

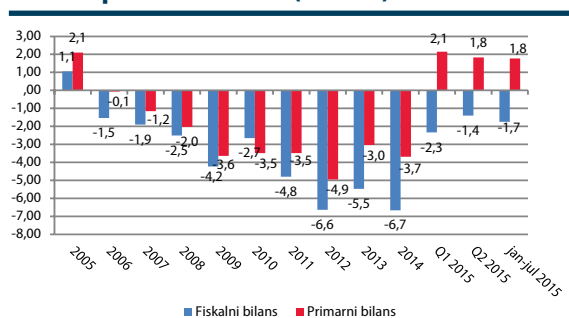
## 6. Fiskalni tokovi i politika

U periodu april-jul 2015. ostvaren je konsolidovani fiskalni deficit od 18,2 mlrd. dinara, što je približno 1,4% četvoromesečnog BDP-a, dok je u prvih sedam meseci ostvaren konsolidovani deficit od 39,4 mlrd. dinara (1,7% BDP), te primarni suficit od 40 mlrd. dinara (1,8% BDP). U periodu april-jul došlo je do usporavanja oporavka prihoda, ali je njihova realizacija i dalje veća od plana - pre svega od akciza i doprinosa, dok su prihodi od PDV na nivou plana. Usporavanje rasta prihoda ukazuje na potrebu da se nastave i intenziviraju aktivnosti države na neselektivnom i sistemskom suzbijanju sive ekonomije, jer bi u suprotnom inicijalno dobri rezultati mogli biti izgubljeni. Rashodi nastavljaju umereno da opadaju, usled smanjenja plata i penzija, kao i subvencija. Nakon slabe realizacije početkom godine, javne investicije (pre svega u infrastrukturu) snažno rastu, ali su i dalje manje od plana (2,7% BDP u periodu april-jul). Procenjuje se da će fiskalni deficit u 2015. godini iznositi oko 3,5-4% BDP, što je znatno manje nego u 2014, kao i u odnosu na plan. Na bolji rezultat u odnosu na plan uticalo je suzbijanje sive ekonomije, agresivna naplata neporeskih i jednokratnih prihoda i sporija realizacija nekih rashoda (investicije i otpremnine), dok je pozitivan efekat brzog rasta privredne aktivnosti na nivo poreskih prihoda, neutralisan nižom inflacijom u odnosu na plan. Kada se isključi efekat privremenih i jednokratnih faktora deficit se u 2015. procenjuje na oko 4,5% BDP. Revidiranje glavnih mera konsolidacije (smanjenje plata i penzija) krajem godine, moglo bi da dovede do rasta deficita u 2016. u odnosu na 2015. godinu, što bi se negativno odrazilo na kredibilitet programa konsolidacije. Umesto toga, početni uspeh u fiskalnoj konsolidaciji bi trebalo iskoristiti za brže smanjenje deficita u naredne dve godine na nivo znatno ispod 3% BDP, jer se u evropskim razmerama deficit od 3% smatra visokim, budući da je na tom nivou definisana gornja granica održivosti. Osim toga, vanredni fiskalni prostor bi trebalo iskoristiti za osetnije povećanje javnih investicija u narednoj godini (za 0,5% BDP), jer se na taj način daje veći podsticaj rastu privredne aktivnosti nego kroz povećanje tekuće potrošnje. Javni dug (uključujući i dug lokalnih samouprava) je na kraju jula iznosio oko 75,3% BDP-a, a procenjuje se da će na kraju godine iznositi oko 78% BDP-a.

### Opšte tendencije i makroekonomske implikacije

**Fiskalni deficit u prvih sedam meseci 2015. iznosi 39,4 mlrd. dinara (oko 1,7% BDP-a)**

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



Izvor: Obračun QM-a

**Fiskalni deficit je u periodu april-jul znatno manji od planiranog**

Fiskalni deficit ostvaren u periodu april-jul 2015. iznosi oko 8% planiranog godišnjeg deficita, dok je u prethodnim godinama deficit ostvaren u tom periodu iznosio oko 28% godišnjeg deficita. To ukazuje da je nastavljen trend ostvarenja boljih fiskalnih rezultata u odnosu na plan. Na pozitivno odstupanje fiskalnih rezultata od plana u periodu april-jul uticao je nastavak politike agresivne naplate neporeskih i jednokratnih prihoda, te nastavak bolje naplate poreskih prihoda u odnosu na plan, kao i odlaganje i slabija realizacija nekih izdataka (otpremnine i javne investicije).

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

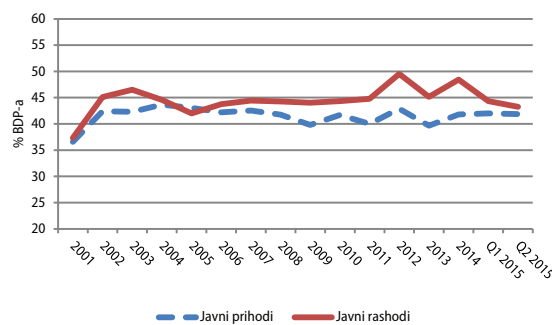
**Iako rast naplate poreza usporava, ona je i dalje veća od plana**

U periodu april-jul došlo je do usporavanja rasta naplate prihoda od akciza, PDV i doprinosa (po osnovu suzbijanja sive ekonomije), tako da je u nekim segmentima zabeležen i blagi pad u odnosu na prethodni period, ali je naplata akciza i doprinosa u ovom periodu i dalje bila veća od plana, dok je naplata PDV bila na nivou plana. Iako su rezultati u ovom pogledu bolji od plana, usporevanje pozitivnih trendova iz prethodnog perioda ukazuje na potrebu da se nastavi sa primenom dosadašnjih mera (česte kontrole i kažnjavanja obveznika koji se bave sivom ekonomijom) da bi se postojeći rezultati zadržali, dok je za dodatno poboljšanje neophodno krenuti sa primenom dodatnih mera (zabrana prometa novih industrijskih proizvoda na pijacama, temeljna reforma Poreske uprave, i dr.). U suprotnom postoji rizik da početni rezultati borbe protiv sive ekonomije budu izgubljeni. S druge strane, u periodu april-jul je došlo do snažnog rasta javnih investicija (u odnosu na prethodno četvoromesečje, kao i u odnosu na prošlu godinu), i to pre svega usled brže realizacije velikih infrastrukturnih projekata, ali je njihov iznos i dalje manji od planiranog.

**U 2015. godini se očekuje konsolidovani deficit od oko 140-160 mlrd. dinara (3,5-4% BDP)...**

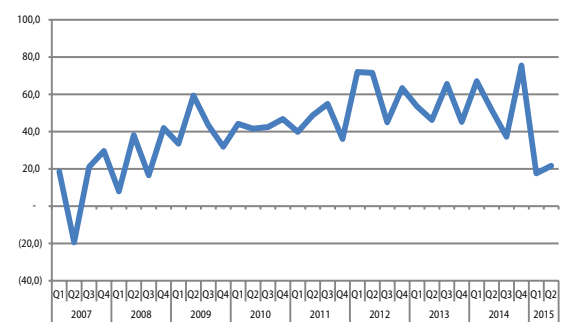
U prethodnim godinama je deficit u prvih sedam meseci u proseku iznosio približno 50% godišnjeg deficita, dok u 2015. godini deficit ostvaren u prvih sedam meseci iznosi oko 17% planiranog godišnjeg deficita. Da je dinamika deficita iz prethodnih godina ostvarena i u tekućoj godini, deficit bi u prvih sedam meseci iznosio oko 115 mlrd. dinara, što znači da je fiskalni rezultat znatno bolji od plana. Ipak deo tog odstupanja predstavlja posledicu promenjene dinamike naplate dividendi (na početku godine, umesto na kraju godine kao što je to ranije bio slučaj), kao i znatnih jednokratnih prihoda (od Agencija za osiguranje depozita, prodaja 4G licence i dr.), te odlaganja i slabije realizacije nekih rashoda (otpremnine i javne investicije). Ipak, kada se i delovanje tih faktora isključi, fiskalni rezultat ostvaren u prvih sedam meseci ostaje znatno bolji od plana, usled bolje naplate poreza zbog suzbijanja sive ekonomije. Naime, procenjuje se da rast poreskih prihoda usled suzbijanja sive ekonomije iznosi oko 25-30 mlrd. dinara godišnje (0,6-0,7% BDP). Ako se postojeći trendovi nastave do kraja godine, procenjuje se da će godišnji konsolidovani fiskalni deficit iznositi oko 140-160 mlrd. dinara, tj. oko 3,5-4% BDP.

**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 2014.)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

**...što predstavlja znatno poboljšanje u odnosu na prošlu godinu, kao i u odnosu na plan za 2015.**

Ostvarenje fiskalnog deficita od 3,5-4% BDP bi u 2015. godini predstavljalo znatno fiskalno prilagođavanje u odnosu na prošlu godinu (za oko 3-3,2% BDP), istovremeno predstavljajući znatno bolji rezultat u odnosu na plan (za oko 2-2,4% BDP). Najveći doprinos smanjenju deficita u odnosu na prethodnu godinu dalo je smanjenje plata i penzija, bolja naplata poreza, kao i agresivna naplata neporeskih i jednokratnih prihoda. Brži rast privredne aktivnosti u odnosu na plan takođe je uticao na rast poreskih prihoda, ali je s druge strane niža inflacija od planirane uticala negativno, potpuno poništavajući pozitivan efekat realnog rasta na poreske prihode. Osnovni pokretači rasta u ovoj godini su rast izvoza i investicija što je dobro sa stanovništva dugoročne održivosti rasta, ali ne donosi izdašan prosek prihoda, jer su ove dve komponente tražnje oslobođene PDV i akciza. Bolji fiskalni rezultat u odnosu na plan posledica je agresivne naplate neporeskih i jednokratnih prihoda, suzbijanja sive ekonomije, slabije realizacije javnih investicija, te odlaganja isplate otpremnina. Stoga, kada se isključi efekat delovanja jednokratnih i privremenih faktora (neporeski prihodi, odlaganje rashoda na otpremnine i dr.), fiskalni deficit se u 2015. godini procenjuje na oko 4,5% BDP.

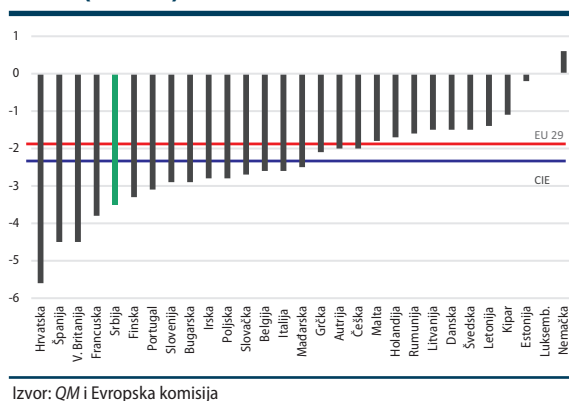
**Kredibilna fiskalna konsolidacija trebalo bi da implicira kontinuirani pad deficita do održivog nivoa...**

**...tako da je rano za ublažavanje glavnih mera fiskalne konsolidacije**

Fiskalni rezultati u 2015. Godini su znatno bolji nego u prethodnim godinama, ali i od plana za ovu godinu. Ipak, deficit od gotovo 4% BDP i dalje je vrlo visok, zbog čega ublažavanje glavnih mera fiskalne konsolidacije (smanjenje plata i penzija) ne bi bilo ekonomski opravdano.

Kredibilan srednjoročni program fiskalne konsolidacije bi trebalo da implicira kontinuiran pad deficita (tako da svake godine deficit bude manji nego u prethodnoj), i to na nivo koji je znatno ispod 3% BDP, budući da je i u evropskim razmerama iznos od 3% BDP postavljen kao gornja granica održivog deficita, a da je prema fiskalnim pravilima u Srbiji fiskalni deficit u srednjem roku limitiran na 1% BDP. Čak i u slučaju da fiskalni deficit u 2015. godini bude iznosio 3,5% BDP, to će i dalje biti znatno iznad proseka EU-29 (2,3% BDP), kao i iznad proseka zemalja Centralne i istočne Evrope – CIE (2,4% BDP), a svega četiri evropske države će imati veći deficit od Srbije. Ako bi se krajem ove godine delimično revidirao program konsolidacije (kroz povećanje plata i penzija), uz neizvesne rezultate u pogledu daljeg suzbijanja sive ekonomije, te rizike koji proizilaze iz znatnog kašnjenja u sprovođenju strukturnih reformi postojao bi rizik da fiskalni deficit u 2016. godini bude veći nego 2015. godine, čime bi se Srbija zadržala u grupi zemalja sa najvećim deficitom u Evropi. Ne može se računati da će rast privrede u narednim godinama znatnije uticati na pad fiskalnog deficita, jer glavni pokretači održivog rasta privrede Srbije, izvoz i investicije, nisu fiskalno izdašni.

**Grafikon T6-4. Srbija i EU: Fiskalni deficit u 2015. (% BDP)**



Izvor: QM i Evropska komisija

**Vanredni fiskalni prostor bi trebalo delimično iskoristiti za osetno povećanje javnih investicija**

Shodno tome, preporučuje se da se prilikom sledeće revizije aranžmana sa MMF-om (u novembru) ambicioznije revidiraju fiskalni ciljevi za naredne godine, tako da se za 2016. godinu planira deficit koji bi osetno manji nego u 2015, te da se takav trend nastavi i u 2017. godini, kako bi deficit bio spušten na nivo znatno ispod 3% BDP. Istovremeno, vanredni fiskalni prostor koji je stvoren trebalo bi iskoristiti za umereno povećanje javnih investicija, jer se na taj način daje snažan impuls rastu privredne aktivnosti, budući da je vrednost fiskalnog multiplikatora znatno veća kod javnih investicija nego kod tekuće potrošnje.

## Analiza dinamike i strukture javnih prihoda i javnih rashoda

Javni prihodi su u periodu april–jul 2015. zabeležili umeren realan rast (za 2,5%) u odnosu na isti period prethodne godine, pre svega zahvaljujući snažnom rastu neporeskih prihoda (za 40%), dok su poreski prihodi zabeležili realan pad (za 1,4%). Ipak, ocenjuje se da je u periodu april–jul došlo do usporavanja u naplati prihoda, budući da je međugodišnji realan rast (od 3,5%) sporiji nego u prethodnom periodu, a da je u periodu april–jul u odnosu na prethodni četvoromesečni period zabeležen realan pad (za 0,7%).

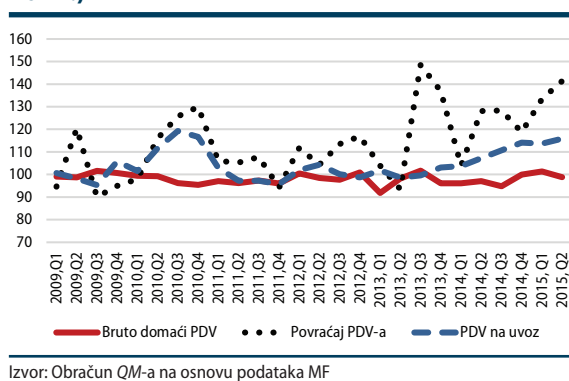
**Naplata neporeskih prihoda usporava, jer je veći deo naplaćen početkom 2015.**

Međugodišnji rast neporeskih prihoda posledica je nastavka politike snažne naplate dividendi od javnih i državnih preduzeća, iako taj rast usporava, budući da je u periodu april–jul njihova naplata realno manja (za 8,3%) u odnosu na prethodni četvoromesečni period. To je posledica agresivne naplate ukupne godišnje dividendi na početku godine, što je uticalo na unutargodišnju dinamiku naplate ovih prihoda. Ocenjuje se da je rast neporeskih prihoda jednokratnog/privremenog karaktera, i da nije dugoročno održiv, jer onemogućava preduzećima da finansiraju obnovu osnovnih sredstava, kao i zbog toga što verovatno neće biti moguće trajno zadržati sistem uplate u budžet ušteda na zaradama u javnim preduzećima. Stoga je realnu ocenu kretanja u javnim finansijama potrebno vršiti na osnovu dinamike poreskih prihoda.

**Naplata poreskih prihoda usporava, ali je i dalje bolja od plana**

Poreski prihodi su u periodu april–jul realno opali (za 1,4%) u odnosu na isti period 2014. godine, što je konzistentno sa padom lične potrošnje, a realan pad (za 0,5%) je ostvaren i u odnosu na

**Grafikon T6-5. Srbija: Desezonirani prihodi od poreza na potrošnju (mlrd. RSD, u cenama iz 2014.)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

*Zaustavljen je rast prihoda od akciza, ali je naplata i dalje bolja od plana*

prethodni četvoromesečni period.<sup>2</sup> Usporavanje u naplati prihoda posledica je usporavanje rasta prihoda od poreza na potrošnju po osnovu suzbijanja sive ekonomije i rasta izvoza, te pada prihoda od poreza na faktore proizvodnje usled smanjenja plata i penzija. I pored usporavanja, naplata prihoda u periodu april-jul je bila veća u odnosu na plan, pre svega usled bolje naplate akciza i doprinosa.

Nakon snažnog rasta u prva četiri meseca 2015. godine, u periodu april-jul rast prihoda od akciza je zaustavljen. Prihodi od akciza su u ovom periodu bili realno nepromenjeni u odnosu na prošlu godinu (iako su stope povećane), dok je u odnosu na prethodni četvo-

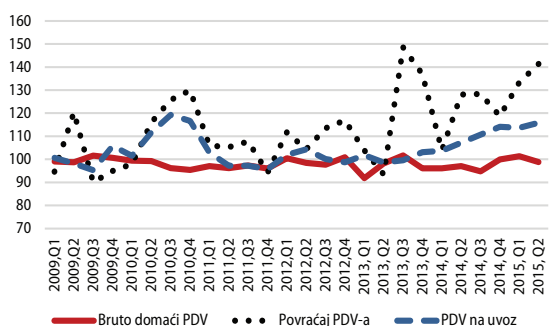
romesečni period zabeležen i blagi pad (1,3%). Zaustavljanje rasta prihoda od akciza može predstavljati posledicu iscrpljivanja efekata prvog talasa borbe protiv šverca duvanskih proizvoda, kao i pada (legalnog) prometa naftnih derivata (vidi: Grafikon T 6-6). I pored toga, naplata prihoda od akciza u periodu april-jul je bila za oko 4% veća od plana, dok je na nivou prvih sedam meseci 2015. pozitivno odstupanje od plana veće i iznosi oko 5%. Ipak, prihodi od akciza na duvanske proizvode u 2015. godini su i dalje osetno manji nego pre 2013. godine kada je došlo do osetnog prelaska prometa ovih proizvoda u nelegalne tokove, što ukazuje na postojanje znatnog prostora za dalje suzbijanje sive ekonomije u ovom domenu.

Prihodi od PDV su u periodu april-jul bili realno veći (za 0,7%) u odnosu na isti period prethodne godine, dok su u odnosu na prethodni četvoromesečni period (kada se isključi efekat sezonskih faktora) bili realno manji (za 3,1%). Usporavanje rasta prihoda od PDV u periodu april-jul posledica je usporavanja naplate (bruto) PDV na domaći promet (koji je u periodu april-jul bio realno manji za 2,5% u odnosu na prethodni četvoromesečni period), kao i rasta povraćaja PDV (za 6% u odnosu na prethodno četvoromesečje), što može biti posledica rasta izvoza koji se beleži od maja, kao i odložene isplata povraćaja PDV iz prethodnih meseci. Usporavanje naplate bruto domaćeg PDV može ukazivati na slabljenje aktivnosti države na suzbijanju sive ekonomije. Početni rezultati pojačanih aktivnosti Poreske uprave u suzbijanju sive ekonomije su bili ohrabrujući, ali da bi se ti rezultati stabilizovali, a zatim siva ekonomija dodatno smanjila, za šta postoji prostor, neophodno je da se nastavi sa primenom mera snažne i sistematske kontrole, te kažnjavanja neplaćanja poreza. U suprotnom postoji rizik ponovnog rasta sive ekonomije, na šta ukazuje učestala praksa da poreski obveznici koji su u prethodnih godinu dana bili kažnjeni zbog nepoštovanja poreskih propisa, sada često nastavljaju sa sličnom praksom. Da bi obveznici odustali od sive ekonomije potrebno je da se uvere da se ne radi o privremenim, kampanjskim aktivnostima od strane države, nego o trajnom opredeljenju države da se suzbije siva ekonomija. Iako je trend snažnog rasta prihoda od PDV zaustavljen, naplata ovog poreza u periodu april-jul je bila na nivou plana, dok je na nivou prvih sedam meseci 2015 bila za oko 2,5% bolja od plana, pre svega usled dobrih rezultata ostvarenih početkom godine. Poboljšanje ukupnog stanja u javnim finansijama se u znatnoj meri duguje boljoj naplati PDV, akciza i doprinosa usled suzbijanja sive ekonomije. Stoga je neophodno da se u narednom periodu aktivnosti na suzbijanju sive ekonomije intenziviraju i učine sistemskim, kako inicijalni pozitivni rezultati ne bi bili ugroženi.

<sup>2</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.

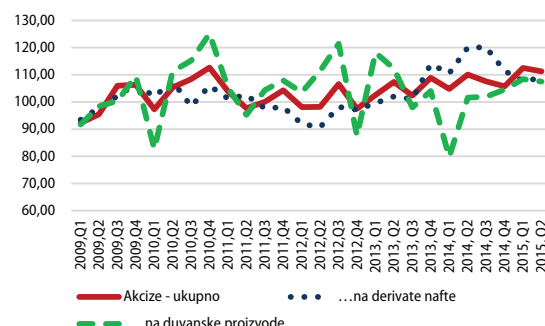


**Grafikon T6-6. Srbija: Desezonirani prihodi od akciza, po komponentama (2010=100)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

**Grafikon T6-7. Srbija: Desezonirani prihodi od PDV, po komponentama (2010=100)**

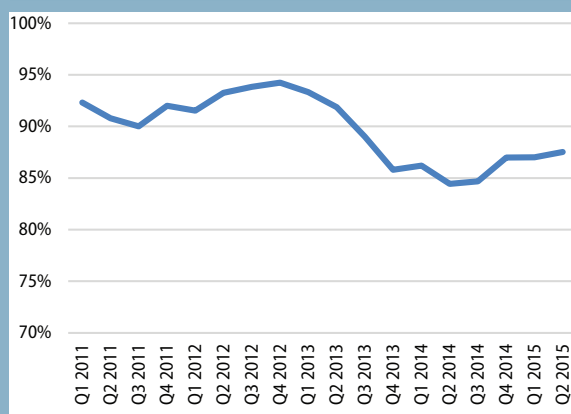


Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

### Okvir 1. Kretanje naplate PDV merena koeficijentom C-efikasnosti

Efikasnost naplate PDV može se grubo meriti poređenjem iznosa naplaćenih prihoda od PDV i iznosa koji bi trebalo da bude naplaćen kada bi celokupna lična potrošnja bila oporezovana po važećoj efektivnoj PDV stopi. Veća vrednost ovog koeficijenta ukazuje na veći stepen naplate, tj. manji nivo sive ekonomije.

**Grafikon T 6-8. Srbija: Anualizovani koeficijent C-efikasnosti**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

Podaci prikazani na Grafikonu T6-8. ukazuju da je u 2013. godini došlo do oštrog pada efikasnosti naplate PDV (rasta sive ekonomije), a da je od drugog kvartala 2014. godine taj trend preokrenut, te da je do kraja te godine efikasnost naplate znatno popravljena, dok je u 2015. godini nastavljeno poboljšanje naplate, ali je to unapređenje znatno sporije nego krajem prošle godine. I pored poboljšanja naplate u prethodnih godinu dana, stepen naplate PDV, meren koeficijentom C-efikasnosti je i dalje znatno manji nego pre pada naplate 2013. godine, što ukazuje na postojanje znatnog prostora za dalje unapređenje naplate. Ovi podaci takođe sugerišu da je za dodatno unapređenje naplate potrebno nastaviti

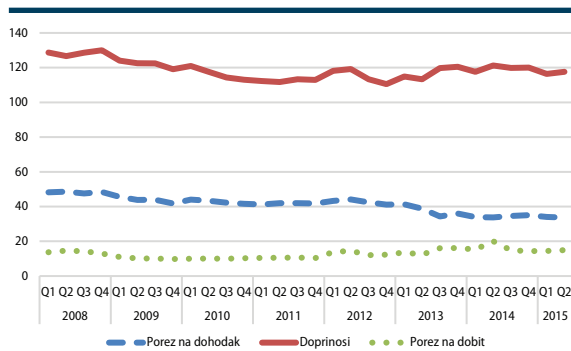
sa primenom do sada preduzetih mera, ali i uvesti nove mere, jer su efekti postojećih verovatno iscrpljeni.

### Naplata doprinosa je i dalje bolja od plana

Prihodi od poreza na dohodak su u periodu april-jul opali (za 1,5%) u odnosu na prethodno četvromesečje, dok su u odnosu na isti period prethodne godine zabeležili rast (za 0,5%). Međugodišnji rast prihoda od poreza na dohodak može predstavljati posledicu intenzivnijeg suzbijanja rada na crno krajem 2014. i početkom 2015. godine (budući da masa zarada opada usled smanjenja plata u javnom sektoru), ali lokalni trend ukazuje da je taj rast u periodu april-jul zaustavljen. S druge strane, prihodi od doprinosa za obavezno socijalno osiguranje su u periodu april-jul blago porasli (za 0,5%) u odnosu na prethodno četvromesečje, dok je u odnosu na isti period prethodne godine ostvaren pad (za 2,6%) usled smanjenja zarada u javnom sektoru. Međugodišnji realan pad prihoda od poreza na dohodak i doprinosa nije konzistentan sa zvaničnim podacima o kretanju na tržištu rada, prema kojima su prosečne zarade opale za 2%, a formalna zaposlenost porasla za 10%. Naime, u uslovima takvih kretanja na tržištu rada, bez

promene stopa, trebalo bi očekivati rast prihoda od poreza i doprinosa na rad za oko 8%, što nije bio slučaj. S obzirom da se javni prihodi evidentiraju pouzdano (po gotovinskom principu), ovo odstupanje predstavlja dodatni indikator nekonzistentnosti zvaničnih podataka o kretanjima na tržištu rada sa drugim makroekonomskim kretanjima. Na osnovu unutargodišnje dinamike

**Grafikon T6-9. Srbija: Desezonirani prihodi od poreza na faktore proizvodnje (mlrd. RSD, u cenama iz 2014.)**



Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

prihoda od doprinosa u 2015. i prethodnim godinama, procenjuje se da je naplata doprinosa u periodu april-jul, kao i u svih sedam meseci 2015. godine za oko 5% bolja od plana, što je pre svega posledica suzbijanja sive ekonomije u prethodnom periodu, čime je smanjena mogućnosti za isplatu zarada „na crno“.

Prihodi od poreza na dobit su u periodu april-jul bili blago realno veći (za 0,5%) nego u prethodnom periodu, ali je u odnosu na isti period prethodne godine zabeležen realan pad za čak 18%, što može predstavljati posledicu osetnog smanjenja profitabilnosti privrede u prethodnoj godini.

#### Javni rashodi značajno opadaju...

Javni rashodi su u periodu april-jul 2015. bili realno manji (za 2,3%), u odnosu na isti period prethodne godine, a osetno manji (za 7,1%) i u odnosu na prethodno četvoromesečje, i to usled ušteda na platama, penzijama i subvencijama.

#### ...usled ušteda na platama i penzijama...

Pad ukupnih javnih rashoda u velikoj meri predstavlja posledicu smanjenja smanjenje plata i penzija. Tako su rashodi na plate periodu april-jul bili za 11,3% realno manji nego u istom periodu prethodne godine, a dodatno smanjenje (za oko 3%) je ostvareno i u odnosu na prethodni četvoromesečni period je verovatno posledica smanjenja broja zaposlenih i efikasnije kontrole isplate raznih dodataka na plate. Rashodi na penzije su u periodu april-jul bili manji (za 4,5%) nego u istom periodu 2014. godine, a pad (za 1,3%) je ostvaren i u odnosu na prethodno četvoromesečje. Na nivou prvih sedam meseci 2015. godine uštede na bruto platama iznose oko 33 mlrd. dinara, a na bruto penzijama oko 13 mlrd. dinara.<sup>3</sup> Uštede na platama i penzijama na godišnjem nivou procenjuju se na oko 70 mlrd. dinara, dok bi *neto efekat* na fiskalni deficit (kada se u obzir uzme i posledični pad prihoda od poreza i doprinosa na plate i penzije) iznosio oko 55-60 mlrd. dinara. Stoga bi odustajanje od ove mere u 2016. godini moglo da utiče na osetniji rast deficita u odnosu na 2015. godinu.

#### ...kao i na subvencijama

Rashodi na subvencije su u periodu april-jul bili osetno realno manji (za 8%) u odnosu na isti period 2014. godine, a osetan pad (za 15,7%) je ostvaren i u odnosu na prethodno četvoromesečje. Uštede na subvencijama se ocenjuju kao poželjne, budući da su ukupni rashodi na ove namene u Srbiji znatno iznad održivog nivoa i proseka uporedivih zemalja. Osim smanjenja ukupnih izdataka na subvencije, neophodno je promeniti i njihovu namenu i način dodele, kako bi se povećala njihova efektivnost.

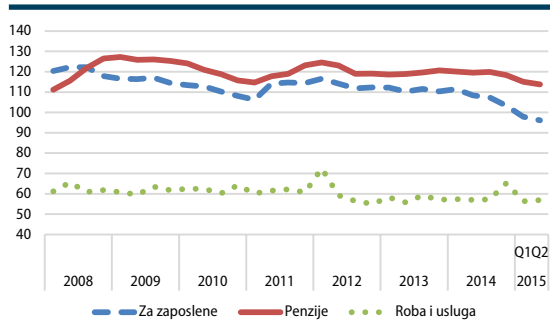
#### Javne investicije snažno rastu, ali su i dalje manje od plana

Nakon izrazito slabe realizacije početkom godine, javne investicije (pre svega u saobraćajnu infrastrukturu) su u periodu april-jul osetnije porasle (za 29,1%) u odnosu na prethodno četvoromesečje, a blagi rast (za 2,7%) je ostvaren i u odnosu na isti period prethodne godine. I pored toga, u ovom period javne investicije su iznosile svega 2,7% BDP, što je oko 15% manje od plana, dok su na nivou prvih sedam meseci 2015. godine javne investicije iznosile oko 2,4% BDP, tj. oko 25% manje od plana. Pri tome će najverovatniji investicije u saobraćajnu infrastrukturu biti ne nivou plana, dok će ostale javne investicije biti znatno ispod plana. S obzirom da javne investicije imaju znatan efekat na rast privredne aktivnosti, kako u kratkom roku (preko rasta tražnje) tako i u dugom roku (preko rasta ponude), neophodno je intenzivirati njihovu realizaciju, kako bi ostvarenje u 2015. godini što manje odstupalo od plana, a u narednoj godini bi trebalo dodatno

<sup>3</sup> Neto efekat smanjenja rashoda na plate i penzije na nivo deficita je manji jer će država ostaviti manje prihode po osnovu poreza i doprinosa koji se naplaćuju na plate zaposlenih u sektoru države.

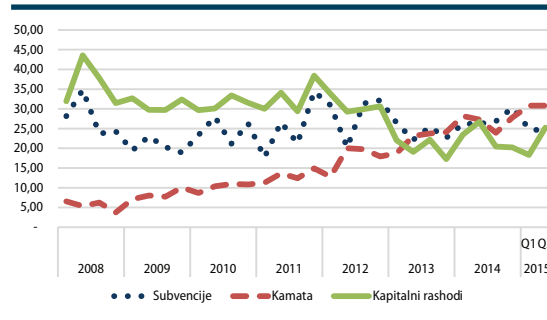
povećati planirani nivo javnih investicija (bar na 3,5% BDP) i izvršiti adekvatne pripreme da se taj plan i ostvari. Tako bi nakon odustajanja potencijalnih partnera od koncesije za završetak Koridora XI do Čačka, preostale deonice, čija izgradnja već nije ugovorena, mogle biti realizovane finansiranjem iz budžeta.

**Grafikon T6-10. 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 T6-11. 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**

Rashodi kamata su u periodu april–jul 2015. zabeležili znatan međugodišnji realan rast (za 16,6%), a rast (za 1,9%) je ostvaren i u odnosu na prethodno četvoromesečje, što predstavlja pre svega posledicu rasta nivoa zaduženosti zemlje. Ekspanzivna monetarna politika ECB i Fedu 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 Q2 ostvaren je deficit u budžetu Republike i RFZO, dok su ostali nivoi države ostvarili suficit**

U Q2 2015. ostvaren je deficit u budžetu Republike (od 17,2 mlrd. dinara), a deficit je ostvaren i u Republičkom fondu za zdravstveno osiguranje – RFZO (1,8 mlrd. dinara), dok je suficit ostvaren u Fondu PIO (0,3 mlrd. dinara), budžetu AP Vojvodine (0,9 mlrd. dinara), i u budžetima lokalnih samouprava (1,8 mlrd. dinara).

**Prihodi lokalnih samouprava rastu usled daljeg povećanja prihoda od poreza na imovinu**

U Q2 je ostvaren rast prihoda i budžeta Republike i lokalnih samouprava. Rast prihoda budžeta Republike posledica je rasta prihoda od PDV i akciza, kao i neporeskih prihoda, dok je rast prihoda lokalnih samouprava u znatnoj meri posledica daljeg rasta prihoda od poreza na imovinu, koji je u Q2 bio realno veći za 16,3% u odnosu na isti period prethodne godine. To ukazuje na nastavak napora lokalnih samouprava da kroz povećanje bilansne izdašnosti poreza na imovinu kompenzuju gubitak prihoda o naknade za korišćenje građevinskog zemljišta. U 2014. godini je tako prihoda od poreza na imovinu već povećan za 75%, a ako se rast prihoda u 2015. nastavi po dinamici ostvarenoj u Q2, ukupni prihodi od poreza na imovinu će se u 2015. izjednačiti sa zbirom prihoda o poreza na imovinu i naknade za korišćenje građevinskog zemljišta u 2013. godini, što se ocenjuje kao opravdano.

**Tabela T6.12. Srbija: 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	0,0	2,0	1,6	4,3
Q2 2015	-17,2	0,3	0,1	-1,8	0,9	1,8

Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

### Rashodi lokalnih samouprava rastu, usled viška raspoloživih sredstava

Međugodišnje (realno) kretanje rashoda različitih nivoa države u Q2 je bilo divergentno – rashodi centralnog nivoa države (budžet Republike, Fond PIO i RFZO) opadaju, dok rashodi lokalnog nivoa države rastu. Pad rashoda budžeta Republike posledica je sprovođenja fiskalne konsolidacije, te posledične uštede na rashodima za plate i transfere Fondu PIO, kao i slabe realizacije kapitalnih rashoda. S druge strane, rashodi lokalnih samouprava u Q2 realno su porasli (za 8,3%) u odnosu na isti period 2014. godine i to pre svega usled snažnog rasta rashoda na subvencije i socijalnu pomoć, a u određenoj meri i usled rasta rashoda na robu i usluge i kapitalnih rashoda (vidi: Prilog 3). Rast rashoda na subvencije i robu i usluge je opravdan samo u meri u kojoj se odnosi na izmirenje docnji, dok je umeren realan rast lokalnih javnih investicija (za 15,9%) ekonomski opravdan i poželjan. Ocenjuje se da rast ukupnih rashoda lokalnih samouprava predstavlja posledicu nesrazmere između raspoloživih sredstava lokalnih samouprava i funkcija koje one obavljaju.

### Potrebno je uspostaviti ravnotežu između raspodele funkcija i prihoda

Subcentralni nivoi države permanentno ostvaruju visok i rastući suficit – AP Vojvodina je u 2013. i 2014. godini ostvarila suficit od 1 i 1,6 mlrd. dinara respektivno, a u prvoj polovini 2015. čak 2,5 mlrd. dinara, dok su lokalne samouprave u 2013. i 2014. godini ostvarile suficit od 6,3 i 8,5 mlrd. dinara respektivno, a u prvoj polovini 2015. čak 6,1 mlrd. dinara. U uslovima kada centralna država ostvaruje relativno visok deficit, zaključuje se da postoji sistemska neravnoteža između raspodele nadležnosti i prihoda između različitih nivoa države, tako da su subcentralnim nivoima države na raspolaganje stavljeni veći prihodi nego nadležnosti. U cilju unapređenja efikasnosti upravljanja javnim finansijama neophodno je ovu neravnotežu otkloniti kroz sistemsko uređenje finansiranja subcentralnih nivoa države i usklađivanje raspoloživih sredstava sa već prenetim nadležnostima.

## Analiza kretanja javnog duga

### Javni dug Srbije na kraju jula iznosio je 24 mlrd. evra (74,1% BDP-a)...

Na kraju jula 2015. godine javni dug Srbije iznosio je 24 mlrd. evra (74,1% BDP), a uključujući i dug lokalnih zajednica oko 75,3% BDP-a.

### ...a sa dugom lokalnih zajednica – 75,3% BDP-a

Od kraja marta do kraja jula 2015. javni dug je ostao nominalno gotovo nepromenjen, što je posledica niskog deficita ostvarenog u tom periodu (150 miliona evra), koji je uglavnom finansiran iz akumuliranih depozita države u prethodnom periodu. Osim toga, na dinamiku javnog duga u ovom periodu povoljno je uticalo i kretanje kursa dinara, koji je u odnosu na evro realno stagnirao, a u odnosu na dolar realno apresirao za 1,3%. Iako je nominalni javni dug u periodu april-jul stagnirao, relativni nivo javnog duga (kao % BDP) je blago opao (za 1,2% BDP), usled apresijacije dinara prema dolaru, kao i blagog rasta BDP-a.

**Tabela T6-13. Srbija: Javni dug<sup>1</sup> 2000-2015.**

	Kretanje javnog duga Republike Srbije u milijardama evra													
	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Q1 2015	jul 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	21,6	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	8,5	
Spoljni dug	10,06	5,36	4,75	4,62	4,69	4,41	5,89	7,24	8,6	10,2	12,0	12,9	13,0	
II. Indirektne obaveze	-	0,66	0,80	0,85	0,93	1,39	1,71	2,11	2,60	2,81	2,5	2,6	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>24,2</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>73,3%</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>75,3%</b>	<b>74,1%</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: Obračun QM-a na osnovu podataka MF.

### Indirektan dug u 2015. stagnira, ali postoji rizik ponovnog rasta

U periodu april-jul nije bilo ni osetnije promene strukture javnog duga. Direktan dug je opao za oko 150 miliona evra, usled isplate obaveza države po osnovu stare devizne štednje i otplate drugih unutrašnjih dugova (270 miliona evra) i zaduživanja u inostranstvu (120 miliona evra). S druge strane, indirektan dug je u tom periodu bio gotovo nepromenjen, što je posledica nastavka

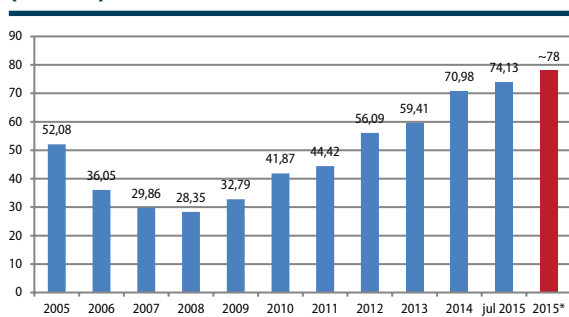


obustave davanja implicitnih subvencija od strane države državnim i javnim preduzećima. To je u ovom periodu bilo moguće usled povoljnih tržišnih kretanja (niska cena gasa i povoljan odnos cene sirovina i proizvoda u čeličnoj industriji), ali i dalje postoje rizici rasta indirektnog duga u narednom periodu, budući da se nije znatnije napredovalo sa restrukturiranjem i privatizacijom velikih javnih i državnih preduzeća, korisnika državnih garancija (Srbijagas, Azotara, Petrohemija, i dr.), iako je u više navrata najavljivano da će njihova transformacija ili privatizacija biti izvršena u prvoj polovini 2015. godine.

**Preporučuje se refinansiranje skupih kredita jeftinim, usled povoljne situacije na svetskom tržištu**

Rashodi kamata u Srbiji se u 2015. godini procenjuju na oko 1,1 mlrd. evra (3,5% BDP), i za oko 0,5% BDP će biti veći nego u prethodnoj godini, a njihov dalji rast (iako nešto sporiji) se očekuje i u narednoj godini. Na visinu rashoda kamata utiče visina duga i visina kamatnih stopa, koje su pak određene visinom duga i održivošću javnih finansija zemlje, kao i uslovima na svetskom finansijskom tržištu. Dosledno sprovođenje programa fiskalne konsolidacije dovešće do usporavanja rasta duga u narednom periodu, ali se zaustavljanje njegovog rasta u odnosu na BDP može očekivati tek 2017. godine (pod pretpostavkom da se program dosledno sprovede). Stoga je na smanjenje rashoda kamata u narednom periodu moguće uticati kroz finansiranje nekih od skupih kredita, iako su te mogućnosti ograničene činjenicom da u ukupnom dugu krediti koji se mogu finansirati čine relativno mali deo. S obzirom da su uslovi zaduživanja na svetskom finansijskom tržištu, usled ekspanzivne monetarne politike FED-a i ECB već duže vreme povoljni, a da je zbog početnog uspeha u sprovođenju fiskalne konsolidacije u Srbiji verovatno i rizik zemlje blago opao, u toku 2015. godine bi trebalo izvršiti refinansiranje nekih od postojećih skupih kredita

**Grafikon T6-14. Kretanje javnog duga Srbije (% BDP)**



Izvor: Obračun QM-a

(na koje se kamata plaća po stopi od 4–6%), jeftinijim. Osim toga, kao pozitivna se ocenjuje inicijativa da se polovina prihoda od privatizacije Telekomu iskoristi za prevremenu otplatu skupih kredita. Potencijalne uštede na rashodima kamata po osnovu ovih operacija mogu uticati na blago usporavanje rasta rashoda kamata u narednom periodu (npr. za 50–100 miliona evra godišnje). To ne bi uticalo znatno na ukupne performanse javnih finansija, ali bi tome ipak trebalo pristupiti, jer je reč o uštedi koja se uz relativno mali administrativni napor može ostvariti.

**Javni dug će na kraju 2015. iznositi oko 78% BDP**

Odnos duga prema BDP tokom 2015. godine će i dalje rasti, jer se očekuje da u drugoj polovini godine fiskalni deficit bude veći nego u prvoj polovini godine, a postoje rizici da na rast duga nepovoljno utiču i drugi faktori (kurs, izdavanje garancija i dr.). Pod pretpostavkom da do kraja godine kurs dinara ostane realno nepromenjen, te da ne dođe do znatnijeg dodatnog zaduživanja unapred ni do izdavanja novih garancija, procenjuje se da će javni dug na kraju 2015. godine iznositi oko 77% BDP-a, a uključujući i negarantovani dug lokalnih zajednica – oko 78% BDP-a, što je dugoročno neodrživo i ukazuje na potrebu da se bolji fiskalni rezultati od plana ostvareni u 2015. iskoriste za brže smanjenje deficita u narednom periodu, a ne za povećanje tekućih rashoda.

## 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	Q2	jan-jul
<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>424,7</b>	<b>954,5</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	422,7	951,0
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	368,7	826,0
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	35,6	81,3
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	25,9	42,9
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	100,1	235,9
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	57,2	128,2
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	7,9	18,6
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	125,9	284,8
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	16,0	34,3
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	54,1	125,0
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		3,5
<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>-438,9</b>	<b>-993,9</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	-406,0	-926,2
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	-104,3	-236,6
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	-58,8	-132,7
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	-32,7	-79,3
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	-23,8	-51,5
Socialni 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	-173,8	-401,4
<i>od čega: penzije<sup>5)</sup></i>	-331,0	-556,4	-394,0	-422,8	-473,7	-498,0	-125,0	-126,9	-128,0	-128,1	-508,1	-121,0	-122,8	-285,0
Ostali tekući rashodi	-23,5	-387,3	-22,9	-31,7	-37,4	-36,9	-9,6	-12,6	-14,0	-15,5	-53,7	-8,1	-12,5	-24,7
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	-23,8	-46,7
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	-8,2	-19,4
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	-0,9	-1,6
<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>-14,2</b>	<b>-39,4</b>

Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

## 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	Q2	jan-jul
<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>4,2</b>	<b>4,2</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	4,1	4,1
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	-0,6	-0,3
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	-0,4	0,3
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	-14,5	-17,7
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	1,5	1,2
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	1,9	2,5
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	4,0	7,2
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	-1,6	-2,0
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	9,9	17,0
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	50,2	47,3
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	22,9	
<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>-2,9</b>	<b>-3,6</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	-2,6	-3,4
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	-11,3	-12,3
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	-0,8	1,4
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	12,2	14,8
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	-26,1	-6,6
Socialni 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	-0,9	-1,3
<i>od čega: penzije<sup>5)</sup></i>	9,5	2,2	-3,9	3,9	4,4	-2,3	1,5	0,0	0,2	-2,0	-0,1	-4,3	-4,7	-4,5
Ostali tekući 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	-2,4	-8,8
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	-7,5	-5,2
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	34,8	69,4
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	-85,2	-86,3

Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

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

	Q2 2015/Q2 2014			
	Konsolidovani	Budžet	RFZO	Lokalne
<b>A Ukupni prihodi (I)+(II)+(III)+(IV)</b>	<b>3,5</b>	<b>7,3</b>	<b>-15,9</b>	<b>4,6</b>
I Tekući prihodi (1)+(2)	3,3	7,0	-17,5	4,5
1. Poreski prihodi	-1,1	-0,1	-18,9	4,2
1.1. Carine	4,0	4,0	-	-
1.2. Porez na dohodak građana	-0,3	-0,8	-	0,0
1.3. Porez na dobit pravnih lica	-14,5	-11,2	-	-
1.4. PDV	1,5	1,5	-	-
1.5. Akcize	1,9	1,9	-	-
1.6. Porezi na imovinu	-	-	-	16,3
1.9. Ostali poreski prihodi	9,9	-1,3	-	2,6
1.10. Doprinosi za socijalno osiguranje	-3,0	-	-18,9	-
2. Neporeski prihodi	49,0	75,7	63,8	6,3
II Kapitalni prihodi	59,8	-	-71,7	23,4
III Transferi sa ostalih nivoa države	-	-	-12,2	4,2
IV Donacije	51,3	168,8	-	-4,6
<b>B Ukupni javni rashodi (I)+(II)+(III)+(IV)</b>	<b>-3,8</b>	<b>-7,2</b>	<b>-8,0</b>	<b>8,3</b>
I Tekući rashodi	-3,0	-8,4	-8,1	8,1
1.1. Zarade	-11,3	-11,1	-13,0	-8,8
1.2. Kupovina roba i usluga	-0,8	-11,2	-2,8	11,0
1.3. Otplata kamate	12,2	12,7	230,1	5,2
1.4. Subvencije	-1,4	-13,1	0,0	30,5
1.5. Socijalno osiguranje i socijalna pomoć	-0,9	9,3	10,3	25,2
1.6. Transferi ostalim nivoima vlasti	-	-16,0	-	-
1.7. Ostali tekući rashodi	-2,4	-17,3	-13,0	5,6
II Kapitalni rashodi	-7,4	-11,0	155,2	15,9
III Strateške rezerve	-	-22,8	-	-51,6
IV Neto pozajmice	-85,2	57,4	-	18,2

Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF  
Indeks potrošačkih cena (Q3/Q3)