



**Blagi rast javnih prihoda nedovoljan da kompenzuje snažan rast javne potrošnje**

Odstupanje fiskalnog deficita u odnosu na plan posledica je znatno bržeg rasta javnih rashoda u odnosu na rast prihoda.

U Q2 je nastavljen trend umerenog realnog rasta javnih prihoda, kako u odnosu na prethodni kvartal, tako i u odnosu na isti period prethodne godine, pri čemu je ovaj rast u Q2 nešto sporiji nego u prethodnom kvartalu. Zbog značajnih oscilacija u kretanju javnih prihoda i javnih rashoda u Q1 i Q2, izazvanih političkim i ekonomskim razlozima, za ocenu fiskalnih kretanja opravdano je posmatrati njihovo kretanje na nivou čitavog prvog polugodišta 2012. godine. S tim u vezi, uočava se da realni desezonirani javni prihodi u prvoj polovini 2012. blago rastu u odnosu na drugu polovinu 2011. godine. Ocenjuje se da rast prihoda predstavlja posledicu rasta fizičkog obima uvoza i njegove realne vrednosti, do koje je došlo usled snažne depresijacije dinara od početka godine, zatim pojačanih napora države u pogledu naplate poreza i doprinosa na zarade zaposlenih, te dejstva jednokratnih faktora. I pored umerenog rasta realnih desezoniranih javnih prihoda, njihov iznos je i dalje nešto niži u odnosu na plan, pre svega usled nerealnih pretpostavki u pogledu kretanja BDP i makroekonomskih poreskih osnovica u 2012. godini, na kojima je pripremljen budžet za tu godinu, kao i usled nešto izraženijih recisionih tendencija u svetskoj i domaćoj privredi u prvoj polovini 2012. Kao što je navedeno, povećanje apsorpcionog jaza je delimično ublažilo negativne efekte recisionih trendova na javne prihode, ali se takvo delovanje ne može očekivati i u budućem period, budući da se očekuje smanjenje apsorpcionog jaza.

Nakon snažnog rasta zabeleženog u Q1, realni desezonirani javni rashodi su u Q2 blago opali u odnosu na prethodni kvartal. Opisana dinamika javnih rashoda posledica je izbornog ciklusa, jer je ceo Q1 predstavljao predizborni period, u kojem je došlo do snažnog rasta tekućih javnih rashoda, što je osnovu za poređenje u Q2 učinilo visokom, a osim toga, u drugoj polovini Q2, nakon završetka izbora, došlo je i do usporavanja u kretanju javne potrošnje. Ovakvo kretanje javnih rashoda u Q2 predstavlja posledicu umerenog rasta rashoda za zaposlene, za penzije, za kupovinu roba i usluga, kao i ostalih tekućih rashoda, značajnog pada kapitalnih rashoda i rashoda na subvencije i umerenog pada svih ostalih kategorija javnih rashoda. Posmatrano na nivou prvog polugodišta, realni desezonirani javni rashodi zabeležili su znatan rast u odnosu na drugu polovinu prethodne godine. Rast rashoda na subvencije posledica je političkog (izbornog) ciklusa, usled kojeg je došlo do ubrzane realizacije određenih programa subvencije, dok je na rast rashoda za robu i usluge, i za plate zaposlenih znatno uticala preraspodela prihoda od poreza na zarade u korist lokalnih samouprava, koja im je omogućila znatno povećanje izdvajanja na ove namene, naročito u predizbornom periodu. Iz perspektive godišnjeg fiskalnog deficita kao povoljna se ocenjuje činjenica da je rast rashoda u prvoj polovini godine (a naročito u Q1) jednokratnog, a ne trajnog karaktera (npr. prevremena isplata subvencija), i da se stoga može očekivati njihovo usporavanje u ostatku godine. S druge strane, postoji rizik uvođenja novih subvencija (zbog suše, za

**Tabela T6-3 Srbija: konsolidovani bilans sektora države<sup>1)</sup>, 2008-2009-2010-2011-2012**

	2008	2009	2010	2011	2012		
					Q1	Q2	Q1-Q2
I UKUPNI PRIHODI	1145,9	1.147	1.223,4	1302,5	312,6	339,8	652,4
II UKUPNI RASHODI	-1195,7	-1247,9	-1.329,9	-1435,9	-362,1	-390,3	-752,4
III OTPLATE DOMAĆIH DUGOVA, BUDŽETSKI KREDITI I DOKAPITALIZACIJE	-19,1	-20,4	-29,9	-24,9	-4,7	-5,6	-10,3
IV UKUPNI RASHODI, GFS (II+III)	-1214,8	-1268,3	-1.359,8	-1460,8	-366,8	-395,9	-762,7
V KONSOLIDOVANI BILANS (I+IV) definicija GFS <sup>3)</sup>	-68,9	-121,8	-136,4	-158,2	-54,2	-56,1	-110,3
VI PROMENA STANJA NA RAČUNU	-55,4	45,4	-19,2	187,7	-19,9	-22,4	-42,3
VII PRIMARNI BILANS	-46,5	65,6	-102,2	-113,4	-38,8	-42,7	-81,5

Izvor: Tabela P-10 u Analitičkom prilogu.

1) Sektor države (general government) - svi nivoi vlasti (republika, pokrajina, opštine) i njihovi budžetski korisnici i organizacije obaveznog socijalnog osiguranja (PIO fondovi, Republički zavod za zdravstveno osiguranje, Nacionalna služba za zapošljavanje). Ne uključuje javna preduzeća i NBS.

2) Stavka odgovara pojmu "Izdaci za nabavku finansijske imovine" u BJK, odnosno stavci "net lending" u prezentaciji MMF. Reč je o kreditima studentima, poljoprivrednicima, kreditima datim preko Fonda za razvoj i otplatama dugova penzionerima i dokapitalizacijama.

3) Konsolidovani bilans (cash surplus/deficit po GFS) predstavlja razliku između tekućih prihoda i primanja od prodaje nefinansijske imovine (tj. kapitalnih prihoda) i tekućih rashoda i izdataka za nabavku nefinansijske imovine (tj. kapitalnih rashoda). Pored toga u rashode se uključuje i stavka koja obuhvata otplate domaćih dugova - penzije, budžetske pozajmice i dokapitalizaciju. Ovako definisan rezultat meri likvidnosni efekat koji transakcije države imaju na privredu. Videti metodološku diskusiju u Okviru 1 u Kvartalnom monitoru br.3 za detalje.

Napomene: Za detalje videti Tabelu P-10 u Analitičkom prilogu.

kredite za likvidnost privrede, i sl.), što bi, bez primene kompenzatornih mera u vidu smanjenja drugih programa subvencija, koje nisu najavljene, dovelo do toga da ukupni rashodi na subvencije u 2012. budu veći od planiranih.

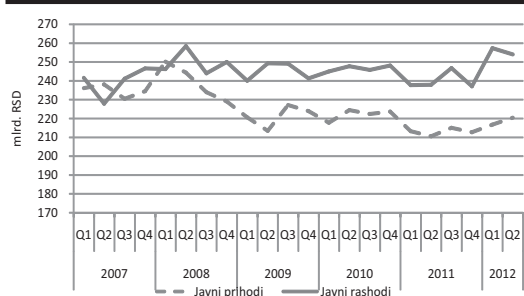
## Analiza dinamike i strukture javnih prihoda i javnih rashoda

**Konsolidovani javni prihodi nastavljaju blagi rast u Q2**

Konsolidovani desezonirani realni javni prihodi ostvareni u Q2 2012. veći su za 1,7% u odnosu na prethodni kvartal, a realan rast javnih prihoda (od 3,3%) zabeležen je i u odnosu na isti period prethodne godine.<sup>1</sup> Rast konsolidovanih javnih prihoda u Q2 zabeležen je kod gotovo svih osnovnih vrsta javnih prihoda.

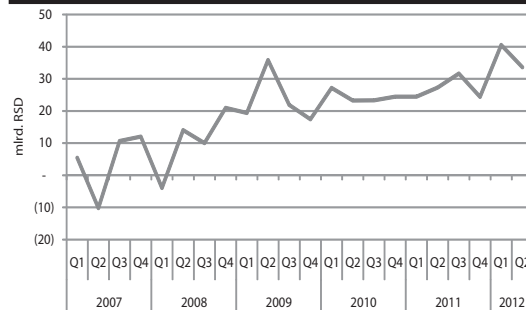
Posmatrano na nivou prvog polugodišta 2012. realni desezonirani javni prihodi porasli su za 2,2% u odnosu na drugo polugodište prethodne godine, i to pre svega usled znatnog rasta prihoda od PDV na uvoz, poreza na dobit preduzeća, kao i umerenog rasta prihoda od poreza na rad.

**Grafikon T6-4. Srbija: Desezonirani konsolidovani realni javni prihodi i javni rashodi u mlrd. RSD (u cenama iz 2006)**



Izvor: Obračun QM

**Grafikon T6-5. Srbija: Realni desezonirani fiskalni deficit u mlrd. RSD (u cenama iz 2006)**

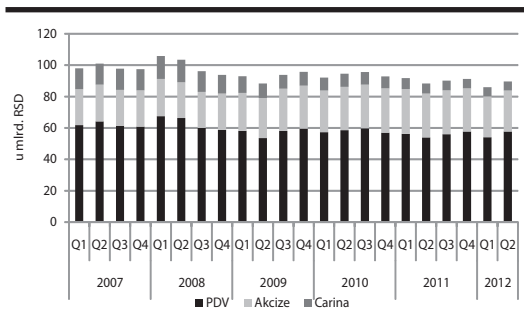


Izvor: Obračun QM

**Prihodi od poreza na potrošnju rastu**

Ukupni realni desezonirani prihodi od poreza na potrošnju (PDV, akciza i carina) ostvareni u Q2 2012. porasli su u odnosu na prethodni kvartal, pri čemu je kod prihoda od PDV taj rast znatan, dok realni desezonirani prihodi od akciza stagniraju (u odnosu na Q1). Posmatrano na nivou čitavog polugodišta, realni desezonirani prihodi od PDV beleže umereni rast (pre svega PDV na uvoz), dok prihod od akciza i carina beleže umeren pad u odnosu na drugu polovinu prethodne godine.

**Grafikon T6-6. Srbija: Kretanje realnih konsolidovanih desezoniranih prihoda od poreza na potrošnju u mlrd. RSD (u cenama iz 2006)**



Izvor: Obračun QM-a

Rast prihoda od PDV posledica je povećanja apsorptionog jaza, budući da je uvoz oporeziv PDV-om, dok je izvoz oslobođen. Međutim, budući da se u narednom periodu očekuje smanjenje deficita tekućeg računa platnog bilansa, i posledično smanjenje apsorptionog jaza, procenjuje se da je rast prihoda od poreza na potrošnju plaćenih na uvoz privremenog karaktera, te da će se vremenom smanjivati.

U Q2 je došlo do ubrzavanja rasta realnih desezoniranih prihoda od PDV, koji su u odnosu na Q1 bili veći za 2,8%, dok su realni prihodi od PDV u odnosu na isti period prethodne godine veći za 1,5%, a slični trendovi se nastavljaju i u julu.<sup>2</sup> Naime, iako je u Q2 zabeležen nastavak ne-

<sup>1</sup> Podaci o međugodišnjem realnom rastu konsolidovanih javnih prihoda, konsolidovanih javnih rashoda, prema ekonomskoj klasifikaciji, dati su u Prilogu 1, dok su podaci o apsolutnom iznosu nominalnih javnih prihoda i javnih rashoda dati u Prilogu 2.

<sup>2</sup> Procena stope rasta realnih desezoniranih prihoda od PDV u Q2 u odnosu na Q1 2012. izvršena je nakon prebacivanja iznosa od 4 mlrd. dinara iz januara 2012. u decembar 2011, jer je reč o tehničkom odlaganju povraćaja prihoda od PDV u decembru 2012., o čemu je već pisano u QM 28.

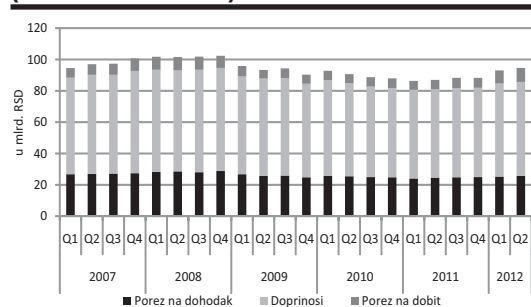
gativnih trendova u kretanju privredne aktivnosti, istovremeno je došlo i do promene strukture BDP, u korist povećanja uvoza, a smanjenja izvoza, što je pozitivno uticalo na prihode od PDV. Ovakvo rebalansiranje privrede, suprotno od procesa koji su se odvijali u 2009. i 2010. godini, nakon prvog talasa krize, posledica je rasta fizičkog obima uvoza, a naročito njegove dinarske vrednosti izazvane snažnom depresijacijom dinara. Da je rast prihoda od PDV u Q1, a naročito u Q2 posledica pre svega rasta uvoza pokazuju i podaci o kretanju prihoda od PDV na domaću potrošnju i na uvoz. Tako su realni desezonirani prihodi od PDV plaćenog na uvoz u prvom polugodištu 2012. veći za 7,1% u odnosu na prethodni šestomesečni period, dok su realni desezonirani prihodi od domaćeg PDV (plaćenog na promet domaćih roba i usluga) manji za 13,1% u odnosu na drugu polovinu prethodne godine. Iako je ovakva promena u spoljnotrgovinskoj razmeni povoljna iz perspektive javnih prihoda, ona se ocenjuje kao izrazito nepovoljna iz perspektive dugoročnog privrednog rasta i platnobilansne ravnoteže zemlje, te kao takva dugoročno neodrživa.

Realni desezonirani prihodi od akciza u Q2 su gotovo stagnerali u odnosu na prethodni kvartal. Ocenjuje se da stagnacija prihoda od akciza u Q2 predstavlja rezultat smanjenja potrošnje akciznih proizvoda, snižavanja akciza na naftne derivate početkom maja 2012. te činjenice da je rok za plaćanje akciza za drugu polovinu juna bio u toku vikenda, što je uticalo da deo ovih obaveza bude izmiren početkom jula, kao i smanjenja prostora za utaju ovog poreza, kroz uvođenje akciza i na lož ulje.

Po prvi put nakon dve godine, realni desezonirani prihodi od carina nisu zabeležili znatan pad u odnosu na prethodni kvartal, već su u Q2 bili na gotovo istom nivou kao u Q1, što predstavlja posledicu rasta uvoza i depresijacije dinara prema evru.

...kao i prihodi od poreza na faktore proizvodnje

**Grafikon T6-7. Srbija: Kretanje realnih konsolidovanih desezoniranih prihoda od poreza na potrošnju u mlrd. RSD (u cenama iz 2006)**



Izvor: Obračun QM-a

Realni desezonirani prihodi od poreza na dohodak građana i doprinosa za socijalno osiguranje u Q2 umereno su porasli u odnosu na Q1 (za 1,8% i 1% respektivno), a umeren rast je zabeležen i u čitavom prvom polugodištu 2012. godine, u odnosu na prethodni šestomesečni period. Rast prihoda od poreza na faktore proizvodnje predstavlja posledicu rasta mase isplaćenih zarada, do kojeg je došlo usled redovne indeksacije plata u javnom sektoru u aprilu, kao i usled vanrednih povećanja isplata zarada i naknada zarada zaposlenima, naročito na lokalnom nivou. Osim toga, od početka 2012. država je pojačala napore u naplati doprinosa za socijalno osiguranje. U tom kontekstu, počev od 1. jula 2012.

godine uvedena je obaveza bankama da izveštavaju Poresku upravu o isplaćenim zaradama na dnevnom nivou, što omogućava ažurniju kontrolu od strane države. Istovremeno je najavljeno da će u kontekstu dalje reforme sistema naplate poreza na dohodak i doprinosa, biti uvedena i obaveza bankama da ne mogu izvršiti isplatu zarada, ako istovremeno nije dat nalog za isplatu pripadajućih javnih prihoda. Preliminarne procene prihoda od doprinosa u julu 2012. pokazuju da ipak nove mere nisu dovele do znatnog povećanja naplate doprinosa (realni desezonirani prihodi od doprinosa su u julu porasli za 1% u odnosu na jun), te da je potrebno osmisliti i primeniti širi skup mera na unapređenju stepena naplate doprinosa (povećanje učestalosti kontrole od strane Poreske uprave, povećanje kazni, pojednostavljenje sistema plaćanja doprinosa, i dr.). Osim toga, procenjuje se da je neplaćanje poreza i doprinosa u znatnoj meri posledica i nesolventnosti preduzeća i preduzetnika, koja uz puno izmirenje svih dažbina, u datim uslovima ne bi mogla da posluju rentabilno. Stoga je unapređenje konkurentnosti i produktivnosti privrede takođe bitna pretpostavka smanjenja stope utaje poreza na rad.

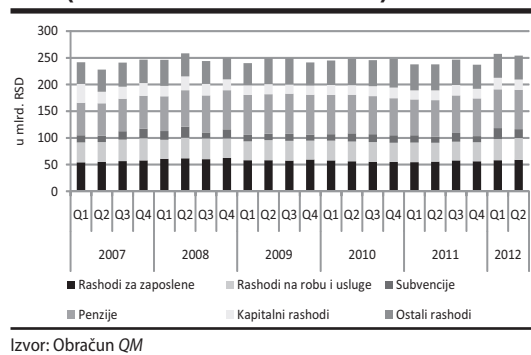
U Q2 je nastavljen trend snažnog rasta realnih desezoniranih prihoda od poreza na dobit pravnih lica, koji su u tom kvartalu bili za 7,4% veći nego u prethodnom kvartalu. Rast prihoda od po-

reza na dobit između ostalog se objašnjava i činjenicom da su neka od velikih javnih preduzeća i preduzeća čiji je država suvlasnik (kao što su EPS i NIS) u 2011. godini ostvarila relativno veliku dobit, tako da im je iznos akontacija za porez na dobit u 2012. takođe uvećan. Procenjuje se da je rast dobiti u 2011. i posledični rast prihoda od poreza na dobit u 2012. privremenog karaktera, jer je izazvan apresijacijom dinara tokom 2011. (tj. pozitivnim kursnim razlikama nastalim po tom osnovu). Stoga se procenjuje da će, u slučaju nastavka postojećih makroekonomskih trendova, bez promene parametara ovog poreza, u 2012. i narednoj godini doći do pada prihoda od ovog poreskog oblika.

Nakon blagog rasta u Q1, realni desezonirani ostali poreski i neporeski prihodi su u Q2 zabeležili nešto veći rast u odnosu na prethodni kvartal.

### Javni rashodi u Q2 usporevaju

**Grafikon T 6-8. Srbija: Kretanje konsolidovanih desezoniranih javnih rashoda u mlrd. RSD (u stalnim cenama iz 2006)**



Izvor: Obračun QM

### Rashodi za robu i usluge, za zaposlene, za penzije, kao i ostali tekući rashodi rastu

Rashodi za nabavku roba i usluga (realni, desezonirani) u Q2 veći su za 1,9% u odnosu na Q1, što je posebno značajno imajući u vidu činjenicu da je ova kategorija rashoda zabeležila snažan rast (od gotovo 12%) i u prethodnom kvartalu. Procenjuje se da rast rashoda za robe i usluge u znatnoj meri predstavlja posledicu preraspodele prihoda od poreza na zarade u korist lokalnih samouprava, koja im je omogućila povećanje izdataka za ove namene, što ukazuje na povećanje neproduktivnog trošenja javnih prihoda.

Rashodi za zaposlene i za penzije (realni, desezonirani) su u Q2 zabeležili blagi rast, od 1,4% i 1,2% respektivno u odnosu na prethodni kvartal, pre svega usled redovne indeksacije ovih izdataka u aprilu, za 3,5%, ali i usled vanrednog povećanja izdataka za zarade na lokalnom nivou države. Osim toga, realan rast rashoda na zaposlene (od 6,4%) zabeležen je u Q2 i u odnosu na isti period prethodne godine, što je posledica redovne indeksacije zarada, uvođenja redovne mesečne isplate dodatka u iznosu od 10.000 dinara mesečno svim zaposlenima u policiji, počev od druge polovine prethodne godine, kao i vanrednog i nekontrolisanog povećanja zarada na lokalnom nivou države.

Najizraženiji rast u Q2 zabeležen je kod ostalih tekućih rashoda, koji su porasli za 10,2% u odnosu na Q1 (realno, desezonirano).

### Subvencije i kapitalni rashodi snažno opadaju

Nakon snažnog rasta u Q1, realni desezonirani rashodi na subvencije su u Q2 zabeležili snažan pad, od 17,2% u odnosu na Q1. Ovaj pad predstavlja posledicu činjenice da su u Q1, usled izbornog ciklusa, prevremeno i ubrzano realizovani određeni programi subvencija (npr. za poljoprivredu) u iznosima planiranim za čitavu godinu. Kako su u međuvremenu uvedeni i novi programi subvencija (za saniranje efekata suše, za likvidnost i sl.), bez smanjenja postojećih, ocenjuje se da postoji znatan rizik da ukupni rashodi na subvencije u 2012. prevaziđu planirani iznos. S obzirom da su novi programi subvencija u znatnoj meri društveno-ekonomski opravdani, pri čemu je ukupan ishod rashoda na subvencije u Srbiji već veoma visok (u poređenju sa zemljama regiona i zemljama EU), ocenjuje se da bi uvođenje ovih programa subvencija trebalo da bude praćeno

Realni desezonirani rashodi konsolidovanog sektora države u Q2 2012. opali su za 1,3% u odnosu na prethodni kvartal, pri čemu je taj pad najizraženiji kod rashoda za subvencije i kapitalnih rashoda. Pad rashoda u Q2 u odnosu na Q1 predstavlja posledicu činjenice da su oni u Q1 snažno rasli, što je osnovu za poređenje učinilo većom. Posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, konsolidovani javni rashodi su u Q2 2012. realno porasli za 9,5%.

Na nivou prvog polugodišta 2012. realni desezonirani javni rashodi porasli su za 5,7% u odnosu na drugu polovinu 2011. godine, pre svega usled rasta rashoda na subvencije, robe i usluge i zarade zaposlenih.

smanjenjem drugih postojećih programa subvencija (npr. za investicije i zapošljavanje i sl.).

Nakon rasta u Q1, realni desezonirani kapitalni rashodi u Q2 znatno opadaju (za 11,9% u odnosu na prethodni kvartal). Smanjenje kapitalnih rashoda u Q2, koje se ocenjuje kao veoma nepovoljno, predstavlja posledicu činjenice da je u Q1 izmiren deo obaveza države po ovom osnovu iz prethodnih kvartala, što osnov za poređenje u Q2 čini većim, ali i činjenice da usled velikog fiskalnog deficita i potencijalne krize likvidnosti prioritet u realizaciji imaju tekući rashodi (za plate, penzije, robe i usluge), što dovodi do odlaganja realizacije i plaćanja za nabavku kapitalnih dobara.

**...dok rashodi na  
otplatu kamata beleže  
blagi pad**

Desezonirani rashodi na otplatu kamata u Q2 opali su realno za 1,3% u odnosu na Q1. Blagi pad rashoda na otplatu kamata može predstavljati posledicu dinamike dospeća obaveza po ovom osnovu. Budući da nivo javnog duga Srbije kontinuirano i znatno raste, a da se novo zaduživanje vrši po višim kamatnim stopama, nego što je prosečna kamatna stopa na postojeći dug države (zbog rastuće zaduženosti države, odsustva kredibilnog plana snažne fiskalne konsolidacije), pri čemu se beleži depresijacija dinara u odnosu na strane valute, ocenjuje se da se u narednom periodu može očekivati rast rashoda na otplatu kamata.

### **Analiza fiskalnih kretanja po nivoima države**

**Prihodi na lokalnom  
nivou rastu znatno  
brže nego na drugim  
nivoima države**

Dezagregirani fiskalni podaci po nivoima države pokazuju na divergentna kretanja javnih prihoda i javnih rashoda po različitim nivoima države. Tako od sva tri relevantna nivoa, jedino su prihodi na lokalnom nivou zabeležili snažan realan rast u Q2 u odnosu na isti period prethodne godine (za 31,4%), dok prihodi budžeta Republike blago opadaju (-0,2%), a prihodi Republičkog fonda za zdravstveno osiguranje (RFZO) umereno rastu (3,7%). Rast prihoda na lokalnom nivou, znatno brži od rasta prihoda konsolidovanog budžeta, ostvaren je pre svega po osnovu preraspodele prihoda od poreza na zarade, od budžeta Republike ka budžetima lokalnih samouprava. Osim toga, uočava se umeren realan rast i prihoda lokalnih samouprava od poreza na imovinu, što može ukazivati na pojačane napore lokalnih uprava javnih prihoda na realnijoj proceni osnovice za obračun ovih poreza.

**...što dovodi do  
snažnog rast tekuće  
javne potrošnje na  
lokalnom nivou**

S druge strane, javni rashodi na lokalnom nivou su u Q2 znatno brže realno rasli nego rashodi na ostalim nivoima države, kao i u odnosu na ukupne konsolidovane javne rashode. Rast rashoda na lokalnom nivou odnosi se pre svega na povećanje zarada zaposlenih, rast rashoda na kupovinu roba i usluga, na subvencije i socijalno osiguranje, a za razliku od prethodnih kvartala, u Q2 je zabeležen i rast kapitalnih rashoda.

**Fiskalna  
decentralizacija  
dovela do rasta  
konsolidovanog  
fiskalnog deficita u Q1  
i Q2 2012. za oko 15  
mlrd. dinara**

Rast rashoda na kupovinu roba i usluga može predstavljati posledicu izmirenja docnji lokalnih samouprava, iz prethodnih perioda, što se ocenjuje kao poželjno. Međutim, s obzirom da ovi rashodi već treći kvartal zaredom beleže snažan rast, moguće je da je reč i o trajnom povećanju trošenja sredstava na ove namene. Osim toga, značajan rast rashoda na zaposlene i na subvencije već treći kvartal zaredom upućuje na zaključak o postojanju rizika da se dodatna sredstva ostvarena od poreza na zarade iskoriste za trajno povećanje tekuće javne potrošnje. U tom slučaju, konsolidovani fiskalni deficit bi se povećao za celokupan iznos preraspodeljenih prihoda od poreza na zarade, što na nivou prvog polugodišta 2012. godine iznosi oko 15 mlrd. dinara. Kako bi se umanjio negativan efekat fiskalne decentralizacije na prihodnoj strani, na nivo konsolidovanog fiskalnog deficita, preporučuje se vraćanje makar dela prihoda od poreza na zarade na centralni nivo, ili prebacivanje dela funkcija/obaveza sa republičkog na lokalni nivo.

**Tabela T6-9. Srbija: Stopa realnog međugodišnjeg rasta javnih prihoda i javnih rashoda po nivoima vlasti**

	Q2 2012/Q2 2011			
	Konsolidovani budžet	Budžet Republike	RFZO	Lokalne samouprave
<b>A Ukupni prihodi (I)+(II)</b>	<b>4,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,7</b>	<b>31,4</b>
I Tekući prihodi (1)+(2)	4,5	-0,7	5,4	39,1
1. Poreski prihodi	5,3	0,3	5,7	52,4
1.1. Carine	-8,6	-8,6	-	-
1.2. Porez na dohodak građana	4,6	-48,3	-	74,6
1.3. Porez na dobit pravnih lica	39,9	34,0	-	-
1.4. PDV	6,9	6,9	-	-
1.5. Akcize	-3,0	10,0	-	-
1.6. Porezi na imovinu	12,7	-	-	12,7
1.9. Ostali poreski prihodi	7,6	-5,7	-	7,9
1.10. Doprinosi za socijalno osiguranje	6,1	-	5,7	-
2. Neporeski prihodi	-1,1	-7,8	-21,6	8,3
II Kapitalni prihodi	270,4	208,0	96,4	2.356,3
III Transferi sa ostalih nivoa države	0,0	-	-0,5	1,4
<b>B Ukupni javni rashodi (I)+(II)+(III)+(IV)</b>	<b>9,0</b>	<b>6,1</b>	<b>0,7</b>	<b>23,5</b>
I Tekući rashodi	9,0	9,8	0,7	20,6
1.1. Zarade	6,3	7,7	2,1	12,8
1.2. Kupovina roba i usluga	15,1	27,2	-2,2	31,2
1.3. Otplata kamate	6,6	6,1	-352,1	57,9
1.4. Subvencije	56,4	65,9	-	29,8
1.5. Socijalno osiguranje i socijalna pomoć	2,2	-21,4	-8,5	13,6
1.6. Transferi ostalim nivoima vlasti	0,0	9,4	-	-
1.7. Ostali tekući rashodi	37,1	53,3	-	2,3
II Kapitalni rashodi	9,4	-14,8	-	35,4
III Strateške rezerve	0,0	-27,7	-	57,4
IV Neto pozajmice	-45,7	-54,2	-	-41,0

Izvor: Obračun QM

## Analiza kretanja javnog duga

**Javni dug Srbije na kraju Q2 iznosio je 15,3 milijardi evra (54,9% BDP-a)**

Prema zvaničnim podacima Ministarstva finansija, na kraju Q2 2012. ukupan javni dug Srbije iznosio je 15,3 milijardi evra, što je za oko 660 miliona evra više nego na kraju Q1. Procenjuje se da je javni dug na kraju Q2 iznosio približno 54,9% BDP-a.<sup>3</sup> Podaci za jul pokazuju da je na kraju tog meseca javni dug porastao za dodatnih 190 miliona evra, tako da je iznosio 56,3% BDP-a. Rast javnog duga u Q2, u najvećoj meri (oko 490 miliona evra) je posledica fiskalnog deficita ostvarenog u Q2, depresijacije dinara, kao i pada realnog BDP.

Osim toga, na rast javnog duga u Q2, pored fiskalnog deficita uticala je i intervencija države u cilju stabilizacije bankarskog sektora (osnivanje Nove Agrobanke, pomoć Razvojnoj banci Vojvodine i sl.) u iznosu od oko 150 miliona evra. Izdvajanja za ove namene se iz perspektive fiskalnog deficita mogu evidentirati kao rashod, tj. deo fiskalnog deficita u trenutku isplate sredstava (npr. u trenutku kada je država emitovala obveznice i sredstva uplatila u osnivački kapital Nove Agrobanke) ili u trenutku otplate obaveza po osnovu emitovanih obveznica. Koji god od ova dva pristupa da bude primenjen, to će dovesti do rasta javnog duga države u trenutku zaduživanja. Bez obzira na računovodstveni tretman ovih transakcija, reč je o jednokratnim izdacima koji ne dovode do trajnog povećanja javne potrošnje i fiskalnog deficita, te stoga rashode na ove namene ne bi trebalo uzimati u obzir prilikom procene razmera i efekata mera fiskalne konsolidacije.

<sup>3</sup> Računato u odnosu na sumu BDP u Q2 i prethodna tri kvartala.

**Tabela T6-10. Srbija: Javni dug<sup>1</sup> 2000-2012.**

	Kretanje javnog duga Republike Srbije u milijardama evra										
	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Q1 2012	Q2 2012	31.07.2012
I. Ukupne direktne obaveze	14,17	9,62	8,58	8,03	7,85	8,46	10,46	12,36	12,46	12,94	13,07
Unutrašnji dug	4,11	4,26	3,84	3,41	3,16	4,05	4,57	5,12	5,33	5,55	5,59
Spoljni dug	10,06	5,36	4,75	4,62	4,69	4,41	5,89	7,24	7,14	7,39	7,45
II. Indirektne obaveze	-	0,66	0,80	0,85	0,93	1,39	1,71	2,11	2,15	2,34	2,40
<b>III. Ukupan javni dug (I+II)</b>	<b>14,17</b>	<b>10,28</b>	<b>9,38</b>	<b>8,88</b>	<b>8,78</b>	<b>9,85</b>	<b>12,17</b>	<b>14,47</b>	<b>14,62</b>	<b>15,28</b>	<b>15,47</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>45,07%</b>			
<b>Javni dug / BDP (QM)<sup>3</sup></b>	<b>169,3%</b>	<b>52,1%</b>	<b>37,8%</b>	<b>30,9%</b>	<b>29,2%</b>	<b>34,8%</b>	<b>44,6%</b>	<b>46,9%</b>	<b>50,9%</b>	<b>54,9%</b>	<b>56,3%</b>

1) Prema Zakonu o javnom dugu, javni dug obuhvata dug Republike koji nastaje po osnovu ugovora koji zaključi 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.

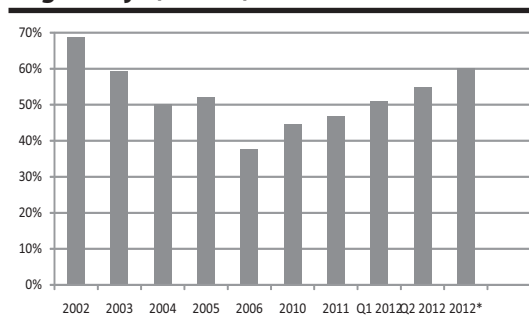
2) Procena Ministarstva finansija Republike Srbije

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

Izvor: Podaci Ministarstva finansija Republike Srbije i procena QM-a

### Obaveze po osnovu izdatih garancija snažno rastu

Novo zaduživanje države u Q2 je bilo gotovo ravnomerno raspodeljeno na zaduživanje u zemlji i inostranstvu. Takođe se, nakon usporavanja u Q1, uočava ponovni snažan rast obaveza države po osnovu izdatih garancija (povećanje za 190 miliona evra u Q2). S obzirom da se procenjuje da godišnji prirast obaveza po osnovu izdatih garancija, koji obezbeđuje održivost javnog duga zemlje, ne bi trebalo da bude veći od 0,6% BDP, snažan rast garancija u prvom polugodištu (za oko 230 miliona evra) se ocenjuje kao nepovoljan, naročito u kontekstu činjenice da je transparentnost i kontrola trošenja tih sredstava od strane parlamenta i javnost manja. Shodno tome, preporučuje se znatno restriktivniji pristup izdavanju garancija od strane države u narednom periodu, kako u pogledu iznosa, tako i u pogledu odabira prioriternih projekata za finansiranje, koji će imati najveći efekat na privredni rast i društveni razvoj.

**Grafikon T 6-11. Srbija: Kretanje javnog duga Srbije (% BDP)**

Izvor: QM (\* za 2012. godinu - procena QM)

U uslovima odsustva kredibilnih mera snažne fiskalne konsolidacije u prethodnom periodu, procenjuje se da će fiskalni deficit u 2012. znatno premašiti planirani iznos i verovatno iznositi oko 6,5% BDP, a moguće je da dostigne i iznos od 7% BDP-a, ukoliko se rashodima dodaju novi programi rashoda (13. penzija za penzionere sa niskim primanjima, uplata sredstava za projekat FIAT, i sl.). Čak i u slučaju ostvarenja određenih ušteda i povećanja pojedinih poreza u poslednjem kvartalu, nakon rebalansa budžeta, očekivani efekti na ukupan fiskalni deficit u 2012. će biti ograničeni. Osim toga, intervencija države po osnovu eventualne realizacije rizika u bankarskom sektoru u narednom periodu takođe može dovesti do potrebe za dodatnim, vanrednim, zaduživanjem države. Shodno tome, procenjuje se da će javni dug zemlje do kraja 2012. godine dostići 60% BDP, što je jednako maksimalno dozvoljenom nivou duga u zemljama članicama EU, tj. za 15% BDP više u odnosu na limit propisan fiskalnim pravilima u Srbiji. S obzirom da je kod zemalja u razvoju do krize likvidnosti i solventnosti države dolazilo na znatno nižem nivou zaduženosti (u proseku na nivou duga od 43% BDP-a), ocenjuje se da ovaj nivo zaduženosti u Srbiji znatno povećava rizik izbijanja krize javnog duga, tj. krize likvidnosti/solventnosti države, naročito u kontekstu izrazite nestabilnosti na svetskim finansijskim tržištima. U tom smislu, sprovođenje mera fiskalne konsolidacije, pre svega kroz smanjenje tekuće javne potrošnje, a u manjoj meri i kroz povećanje određenih poreza se ocenjuje kao neophodno.



### Okvir 1. Sniženje kreditnog rejtinga Srbije – uzroci i posledice

Rejting agencija Standard & Poor's je početkom avgusta snizila kreditni rejting Srbije na BB-, sa negativnim izgledima, pri čemu je kao razloge navela: a) izostanak kredibilnog plana fiskalne konsolidacije u postizbornom periodu, koji bi obezbedio održivost javnih finansija, b) usvajanje mera kojima se narušava nezavisnost Narodne banke Srbije, za koje je ocenjeno da mogu dovesti do promene monetarne politike, a naročito politike deviznih rezervi, što bi moglo dodatno da ugrozi finansijsku stabilnost i platnobilansnu poziciju zemlje. Uz gotovo isto obrazloženje, ubrzo nakon toga i druga rejting agencija – Fitch, je snizila izgled kreditnog rejtinga Srbije sa BB- sa stabilnim izgledima, na BB- sa negativnim izgledima. Empirijska istraživanja pokazuju da je sniženje kreditnog rejtinga zemlje povezano sa povećanjem troškova zaduživanja – sniženje kreditnog rejtinga za jedan nivo dovodi do rasta EMBI indeksa za 1,7%, što dovodi do rasta kamatnih stopa (Flores (2010)). Početkom septembra 2012. godine EMBI indeks za Srbiju je iznosio oko 580 baznih poena, što je za oko 110 baznih poena više nego početkom godine. Istovremeno, EMBI indeks za Srbiji je znatno veći u odnosu na gotovo sve zemlje regiona (Hrvatska i Mađarska – oko 380, Litvanija – oko 230, Turska – oko 220, Bugarska – oko 130 baznih poena).

Shodno navedenom, procenjuje se da će nedavne izmene Zakona o NBS, negativni izgledi u pogledu privrednih kretanja u 2012 i izostanak kredibilnih mera fiskalne konsolidacije dovesti do povećanja troškova zaduživanja zemlje, što se može ostvariti već prilikom naredne, najavljenе emisije evroobveznica u septembru. Osim toga, sniženje kreditnog rejtinga zemlje utiče i na povećanje troškova zaduživanja privrede Srbije u inostranstvu, što će negativno uticati na njen budući rast. Negativni efekti sniženja kreditnog rejtinga na dostupnost novih kredita i troškove zaduživanja zemlje se mogu privremeno ublažiti zaduživanjem kod nekomeričijalnih kreditora (npr. kod pojedinih država i sl.), ali to nije dugoročno održivo, jer se na taj način sredstva mogu prikupiti u ograničenom obimu i ograničenom periodu.

## Prilozi

Prilog 1. Srbija: međugodišnje realno kretanje konsolidovanog bilansa sektora države<sup>1)</sup>, 2008-2012

	2008	2009	2010	2011				2012			
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4	Q1	Q2	Q2/Q1
<b>I UKUPNI PRIHODI</b>	<b>3,3</b>	<b>-8,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-6,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,6</b>	<b>1,7</b>	<b>4,8</b>	<b>5,6</b>
1. Tekući prihodi	3,5	-9,1	-1,5	-2,9	-6,7	-3,8	-3,7	-4,4	1,7	4,5	5,2
Poreski prihodi	3,7	-8,8	-2,5	-3,1	-6,5	-4,3	-2,3	-4,1	1,9	5,3	4,8
Porez na dohodak	6,3	-10,8	-3,9	-7,2	-3,5	-1,1	0,1	-2,9	4,6	4,6	11,8
Porez na dobit	18,5	-27,0	-3,6	9,2	1,5	4,8	-3,7	3,9	51,5	39,9	-53,8
PDV	2,5	-10,2	-0,7	-2,7	-7,9	-6,5	1,3	-4,0	-4,0	6,9	9,9
Akcize	0,7	11,6	4,2	13,7	0,7	-0,9	-4,9	0,6	-5,7	-3,0	13,8
Carine	1,8	-32,4	-14,9	-15,9	-24,4	-23,1	-21,6	-21,5	-18,6	-8,6	13,9
Doprinosi	4,3	-7,0	-6,5	-7,8	-5,3	-2,2	-0,6	-3,9	4,8	6,1	6,9
Ostali poreski prihodi	-2,3	-4,9	14,5	-7,4	-22,1	-11,5	-17,9	-15,2	-9,7	7,6	17,8
Neporeski prihodi	2,6	-11,3	5,8	-1,0	-8,1	-0,5	-11,2	-6,1	0,1	-1,1	8,6
2. Kapitalni prihodi	-76,8	-41,4	-66,8	3330,6	47,9	746,3	1236,4	468,2	124,1	270,4	101,3
<b>II UKUPNI RASHODI</b>	<b>4,5</b>	<b>-4,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>3,0</b>	<b>4,9</b>	<b>1,1</b>	<b>5,4</b>	<b>3,3</b>	<b>10,0</b>	<b>9,0</b>	<b>4,7</b>
1. Tekući rashodi	6,9	-3,3	-2,2	3,5	5,2	0,0	3,4	3,1	7,9	9,0	6,0
Rashodi za zaposlene	10,9	-6,0	-5,9	6,9	1,4	5,5	1,0	0,4	6,6	6,3	7,2
Kupovina roba i usluga	-5,7	-0,3	0,7	3,6	6,5	4,7	4,3	9,5	15,1	19,4	19,4
Otplata kamata	-2,8	-5,7	-0,3	9,9	27,4	22,8	10,5	17,4	48,1	6,5	15,5
Subvencije	-13,3	19,0	40,6	19,2	26,1	15,3	24,1	7,4	42,6	56,4	8,3
Socijalni transferi	10,1	-26,0	13,9	8,2	8,2	4,2	2,8	5,8	3,3	2,2	0,8
od čega: penzije <sup>5)</sup>	9,5	2,2	-3,9	9,8	5,0	2,0	1,2	3,9	8,4	7,4	1,7
Ostali tekući rashodi	14,9	6,7	-6,1	106,6	21,5	2,8	2,8	23,9	17,1	37,1	44,2
2. Kapitalni rashodi	-4,3	-6,7	-11,8	6,3	1,4	13,9	19,8	5,3	48,4	9,4	12,8
<b>III OTPLATE DOMAĆIH DUGOVA, BUDŽETSKI KREDITI I DOKAPITALIZACIJE</b>	<b>12,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>35,2</b>	<b>6,3</b>	<b>35,7</b>	<b>-49,7</b>	<b>-58,4</b>	<b>-25,6</b>	<b>-45,7</b>	<b>-35,9</b>	<b>15,9</b>
<b>IV UKUPNI RASHODI, GFS (II+III)</b>	<b>4,6</b>	<b>-4,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>-4,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-6,8</b>	<b>-3,8</b>	<b>7,5</b>	<b>8,5</b>	<b>4,9</b>

Izvor: Tabela P-6 u Analičkom prilogu.

1) Videti fusnotu 1) u Tabeli T7-1.

2) Porez na promet/PDV umanjeno za nove poreske kredite privrede.

3) Doprinosi umanjeno za kompenzacije između PIO fonda, Fonda za Razvoj i preduzeća dužnika PIO fonda.

4) Procena FREN. Videti tabelu P-6 u Analičkom prilogu za objašnjenje.

5) Odnosi se samo na izdatke za tekuće penzije.

Napomena:

Realni rast dobijen je primenom prosečnog baznog indeksa cena na malo (baza decembar 2003) na kvartalne podatke.

Prilog 2. Srbija: konsolidovani bilans sektora države<sup>1)</sup>, 2008-2012

	2008	2009	2010	2011				2012			
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4	Q1	Q2	Q1-Q2
<b>I UKUPNI PRIHODI</b>	<b>1.145,9</b>	<b>1.146,5</b>	<b>1.223,4</b>	<b>293,6</b>	<b>311,3</b>	<b>331,3</b>	<b>366,3</b>	<b>1.302,5</b>	<b>312,6</b>	<b>339,8</b>	<b>652,4</b>
1. Tekući prihodi	1.143,1	1.139,2	1.215,7	292,9	310,5	330,7	363,8	1.297,9	311,7	337,7	649,4
Poreski prihodi	1.000,4	1.000,3	1.056,5	259,1	272,0	286,8	313,1	1.131,0	276,3	298,1	574,4
Porez na dohodak	136,5	133,5	139,1	32,7	37,9	37,9	42,3	150,8	35,8	41,2	77,1
Porez na dobit	39,0	31,2	32,6	14,4	7,5	7,6	8,3	37,8	22,9	10,9	33,7
PDV	301,7	296,9	319,4	79,3	80,9	86,6	95,7	342,4	79,7	90,1	169,8
Akcize	110,1	134,8	152,2	35,1	40,2	46,9	48,8	170,9	34,6	40,6	75,2
Carine	64,8	48,0	44,3	9,0	9,5	9,7	10,6	38,8	7,7	9,0	16,7
Doprinosi	312,7	318,8	323,0	78,3	85,6	86,9	95,9	346,6	85,9	94,6	180,5
Ostali poreski prihodi	35,6	37,1	46,0	10,2	10,5	11,4	11,5	43,5	9,7	11,7	21,4
Neporeski prihodi	142,7	138,8	159,2	33,8	38,5	43,9	50,7	166,9	35,4	39,6	75,0
2. Kapitalni prihodi	1,4	0,9	0,3	0,3	0,3	0,3	1,1	2,0	0,6	1,3	2,0
	0,0										
<b>II UKUPNI RASHODI</b>	<b>-1.195,7</b>	<b>-1.248</b>	<b>-1.329,9</b>	<b>-314,4</b>	<b>-343,9</b>	<b>-371,0</b>	<b>-406,7</b>	<b>-1.435,9</b>	<b>-362,1</b>	<b>-390,3</b>	<b>-752,4</b>
1. Tekući rashodi	-1.089,6	-1.155	-1.224,8	-298,1	-323,9	-338,4	-364,4	-1.324,8	-336,8	-367,6	-704,4
Rashodi za zaposlene	-293,2	-302,0	-308,1	-76,7	-85,3	-89,6	-91,0	-342,5	-85,5	-94,4	-179,9
Kupovina roba i usluga	-181,2	-187,4	-202,5	-44,7	-52,6	-51,0	-68,1	-216,3	-51,2	-63,0	-114,2
Otplata kamata	-17,2	-187,4	-34,2	-9,9	-12,1	-11,1	-11,7	-44,8	-15,4	-13,4	-28,8
Subvencije	-77,8	-22,4	-77,9	-15,1	-15,4	-28,4	-21,5	-80,5	-22,6	-25,2	-47,7
Socijalni transferi	-496,8	-63,1	-579,2	-142,6	-150,4	-151,7	-164,2	-609,0	-154,2	-160,0	-314,2
od čega: penzije <sup>5)</sup>	-331,0	-556,4	-394,0	-99,2	-105,4	-107,0	-111,2	-422,8	-112,5	-117,8	-230,3
Ostali tekući rashodi	-23,5	-387,3	-22,9	-9,1	-8,2	-6,6	-7,8	-31,7	-7,9	-11,7	-19,6
2. Kapitalni rashodi <sup>6)</sup>	-106,0	-24,0	-105,1	-16,3	-19,9	-32,6	-42,3	-111,1	-25,3	-22,7	-48,0
	0										
<b>III OTPLATE DOMAĆIH DUGOVA, BUDŽETSKI KREDITI I DOKAPITALIZACIJE</b>	<b>-19,1</b>	<b>-20</b>	<b>-29,9</b>	<b>-5,5</b>	<b>-9,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,7</b>	<b>-24,9</b>	<b>-4,7</b>	<b>-5,6</b>	<b>-10,3</b>
<b>IV UKUPNI RASHODI, GFS (II+III)</b>	<b>-1.214,8</b>	<b>-1.268,3</b>	<b>-1.359,8</b>	<b>-319,9</b>	<b>-353,8</b>	<b>-375,7</b>	<b>-411,4</b>	<b>-1.460,8</b>	<b>-366,8</b>	<b>-395,9</b>	<b>-762,7</b>

Izvor: Tabela P-6 u Analičkom prilogu.

1) Videti fusnotu 1) u Tabeli T7-1.

2) Porez na promet/PDV umanjeno za nove poreske kredite privrede.

3) Doprinosi umanjeno za kompenzacije između PIO fonda, Fonda za Razvoj i preduzeća dužnika PIO fonda.

4) Procena FREN. Videti tabelu P-6 u Analičkom prilogu za objašnjenje.

5) Odnosi se samo na izdatke za tekuće penzije.

Napomena:

Realni rast dobijen je primenom prosečnog baznog indeksa cena na malo (baza decembar 2003) na kvartalne podatke.