekonomije u domenu prometa duvanskih proizvoda, dok su prihodi od akciza na naftne derivate zabeležili blagi pad. Ipak, za pouzdaniju ocenu da je došlo do preokreta trenda i trajnijeg suzbijanja sive ekonomije na tržištu duvanskih proizvoda neophodno je sagledati kretanja prihoda od akciza u narednim mesecima. U maju je došlo do usporavanja prihoda od akciza u odnosu na

prethodne mesece, što je delimično posledica delovanja i sezonskih i privremenih faktora (rok za plaćanje akcize za drugu polovinu maja je bio u danima vikenda, što znači da se ta obaveza izmiruje prvog dana juna), na šta ukazuje i blagi realan međugodišnji rast od oko 0,4%.

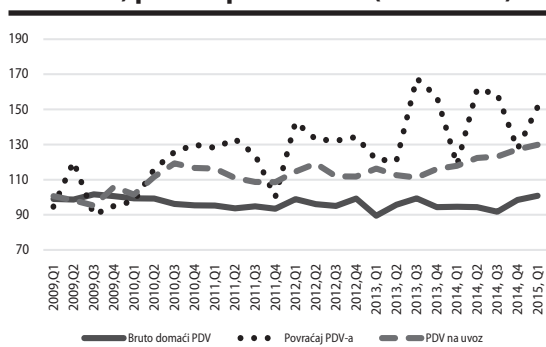
**...ali je nivo sive ekonomije u prometu duvana i dalje veći nego pre 2013.**

Iako je nakon rasta ostvarenog u početkom godine nivo prihoda od akciza na duvanske proizvode u apsolutnom iznosu (nakon što se isključi sezonski efekat i uticaj inflacije) dostigao nivo pre 2013. godine, ocenjuje se da je nivo sive ekonomije u ovom domenu i dalje veći nego pre 2013, jer je u međuvremenu u tri navrata vršeno povećanje specifične stope akcize na ove proizvode, mada je u međuvremenu tržište i realno smanjeno usled opadanja boja pušača. Takođe, nešto sporiji međugodišnji rast prihoda od akciza u maju, u odnosu na prethodne mesece, može ukazivati na to da je održivost oporavka prihoda po ovom osnovu i dalje neizvesna.

**Naplata PDV i dalje raste, usled suzbijanja sive ekonomije**

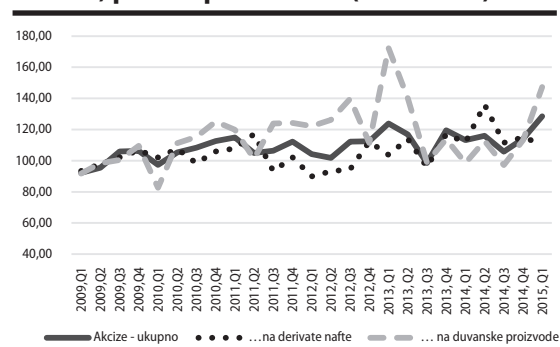
Prihodi od PDV su u periodu januar-april prihodi od PDV bili realno veći (za 0,6%) u odnosu na isti period prethodne godine, dok su u odnosu na prethodni kvartal (kada se isključi efekat sezonskih faktora) bili realno manji (za 5,9%). Usporavanje rasta prihoda od PDV u prva četiri meseca 2014. posledica je odlaganja povraćaja PDV iz prethodnih meseci (koji su onda izvršeni u periodu januar-april), zbog uspostavljene prakse da gotovo svaki zahtev za povraćajem PDV bude praćen kontrolom od strane Poreske uprave, što se ocenjuje ekonomski necelishodnim. S druge strane, rast bruto domaćeg PDV i PDV na uvoz je u prva četiri meseca 2015. nastavio trend rasta uspostavljen od sredine prošle godine, što ukazuje na nastavak delovanja države u pravcu suzbijanja sive ekonomije, budući da nije došlo do osetnijeg oporavka privredne aktivnosti, zaposlenosti i zarada, kao ni do osetnijeg rasta cena ili promene kursa. To pokazuje i podatak da je odnos prihoda od PDV ostvarenog u prva četiri meseca 2015. i godišnjeg iznosa planiranih prihoda od PDV u 2015. veći nego u prethodnim godinama. Pozitivni trendovi u kretanju prihoda od PDV su nastavljeni i u maju, kada je ostvaren rast od oko 22% (7,2 mlrd. dinara) u odnosu na isti mesec prethodne godine.

**Grafikon T6-5. Srbija: Desezonirani prihodi od akciza, po komponentama (2010=100)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

**Grafikon T6-6. Srbija: Desezonirani prihodi od PDV, po komponentama (2010=100)**



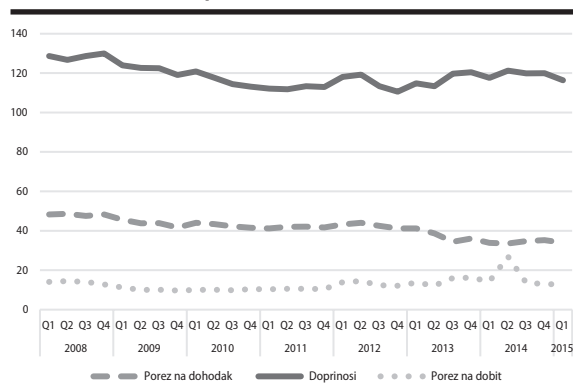
Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF



**Prihodi od poreza na dohodak i doprinosa padaju, ali je pad manji od planiranog**

Prihodi od poreza na dohodak i doprinosa za obavezno socijalno osiguranje opadaju, tako da su u periodu januar–april bili realno manji (za 1,0% i 1,9% respektivno) u odnosu na prethodni četvoromesečni period, što je posledica smanjenja zarada u javnom sektoru (i penzija – na koje se plaćaju doprinosi za zdravstvo) koje se u poslednjem četvoromesečju 2014. odrazilo samo na dva meseca, a u prvom četvoromesečju 2014. na sva četiri meseca. Pad prihoda od poreza na dohodak i doprinosa je očekivan, ali ipak nešto manji od planiranog, budući da je relativni iznos prihoda po ova dva osnova u prva četiri meseca 2014. (u odnosu na godišnji plan) veći nego u istom periodu 2014. godine. To može takođe predstavljati posledicu suzbijanja sive ekonomije, gde smanjenje količine novca koji se obrće u neformalnih tokovima smanjuje i potencijal za isplatu zarada van legalnih tokova.

**Grafikon T 6-7. Srbija: Desezonirani prihodi od poreza na faktore proizvodnje (mlrd. RSD, u cenama iz 2014.)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

**Javni rashodi znatno opadaju...**

Prihodi od poreza na dobit su u periodu januar–april bili realno manji u odnosu na prethodno četvoromesečje i u odnosu na isti period prethodne godine, što može ukazivati na smanjenje profitabilnosti privrede.

Javni rashodi su u prva četiri meseca 2015. bili realno manji (za 5,8%), u odnosu na isti period prethodne godine, a osetno manji (za 10,9%) i u odnosu na prethodno četvoromesečje, usled ušteta na platama i penzijama i znatnog pada javnih investicija. Osim toga, na pad rashoda u odnosu na kraj 2014. uticala je i činjenica da su krajem prošle godine iskazani visoki jednokratni rashodi na budžetske pozajmice (preuzimanje duga Er Srbije, sanacija banaka i dr.).

**...usled ušteta na platama i penzijama...**

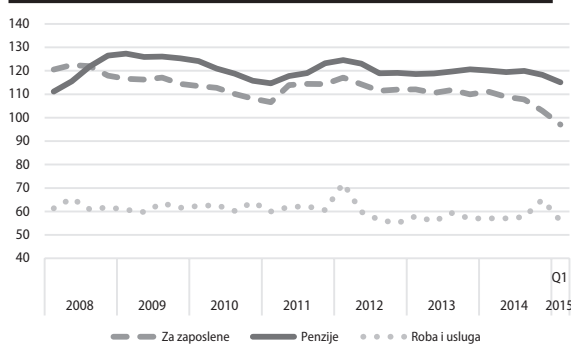
U apsolutnom iznosu najveći doprinos padu javnih rashoda dalo je smanjenje plata i penzija, koje je pun efekat ostvarilo u prva četiri meseca 2014. godine. Tako su rashodi na plate u prva četiri meseca 2015. bili za 12,9% realno manji nego u istom periodu prethodne godine, što donosi uštete od približno 17 mlrd. dinara, dok je realan međugodišnji pad rashoda na penzije bio nešto manji, ali i dalje znatan (za 4,3%, odnosno 5,4 mlrd. dinara). Prema tome zbirne uštete na platama i penzijama u prva četiri meseca ove godine iznose oko 22 mlrd. dinara, dok se na nivou cele godine mogu očekivati uštete od oko 70 mlrd. dinara. Uštete na platama znatno prevazilaze efekte smanjenja plata za 10%, što se može objasniti smanjenjem zaposlenosti u javnom sektoru, pooštavanjem kontrole isplata različitih dodataka (prekovremeni rad i dr.), ali i nepriznavanjem minulog rada ostvarenog kod prethodnih poslodavaca.

**...kao i usled neefikasne realizacije javnih investicija, koje iznose svega 1,5% BDP-a**

Javne investicije su u prva četiri meseca 2015. bile za 12,3% realno manje nego u istom periodu prethodne godine, a niže su i u odnosu na poslednje četvoromesečje 2014. godine (za 3,4%), tako da su u ovom periodu iznosile svega 1,5% BDP-a. Polazeći od unutargodišnje dinamike realizacije kapitalnih rashoda u prethodnim godinama i u 2015, te od njihovog planiranog rasta za oko 20% u 2015. u odnosu na prethodnu godinu, procenjuje se da odstupanje javnih investicija u odnosu na plan u prva četiri meseca 2015. iznosi oko -8 mlrd. dinara. Neefikasna realizacija javnih investicija se ocenjuje kao ekonomski nepovoljna, jer javne investicije predstavljaju jednu od malog broja antirecesionih mera koje stoje na raspolaganju Vladi, i koju bi trebalo koristiti naročito u periodu recesije, što je sada slučaj.

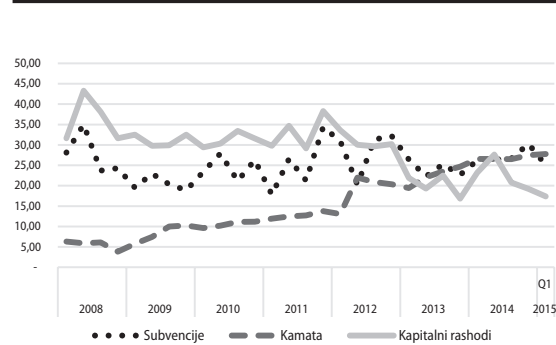
U prvom četvoromesečju 2015. realan međugodišnji pad je zabeležen i kod rashoda na robu i usluge (za 4,4%), kao i kod rashoda na subvencije (za 4,5%). Ovi rashodi su osetno realno opali i u odnosu na prethodni kvartal. Pad rashoda na robu i usluge može biti pozitivan samo u meri u kojoj ne dovodi u pitanje normalno funkcionisanje države, dok je pad rashoda na subvencije opravdan, ali u određenoj meri predstavlja i posledicu visoke osnovice za poređenje.

**Grafikon T 6-8. Srbija: Desezonirani rashodi na plate, penzije i robu i usluge (mlrd. RSD, u cenama iz 2014.)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

**Grafikon T 6-9. Srbija: Desezonirani rashodi na kamate, subvencije i kapitalni rashodi (mlrd. RSD, u cenama iz 2014.)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

**Rashodi na kamatu rastu, usled povećanja zaduženosti i depresijacije kursa (prema dolaru)**

Rashodi kamata su u prva četiri meseca 2015. zabeležili znatan međugodišnji realan rast (za 13,5%), a rast (za 1,9%) je ostvaren i u odnosu na poslednje četvoromesečje 2014. godine, što predstavlja posledicu rasta nivoa zaduženosti zemlje i depresijacije kursa dinara (naročito prema dolaru). Ekspanzivna monetarna politika ECB i Fed pozitivno se odražavaju na uslove zaduživanja države i na rashode kamata, što znači da bi bez delovanja ovih privremenih eksternih faktora, rast rashoda kamata bio i veći.

## Analiza fiskalnih kretanja po nivoima države

**U Q1 ostvaren je deficit u budžetu Republike i Fondu PIO, dok su ostali nivoi države ostvarili suficit**

U Q1 2015. ostvaren je deficit u budžetu Republike (od 24,9 mlrd. dinara), a deficit je ostvaren i u Republičkom fondu za penzijsko i invalidsko osiguranje (4,2 mlrd. dinara), dok je suficit ostvaren u budžetu AP Vojvodine (1,6 mlrd. dinara), i u budžetima lokalnih samouprava (4,1 mlrd. dinara), kao i na nivou Republičkog zavoda za zdravstveno osiguranje RFZO (1,95 mlrd. dinara).

**Prihodi budžeta Republike rastu – usled rasta neporeskih prihoda i bolje naplate poreza...**

Pomenuti rast konsolidovanih javnih prihoda u Q1 bio je relativno ravnomerno raspoređen na različite nivoe države, tako da je rast prihoda ostvaren i na nivou budžeta Republike, kao i u budžetima lokalnih samouprava. Rast prihoda budžeta Republike uzrokovan je boljom naplatom akciza i PDV i visokim neporeskim prihodima, dok je rast prihoda lokalnih samouprava ostvaren pre svega po osnovu snažnog realnog međugodišnjeg rasta prihoda od poreza na imovinu (za 40,5%) u odnosu na Q1 prethodne godine.

**...a rastu i prihodi lokalnih samouprava – po osnovu veće naplate poreza na imovinu**

Rast prihoda od poreza na imovinu u Q1 predstavlja posledicu nastavka napora lokalnih zajednica da kroz ovaj porez nadomeste izgubljene prihode od ukidanja naknada za korišćenje građevinskog zemljišta od 2014. godine (vidi *Osvrt 2.*). Prihodi RFZO su u Q1 snažno realno opali (za 13,3%) u odnosu na isti period prethodne godine, usled smanjenja stope doprinosa za zdravstveno osiguranje od sredine 2014. godine, kao i usled smanjenja zarada i penzija, koje je uticalo na opadanje osnovice za plaćanje doprinosa.

**Rashodi budžeta Republike i RFZO padaju, dok na lokalnom nivou rastu**

U Q1 je ostvaren realan međugodišnji pad rashoda budžeta Republike (za 10,7%), kao i rashoda RFZO (za 6%), dok rashodi lokalnih samouprava rastu (za 1,2%). Pad rashoda budžeta Republike je u velikoj meri posledica smanjenja zarada zaposlenih u javnom sektoru, kao i kapitalnih rashoda. U budžetima lokalnih samouprava je ostvaren realan međugodišnji rast rashoda na subvencije (za 16,3%), kao i na socijalnu pomoć (za 11,2%) i javne investicije (4,5%), dok rashodi za zaposlene i ostali rashodi opadaju.

**Lokalne zajednice pronalaze načine da zaobiđu pravila o smanjenju zarada u javnom sektoru**

Ipak, realan međugodišnji pad rashoda za zaposlene u lokalnim samoupravama (7,1%) je više nego duplo manji u odnosu na zarade na nivou Republike (15,2%), što ukazuje da lokalne zajednice pronalaze načine za vanredna povećanja zarada, tj. za dezavuisanje pravila o ograničavanju i smanjenju zarada u javnom sektoru.

**Tabela T6-10. Srbija: Fiskalni suficit (deficit) različitih nivoa države (mlrd. RSD)**

Godina	Budžet Republike	Fond PIO	NSZ	RFZO	Budžet AP Vojvodine	Lokalne samouprave
2010	-108,0	-1,0	-0,1	1,9	-9,6	-11,5
2011	-144,3	0,2	1,3	2,1	-0,7	-15,6
2012	-213,0	-0,4	0,8	4,0	1,1	-0,3
2013	-194,4	-1,2	-0,5	8,7	1,3	6,3
2014	-204,1	3,6	2,0	0,2	1,0	8,5
Q1 2015	-24,9	-4,2	-0,1	2,0	1,6	4,1

Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

**Subcentralni nivoi države kontinuirano ostvaruju suficit...**

Fiskalni trendovi na različitim nivoima države u poslednjih nekoliko godina, uključujući i tekuću, pokazuju da postoji znatna neravnoteža u raspodeli nadležnosti i prihoda između različitih nivoa države, tako što je decentralizacija prihoda izraženija od decentralizacije nadležnosti. To potvrđuje i podatak da budžet AP Vojvodine od 2012. godine kontinuirano ostvaruje suficit od preko 1 mlrd. dinara godišnje (a u Q1 2015 suficit iznosi 1,6 mlrd. dinara), dok lokalne samouprave od 2013. ostvaruju suficit koji je u 2013. i 2014. godini u zbiru iznosio 14,8 mlrd. dinara, a samo u Q1 2015. čak 4,1 mlrd. dinara. S druge strane, postoje indicije da lokalne zajednice često kasne u izmirenju obaveza prema drugim nivoima države, kao i prema privatnom sektoru, što ukazuje na neadekvatnost mehanizama ekonomskog upravljanja.

**...što ukazuje na neravnotežu između vertikalne raspodele prihoda i nadležnosti**

Navedeno upućuje na zaključak da je neophodna suštinska promena sistema vertikalnog finansijskog izravnjanja, kako bi se raspodela prihoda učinila srazmernom raspodeli nadležnosti i teret fiskalne konsolidacije ravnomerno raspodelio na sve nivoe države.

**Analiza kretanja javnog duga****Javni dug Srbije je na kraju aprila iznosio 24 mlrd. evra (74,6% BDP-a)...**

Na kraju aprila 2015. godine javni dug Srbije iznosio je 24 mlrd. evra (74,6% BDP), a uključujući i dug lokalnih zajednica oko 76,6% BDP-a.

**...a sa dugom lokalnih zajednica – 76,6% BDP-a**

Od kraja 2014. do kraja aprila 2015. javni dug je porastao za 1,3 mlrd. evra. Rast javnog duga u periodu januar-april višestruko je veći od fiskalnog deficita, koji je u ovom periodu iznosio manje od 200 miliona evra, što je u velikoj meri posledica snažne apresijacije dolara u odnosu na evro (efekat na rast duga oko 700 miliona evra) i zaduživanja države unapred, radi finansiranja budućih deficita i oplate glavnica postojećih dugova.

**Tabela T6-11. Srbija: Javni dug<sup>1</sup> 2000-2014.**

	Kretanje javnog duga Republike Srbije u milijardama evra											
	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	apr 2015
I. Ukupne direktne obaveze	14,17	9,62	8,58	8,03	7,85	8,46	10,46	12,36	15,07	17,3	20,2	21,5
Unutrašnji dug	4,11	4,26	3,84	3,41	3,16	4,05	4,57	5,12	6,5	7,0	8,2	8,7
Spoljni dug	10,06	5,36	4,75	4,62	4,69	4,41	5,89	7,24	8,6	10,2	12,0	12,8
II. Indirektne obaveze	-	0,66	0,80	0,85	0,93	1,39	1,71	2,11	2,60	2,81	2,5	2,5
<b>III. Ukupan javni dug (I+II)</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>24,0</b>
<b>Javni dug / BDP<sup>2</sup> (MF)</b>	<b>169,3%</b>	<b>50,2%</b>	<b>36,2%</b>	<b>29,4%</b>	<b>25,6%</b>	<b>31,3%</b>	<b>41,5%</b>	<b>45,1%</b>	<b>59,3%</b>	<b>63,8%</b>	<b>70,9%</b>	<b>72,3%</b>
<b>Javni dug / BDP (QM)<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>71,0%</b>	<b>74,6%</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 obaveza 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

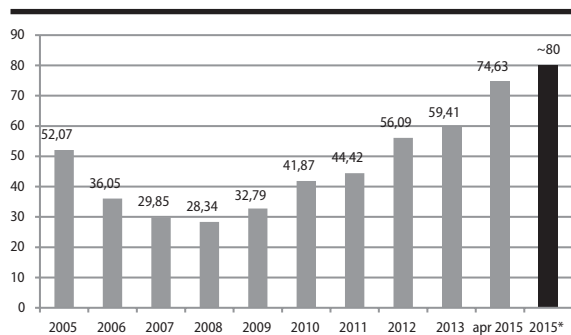
**Indirektan dug u 2015. stagnira, ali uzroci njegovog prethodnog rasta nisu otklonjeni**

Indirektan javni dug je u prva četiri meseca 2015. stagnirao, nakon perioda opadanja u prethodnim kvartalima. Stabilizacija indirektnog duga, koji je do 2013. godine snažno rastao, ne predstavlja posledicu otklanjanja fundamentalnih uzroka njegovog rasta, već posledicu promena mehanizama finansiranja te delovanja eksternih i privremenih faktora. Rast indirektnog duga

## 6. Fiskalni tokovi i politika

države u prethodnim godinama bio je pre svega posledica izdavanja garancija države za zaduživanje javnih i državnih preduzeća (Srbijagas, EPS, Železara i sl.). Problem nesolventnosti i nelikvidnosti Srbijagasa, uzrokovan pre svega neizmirenjem obaveza za isporučeni gas od strane velikih kupaca (Petrohemija, Azotara i dr.) nije trajno rešen, ali je privremeno otklonjen, zbog znatnog pada cene gasa na svetskom tržištu, što se ocenjuje kao privremeno. Slični problemi postoje i u EPS-u, i uzrokovani je neracionalnošću u organizaciji i poslovanju, visokim gubicima u prenosu električne energije, niskom naplatom potraživanja i niskom cenom struje. Nedostajuća

**Grafikon T6-12: Kretanje javnog duga Srbije (% BDP)**



Izvor: Obračun QM-a

sredstva za likvidnost se obezbeđuju kreditima, što odlaže, ali povećava probleme u EPS-u. U prethodnom periodu je započet rad na otklanjanju samo jednog od navedenih uzroka problema u ESP-u, a to je otklanjanje neracionalnosti u organizaciji preduzeća. Aktivnosti na rešavanju ostalih problema još nisu pokrenute, a nije usvojen ni obavezujući plan za njihovu realizaciju. Obrtna sredstva za Železaru su obezbeđena u toku 2014. godine, tako da u 2015. nije bilo potrebe za dodatnim finansiranjem, ali pitanje finansiranja budućih nabavki, nakon što postojeća obrtna sredstva budu potrošena, ostaje i dalje otvoreno.

**Javni dug će na kraju 2015. iznositi oko 80% BDP**

Odnos duga prema BDP tokom 2015. godine će i dalje rasti, zbog stanja u javnim finansijama, pada ili stagnacije realnog BDP-a i depresijacije dinara u odnosu na evro i dolar, a moguće i po osnovu eventualnog izdavanja garancija javnim preduzećima za projektne zajmove. Shodno tome, pod pretpostavkom da se dogodi blaga depresijacija dinara u odnosu na evro i dolar, te da ne dođe do znatnijeg dodatnog zaduživanja unapred, procenjuje se da će javni dug na kraju 2015. godine iznositi oko 78% BDP-a, a uključujući i dug lokalnih zajednica – oko 80% BDP-a, što je izrazito visoko i dugoročno neodrživo.



## Prilozi

## Prilog 1. Srbija: konsolidovani bilans sektora države, 2008-2015.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014				2015		
							Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4	Q1	jan-apr
<b>I UKUPNI PRIHODI</b>	<b>1.193,5</b>	<b>1.200,8</b>	<b>1.278,4</b>	<b>1.362,6</b>	<b>1.472,1</b>	<b>1.538,1</b>	<b>352,9</b>	<b>403,3</b>	<b>407,6</b>	<b>457,0</b>	<b>1.620,8</b>	<b>365,6</b>	<b>524,8</b>
1. Tekući prihodi	1.143,1	1.139,2	1.215,7	1.297,9	1.393,8	1.461,3	334,9	383,7	385,4	436,8	1.540,8	364,3	523,2
Poreski prihodi	1.000,4	1.000,3	1.056,5	1.131,0	1.225,9	1.296,4	301,3	348,7	344,8	375,1	1.369,9	309,9	445,9
Porez na dohodak	136,5	133,5	139,1	150,8	35,3	156,1	32,2	35,1	36,9	42,2	146,5	32,5	44,7
Porez na dobit	39,0	31,2	32,6	37,8	54,8	60,7	15,5	29,8	14,2	13,2	72,7	13,0	18,6
PDV	301,7	296,9	319,4	342,4	367,5	380,6	93,6	97,0	101,7	117,3	409,6	96,2	131,0
Akcize	110,1	134,8	152,4	170,9	181,1	204,8	42,9	55,2	58,4	56,0	212,5	46,3	65,3
Carine	25,8	48,0	44,3	38,8	35,8	32,5	7,3	7,5	7,8	8,6	31,2	7,9	10,6
Doprinosi	312,7	318,8	323,0	346,6	378,9	418,3	99,3	109,8	110,7	120,6	440,3	100,6	159,0
Ostali poreski prihodi	35,6	37,1	46,0	43,5	42,6	43,5	10,7	14,3	15,1	17,2	57,3	13,4	16,7
Neporeski prihodi	0,0	138,8	159,2	36,9	37,9	34,9	33,7	35,0	40,5	61,7	170,9	54,3	77,4
2. Kapitalni prihodi	1,4	0,9	0,3	2,0	8,7	3,5	0,4	0,6	0,4	0,6	2,0	0,3	
	0,0												
<b>II UKUPNI RASHODI</b>	<b>-1.265,5</b>	<b>-1.328</b>	<b>-1.419,5</b>	<b>-1.526,1</b>	<b>-1.717,3</b>	<b>-1.750,2</b>	<b>-421,0</b>	<b>-448,3</b>	<b>-447,4</b>	<b>-562,2</b>	<b>-1.878,9</b>	<b>-379,3</b>	<b>546,8</b>
1. Tekući rashodi	-1.089,6	-1.155	-1.224,8	-1.324,8	-1.479,9	-1.549,8	-381,7	-393,6	-398,0	-454,7	-1.628,0	-368,9	518,2
Rashodi za zaposlene	-293,2	-302,0	-308,1	-342,5	-374,7	-392,7	-95,7	-97,9	-96,4	-98,6	-388,6	-83,8	132,6
Kupovina roba i usluga	-181,4	-187,4	-202,5	-23,3	-235,7	-236,9	-50,9	-58,3	-60,2	-87,4	-256,8	-50,9	71,4
Otplata kamata	-17,2	-187,4	-34,2	-44,8	-68,2	-94,5	-35,5	-28,6	-26,8	-24,2	-115,2	-40,6	52,4
Subvencije	-77,8	-22,4	-77,9	-80,5	-111,5	-101,2	-19,4	-23,7	-27,9	-46,1	-117,0	-18,7	24,7
Socijalni transferi	-496,8	-63,1	-579,2	-609,0	-652,5	-687,6	-170,7	-172,4	-172,8	-181,0	-696,8	-166,7	225,3
od čega: penzije <sup>5)</sup>	-331,0	-556,4	-394,0	-422,8	-473,7	-498,0	-125,0	-126,9	-128,0	-128,1	-508,1	-121,0	162,2
Ostali tekuci rashodi	-23,5	-387,3	-22,9	-31,7	-37,4	-36,9	-9,6	-12,6	-14,0	-17,5	-53,7	-8,1	11,6
2. Kapitalni rashodi <sup>6)</sup>	-106,0	-24,0	-105,1	-111,1	-126,3	-84,0	-13,9	-25,3	-23,7	-33,7	-96,7	-10,5	18,7
3. Aktivirane garancije	-1,6	-2,2	-2,7	-3,3	-3,7	-7,9	-3,4	-5,9	-8,2	-12,1	-29,7	-6,9	9,3
4. Budžetske pozajmice	-19,3	-24,0	-30,0	-25,0	-38,2	-35,6	-5,2	-5,8	-0,3	-44,1	-55,4	-0,5	0,7
<b>III KONSOLIDOVANI BILANS</b>	<b>-72,0</b>	<b>-127,1</b>	<b>-141,0</b>	<b>-163,5</b>	<b>-245,2</b>	<b>-212,1</b>	<b>-68,1</b>	<b>-45,0</b>	<b>-39,8</b>	<b>-105,2</b>	<b>-258,1</b>	<b>-21,1</b>	<b>-22,0</b>

Izvor: QM

## Prilog 2. Srbija: međugodišnje realno kretanje konsolidovanog bilansa sektora države, 2008-2015.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014				2015		
							Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4	Q1	jan-apr
<b>I UKUPNI PRIHODI</b>	<b>3,3</b>	<b>-8,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>5,4</b>	<b>3,2</b>	<b>7,6</b>	<b>6,7</b>
1. Tekući prihodi	3,5	-9,1	-1,5	-4,4	0,1	-2,6	-0,3	4,3	2,8	5,7	3,3	7,6	6,6
Poreski prihodi	3,7	-8,8	-2,5	-4,1	1,0	-1,7	-1,0	6,4	3,8	4,3	3,5	1,8	0,4
Porez na dohodak	6,3	-10,8	-3,9	-2,9	2,1	-12,2	-17,8	-13,5	0,8	-1,7	-8,1	-0,1	-1,0
Porez na dobit	18,5	-27,0	-3,6	3,9	35,1	2,9	-18,0	165,3	-9,5	-18,1	17,4	-17,2	-12,9
PDV	2,5	-10,2	-0,7	-4,0	0,0	-3,8	4,3	-3,6	5,4	15,1	5,4	1,8	0,6
Akcize	0,7	11,6	4,2	0,6	-1,2	5,1	-1,7	0,8	9,5	-2,4	1,6	6,9	7,6
Carine	1,8	-32,4	-14,9	-21,5	-14,0	-15,6	-4,4	-7,0	-6,9	-7,3	-6,5	8,9	6,4
Doprinosi	4,3	-7,0	-6,5	-3,9	1,9	2,6	3,6	29,1	28,1	0,5	3,1	0,3	-1,9
Ostali poreski prihodi	-2,3	-4,9	14,5	-15,2	-8,8	-5,2	12,1	8,2	0,8	44,1	29,2	23,9	13,8
Neporeski prihodi	2,6	-11,3	5,8	-6,1	-6,2	-8,7	6,0	-13,1	-5,1	15,1	1,5	59,8	65,4
2. Kapitalni prihodi	-76,8	-41,4	-66,8	468,2	304,5	-63,0	-79,6	17,6	-27,7	6,0	-33,3	-19,5	
<b>II UKUPNI RASHODI</b>	<b>5,0</b>	<b>-4,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>3,3</b>	<b>4,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>-3,0</b>	<b>14,8</b>	<b>5,2</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,8</b>
1. Tekući rashodi	6,9	-3,3	-2,2	3,1	4,1	-2,7	6,0	0,4	-1,2	6,5	2,9	-4,4	-5,0
Rashodi za zaposlene	10,9	-6,0	-5,9	0,4	2,0	-2,6	-0,6	-2,0	-3,0	-6,5	-3,1	-13,3	-12,9
Kupovina roba i usluga		-5,7	-0,3	4,3	1,5	-6,6	-0,1	3,4	-1,6	19,1	6,2	-1,1	-4,4
Otplata kamata	-2,8	-5,7	-0,3	17,4	41,9	28,8	82,9	2,2	-3,4	13,6	19,3	13,0	13,5
Subvencije	-13,3	19,0	40,6	7,4	29,1	-15,6	-0,8	6,0	-3,8	41,9	13,2	-4,2	-4,5
Socijalni transferi	10,1	-26,0	13,9	5,8	-0,1	-2,1	2,4	-2,2	-1,8	-1,2	-0,7	-3,3	-2,6
od čega: penzije <sup>5)</sup>	9,5	2,2	-3,9	3,9	4,4	-2,3	1,5	0,0	0,2	-2,0	-0,1	-4,3	-4,3
Ostali tekuci rashodi	14,9	6,7	-6,1	23,9	9,9	-8,4	31,1	36,2	43,1	55,0	42,6	-15,9	-22,7
2. Kapitalni rashodi <sup>6)</sup>	-4,3	-6,7	-11,8	5,3	6,0	-38,2	1,4	41,5	-12,8	25,2	12,7	-25,5	-12,3
3. Aktivirane garancije	283,5	-2,2	-2,7	-3,3	-3,7	248,7	40,7	439,8	417,0	310,5	267,8	98,8	82,6
4. Budžetske pozajmice	13,3	-24,0	-30,0	-25,0	-38,2	44,2	-36,1	45,5	-97,4	237,4	52,2	-90,9	-91,6

**Prilog 3. Srbija: stope realnog međugodišnjeg rasta javnih prihoda i javnih rashoda po nivoima vlasti**

	Q1 2015/Q1 2014			
	Konsolidovani	Budžet	RFZO	Lokalne
<b>A Ukupni prihodi (I)+(II)+(III)+(IV)</b>	<b>7,6</b>	<b>13,3</b>	<b>-13,3</b>	<b>0,9</b>
I Tekući prihodi (1)+(2)	7,6	13,2	-16,1	2,3
1. Poreski prihodi	1,8	2,2	-17,1	7,1
1.1. Carine	8,9	9,1	-	-
1.2. Porez na dohodak građana	-0,1	2,8	-	-1,2
1.3. Porez na dobit pravnih lica	-17,2	-16,3	-	-
1.4. PDV	1,8	1,9	-	-
1.5. Akcize	6,9	7,1	-	-
1.6. Porezi na imovinu	-	-	-	40,5
1.9. Ostali poreski prihodi	23,9	6,8	-	-2,8
1.10. Doprinosi za socijalno osiguranje	0,3	-	-17,1	-
2. Neporeski prihodi	15,1	104,8	59,6	-18,1
II Kapitalni prihodi	59,8	-	-18,0	-21,1
III Transferi sa ostalih nivoa države	-	-	-6,9	-4,2
IV Donacije	25,3	36,9	-	7,4
<b>B Ukupni javni rashodi (I)+(II)+(III)+(IV)</b>	<b>-5,1</b>	<b>-10,7</b>	<b>-6,0</b>	<b>1,2</b>
I Tekući rashodi	-4,4	-10,8	-5,9	0,6
1.1. Zarade	-13,3	-15,2	-11,2	-7,1
1.2. Kupovina roba i usluga	-1,1	-6,3	-1,4	-3,1
1.3. Otplata kamate	13,0	14,7	557,9	-13,6
1.4. Subvencije	-4,2	-10,5	0,0	16,3
1.5. Socijalno osiguranje i socijalna pomoć	-3,3	-4,0	18,3	11,2
1.6. Transferi ostalim nivoima vlasti	-	-18,1	-	-
1.7. Ostali tekući rashodi	-15,9	-48,9	71,8	6,1
II Kapitalni rashodi	-25,5	-38,4	-84,1	4,5
III Strateške rezerve	-	509,6	-	49,9
IV Neto pozajmice	-90,9	41,5	-	-36,7

Izvor: Obračun QM-a  
Indeks potrošačkih cena (Q3/Q3)