

6. Fiskalni tokovi i politika

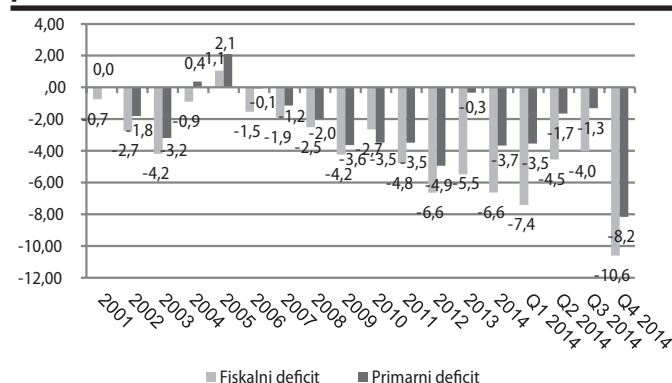
Fiskalni deficit u Q4 2014. je bio vrlo visok, usled velikog jednokratnog skoka rashoda na budžetske pozajmice (preuzimanje duga preduzeća Air Serbia, izdaci za sanaciju banaka i dr.). Kada se taj efekat izuzme, rast fiskalnog deficita u Q4 u odnosu na prethodne kvartale je manji od sezonski očekivanog, usled osetnog rasta prihoda i sporije realizacije kapitalnih rashoda. Rast prihoda predstavlja posledicu intenziviranja borbe protiv sive ekonomije i depresijacije kursa. Održivost pozitivnih trendova u kretanju prihoda zavisice od toga da li će intenziviranje aktivnosti na suzbijanju sive ekonomije biti praćeno i sistemskom reformom inspekcijских službi, a ocenu trajnosti oporavka prihoda će biti moguće dati tek nakon što budu raspoloživi podaci za prvu polovinu 2015. godine. Konsolidovani fiskalni deficit (sa rashodima „ispod crte“) u celoj 2014. godini se procenjuje na oko 6,6% BDP-a, što je znatno (za 1,3% BDP) manje od plana iz oktobra, ali i dalje znatno više od održivog nivoa. Odstupanje deficita od plana posledica je osetnog rasta prihoda u Q4 i neadekvatnog planiranja rashoda i njihove neefikasne realizacije (npr. kapitalnih rashoda). Zaključivanje aranžmana sa MMF-om povećava šanse za osetnije smanjenje fiskalnog deficita u naredne tri godine, ali ne predstavlja garanciju uspeha u tom pogledu, budući da je implementacija nekih dogovorenih mera (npr. smanjenje broja zaposlenih u javnom sektoru, rešavanje pitanja javnih i državnih preduzeća) i tehnički i politički zahtevna. Javni dug je na kraju 2014. godine iznosio 22,8 mlrd. evra (70,7% BDP), a sa dugom lokalnih zajednica – 72,8% BDP-a. Javni dug je u 2014. porastao za 2,7 mlrd. evra, usled visokog fiskalnog deficita i depresijacije kursa dinara prema evru i dolaru. Ako fiskalni deficit i druga makroekonomska kretanja u 2015. godini budu u skladu sa planom, procenjuje se da će javni dug, sa dugom lokalnih zajednica, krajem godine dostići 79% BDP-a.

Opšte tendencije i makroekonomske implikacije

Fiskalni deficit u Q4 iznosi 105,2 mlrd. dinara (oko 10,6% kvartalnog BDP-a)

U Q4 2014. ostvaren je konsolidovani fiskalni deficit od 105,2 mlrd. dinara, što je približno 10,6% kvartalnog BDP.¹ Na visok fiskalni deficit u Q4 uticao je pre svega veliki skok rashoda po osnovu budžetskih pozajmica (po osnovu preuzimanja obaveza preduzeća Air Serbia po ugovoru o strateškom partnerstvu i po osnovu isplata za sanaciju bankarskog sistema). Kada se izuzme

Grafikon T6-1. Srbija: Konsolidovani fiskalni bilans i primarni fiskalni bilans (% BDP)¹



Konsolidovani fiskalni deficit u 2014. godini iznosi 6,6% BDP-a

efekat skoka budžetskih pozajmica, rast deficita u Q4 u odnosu na prethodne kvartale je manji od sezonski očekivanog, usled rasta naplate javnih prihoda i neefikasne realizacije (kapitalnih) rashoda.

Ukupan konsolidovani fiskalni deficit (uključujući i rashode „ispod crte“) u 2014. godini iznosio je 258,1 mlrd. dinara, tj. oko 6,6% BDP-a. To je za preko 50 mlrd. dinara manje u odnosu na deficit planiran prilikom usvajanja rebalansa budžeta u oktobru 2014. Ovo odstupanje se zvanično objašnjava

Izvor: Obračun QM-a

¹ Primarni deficit (deficit bez kamata) predstavlja razliku između ukupnih javnih prihoda i ukupnih javnih rashoda iz kojih su isključeni rashodi na kamate.

¹ S obzirom da je od januara 2015. godine Ministarstvo finansija počelo sa objavljivanjem mesečnih podataka o konsolidovanim javnim rashodima koji uključuju i rashode za aktivirane garancije, kao i rashode za sanaciju banaka i dr. (koji su do 2014. bili iskazivani vanbilansno, kao tzv. rashodi „ispod crte“), od ovog broja QM analiza fiskalnih trendova će se vršiti samo na osnovu podataka o ukupnom konsolidovanom fiskalnom deficitu, koji sadrži i pomenute rashode. Stoga će se pod pojmom fiskalni deficit podrazumevati deficit koji sadrži i tzv. rashode „ispod crte“. Ministarstvo finansija je objavilo i unazad rekonstruisanu seriju mesečnih podataka o fiskalnom deficitu koji sadrži i tzv. rashode „ispod crte“, što omogućava međugodišnju uporedivost podataka o konsolidovanim javnim rashodima i fiskalnom deficitu. Iskazivanje svih rashoda u konsolidovanom bilansu sektora države i sistematsko mesečno izveštavanje o tim rashodima predstavlja znatno unapređenje transparentnosti budžeta.

boljom naplatom prihoda krajem godine i sporijom realizacijom rashoda na robu i usluge i kapitalnih rashoda (zbog složenosti procedura propisanih Zakonom o javnim nabavkama). Ipak, s obzirom da je rebalans usvojen u oktobru, odstupanje ostvarenog u odnosu na planirani deficit za gotovo 20% (u periodu od dva meseca) se ocenjuje kao neprihvatljivo veliko i ukazuje na neadekvatnost postupka izrade makrofiskalnih projekcija, planiranja, izvršenja i kontrole realizacije budžeta.

Primarni fiskalni deficit u 2014. godini iznosio je oko 3,7% BDP

Primarni fiskalni deficit (deficit bez rashoda kamata) je u 2014. godini iznosio je oko 3,7% BDP, što znači da rashodi kamata čine preko 55% konsolidovanog fiskalnog deficita. To ukazuje da rashodi kamata predstavljaju bitan generator fiskalnog deficita, što može dovesti do toga da fiskalni deficit u narednom periodu postane u znatnoj meri samogenerišući.

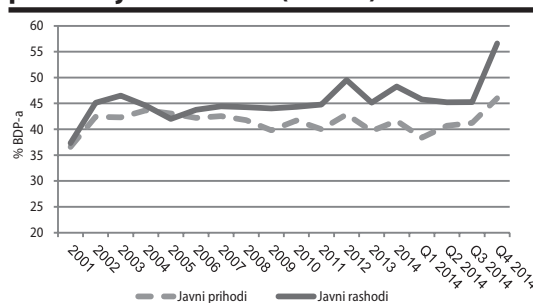
Deficit je manji od planiranog za 1,3% BDP, usled lošeg planiranja rashoda, intenziviranja borbe protiv sive ekonomije i delovanja drugih faktora

Konsolidovani fiskalni deficit ostvaren u 2014. godini manji je od planiranog za oko 1,3% BDP (tj. za oko 50 mlrd. dinara), usled delovanja više faktora, od kojih su najznačajniji: *i*) neadekvatno planiranje rashoda, kod izrade budžeta, te odsustvo sistemske kontrole države nad dinamikom realizacije nabavki robe i usluga, kao i realizacije javnih investicija, *ii*) bolje naplate poreza u Q4, u odnosu na plan, usled intenziviranja borbe protiv sive ekonomije² (vidi: Osvrt 2: Randelović), *iii*) depresijacije kursa dinara u odnosu na evro, a naročito u odnosu na dolar, koja je s jedne strane uticala na rast prihoda od PDV i akciza na uvoz, kao i carina, a s druge strane na rast rashoda kamata na javni dug nominiran u stranim valutama, *iv*) pad svetske cene nafte, *v*) izražene neefikasnosti u realizaciji javnih investicija, *vi*) moguće i zbog odlaganja realizacije nekih nabavki (robe i usluga i/ili kapitalnih rashoda), usporavanja povraćaja PDV i sl.

U januaru je ostvaren konsolidovani suficit od 16,5 mlrd. dinara

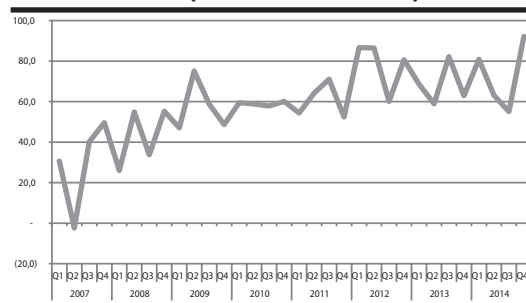
Podaci za januar pokazuju da je u tom mesecu ostvaren konsolidovani fiskalni suficit, od 16,5 mlrd. dinara. što je uobičajeno u januaru, usled delovanja sezonskih faktora. Naime, u pet, od prethodnih sedam godina, u januaru je ostvarivan suficit konsolidovanog budžeta. Ipak, suficit ostvaren u januaru je nešto veći od sezonski očekivanog, pre svega usled uplate dividende od strane Telekomu u iznosu od 7,6 mlrd. dinara. Iako su prihodi od PDV u januaru bili relativno visoki (usled plaćanja od strane malih obveznika), nakon što se isključi efekat inflacije i delovanja sezonskih faktora, ne uočava se osetniji rast u odnosu na prethodne mesece. To ukazuje da nešto bolja fiskalna kretanja u prethodnim mesecima ne otvaraju prostor za odstupanje od nekih od najavljenih mera fiskalne konsolidacije.

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



Izvor: Obračun QM-a

Grafikon T6-3. Srbija: Realni desezonirani fiskalni deficit (u cenama iz 2013.)



Izvor: Obračun QM-a

Fiskalna konsolidacija će dovesti do usporavanja rasta javnog duga prema BDP do 2017...

U budžet za 2015. godinu ugrađene su mere fiskalne konsolidacije, koje su deo trogodišnjeg programa sa MMF-om, usvojenog u februaru 2014. godine, a koji bi trebalo da dovedu do smanjenja deficita za oko 1,4 mlrd. evra do 2017. godine. Aranžman sa MMF-om predviđa implementaciju mera koje će u zbiru smanjiti deficit za 4,75% BDP-a, što se ocenjuje kao korak kao obezbeđenju održivosti javnih finansija. S obzirom da Aranžmanom nije definisan ciljani deficit u 2017. godini, već zbirni iznos smanjenja deficita koje je neophodno ostvariti, dinamika javnog duga u srednjem roku zavisice od osnove od koje se kreće u fiskalno prilagođavanje. Ukoliko kao osnov od kojeg se kreće u konsolidaciju bude uzet deficit ostvaren u 2014. godini (6,6% BDP-a), a aranžman u potpunosti bude sproveden, fiskalni deficit će 2017. godine iznositi oko 2% BDP i u tom slučaju će već 2017. godine doći do stabilizacije odnosa javnog duga i BDP. Ukoliko se

² U Article IV MMF ocenjuje se da je rast prihoda od PDV posledica rast uvoza struje u drugoj polovini 2014. godine. Ovo objašnjenje je neodrživo jer prihodi od PDV zavise od potrošnje struje u Srbiji, a ne od toga da li struje potiče iz domaće proizvodnje ili iz uvoza.

**...ali će za
zaustavljanje rasta
duga verovatno
biti neophodno
nastaviti sa
konsolidacijom
i u 2018.**

pak kao osnov uzme deficit koji je planiran za 2014. godinu u trenutku zaključivanja pregovora o aranžmanu (7,9% BDP-a), onda bi potpuna primena aranžmana dovela do obaranja deficita na oko 3% BDP do 2017. godine. U tom slučaju bi 2017. godine rast odnosa javnog duga i BDP bio usporen, ali ne i zaustavljen, te bi za zaustavljanje rasta duga bilo neophodno nastaviti za merama fiskalne konsolidacije i u 2018. godini.

S obzirom da je deficit u 2014. ostvaren uz znatno slabiju realizaciju rashoda na robu i usluge i kapitalnih rashoda od planiranih, što dugoročno nije održivo, a imajući u vidu i da postoje rizici da neke od mera predviđenih aranžmanom ne budu u celosti sprovedene, procenjuje se da je drugi scenario (deficit u 2017. godini od oko 3-3,5% BDP-a) realističniji. U tom slučaju će biti potrebno da se u 2018. godini nastavi sa merama fiskalne konsolidacije, kako bi se deficit spustio na nivo od oko 2% BDP, što bi obezbedilo stabilizaciju, a zatim i opadanje javnog duga (prema BDP-u). Ovo će biti neophodno i u cilju uspešnog dovršetka pregovora o pristupanju EU krajem tekuće ili početkom naredne decenije. Dogovoreni program fiskalne konsolidacije sadrži tzv. „tvrde“ (kontrolabilne) mere, od kojih su neke već realizovane (smanjenje plata i penzija), a neke bi tek trebalo realizovati (smanjenje broja zaposlenih u javnom sektoru, obezbeđenje samoodrživosti velikih javnih preduzeća i dr.), i tzv. „meke“ (ne potpuno kontrolabilne) mere (borba protiv sive ekonomije i dr.). Smanjenje plata i penzija je jedna od politički težih, a administrativno lakše sprovodivih mera. S druge strane, smanjenje broja zaposlenih u javnom sektoru za 10%, temeljna reforma javnih preduzeća i brzo rešavanje statusa državnih i društvenih preduzeća, će biti i politički i tehnički zahtevno, i od istrajnosti Vlade u njihovom sprovođenju zavisice kredibilnost i uspeh ukupnog programa fiskalne konsolidacije. Zaključivanje aranžmana sa MMF-om povećava šanse za uspeh programa fiskalne konsolidacije, ali ne predstavlja garant tog uspeha.

**Dosledno sprovođenje
fiskalne konsolidacije
može uticati pozitivno
na privredni rast u
narednim godinama**

U slučaju da se konsolidacija uspešno sprovede, nakon negativnih efekata na privrednu aktivnost u 2015. godini (usled pada potrošnje), njeni efekti na rast u narednim godinama bi mogli biti pozitivni, kroz vraćanje poverenja investitora (te rasta investicija i neto izvoza, za šta je potreban nastavak rada na reformi poslovnog okruženja). Ukoliko se pak fiskalna konsolidacija sprovede samo delimično, negativni efekti na BDP kroz pad potrošnje će i dalje ostati, dok će pozitivni efekti na rast investicija i izvoza u narednim godinama izostati.

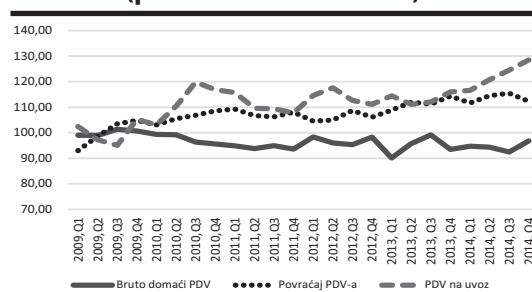
Analiza dinamike i strukture javnih prihoda i javnih rashoda

**U Q4 se beleži osetan
rast prihoda –
pre svega od PDV**

U Q4 2014. desezonirani konsolidovani javni prihodi su umereno realno porasli (za 2,1%) u odnosu na prethodni kvartal, a osetan realan rast (za 5,4%) je zabeležen u odnosu na isti period prethodne godine. Rastu ukupnih javnih prihoda u Q4 najviše je doprineo snažan rast prihoda od PDV, kao i rast neporeskih prihoda. Na nivou cele 2014. godine javni prihodi su umereno realno porasli (za 3,2%), po osnovu rasta prihoda od PDV (usled suzbijanja sive ekonomije i povećanja poreske stope), poreza na dobit (usled povećanja poreske stope u 2013.) i doprinosa (po osnovu povećanja stope doprinosa i suzbijanja sive ekonomije).

**Prihod od PDV
snažno raste...**

Grafikon T 6-4. Srbija: Dinamika realnih desezoniranih prihoda od PDV po komponentama (prethodni kvartal=100)



Izvor: Obračun QM-a

Desezonirani prihodi od PDV su u Q4 snažno realno porasli (za 8,2%) u odnosu na prethodni kvartal, dok je realan međugodišnji rast (Q4 2014-Q4 2013) veći (15,1%). Ovakvo kretanje PDV predstavlja dobar rezultat, imajući u vidu pad potrošnje i BDP. Kao posledica rasta u Q3 i Q4, prihodi od PDV su na nivou cele 2014. godine bili znatno realno veći (za 5,4%) u odnosu na prethodnu godinu. Posmatrano po komponentama, uočava se da je rast prihoda od PDV u Q4 posledica osetnog rasta (realnih desezoniranih) prihoda od bruto domaćeg PDV (za 4,8%), umerenog pada povraćaja PDV-a (za

2,7%) i umerenog rasta PDV na uvoz (za 3,2%), u odnosu na Q3.

...usled suzbijanja sive ekonomije, depresijacije kursa i restriktivnije politike povraćaja PDV

Shodno tome, zaključuje se da je u uslovima pada privredne aktivnosti, rast prihoda od PDV posledica: *i*) intenziviranja aktivnosti na suzbijanju sive ekonomije (pre svega u domenu prometa dobara i usluga na malo – u trgovinskim i ugostiteljskim objektima), koja je dovela do rasta bruto domaćeg PDV i PDV na uvoz *ii*) umerene realne depresijacije kursa dinara u odnosu na evro i snažne realne depresijacije u odnosu na dolar, koja je uticala na rast prihoda od PDV na uvoz, i *iii*) restriktivnije politike povraćaja PDV (uslovljavanjem povraćaja PDV prethodnim izmirenjem poreskih dugovanja po svim drugim poreskim oblicima) i usporavanja izvoza, koji su uticali na blagi pad povraćaja PDV. Povezivanje prava na povraćaj PDV sa prethodnim izmirenjem drugih poreskih dugovanja je ekonomski opravdano. Istovremeno, neophodno je da u drugim situacijama povraćaj PDV bude i dalje vršen nesmetano i efikasno, u zakonskom roku, kako ne bi došlo do pogoršanja problema likvidnosti, naročito kod izvozno orijentisanog dela privrede.

U Q4 padaju prihodi od akciza – na duvanske prerađevine i alkoholna pića

Desezonirani prihodi od akciza su u Q4 realno opali (za 2,7%) u odnosu na prethodni kvartal, a realan pad je zabeležen i u odnosu na isti period prethodne godine (za 2,4%). Pad ukupnih prihoda od akciza na duvanske prerađevine i alkoholna pića. Na nivou 2014. godine prihodi od akciza su realno porasli (za 1,6%) u odnosu na 2013. godinu. Dok je u Q2 napravljen iskorak u suzbijanju nelegalnog prometa naftnih derivata (kroz markiranje goriva), aktivnosti na suzbijanju nelegalnog prometa duvana i duvanskih proizvoda su intenzivirane tek u Q4, tako da fiskalni efekti u tom periodu još uvek nisu bili vidljivi.

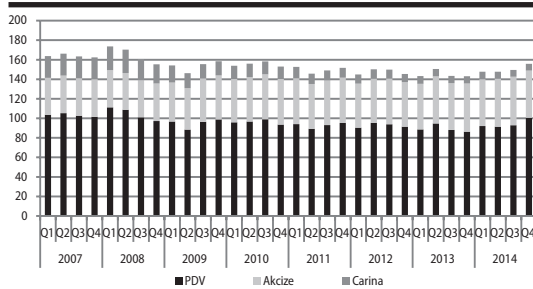
Pad prihoda od carina se usporava

Prihodi od carina su u Q4 (realno, desezonirano) blago opali (za 1,3%) u odnosu na Q3, dok je međugodišnji pad bio nešto veći (7,3%). U uslovima gotovo završene liberalizacije spoljne trgovine (sa EU) i stagnacije uvoza, pad prihoda od carina može predstavljati posledicu usporavanja uvoza, te promena strukture uvoza robe, prema vrsti i zemlji porekla, ka većem učešću robe na koju se plaća niža carina i na robe poreklom iz zemalja sa kojima postoji zaključen sporazum o slobodnoj trgovini. Istovremeno, da se u Q4 nije dogodila depresijacija dinara, pad prihoda od carina bi u tom periodu bio nešto veći. S druge strane, realna depresijacija kursa utiče destimulativno na uvoz, tako da su njeni dugoročni efekti na prihode od carina negativni.

Prihodi od oporezivanja dohodaka blago rastu – verovatno usled suzbijanja sive ekonomije

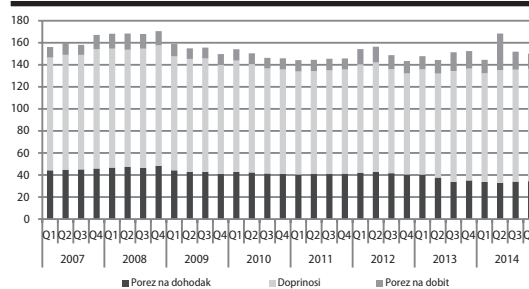
Desezonirani prihodi od poreza na dohodak građana i doprinosa za socijalno osiguranje su u Q4 umereno porasli (za 1% i 0,5%, respektivno) u odnosu na prethodni kvartal. Na nivou cele 2014. godine prihodi od poreza na dohodak su osetno realno opali (za 8,1%) dok su prihodi od doprinosa snažno realno porasli (za 3,1%) u odnosu na 2013. godinu, pre svega usled smanjenja stope poreza na zarade i povećanje stopa doprinosa. S obzirom da prihod od doprinosa rastu i kada se eliminiše efekat promene stopa, procenjuje se da je na taj rast uticala i borba protiv sive ekonomije koja dovodi do povećanja dela zarada koje se isplaćuju legalno, kao i broja formalno zaposlenih (sprečavanje nelegalnog prometa robe i usluga onemogućava i isplatu zarada van legalnih tokova).

Grafikon T6-5. Srbija: Kretanje realnih konsolidovanih desezoniranih prihoda od poreza na faktore proizvodnje (u cenama iz 2013.)



Izvor: Obračun QM-a

Grafikon T6-6. Srbija: Kretanje realnih konsolidovanih desezoniranih prihoda od poreza na faktore proizvodnje (mlrd. RSD, u cenama iz 2013.)



Izvor: Obračun QM-a

Prihodi od poreza na dobit u 2014. rastu, ali sporije od povećanja poreske stope

Prihodi od poreza na dobit su u 2014. godini zabeležili osetan realan rast (17,1%) u odnosu na 2013. godinu, pre svega usled činjenice da je u 2014. dospelo za plaćanje porez na dobit ostvarenu u 2013. godinu, kada je stopa povećana sa 10% na 15%. Ipak, rast prihoda je manji od relativnog rasta poreske stope, što može predstavljati posledicu pada profitabilnosti i likvidnosti privrede.

Ostali poreski prihodi blago rastu, usled povećanja poreza na imovinu...

Realni desezonirani prihodi od poreza na dobit su u Q4 (realno, desezonirano) bili manji (za 2,7%) u odnosu na Q3, dok je u odnosu na Q4 2013. godine zabeležen osetniji realan pad (za 18,1%). Pad prihoda od poreza na dobit u Q4 može takođe predstavljati posledicu smanjenja profitabilnosti privrede, usled čega preduzeća revidiraju iznose akontacija, kao i posledicu ne likvidnosti privrede (što dovodi do povećanja poreskih dugova).

Ostali poreski prihodi su u Q4 znatno realno porasli (za 9,3%), a blagi realan rast je zabeležen (za 0,5%) je zabeležen i u odnosu na Q4 2013. godine. U celoj 2014. godini ostali poreski prihodi su bili umereno realno veći (za 3,1%) nego u 2013. godini. Rast ostalih poreskih prihoda posledica uglavnom je povećanja poreza na imovinu, nakon ukidanja naknade za korišćenje građevinskog zemljišta.

Neporeski prihodi rastu, usled isplata dividende NIS-a i naplate solidarnog poreza

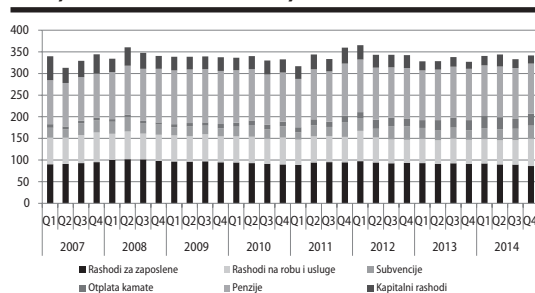
Neporeski prihodi su u Q4 (realno, desezonirano) znatno porasli (za 20%) u odnosu na Q3, usled naplate solidarnog poreza po rešenju Poreske uprave, kao i po osnovu isplata dividende od strane NIS-a, krajem novembra.³ U 2014. godini neporeski prihodi su bili blago realno veći (za 1,5%) u odnosu na prethodnu godinu, pre svega usled uvođenja solidarnog poreza. Iako se u 2015. i narednim godinama računa na znatne prilive po osnovu dividendi javnih preduzeća, ocenjuje se da ovi prilivi ne mogu biti dugoročno održivi, jer će isplata većeg dela dobiti kroz dividendu onemogućiti znatnije investicije u obnavljanje osnovnih sredstava ovih preduzeća, što će srednjoročno dovesti do osetnog narušavanja kapitalne osnove njihove poslovne aktivnosti.

Javni rashodi u Q4 rastu

Realni desezonirani javni rashodi su u Q4 2014. znatno porasli (za 2,9%) u odnosu na Q3, a realno su znatno veći (za 36%) i u odnosu na Q4 2013. godine. Veliki rast javnih rashoda u Q4 posledica je jednokratnog skoka rashoda na budžetske pozajmice, po osnovu preuzimanja obaveza od preduzeća Air Serbia, kao i po osnovu isplata za sanaciju finansijskog sektora (banaka i osiguranja). Kada se izuzme efekat rasta budžetskih pozajmica, realni desezonirani javni rashodi u Q4 umereno rastu (za 2,9%) u odnosu na Q3, dok je rast u odnosu na Q4 2013. godine nešto veći (7,6), i posledica je pre svega povećanja izdataka za robu i usluge, kamate i subvencije. Na nivou cele godine, ukupni rashodi su realno znatno porasli (za 5,2%), pre svega po osnovu povećanja rashoda za aktivirane garancije, kamate i subvencije.

Rashodi na robu i usluge rastu

Grafikon T 6-7. Srbija: Kretanje konsolidovanih desezoniranih javnih rashoda (mlrd. RSD, u cenama iz 2013.)



Izvor: Obračun QM-a

U Q3 desezonirani rashodi na robu i usluge su realno snažno porasli (za 12,9%) u odnosu na prethodno tromesečje, dok je u odnosu na isti period 2013. takođe zabeležen snažan realan rast (za 19,1%). Na nivou cele godine rashodi na robu i usluge su znatno realno porasli ((za 6,2%) u odnosu na 2013. godinu. Rast rashoda na robu i usluge u Q4 je ostvaren pre svega na nivou budžeta Republike, i predstavlja posledicu činjenice da je krajem godine uočeno da će ostvareni deficit biti manji od planiranog rebalansom, što je otvorilo prostor za realizaciju nekih nabavki koje su bile odložene i isplatu dugovanja po prethodnim nabavkama. S obzirom da je pad rashoda na ove namene u prethodnim kvartalima zvanično obrazlagan problemima sa primenom Zakona o javnim nabavkama, rast rashoda po ovom osnovu u Q4 može ukazivati i na prevazilaženje proceduralnih problema sa primenom ovog zakona.

Desezonirani rashodi na subvencije su u Q4 znatno realno porasli (za 13,9%) u odnosu na prethodni kvartal, a još snažniji realan rast (za 41,9%) je ostvaren u odnosu na Q4 2013. Ovakvo kretanje rashoda na subvencije u Q4 objašnjava se dinamikom isplata subvencija poljoprivredi i realizacijom novih programa odobrenih rebalansom budžeta za 2014. godinu. Na nivou cele godine rashodi na subvencije su znatno realno porasli (za 13,2%) u odnosu na prethodnu godinu,

Rashodi na subvencije beleže rast, iako su ovi rashodi u Srbiji višestruko veći nego u EU

Desezonirani rashodi na subvencije su u Q4 znatno realno porasli (za 13,9%) u odnosu na prethodni kvartal, a još snažniji realan rast (za 41,9%) je ostvaren u odnosu na Q4 2013. Ovakvo kretanje rashoda na subvencije u Q4 objašnjava se dinamikom isplata subvencija poljoprivredi i realizacijom novih programa odobrenih rebalansom budžeta za 2014. godinu. Na nivou cele godine rashodi na subvencije su znatno realno porasli (za 13,2%) u odnosu na prethodnu godinu,

³ Solidarni porez je ukinut od novembra, ali je Poreska uprava krajem godine počela sa izdavanjem rešenja za doplatu solidarnog poreza, za one zaposlene u javnom sektoru kojima isplatilac prihoda nije obustavio i uplatio solidarni porez.

pre svega usled prebacivanja finansiranja RTS sa sistema pretplate na sistem subvencija iz budžeta, kao i odobravanja direktne budžetske podrške Srbijagasu (umesto kroz garantovane kredite). S obzirom da rashodi na direktne i indirektne subvencije u Srbiji prelaze 3% BDP-a, te da su kao takvi za dva do tri puta veći nego u drugim evropskim državama, rast rashoda na subvencije (čak i ako je uzrokovan privremenim faktorima) se ocenjuje kao ekonomski neopravdan.

Rashodi kamata u Q4 rastu, usled dospeća kupona po evro-obveznicama, rasta zaduženosti i depresijacije kursa

Rashodi kamata su u Q4 (realno desezonirano) bili znatno viši (za 19,3%) nego u Q3, što je posledica dospeća velikih iznosa obaveza po osnovu emitovanih evro-obveznica, rasta zaduženosti zemlje i umerene depresijacije dinara prema evru, te snažne depresijacije dinara prema dolaru. Na nivou cele godine rashodi kamata su realno porasli za 19,3% u odnosu na 2013. godinu, usled rasta zaduženosti zemlje (što utiče na rast osnovice, ali i na rast kamatnih stopa) i depresijacije kursa. S obzirom da će i u slučaju doslednog sprovođenja programa fiskalne konsolidacije, relativna visina javnog duga verovatno nastaviti da raste i posle 2017. godine, u narednom periodu se može očekivati dalji rast rashoda po ovom osnovu, iako uvođenje programa kvantitativnog labavljenja ECB otvara mogućnost za nešto povoljnije zaduživanje u evrima u narednom periodu.

Rashodi na plate umereno opadaju... usled smanjenja plata i pojačanog prirodnog odliva zaposlenih

Rashodi na plate zaposlenih u javnom sektoru su u Q4 (realno desezonirani) znatno opali (za 4%) u odnosu na Q3, dok je u odnosu na Q4 2013. zabeležen snažniji pad (za 6,5%). U celoj 2014. godini rashodi na zaposlene su realno opali (za 3,1%), što se ocenjuje kao ekonomski opravdano. Pad rashoda na zaposlene u Q4 posledica je smanjenja zarada većih od minimalne za 10%, počev od novembra, te pojačanog odlaska zaposlenih u penziju krajem godine, pre početka stupanja na snagu novog režima penzionisanja, koji podrazumeva strožije uslove za penzionisanje i plaćanje penala za prevremeno penzionisanje. Ocenjuje se da bi pomenuto jednokratno smanjenje zarada, uz pojačani prirodni odliv, i najavljenju sistematsku racionalizaciju broja zaposlenih u javnom sektoru za 10% u naredne tri godine, trebalo da obezbedi da rashodi na zaposlene budu dovedeni na ekonomski opravdan i dugoročno održiv nivo. Ipak, može se očekivati da ovaj proces bude suočen sa snažnim otporima. Razvodnjavanje ili odustajanje od neke od navedenih mera, ozbiljno bi dovelo u pitanje kredibilitnost celokupnog programa fiskalne konsolidacije.

Rashodi na penzije blago opadaju...usled smanjenja penzija

Rashodi na penzije su u Q4 (realno desezonirano) blago opali (za 1,4%) u odnosu na Q3, a blagi realan pad (za 2%) je ostvaren i u odnosu na Q4 2013. Pad rashoda na penzije posledica je smanjenja penzija (iznad prosečnih) za 22%, od novembra. Može se očekivati da po ovom osnovu pad rashoda na penzije bude nastavljen i u Q1 2015, pri čemu će taj pad biti nešto manji, zbog pomenutog pojačanog priliva novih penzionera krajem 2014. godine. Na nivou cele 2014. godine rashodi na penzije su gotovo stagnerali (realan međugodišnji pad je iznosio 0,1%), što je posledica rasta broja penzionera, negativne realne indeksacije penzija i jednokratnog smanjenja iznad prosečnih penzija krajem 2014. godine. Nakon uspešnog sprovođenja parametarske penzijske reforme sredinom 2014. godine, i jednokratnog smanjenja penzija u novembru iste godine, u narednim godinama se može očekivati postepeni pad relativne visine rashoda na penzije, pri čemu će za dostizanje održivog nivoa rashoda od oko 10% BDP biti potrebno znatno više vremena, zbog izuzimanja znatnog broja penzionera od jednokratnog smanjenja.

Kapitalni rashodi rastu, ali su i dalje relativno niski – svega 2,5% BDP

Kapitalni rashodi su u Q4 2014. (desezonirano, realno) snažno opali (za 8,5%) u odnosu na prethodni kvartal, dok je u odnosu na Q4 2013. zabeležen realan rast (za 25,2%) – i to pre svega iz budžeta Republike. Na nivou cele 2014. godine kapitalni rashodi su realno porasli za 12,7% u odnosu na prethodnu godinu. I pored osetnog realnog rasta, kapitalni rashodi su u 2014. godini iznosili svega 2,5% BDP, što je gotovo dvostruko manje od nivoa kapitalnih rashoda neophodnog za osetnije unapređenje stanja javne infrastrukture. To istovremeno ukazuje da je oko 60% konsolidovanog fiskalnog deficita nastalo za finansiranje tekuće potrošnje, što znači da će teret zaduživanja za njegovo finansiranje velikim delom snositi buduće generacije. Usporavanje kapitalnih rashoda u prethodnim kvartalima se zvanično objašnjavalo složenošću propisa o javnim nabavkama, što se ocenjuje kao neopravdano, budući da su postojeći propisi na snazi gotovo dve godine, što je dovoljno vremena za uhodavanje sa njihovom primenom ili eventualno otklanjanje nedostataka kroz izmenu tih propisa.

Analiza fiskalnih kretanja po nivoima države

U Q4 ostvaren je deficit u budžetu Republike, RFZO i AP Vojvodine, dok su ostali nivoi države ostvarili suficit

U 2014. godini budžet Republike ostvario je deficit, dok su subcentralni nivoi države ostvarili suficit

U Q4 2014. ostvaren je deficit u budžetu Republike (od 45,9 mlrd. dinara), kao i u budžetu AP Vojvodine (0,4 mlrd. dinara), i u budžetima lokalnih samouprava (2,5 mlrd. dinara). Zbog smanjenja stope doprinosa za zdravstvo, Republički zavod za zdravstveno osiguranje (RFZO) od Q2 ostvaruje deficit, koji je u Q4 povećan na 6,7 mlrd. dinara. Međutim, nakon smanjenja zarada zaposlenih, očekuje se da deficit RFZO u narednom periodu bude manji.

U 2014. godini budžet Republike je ostvario deficit od 204,1 mlrd. dinara, što za 20 mlrd. dinara manje nego što je planirano rebalansom usvojenim u oktobru. Istovremeno, subcentralni nivoi države (lokalne samouprave i AP Vojvodina) ostvarili su suficit od oko 9,5 mlrd. dinara. S obzirom da je suficit subcentralnih nivoa države u 2014. godini još veći od suficita ostvarenog u 2013. godini (7,6 mlrd. dinara), zaključuje se da u Srbiji postoji sistemska nesrazmera između raspodele nadležnosti i prihoda između različitih nivoa države, na način koji subcentralnim nivoima države na raspolaganje stavlja veći iznos prihoda nego nadležnosti. Shodno tome, novim sistemom finansiranja lokalne samouprave i AP Vojvodine neophodno je otkloniti ovu neravnotežu i sistemski urediti način finansiranja, koji će obezbediti predvidivost subcentralnim nivoima države i podsticati ih na ekonomski efikasno ponašanje.

Tabela T 6-8. Srbija: Fiskalni suficit (deficit) različitih nivoa države (mlrd. RSD)

Godina	Budžet Republike		Nacionalna služba za zapošljavanje		Budžet AP Vojvodine		Lokalne samouprave
	Budžet Republike	Fond PIO	zapošljavanje	RFZO	AP Vojvodine		
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 2014	-77,5	0,3	0,0	6,1	1,8	4,5	
Q2 2014	-51,5	0,9	0,8	3,0	2,1	3,5	
Q3 2014	-30,4	0,0	0,8	-2,1	-0,4	-0,4	
Q4 2014	-44,7	2,4	0,4	-6,7	-2,5	1,0	

Izvor: Obračun QM

Okvir 1. Privatizacija banja i imovinsko-pravni sporovi između Republike i Fonda PIO

Krajem 2014. godine najavljeno je da se privremeno obustavljaju postupci privatizacije hotelsko-turističkih preduzeća u banjama, zbog nerešenih imovinsko pravnih odnosa. Reč je o tome da Fond PIO tuži Republiku za vlasništvo nad tim preduzećima, po osnovu ulaganja koja je Fond PIO vršio sedamdesetih godina XX veka. Ovi sporovi u najvećem broju slučajeva traju gotovo deset (u nekim slučajevima i više godina), a blokada pomenute imovine je dovela do njenog urušavanja i gašenja nekih od banja sa velikim potencijalom. Procenjuje se da imovina tih preduzeća, koja je predmet spora između Fonda PIO i Republike, vredi nekoliko desetina miliona evra, dok budžet Republike svake godine Fondu PIO daje transfere za isplatu penzija, u iznosu od oko 2 milijarde evra. Shodno tome, postavlja se pitanje opravdanosti postojanja ovih tužbi od strane Fonda PIO, s obzirom da tužena strana u ovom sporu svake godine daje bespovratne transfere Fondu PIO, u iznosu koji više desetina puta prevazilaze vrednost imovine koja je predmet spora.

Ovaj spor bi se u relativno kratkom roku mogao rešiti pretvaranjem jednomesečnog transfera iz budžeta Republike Fondu PIO u otkup (od strane Republike) vlasničkih prava nad imovinom koja je predmet sudskih sporova. Na taj način bi se imovinsko pravni odnosi mogli rešiti u kratkom roku, što bi omogućilo ekonomsku aktivaciju ove imovine, kroz privatizaciju i investiranje u razvoj turističkih kapaciteta. Ovakvo rešenje bi bilo poželjno i iz perspektive smanjenja regionalnih nejednakosti, jer su ove banje najčešće u nerazvijenim delovima Srbije (Niška banja, Kuršumlijska banja, Soko banja, Vrnjačka banja i dr.).

Prihodi budžeta Republike rastu i lokalnih samouprava rastu

Prihodi budžeta Republike su u Q4 2014. zabeležili realan rast (za 9,2%) u odnosu na isti period prethodne godine, pre svega usled povećanja prihoda od PDV, poreza na dohodak građana, neporeskih prihoda i donacija (za pomoć poplavljenim područjima). U Q4 su realan međugodišnji rast (za 7%) zabeležili i prihodi lokalnih samouprava, i to pre svega po osnovu snažnog rasta prihoda od poreza na imovinu (za gotovo 77%), donacija za sanaciju štete od poplava i transfera iz budžeta Republike. Kao pozitivno se ocenjuje to što integracija naknade za korišćenje građevinskog zemljišta i poreza na imovinu nije dovela do pada ukupnih prihoda lokalnih samouprava po ovom osnovu. Prihodi RFZO su u Q4 nastavili znatan realan međugodišnji pad (za 14,1%), usled smanjenja stope doprinosa za zdravstvo, počev od jula, sa 12,3% na 10,3%, dok su istovremeno transferi iz budžeta Republike znatno realno porasli.

Rashodi centralnog nivoa države rastu, dok rashodi lokalnih samouprava opadaju

U Q4 2014. ostvaren je realan međugodišnji rast rashoda budžeta Republike (za 11,5%), pre svega usled znatnog rasta rashoda na robu i usluge, subvencije, kapitalnih i ostalih tekućih rashoda. Rast rashoda na robu i usluge i kapitalnih rashoda može predstavljati posledicu odlaganja njihove realizacije u prethodnim kvartalima (nakon promene ministra finansija), i ubrzane realizacije krajem godine, kada je bilo jasno da će deficit budžeta Republike biti manji od planiranog. Rast ovih rashoda je posledica i izmirenja nekih od docnji iz prethodnih godina, što je ekonomski opravdano. Rashodi RFZO u Q4 beleže blagi realan rast (za 2,5%) u odnosu na Q4 2013. godine, usled snažnog rasta ostalih tekućih rashoda i rashoda na robu i usluge, što može predstavljati posledicu odlaganja nekih nabavki u prethodnim periodima i izmirenja docnji po prethodnim nabavkama. Istovremeno kapitalni rashodi RFZO nastavljaju znatan realan pad, usled smanjenih priliva zbog smanjenja stope doprinosa. Lokalne samouprave u Q4 su ostvarile realan pad rashoda (za 18,1%) u odnosu na isti period prethodne godine, što se ocenjuje kao ekonomski opravdano. Pad je zabeležen u svim kategorijama rashoda, pri čemu je negativno to što je najveći pad ostvaren kod kapitalnih rashoda. Uštede na lokalnom nivou države delimično su i posledica odredbi Zakona o javnim nabavkama, prema kojima su lokalne samouprave dužne da obezbede celokupan budžet za određeni investicioni projekat pre otpočinjanja njegove realizacije.

Analiza kretanja javnog duga

Javni dug Srbije je na kraju 2014. iznosio 22,8 mlrd. evra (70,7% BDP-a)...

Na kraju 2014. godine javni dug Srbije iznosio je 22,8 mlrd. evra (70,7% BDP), što je za 640 miliona evra više nego na kraju Q3, a za 2,7 mlrd. evra više nego na kraju 2013. godine.

...a sa dugom lokalnih zajednica – 72,8% BDP-a

Uključujući i dug lokalnih zajednica, javni dug je na kraju 2014. godine iznosio oko 72,8% BDP-a, što je u skladu sa projekcijama u prethodnim izdanjima QM-a. Rast javnog duga u 2014. godini je veći od godišnjeg fiskalnog deficita za oko 500 miliona evra, usled formiranja dodatnih depozita države za finansiranje deficita u 2015. godini (kredit od UAE i dr.), kao i usled depresijacije kursa dinara prema evru i dolaru. U istom periodu javni dug je u relativnom iznosu porastao za 11,3% BDP, što je znatno više od apsolutnog rasta javnog duga, usled realnog pada BDP, umerene realne depresijacije dinara prema evru (za 3,4%), i snažne realne depresijacije dinara prema dolaru (za 17,3%), izazvane depresijacijom evra prema dolaru. Relativni rast javnog duga u 2014. godini bi bio i veći da u međuvremenu nije izvršena revizija podataka o BDP-u.

Tabela T6-9. Srbija: Javni dug¹ 2000-2014.

	Kretanje javnog duga Republike Srbije u milijardama evra													
	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014
I. Ukupne direktne obaveze	14,17	9,62	8,58	8,03	7,85	8,46	10,46	12,36	15,07	17,3	17,7	18,0	19,5	20,2
Unutrašnji dug	4,11	4,26	3,84	3,41	3,16	4,05	4,57	5,12	6,5	7,0	7,5	7,7	8,0	8,2
Spoljni dug	10,06	5,36	4,75	4,62	4,69	4,41	5,89	7,24	8,6	10,2	10,3	10,3	11,5	12,0
II. Indirektne obaveze	-	0,66	0,80	0,85	0,93	1,39	1,71	2,11	2,60	2,81	2,8	2,7	2,6	2,5
III. Ukupan javni dug (I+II)	14,2	10,3	9,4	8,9	8,8	9,8	12,2	14,5	17,7	20,1	20,5	20,7	22,1	22,8
Javni dug / BDP ² (MF)	169,3%	50,2%	36,2%	29,4%	25,6%	31,3%	41,5%	45,1%	59,3%	63,8%	62,3%	63,0%	66,8%	70,9%
Javni dug / BDP (QM) ³	169,3%	52,1%	36,1%	29,9%	28,3%	32,8%	41,9%	44,4%	56,1%	59,4%	60,6%	61,2%	67,6%	70,7%

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

2) Procena Ministarstva finansija Republike Srbije

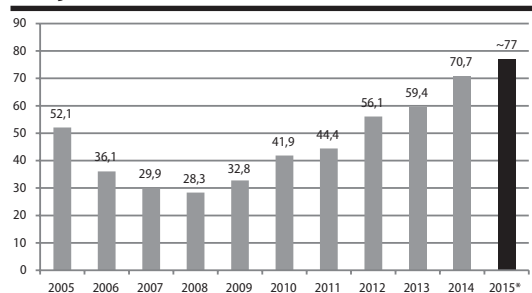
3) Procena QM (Kao osnov za poređenje koristi se suma nominalnog BDP u tekućem i u prethodna tri kvartala)

Izvor: Podaci Ministarstva finansija Republike Srbije i procena QM-a1,023874708

Indirektne obaveze nastavljaju da opadaju, ali je taj trend kratkoročan

Indirektan javni dug je u Q4 nastavio trend opadanja, kao u prethodna tri kvartala, pri čemu je taj pad usporen (80 miliona evra u Q4). Na nivou cele 2014. godine indirektni javni dug je opao za 270 miliona evra, što se ocenjuje kao pozitivno, ali ne i održivo, budući da nisu otklonjeni glavni uzroci njegovog rasta u prethodnim godinama (izdavanje garancija za zaduživanje Srbije i drugih javnih/državnih preduzeća, sanacija banaka i dr.). S obzirom da je prelazak na finansiranje preduzeća putem garancija, umesto direktnim subvencijama iz budžeta, bilo uzrokovano Sve veća transparentnost budžeta i njegova

Grafikon T 6-10: Kretanje javnog duga Srbije (% BDP)



Izvor: Obračun QM-a

jača kontrola od strane nezavisnih institucija i skupštine, dovela je u prethodnim godinama do toga da se sve veći deo subvencija dodeljuje izvan budžeta, kroz izdavanje garancija za zaduživanje preduzeća. Uključivanje i ovih izdataka u ukupan fiskalni deficit za 2014. i njihovo detaljno uključivanje u budžet za 2015. godinu učinilo je i ove subvencije transparentnim, zbog čega je u 2014. godini došlo do obrnutog procesa – delimičnog vraćanja na praksu davanja direktnih budžetskih subvencija umesto garancija.

Okvir 2. Valutna struktura javnog duga i upravljanje kursnim rizikom

Javni dug nominiran u dinarima krajem 2014. godine¹ činio je oko 1/5 (21,5%) ukupnog javnog duga, dok je ostatak nominiran u stranim valutama, i to pre svega u evrima (42,2%) i dolarima (30,9%), dok je učešće duga u ostalim valutama znatno manje. U periodu od 2008. do 2014. učešće javnog duga nominiranog u dinarima je povećano za gotovo osam puta, pri čemu je taj rast bio najbrži u periodu od 2008. do 2011. godine, budući da je država u tom periodu znatan deo svog deficita finansirala emisijom trezorskih zapisa nominiranih u dinarima. Ipak, i dalje nisko učešće dinarskog duga čini održivost javnog duga Srbije znatno izloženom kursnom riziku. Od 2011. godine, beleži se znatan rast duga nominiranog u dolarima, pri čemu je taj rast bio najbrži u 2012. i 2013. godini, kada je država u više navrata emitovala evroobveznice nominirane u dolarima. Istovremeno, učešće duga nominiranog u evrima kontinuirano opada od 2008. godine. Znatan

Grafikon T 6-11: Srbija: Valutna struktura duga u % (2008-2014.)



Izvor: Obračun QM-a

rast udela dolarskog i smanjenje udela evro-nominiranog duga u ukupnom javnom dugu Srbije u znatnoj meri je posledica činjenice da je u prethodnim godinama raspoloživost kapitala u dolarima bila znatno veća, a kamatne stope znatno niže, u odnosu na pozajmice u evrima, usled veoma ekspanzivne monetarne politike Fed-a i višegodišnje primene programa kvantitativnog labavljenja od strane ove institucije, te višegodišnje krize Evrozone i manje raspoloživosti kapitala u evrima. Na pad učešća evro-nominiranog duga uticala je i otplata znatnog dela starih dugova nominiranih u evrima (po osnovu stare štednje i sl.).

Potpuna zaštita od kursnog rizika bi bila moguća jedino kroz isključivo zaduživanje u domaćoj valuti (u kojoj se ostvaruje dohodak), što nije moguće zbog nedovoljne raspoloživosti kapitala na domaćem tržištu. Kretanje deviznih kursa nije moguće sa zadovoljavajućom dozom izvesnosti prevideti, te stoga potpuna zaštita od kursnog rizika nije moguća, ali je zato neophodno da postoji efektivna strategija upravljanja ovim rizicima. Takva strategija bi trebalo da se zasniva na usklađivanju valutne strukture javnog duga sa valutnom strukturom izvoza (efektivno smanjenje dolarskog duga za 10 pp) i razmatranju mogućnosti kupovine osiguranja od kursnog rizika (hedžing), u zavisnosti od visine cene tih poslova i procene kretanja kursa u narednom periodu.

¹ Podaci za 2014. godinu se odnose na kraj novembra, pošto su to poslednji raspoloživi podaci u trenutku analize.

Javni dug će na kraju 2015. iznositi oko 79% BDP

Odnos duga prema BDP tokom 2015. godine će i dalje rasti, zbog stanja u javnim finansijama, pada realnog BDP-a, usled depresijacije dinara u odnosu na evro i dolar, kao i po osnovu eventualnog izdavanja garancija javnim preduzećima, jer se sa reformom velikih korisnika ovih garancija još nije počelo. Polazeći od stanja javnog duga na kraju 2014. godine, te očekivanog kretanja privredne aktivnosti i deficita do kraja 2015. godine, uz pretpostavljeni nastavak blage depresijacije dinara u odnosu na evro, i bez znatnijeg dodatnog zaduživanja unapred (za potrebe finansiranja u narednoj godini), procenjuje se da će javni dug na kraju 2015. godine iznositi oko 77% BDP-a, a uključujući i dug lokalnih zajednica – oko 79% BDP-a.

Prilozi

Prilog 1. Srbija: konsolidovani bilans sektora države¹⁾, 2008-2014.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013					2014				
						Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4
I UKUPNI PRIHODI	1.193,5	1.200,8	1.278,4	1.362,6	1.472,1	346,4	380,1	386,7	424,9	1.538,1	352,9	403,3	407,6	457,0	1.620,8
1. Tekući prihodi	1.143,1	1.139,2	1.215,7	1.297,9	1.393,8	327,3	361,3	367,6	405,0	1.461,3	334,9	383,7	385,4	436,8	1.540,8
Poreski prihodi	1.000,4	1.000,3	1.056,5	1.131,0	1.225,9	296,4	321,8	325,8	352,5	1.296,4	301,3	348,7	344,8	375,1	1.369,9
Porez na dohodak	136,5	133,5	139,1	150,8	35,3	38,2	39,8	35,9	42,1	156,1	32,2	35,1	36,9	42,2	146,5
Porez na dobit	39,0	31,2	32,6	37,8	54,8	18,4	11,0	15,4	15,8	60,7	15,5	29,8	14,2	13,2	72,7
PDV	301,7	296,9	319,4	342,4	367,5	87,3	98,7	94,6	99,9	380,6	93,6	97,0	101,7	117,3	409,6
Akize	110,1	134,8	152,4	170,9	181,1	42,5	53,7	52,3	56,3	204,8	42,9	55,2	58,4	56,0	212,5
Carine	25,8	48,0	44,3	38,8	35,8	7,3	7,9	8,2	9,1	32,5	7,3	7,5	7,8	8,6	31,2
Doprinosi	312,7	318,8	323,0	346,6	378,9	93,4	99,7	107,7	117,6	418,3	99,3	109,8	110,7	120,6	440,3
Ostali poreski prihodi	35,6	37,1	46,0	43,5	42,6	9,3	10,9	11,6	11,7	43,5	10,7	14,3	15,1	17,2	57,3
Neporeski prihodi	0,0	138,8	159,2	36,9	37,9	30,9	39,6	41,9	52,5	34,9	33,7	35,0	40,5	61,7	0,0
2. Kapitalni prihodi	1,4	0,9	0,3	2,0	8,7	1,9	0,5	0,6	0,5	3,5	0,4	0,6	0,4	0,6	2,0
II UKUPNI RASHODI	-1.265,5	-1.328	-1.419,5	-1.526,1	-1.717,3	-392,6	-424,8	-452,8	-479,9	-1.750,2	-421,0	-448,3	-447,4	-562,2	-1.878,9
1. Tekući rashodi	-1.089,6	-1.155	-1.224,8	-1.324,8	-1.479,9	-350,9	-385,0	-395,4	-418,6	-1.549,8	-381,7	-393,6	-398,0	-454,7	-1.628,0
Rashodi za zaposlene	-293,2	-302,0	-308,1	-342,5	-374,7	-93,8	-98,1	-97,5	-103,4	-392,7	-95,7	-97,9	-98,6	-98,6	-388,6
Kupovina roba i usluga	-181,4	-187,4	-202,5	-23,3	-235,7	-49,7	-55,3	-60,0	-71,9	-236,9	-50,9	-58,3	-60,2	-87,4	-256,8
Otplata kamata	-17,2	-187,4	-34,2	-44,8	-68,2	-18,9	-27,5	-27,2	-20,9	-94,5	-35,5	-28,6	-26,8	-24,2	-115,2
Subvencije	-77,8	-22,4	-77,9	-80,5	-111,5	-19,0	-22,0	-28,4	-31,8	-101,2	-19,4	-23,7	-27,9	-46,1	-117,0
Socijalni transferi	-496,8	-63,1	-579,2	-609,0	-652,5	-32,4	-173,0	-172,6	-179,5	-687,6	-170,7	-172,4	-172,8	-181,0	-696,8
od čega: penzije ⁵⁾	-331,0	-556,4	-394,0	-422,8	-473,7	-120,0	-124,6	-125,3	-128,2	-498,0	-125,0	-126,9	-128,0	-128,1	-508,1
Ostali tekući rashodi	-23,5	-387,3	-22,9	-31,7	-37,4	-7,1	-9,1	-9,6	-11,1	-36,9	-9,6	-12,6	-14,0	-17,5	-57,3
2. Kapitalni rashodi ⁶⁾	-106,0	-24,0	-105,1	-111,1	-126,3	-13,4	-17,6	-26,7	-26,4	-84,0	-13,9	-25,3	-23,7	-33,7	-96,7
3. Aktivirane garancije	-1,6	-2,2	-2,7	-3,3	-3,7	-2,4	-1,1	-1,6	-2,9	-7,9	-3,4	-5,9	-8,2	-12,1	-29,7
4. Budžetske pozajmice	-19,3	-24,0	-30,0	-25,0	-38,2	-8,0	-3,9	-11,0	-12,8	-35,6	-5,2	-5,8	-0,3	-44,1	-55,4
III KONSOLIDOVANI BILANS	-72,0	-127,1	-141,0	-163,5	-245,2	-46,2	-44,7	-66,1	-55,0	-212,1	-68,1	-45,0	-39,8	-105,2	-258,1

Izvor: QM

Prilog 2. Srbija: međugodišnje realno kretanje konsolidovanog bilansa sektora države¹⁾, 2008-2014.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013					2014				
						Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4
I UKUPNI PRIHODI	3,3	-8,9	-1,5	-4,6	0,6	-5,7	-3,5	-2,6	0,1	-2,2	-0,8	4,3	3,5	5,4	3,2
1. Tekući prihodi	3,5	-9,1	-1,5	-4,4	0,1	-6,2	-2,9	-2,8	1,7	-2,6	-0,3	4,3	2,8	5,7	3,3
Poreski prihodi	3,7	-8,8	-2,5	-4,1	1,0	-4,2	-2,1	-3,4	2,9	-1,7	-1,0	6,4	3,8	4,3	3,5
Porez na dohodak	6,3	-10,8	-3,9	-2,9	2,1	-4,9	-12,3	-18,9	-11,6	-12,2	-17,8	-13,5	0,8	-1,7	-8,1
Porez na dobit	18,5	-27,0	-3,6	3,9	35,1	-28,2	-7,9	39,6	44,9	2,9	-18,0	165,3	-9,5	-18,1	17,4
PDV	2,5	-10,2	-0,7	-4,0	0,0	-2,1	-0,6	-6,2	-5,2	-3,8	4,3	-3,6	5,4	15,1	5,4
Akize	0,7	11,6	4,2	0,6	-1,2	9,5	20,1	-10,9	8,2	5,1	-1,7	0,8	9,5	-2,4	1,6
Carine	1,8	-32,4	-14,9	-21,5	-14,0	-15,3	-20,5	-16,9	-9,3	-15,6	-4,4	-7,0	-6,9	-7,3	-6,5
Doprinosi	4,3	-7,0	-6,5	-3,9	1,9	-3,0	-4,4	6,7	10,9	2,6	3,6	29,1	28,1	0,5	3,1
Ostali poreski prihodi	-2,3	-4,9	14,5	-15,2	-8,8	-14,2	-15,6	0,2	10,2	-5,2	12,1	8,2	0,8	44,1	29,2
Neporeski prihodi	2,6	-11,3	5,8	-6,1	-6,2	-22,0	-9,4	2,1	-5,4	-8,7	6,0	-13,1	-5,1	15,1	1,5
2. Kapitalni prihodi	-76,8	-41,4	-66,8	468,2	304,5	159,4	-63,6	-31,7	-91,3	-63,0	-79,6	17,6	-27,7	6,0	-33,3
II UKUPNI RASHODI	5,0	-4,8	-1,7	3,3	4,3	-9,1	-9,8	2,3	-4,2	-0,3	4,4	3,7	-3,0	14,8	5,2
1. Tekući rashodi	6,9	-3,3	-2,2	3,1	4,1	-7,2	-5,2	3,0	-1,0	-2,7	6,0	0,4	-1,2	6,5	2,9
Rashodi za zaposlene	10,9	-6,0	-5,9	0,4	2,0	-2,1	-5,7	0,0	-2,1	-2,6	-0,6	-2,0	-3,0	-6,5	-3,1
Kupovina roba i usluga		-5,7	-0,3	4,3	1,5	-13,4	-20,3	4,5	4,0	-6,6	-0,1	3,4	-1,6	19,1	6,2
Otplata kamata	-2,8	-5,7	-0,3	17,4	41,9	9,8	86,3	9,5	26,7	28,8	82,9	2,2	-3,4	13,6	19,3
Subvencije	-13,3	19,0	40,6	7,4	29,1	-24,7	-20,7	35,9	-29,5	-15,6	-0,8	6,0	-3,8	41,9	13,2
Socijalni transferi	10,1	-26,0	13,9	5,8	-0,1	-6,4	-2,5	-1,2	1,7	-2,1	2,4	-2,2	-1,8	-1,2	-0,7
od čega: penzije ⁵⁾	9,5	2,2	-3,9	3,9	4,4	-4,8	-4,1	-1,6	1,2	-2,3	1,5	0,0	0,2	2,0	-0,1
Ostali tekući rashodi	14,9	6,7	-6,1	23,9	9,9	-19,6	-29,5	12,4	10,6	-8,4	31,1	36,2	43,1	55,0	42,6
2. Kapitalni rashodi ⁶⁾	-4,3	-6,7	-11,8	5,3	6,0	-52,9	-29,0	-16,6	-46,7	-38,2	1,4	41,5	-12,8	25,2	12,7
3. Aktivirane garancije	283,5	-2,2	-2,7	-3,3	-3,7	13,6	82,2	324,3	184,6	248,7	40,7	439,8	417,0	310,5	267,8
4. Budžetske pozajmice	13,3	-24,0	-30,0	-25,0	-38,2	53,0	-79,8	34,7	49,3	44,2	-36,1	45,5	-97,4	237,4	52,2

Izvor: QM

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

	Q4 2014/Q4 2013			
	Konsolidovani budžet	Budžet Republike	RFZO	Lokalne samouprave
A Ukupni prihodi (I)+(II)+(III)+(IV)	6,0	9,2	-2,4	6,1
I Tekući prihodi (1)+(2)	5,7	8,8	-14,1	3,2
1. Poreski prihodi	4,3	6,3	-16,9	7,0
1.1. Carine	-7,3	-7,3	-	-
1.2. Porez na dohodak građana	-1,7	13,7	-	-8,3
1.3. Porez na dobit pravnih lica	-18,1	-19,5	-	-
1.4. PDV	15,1	15,1	-	-
1.5. Akcize	-2,4	-2,4	-	-
1.6. Porezi na imovinu	-	-	-	76,8
1.9. Ostali poreski prihodi	0,5	5,3	-	5,9
1.10. Doprinosi za socijalno osiguranje	-	-	-16,9	-
2. Neporeski prihodi	15,1	24,3	103,6	-8,0
II Kapitalni prihodi	5,96	-	-71,0	5,6
III Transferi sa ostalih nivoa države	-	-	28,7	16,5
IV Donacije	241,4	312,9	-	50,2
		0,0		
B Ukupni javni rashodi (I)+(II)+(III)+(IV)	7,6	14,5	2,4	-18,1
I Tekući rashodi	6,5	11,5	2,5	-13,7
1.1. Zarade	-6,5	-5,2	-8,3	-9,8
1.2. Kupovina roba i usluga	19,1	41,8	10,8	-13,0
1.3. Otplata kamate	13,6	16,4	-100,0	-13,7
1.4. Subvencije	41,9	64,9	0,0	-13,6
1.5. Socijalno osiguranje i socijalna pomoć	-1,2	-1,3	16,0	-19,4
1.6. Transferi ostalim nivoima vlasti	-	1,3	-	-
1.7. Ostali tekući rashodi	55,0	103,9	2411,3	-18,3
II Kapitalni rashodi	25,2	56,2	-45,0	-37,5
III Strateške rezerve	-	1852,5	-	-49,9
IV Neto pozajmice	192,4	95,2	-	-90,9

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