

6. Fiskalni tokovi i politika

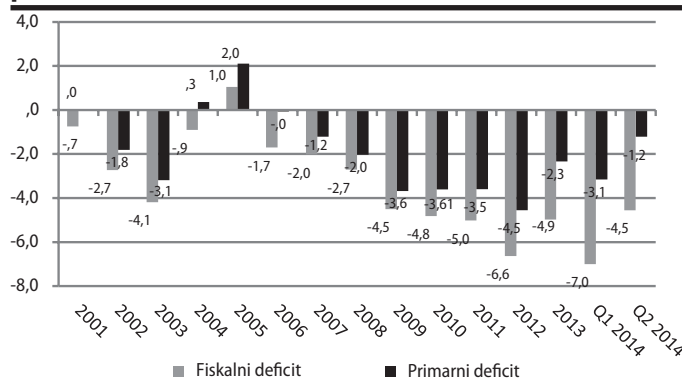
Fiskalni deficit, bez rashoda „ispod crte“, je u Q2 2014. iznosio 39 mlrd. dinara (oko 4,6% kvartalnog BDP), dok je u periodu januar–jul iznosio 103,7 mlrd. dinara, tj. oko 5% BDP u tom periodu. Uključujući i rashode „ispod crte“ fiskalni deficit u periodu januar–jul je iznosio 6,5–7% BDP. U junu i julu je ostvaren mali suficit, što je posledica sezonskih faktora, promene poreskog kalendara i promene na mestu ministra finansija, koja po pravilu znači privremenu obustavu realizacije rashoda koji nisu hitni. Stoga kretanja u junu i julu ne predstavljaju indikator trajnog popravljanja stanja javnih finansija. Iako javni rashodi u Q2 stagniraju u odnosu na prethodni kvartal, u odnosu na prethodnu godinu je nastavljen njihov realan i relativan rast, tako da su u Q2 iznosili 49,5% BDP. Bez sveobuhvatne fiskalne konsolidacije, fiskalni deficit „ispod crte“ će u 2014. godini iznositi preko 6,5% BDP (a sa rashodima „iznad crte“ iznad 8% BDP), što je znatno više od planiranog, pre svega usled slabije realizacije prihoda. Javni dug je na kraju jula iznosio 20,9 mlrd. evra (67,1% BDP), a do kraja godine bi, pod ostalim nepromenjenim okolnostima, mogao iznositi oko 70–72% BDP, pri čemu postoje rizici da bude i veći. U uslovima izrazito visokog i rastućeg fiskalnog deficita postoji veliki rizik izbijanja krize javnog duga. Zbog toga je neophodno hitno pristupiti snažnoj fiskalnoj konsolidaciji, pre svega kroz smanjenje tekućih javnih rashoda, koja će obezbediti da fiskalni deficit do 2017. godine bude smanjen na 3% BDP, što pretpostavlja smanjenje rashoda i povećanje prihoda za 1,5–2 mlrd. evra.

Opšte tendencije i makroekonomske implikacije

U prvih sedam meseci 2014. zvanični konsolidovani fiskalni deficit iznosi 103,8 mlrd. dinara (oko 5% BDP)

Zaključno sa julom, konsolidovani fiskalni deficit, bez rashoda „ispod crte“ (plaćanja po aktiviranim garancijama datim javnim preduzećima i sl.) u 2014. godini iznosio je 103,7 mlrd. dinara, tj. 5% BDP ostvarenog u istom periodu, a uključujući i rashode „ispod crte“ fiskalni deficit je iznosio 6,5–7% BDP.¹ Ostvareni fiskalni deficit u prvih sedam meseci 2014. iznosio je oko 42,2% ukupnog planiranog godišnjeg deficita, što je nešto manje u odnosu na relativni iznos deficita ostvarivan u prvih sedam meseci prethodnih godina. To je pre svega posledica znatnog smanjenja deficita u junu i julu, do kojeg je došlo usled sezonskih faktora, promene poreskog kalendara kao i zbog promene ministra finansija (u tom periodu je uobičajen nizak deficit, jer odlazeći ministar najčešće odobrava realizaciju samo najhitnijih rashoda, a novom ministru je neophodno određeno vreme da se upozna sa fiskalnim tokovima). Navedena kretanja u pogledu deficita posledica su blagog rasta javnih prihoda i stagnacije javnih rashoda u odnosu na prethodno četvoromesečje. Ipak, posmatrano u odnosu na prethodnu godinu, javni rashodi nastavljaju umeren realan i relativni rast, tako da su u Q2 iznosili 49,5% BDP, što se u poređenju sa drugim državama Centralne i Istočne Evrope smatra izrazito visokim.

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



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.

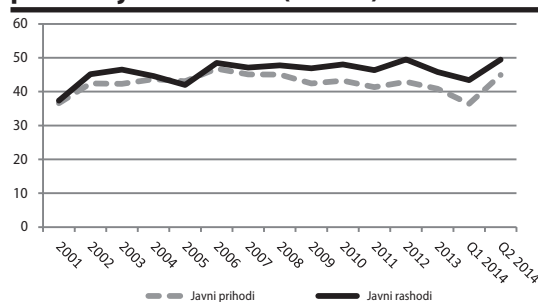
¹ Rashodi „ispod crte“, koji se prema međunarodnoj (GFS) metodologiji iskazuju kao deo konsolidovanih javnih rashoda, dok se u sistemu izveštavanja u Srbiji ne iskazuju, obuhvataju plaćanja iz budžeta Republike po aktiviranim državnim garancijama datim na zaduživanja javnih i državnih preduzeća (npr. Srbijagasa), izdatke za sanaciju bankarskog sektora i dr. U cilju unapređenja transparentnosti podataka o fiskalnim tokovima i obezbeđenja međunarodno uporedivih podataka o javnim rashodima i fiskalnom deficitu u Srbiji, neophodno je da Ministarstvo finansija otpočne sa redovnim mesečnim iskazivanjem ovih rashoda, te njihovim uključivanjem u konsolidovane javne rashode (vidi Osvrt 1).

6. Fiskalni tokovi i politika

Deficit bez kamata u periodu april-jul 2014. iznosi 0,5% BDP, ..., sa rashodima ispod crte oko 1,5% BDP

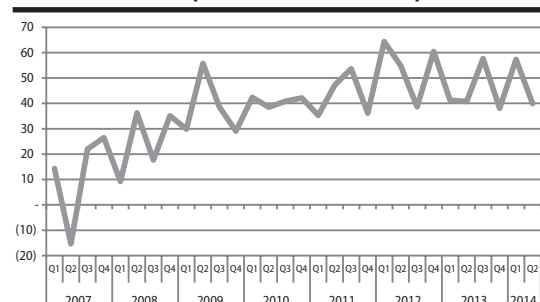
Primarni fiskalni deficit (deficit bez rashoda kamata) je u periodu april-jul 2014. iznosio je 0,5% BDP ostvarenog u tom periodu. U prvih sedam meseci 2014. godine zvanični primarni fiskalni deficit iznosio je 1,7% BDP, dok je primarni deficit koji uključuju i rashode „ispod crte“ iznosio oko 3% BDP iz čega sledi da rashodi kamata čine više od polovine konsolidovanog fiskalnog deficita. Rashodi kamata postaju sve značajniji generator fiskalnog deficita, što može dovesti do toga da fiskalni deficit u narednom periodu postane u znatnoj meri samo generišući.

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

...usled slabije realizacije prihoda, uslovljene lošijim makroekonomskim okolnostima

Fiskalna kretanja u prvih sedam meseci ukazuju da bi pod ostalim nepromenjenim uslovima, javni prihodi u 2014. godini, i pored pozitivnih kretanja u junu i julu, mogli biti za oko 50 mlrd. dinara manji u odnosu na plan, pre svega usled promene objektivnih makroekonomskih okolnosti. Slabija realizacija prihoda u odnosu na plan posledica je: *i*) revidiranja nominalnog BDP od strane Republičkog zavoda za statistiku (RZS), *ii*) usporavanja BDP (umesto planiranog rasta od 1% ostvariće se pad od 1%), *iii*) niže inflacije u odnosu na planiranu (budžet je planiran na pretpostavljenoj prosečnoj stopi inflacije od 5,5%, a ona sada iznosi oko 2% godišnje), što negativno utiče na prihode od poreza na potrošnju *iv*) sporije depresijacije dinara u odnosu na plan (što će negativno uticati na prihode od PDV i carina na uvoz, ali pozitivno na smanjenje rashoda kamata), *v*) negativnih kretanja na tržištu rada, što umanjuje prihode od poreza na dohodak i doprinosa, *vi*) negativnih efekata poplava na privrednu aktivnost i poreske prihode u poplavljenim područjima. Procenjuje se da će država pojačanom kontrolom, ograničavanjem i odlaganjem određenih rashoda uspeti da ostvari ograničene uštede na ukupnim rashodima.

U prvoj polovini godine nastavljen rast sive ekonomije...tokom leta su preduzete određene akcije na njenom suzbijanju...ali i dalje postoji znatan prostor za delovanje

U 2013. i početkom 2014. godine rastuća siva ekonomija predstavljala je takođe bitan uzrok slabije realizacije javnih prihoda. Fiskalna kretanja u nastavku godine, pre svega u pogledu domaćeg PDV i akciza na pojedine akcizne proizvode, ukazuju da je u tom pogledu došlo do blage stabilizacije, te da je rast sive ekonomije usporen, a u pojedinim segmentima (promet naftnih derivata i sl.) blago i smanjen. Osim toga, u junu su usvojene izmene zakona kojima su znatno pooštrene kazne za neprijavlivanje i neplaćanje poreza, a tokom jula je Poreska uprava krenula u intenzivniju kontrolu nelegalnog prometa dobara i usluga na malo, što je rezultiralo zatvaranjem većeg broja ugostiteljskih i maloprodajnih objekata. Da bi borba protiv sive ekonomije dala maksimalne moguće efekte (po 100 miliona evra godišnje, u naredne tri godine), neophodno je da Poreska uprava nastavi i intenzivira aktivnosti na kontroli obveznika, te da se koordinisanim delovanjem većeg broja državnih institucija zatvore kanali kojima se vrši nelegalan promet (pre svega akciznih) proizvoda na veliko. Takođe je neophodno da pojačane aktivnosti Poreske uprave budu odgovarajuće medijski praćene, kako bi poreski obveznici postali svesni povećanja verovatnoće otkrivanja i kažnjavanja.

Bez mera snažne fiskalne konsolidacije, fiskalni deficit u 2014. (bez rashoda „ispod crte“) će iznositi oko 6,5% BDP...

Iako je na prvi pogled u junu i julu došlo do blagog popravljanja stanja u javnim finansijama, to je posledica delovanja sezonskih faktora (veći promet tokom letnjih meseci), promene poreskog kalendara (plaćanje poreza na dobit u junu umesto u martu), te jednokratnih faktora, kao što je promena na mestu ministra finansija, usled koje se najčešće odlaže realizacija rashoda koji nisu hitni. Nakon što se u obzir uzmu navedeni efekti, a polazeći od slabije realizacije prihoda u odnosu na plan ostvarene u periodu januar-jul, te određenih ušteda na rashodima, i činjenice da je usled sezonskih faktora fiskalni deficit u drugoj polovini godine veći nego u prvoj polovini god-

ine, procenjuje se da će konsolidovani fiskalni deficit u 2014. (bez rashoda „ispod crte“) iznositi oko 6,5% BDP, što je znatno više od planiranog (5,5% BDP).

...a uključujući i rashode „ispod crte“, fiskalni deficit će premašiti 8% BDP

Kada se, u skladu sa međunarodno uporedivom metodologijom u rashode uključe tzv. rashodi „ispod crte“, procenjuje se da će fiskalni deficit u 2014. godini znatno premašiti 8% BDP, i kao takav predstavljati jedan od najvećih fiskalnih deficita u Evropi. S obzirom da kapitalni rashodi iznose manje od 3% BDP, zaključuje se da najveći deo fiskalnog deficita odlazi u tekuću potrošnju, što je međugeneracijski nepravično.

Da bi se izbegao bankrot, potrebno je hitno primeniti program fiskalne konsolidacije, zasnovan na smanjenju tekućih rashoda, koji će dovesti do smanjenja deficita za 1,5-2 mlrd. evra

Fiskalni deficit od preko 8% BDP, koji je najvećim delom strukturnog karaktera, je čak i srednjoročno neodrživ, zbog čega je za izbijanje krize javnog duga neophodno hitno sprovesti kredibilan program fiskalne konsolidacije, koji bi obezbedio da fiskalni deficit do 2017. godine bude smanjen na 3% BDP, što pretpostavlja uštede na rashodima i povećanje prihoda od 1,5-2 mlrd. evra. Fiskalnu konsolidaciju je potrebno bazirati pre svega na smanjenju tekućih javnih rashoda, a ne na daljem povećanju poreza, jer uzrok visokog fiskalnog deficita u Srbiji nisu niski porezi, već visoka javna potrošnja. Prodaja državne imovine neće otkloniti potrebu za fiskalnom konsolidacijom (iako je privatizacija određenih javnih i državnih preduzeća ekonomski opravdana), već će je samo odložiti na kraće vreme, nakon čega bi mere fiskalne konsolidacije verovatno bile još drastičnije, a imovinska, ekonomska i politička pozicija države znatno slabija.

Okvir 1. Ocena parametarske reforme penzijskog sistema

Nakon višegodišnjih najava, u julu su usvojene izmena Zakona o penzijskom i invalidskom osiguranju, kojima je sprovedena značajna parametarska reforma penzijskog sistema. Ovom reformom je predviđeno između ostalog, postepeno povećanje starosne granice za penzionisanje žena sa 60 na 65 godina, uvođenje penala za prevremeno penzionisanje po stopi od 4,08% godišnje, ubrzanje povećanja minimalne starosne granice za penzionisanje na 60 godina i eliminisanje mogućnosti dodele beneficiranog radnog staža licima koja rade na administrativno-tehničkim poslovima. Istovremeno je, po ugledu na dobru praksu razvijenih zemalja (npr. Nemačke), uveden dodatni bonus-radni staž za žene koje rađaju decu, čime se valorizuje dodatni trud žena u vezi sa rađanjem i odgajanjem dece, a što se često koristi kao argument protiv izjednačavanja starosne granice za penzionisanje žena i muškaraca.

Usvojena reforma penzijskog sistema se ocenjuje kao adekvatna i neophodna, i predstavlja jedan do prvih snažnih reformskih iskoraka nove Vlade (zajedno sa Zakonom o radu). Cilj sprovedene reforme je obezbeđenje dugoročne održivosti penzijskog sistema, jer se očekuje da će navedene izmene obezbediti smanjenje rashoda na penzije od preko 1% BDP godišnje, u dugom roku. Parametri sprovedene reforme su ekonomski opravdani i u potpunosti u saglasnosti sa praksom gotovo svih zemalja Evropske unije (u većini zemalja EU starosna granica za penzionisanje žena iznosi 65 godina, sve zemlje EU primenjuju penale za rano penzionisanje i sl.). Iako je sprovedena parametarska reforma penzijskog sistema adekvatna i opravdana, njeni efekti u srednjem roku (naredne 2-3 godine) će biti relativno mali, tako da sprovođenje ove reforme ne eliminiše potrebu za jednokratnim smanjenjem rashoda na penzije.

Analiza dinamike i strukture javnih prihoda i javnih rashoda

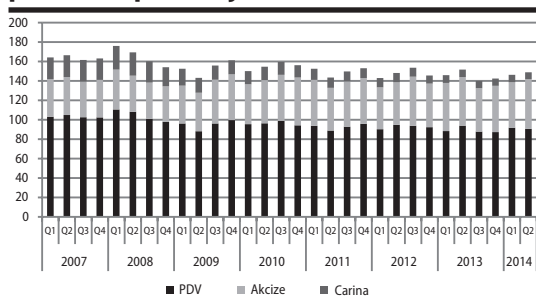
U periodu april-jul javni prihodi umereno rastu

U periodu april-jul 2014. godine javni prihodi umereno rastu – u odnosu na isti period prethodne godine realan rast iznosi 3,9%, a ista stopa rasta (realnih desezoniranih javnih prihoda) je ostvarena i u odnosu na prethodni četvoromesečni period. Do rasta ukupnih javnih prihoda došlo je pre svega usled snažnog rasta prihoda od poreza na dobit (zbog promene poreskog kalendara), te snažnog rasta prihoda od akciza i umerenog rasta prihoda od doprinosa, dok su prihodi od ostalih vrsta javnih prihoda stagnerali ili opadali.

Prihodi od PDV blago rastu, ali su i dalje niži nego u prethodnoj godini

Desezonirani prihodi od PDV su u periodu april-jul blago realno porasli (za 0,6%) u odnosu na prethodno četvoromesečje. Ipak, u odnosu na isti period 2013. prihodi od PDV su bili realno

Grafikon T6-4. Srbija: Kretanje realnih konsolidovanih desezoniranih prihoda od poreza na potrošnju (u cenama iz 2013.)



Izvor: Obračun QM-a

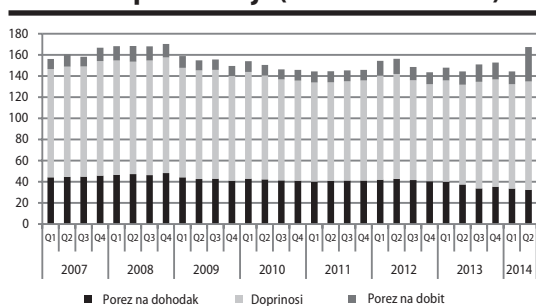
manji (za 3,9%) i pored povećanja snižene PDV stope. U junu i julu je došlo do umerenog rasta prihoda od PDV, usled blage depresijacije kursa, a moguće i usled blagog smanjenja sive ekonomije uzrokovanog pooštavanjem kaznene politike i otpočinjanjem intenzivnije kontrole izdavanja fiskalnih računa. Za nastavak i intenziviranje rasta prihoda od PDV neophodno je intenzivirati aktivnosti Poreske uprave i drugih inspekcijских službi u suzbijanju sive ekonomije i unaprediti efikasnost naplate poreskih dugovanja.

Desezonirani prihodi od akciza su u periodu april-jul realno porasli (za 9,9%) u odnosu na prethodni četvoromesečni period, a znatan realan rast (od 6,4%) je ostvaren i u odnosu na isti period 2013. godine. Rast prihoda od akciza u velikoj meri je posledica uspešnog suzbijanja nelegalnog prometa dizel goriva i drugih naftnih derivata (kroz proces markiranja goriva), dok su takvi efekti izostali u pogledu naplate akciza na duvanske prerađevine, iako je tu potencijal za naplatu dodatnih poreskih prihoda, kroz suzbijanje nelegalnog prometa, velik.

U periodu april-jul prihodi od carina su umereno realno opali (za 7,7%) u odnosu na isti period prethodne godine, a isti realan pad je zabeležen i u odnosu na period april-jul 2013. godine. Na kretanje prihoda od carina uticala je usporavanje uvoza, liberalizacija spoljne trgovine, a moguće i promena strukture uvoza robe, prema vrsti i zemlji porekla, ka većem učešću robe na koju se plaća niža carina, te robe poreklom iz zemalja sa kojima postoji zaključen sporazum o slobodnoj trgovini.

Prihodi od poreza na dohodak građana su u periodu april-jul (realno, desezonirano) umereno opali (za 3,1%) u odnosu na prethodni četvoromesečni period, a znatan realan pad (od 10,9%) je zabeležen i u odnosu na isti period prethodne godine. Pad prihoda od ovog poreza u odnosu na prethodnu godinu posledica je smanjenja stope poreza na zarade od juna 2013. godine, dok pad prihoda u odnosu na prethodni četvoromesečni period može predstavljati posledicu pada realnih dohodaka, te rasta „rada na crno“. Na pad prihoda od poreza na dohodak građana uticao je i snažan pad prihoda na ostale vrste dohodaka van radnog odnosa (od kapitala, od autorskih ugovora, samostalne delatnosti i dr.), koji su u Q2 realno opali za 11,5% u odnosu na isti period prethodne godine.

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



Izvor: Obračun QM-a

Desezonirani prihodi od doprinosa su u periodu april-jul zabeležili umereni rast (za 2,7%) u odnosu na prethodno četvoromesečje, dok je u odnosu na isti period prethodne godine zabeležen snažniji realan rast (od 7,1%). Rast prihoda od doprinosa u odnosu na prošlu godinu posledica je povećanja stope doprinosa (za PIO), na račun smanjenja stope poreza na zarade, dok rast prihoda od doprinosa u odnosu na prethodni četvoromesečni period može ukazivati na intenziviranje aktivnosti na naplati potraživanja države po osnovu doprinosa.

Realni desezonirani prihodi od poreza na dobit su u periodu april-jul snažno porasli (za 122,1%) u odnosu na prethodno četvoromesečje, a izrazito veliki rast (za 113,9%) je ostvaren i u odnosu na isti period prethodne godine. Snažan rast prihoda od poreza na dobit u odnosu na prethodno tromesečje, posledica je promene poreskog kalendara, prema kojoj porez na dobit za 2013. godinu dospeva za plaćanje u junu, a ne u martu kao što je do sada bio slučaj. Snažan realan rast prihoda od ovog poreza u prvih sedam meseci

Prihodi od akciza znatno rastu, usled suzbijanja nelegalnog prometa naftnih derivata

Prihodi od carina nastavljaju pad

Prihodi od poreza na dohodak opadaju, dok prihodi od doprinosa blago rastu

Prihodi od poreza na dobit snažno rastu, pre svega usled promene poreskog kalendara

2014. u odnosu na isti period prethodne godine (47,3%), posledica je povećanja stope poreza na dobit sa 10% na 15%, koja se u 2013. godini odrazila samo na plaćanje akontacija, a u 2014. i na plaćanje finalne poreske obaveze. Osim toga, rast prihoda od poreza na dobit delimično je i posledica rasta profitabilnosti privrede u 2013. u odnosu na 2012. godinu. Prema podacima Agencije za privredne registre, privredna društva u Srbiji su u 2013. godini ostvarila kumulativni dobitak od gotovo 27 mlrd. dinara, dok su u 2012. godini ostvarila kumulativni gubitak od 78,5 mlrd. dinara.

**Ostali poreski prihod
znatno rastu, a
neporeski prihodi
opadaju, usled reforme
sistema oporezivanja
imovine**

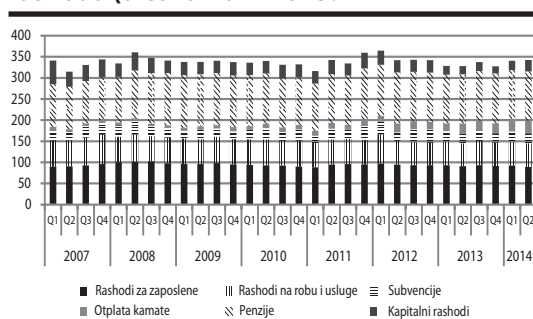
Ostali poreski prihodi su u periodu april–jul zabeležili znatan realan rast (za 12,4%) u odnosu na prethodno četvoromesečje, a snažan realan rast (od 23,7%) je ostvaren i u odnosu na isti period prethodne godine. Istovremeno, neporeski prihodi su (realno, desezonirano) zabeležili pad (od 8,5%) u odnosu na prethodni četvoromesečni period, dok je realan pad u odnosu na isti period 2013. godine iznosio 11,1%. Rast ostalih poreskih prihoda posledica je novog načina utvrđivanja poreza na imovinu, dok je pad neporeskih prihoda uzrokovan ukidanjem naknade za korišćenje građevinskog zemljišta, koja je od 2014. godine integrisana u porez na imovinu.

**Javni rashodi u periodu
april–jul stagniraju**

Realni desezonirani javni rashodi su u periodu april–jul bili gotovo nepromenjeni (rast za 0,1%) u odnosu na prethodni četvoromesečni period, dok je u odnosu na isti period prethodne godine njihov realan rast nešto bio nešto veći (1,9%), što je u uslovima pada realnog BDP dovelo do relativnog rasta javnih rashoda (na 49,5% BDP u Q2).

**Rashodi na subvencije
blago rastu, usled
uvođenja novih
programa**

**Grafikon T6-6. Srbija: Kretanje
konsolidovanih desezoniranih javnih
rashoda (u cenama iz 2013.**



Izvor: Obračun QM-a

Nakon usporavanja u prethodnim periodima, desezonirani rashodi na subvencije su u periodu april–jul blago realno porasli (za 1,8%) u odnosu na prethodni četvoromesečni period, a znatan rast (za 12,1%) je zabeležen u odnosu na isti period 2013. godine. Rast rashoda na subvencije je u potpunosti posledica povećanja ovih izdataka iz budžeta Republike (dok su subvencije iz lokalnih budžeta znatno opali), i to pre svega usled specifične dinamike isplate subvencija poljoprivrednicima, kao i uvođenja novog programa subvencija za Radio televiziju Srbije, što se smatra fiskalno, ekonomski i društveno neopravdanim. U narednom periodu se može

očekivati dalji rast ovih rashoda, usled najava ponovne dodele subvencija za investicije i zapošljavanje, realizacije programa subvencionisanja kredita za likvidnost i dr. Programi subvencija usmereni na podsticanje investicija i zapošljavanja mogu biti opravdani u ograničenom iznosu, u ograničenom broju slučajeva (za velike investicije, koje dovode do priliva većeg broja manjih investicija) i u vrlo ograničenom vremenskom periodu, i ne mogu predstavljati zamenu za reformu poslovnog okruženja.

**Kapitalni rashodi rastu
ali su i dalje niski**

Kapitalni rashodi su u periodu april–jul 2014. (desezonirano, realno) snažno porasli za 31% u odnosu na prethodni četvoromesečni period, a znatan realan rast (za 35,3%) je ostvaren i u odnosu na isti period prethodne godine. Rast kapitalnih rashoda u velikoj meri je posledica isplata obaveza Republike po osnovu izvedenih infrastrukturnih radova. Pomenuti rast kapitalnih rashoda predstavlja nastavak trenda započetog u Q1 2014, tako da su ovi rashodi u Q2 iznosili oko 3% BDP, što je više nego u prethodnim periodima, ali i dalje manje u odnosu na potreban nivo javnih investicija (oko 5% BDP), i znatno (za 1,6% BDP) manje u odnosu na fiskalni deficit ostvaren u Q2. To ukazuje da će teret trećine deficita ostvarenog u ovom periodu snositi buduće generacije, što je međugeneracijski nepravilno.

**Rashodi na robu i
usluge blago rastu**

U periodu april–jul 2014. desezonirani rashodi na robu i usluge su realno blago porasli (za 1%) u odnosu na prethodno tromesečje, dok je u odnosu na isti period 2013. taj rast nešto veći (3,8%). Blagi rast ovih rashoda, pre svega iz budžeta Republike i na nivou Republičkog fonda za zdravstveno osiguranje (RFZO), posledica je dodatnih izdataka uzrokovanih poplavama, a delimični i odlaganja nabavki i plaćanja po izvršenim nabavkama u prethodnim periodima.

6. Fiskalni tokovi i politika

Rashodi kamata u periodu april-jul blago privremeno opadaju

Nakon snažnog rasta u Q1, uzrokovanog dospećem za plaćanje kupona po velikim emisijama evroobveznica, sezonalni rashodi na kamate su u periodu april-jul 2014. zabeležili blagi pad (za 1,8%) u odnosu na prethodni četvoromesečni period, a umeren realni pad (za 2,9%) je ostvaren i u odnosu na isti period 2013. godine. Pad rashoda na kamate posledica je visoke baze za poređenje. U narednom periodu se može očekivati njihov ponovni rast, usled rasta nivoa javnog duga – te posledičnog rasta glavnice, ali i kamatnih stopa usled rasta rizika zemlje, kao i usled promene strukture javnog duga – smanjenje učešća jeftinog duga (npr. za staru deviznu štednju i sl.) i povećanje učešća novih zajmova na koje se kamata plaća po visokim stopama. Cene po kojima se trenutno trguje obveznicama Republike Srbije na sekundarnom tržištu su relativno povoljne, pre svega usled velike raspoloživosti kapitala na međunarodnom tržištu, a delimično i usled očekivanja investitora u pogledu najavljenih ekonomskih reformi. Ipak, snažan realan rast rashoda kamata (za 28,3%) u prvih sedam meseci 2014. u odnosu na isti period 2013. ukazuje na dugoročan trend rasta ovih rashoda, usled povećanja nivoa duga i posledičnog pogoršanja uslova zaduživanja.

Rashodi za zaposlene nastavljaju blago da opadaju, usled zamrzavanja zapošljavanja

Desezonirani rashodi za zaposlene su u periodu april-jul realno opali (za 3%) u odnosu na prethodno četvoromesečje, a sličan realan pad (za 3,1%) je ostvaren i u odnosu na isti period prethodne godine. To je posledica zamrzavanja zapošljavanja, počev od januara 2014. godine, koje iako se posebnim odlukama Vlade u brojnim slučajevima derogira, ukupno posmatrano ipak daje određene efekte. Osim toga, na pad rashoda na zaposlene uticao je i bolji uvid u kretanje ovih izdataka od strane Ministarstva finansija, nakon uspostavljanje registra zaposlenih u javnom sektoru. Iako je indeksacija zarada u aprilu (za 0,5%) niska, u uslovima izrazito niske inflacije (koja je u periodu april-jul kumulativno iznosila 0,6%), to nije dovelo do znatnijih realnih ušteda.

Rashodi na penzije stagniraju

Rashodi na penzije se su u periodu april-jul 2014. bili (realno, desezonirano) nepromenjeni u odnosu na prethodni četvoromesečni period, kao i u odnosu na isti period prethodne godine. Stagniranje rashoda na penzije rezultat je niske indeksacije (koja je učinila da u ovom periodu rashodi na penzije budu realno manji za 0,1%) i blagog rasta broja penzionera.

Analiza fiskalnih kretanja po nivoima države**Budžet Republike ostvaruje deficit, a ostali nivoi države suficit – veovatno sezonski,**

U Q2 2014. je nastavljen trend iz 2013. godine – budžet Republike ostvaruje deficit, dok ostali nivoi države (RFZO, APV i lokalne samouprave) ostvaruju suficit, pri čemu je taj suficit najveći na nivou lokalnih samouprava (ukupno u Q2 - oko 3,5 mlrd. dinara, a na nivou prvog polugodišta ukupno 8 mlrd. dinara). Visok fiskalni suficit na nivou lokalnih samouprava delimično je posledica i zaustavljanja velikih investicija u velikim gradovima (Beograd, Novi Sad i dr.). Ipak, ocenjujmo da je veći deo ove neravnoteže sezonskog karaktera, odnosno da će se ostvareni suficit istopiti u drugom delu godine.

Tabela T 6.7 Srbija: Fiskalni suficit (deficit) različitih nivoa države (mlrd. RSD)

Godina	Budžet RS	Fond PIO	NSZ	RFZO	APV	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
Q1 2014	-78,0	0,3	0,0	6,1	1,8	4,5
Q2 2014	-51,9	0,9	0,8	3,0	2,1	3,5

Izvor: Obračun QM.

Prihodi budžeta Republike i RFZO rastu, dok prihodi lokalnih samouprava opadaju

Prihodi budžeta Republike su u Q2 2014. zabeležili umeren realan rast (za 6%) u odnosu na isti period prethodne godine, kao i prihodi RFZO (rast 2,3%), dok su prihodi lokalnih samouprava znatno realno opali (za 9,7%). Rast prihoda budžeta Republike je posledica snažnog rasta prihoda od poreza na dobit usled promene poreskog kalendara, dok je međugodišnji pad prihoda lokalnih samouprava rezultanta snažnog pada prihoda od poreza na zarade (usled smanjenja

Rashodi centralnog nivoa države umereno rastu, a na lokalnom nivou znatno opadaju

stope u junu 2013.) i neporeskih prihoda (naknada za korišćenje građevinskog zemljišta), te rasta prihoda od poreza na imovinu usled primene novih pravila za utvrđivanje ovog poreza, a moguće i pojačanog napora lokalnih samouprava na naplati izvornih lokalnih javnih prihoda.

U Q2 2014. ostvaren je realan međugodišnji rast rashoda budžeta Republike (za 2,7%), pre svega usled znatnog rasta rashoda na robu i usluge, subvencije i kapitalnih rashoda, a blagi realan rast rashoda je zabeležen i kod RFZO (za 2,7%), usled povećanja izdataka za nabavku robeu i usluga. Usled snažnog pada prihoda i rashodi lokalnog nivoa države znatno realno opadaju, tako da su u Q2 2014. bili realno manji za 26,1% u odnosu na isti period prethodne godine. Lokalne samouprave su ostvarivale uštede na svim pozicijama rashoda, pri čemu su te uštede relativno najveće u domenu kapitalnih rashoda, a najmanje na rashodima na zarade, što se ocenjuje kao ekonomski neopravdano. Znatne realne uštede na lokalnim rashodima za robu i usluge (20,4%) i za subvencije (za 31,7%) se ocenjuju kao neophodne i opravdane, u meri u kojoj ne ugrožavaju normalno funkcionisanje lokalnih samouprava.

Analiza kretanja javnog duga

Javni dug Srbije na kraju jula 2014. iznosio je 20,9 mlrd. evra (67,1% BDP-a)

Na kraju jula 2014. javni dug Srbije iznosio je 20,9 mlrd. evra (oko 67,1% BDP), što je za oko 430 miliona evra više nego na kraju Q1, i to usled povećanja direktnog duga države, dok je indirektni dug nastavio trend blagog opadanja (započet krajem prošle godine). Relativna visina javnog duga (kao % BDP) je u posmatranom periodu takođe porasla (za 1,7% BDP), pre svega usled rasta apsolutnog iznosa duga i blage realne depresijacije dinara (za 0,5%), te pada BDP. Rast javnog duga u periodu april–jul je bio veći od fiskalnog deficita (koji je u tom periodu iznosio oko 320 miliona evra). U avgustu je ostvaren priliv od 800 miliona evra (oko 2,6% BDP) po osnovu kredita od Ujedinjenih Arapskih Emirata, što je dovelo do osetnog rasta javnog duga na kraju tog meseca u odnosu na prethodni mesec, ali i do odgovarajućeg rasta depozita države (vidi: Monetarni tokovi i politika).

Tabela T6-8. 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	Jul-14
I. Ukupne direktne obaveze	14,1	9,6	8,5	8,0	7,8	8,4	10,4	12,3	15,0	17,3	17,7	18,0	18,3
Unutrašnji dug	4,1	4,2	3,8	3,4	3,1	4,0	4,5	5,1	6,5	7,0	7,5	7,7	7,8
Spoljni dug	10,0	5,3	4,7	4,6	4,6	4,4	5,8	7,2	8,6	10,2	10,3	10,3	10,5
II. Indirektne obaveze	-	0,6	0,8	0,8	0,9	1,3	1,7	2,1	2,6	2,8	2,8	2,7	2,7
III. Ukupan javni dug (I+II)	14,1	10,2	9,3	8,8	8,7	9,8	12,1	14,4	17,6	20,1	20,5	20,7	20,9
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%	64,3%
Javni dug / BDP (QM) ³	169,3%	52,1%	37,8%	30,9%	29,2%	34,8%	44,6%	46,9%	61,4%	64,1%	65,4%	65,7%	67,1%

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

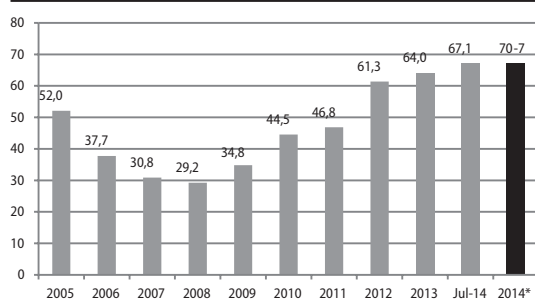
Državne garncije privremeno smanjene, u drugom delu godine se očekuje njihov rast

Indirektni javni dug je nastavio blago da opada, tako da je na kraju jula bio za 140 miliona evra manji nego na kraju Q2, što se ocenjuje kao pozitivno. Ipak, pad indirektnog javnog duga predstavlja posledicu činjenice da su garantovani krediti za velike korisnike (Srbijagas, Železara i sl.) za prvu polovinu 2014. godine obezbeđeni u 2013. godini. S obzirom da u međuvremenu nisu otklonjeni suštinski uzroci koji dovode do potrebe za zaduživanjem ovih preduzeća (finansijska i poslovna konsolidacija Srbijagasa, privatizacija ili zatvaranje Železare i dr.), može se očekivati da do kraja godine indirektni dug ponovo počne da raste, jer će biti neophodno da država emituje garncije, koje će omogućiti ovim korisnicima da pribave pozajmice koje su im neophodne za finansiranje tekućeg poslovanja. To ukazuje da je hitna finansijska i poslovna konsolidacija državnih i javnih preduzeća jedan od osnovnih neophodnih elemenata fiskalne konsolidacije. To pre svega podrazumeva uvođenje čvrstog budžetskog ograničenja po principu „korisnik plaća“, unapređenje troškovne efikasnosti kroz unapređenje produktivnosti rada (smanjenje broja zaposlenih) i profesionalizaciju upravljanja ovim preduzećima (Srbijagas, Železnice, EPS), a u određenim slučajevima njihovu privatizaciju ili stečaj (Železara Smederevo, Rudnik Resavica i dr.).

6. Fiskalni tokovi i politika

Javni dug će na kraju 2014. iznositi oko 70-72% BDP, a postoje rizici da bude i veći

Grafikon T 6-9: Kretanje javnog duga Srbije (% BDP)



Izvor: Obračun QM-a

Polazeći od procene da će fiskalni deficit u 2014. godini premašiti 8% BDP, procenjuje se da će pod ostalim nepromenjenim uslovima (blagi pad BDP, inflacija niža od planirane, stagnacija realnog kursa), javni dug krajem godine iznositi oko 70-72% BDP. Pri tome, postoje i određeni rizici, koji ukoliko se budu realizovali, mogu dovesti do rasta javnog duga i iznad 72% BDP do kraja godine. Jedan od rizika odnosi se na eventualnu potrebu da država emituje veliki iznos garancija za zaduživanje EPS-a, radi obezbeđenja sredstava za uvoz električne energije i finansiranje tekućih obaveza. Osim toga,

ukoliko se u toku jeseni nastave pozitivna kretanja na međunarodnom finansijskom tržištu, i kamatne stope na obveznice Srbije budu relativno niske, kao tokom leta, bilo bi opravdano izvršiti emisiju evroobveznica, radi obezbeđenja sredstava za finansiranje deficita do kraja godine i u prvoj polovini 2015. godine, što bi učinilo da nivo javnog duga na kraju godine bude veći.

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	Q1	Q2
I UKUPNI PRIHODI	1.145,9	1.146,5	1.223,4	1.302,5	312,6	339,7	355,1	398,0	1.405,4	330,0	362,4	369,1	406,4	1.467,8	336,7	464,4
1. Tekući prihodi	1.143,1	1.139,2	1.215,7	1.297,9	311,7	337,7	354,0	390,4	1.393,8	327,3	361,3	367,6	405,0	1.461,3	335,5	461,9
Poreksi prihodi	1.000,4	1.000,3	1.056,5	1.131,0	276,3	298,1	315,6	335,9	1.225,9	296,4	321,8	325,8	352,5	1.296,4	301,9	417,1
Porez na dohodak	136,5	133,5	139,1	150,8	35,8	41,2	41,4	46,7	165,3	38,2	39,8	35,9	42,1	156,1	32,2	44,6
Porez na dobit	39,0	31,2	32,6	37,8	22,9	10,9	10,3	10,7	54,8	18,4	11,0	15,4	15,8	60,7	15,5	21,1
PDV	301,7	296,9	319,4	342,4	79,7	90,1	94,4	103,3	367,5	87,3	98,7	94,6	99,9	380,6	93,6	128,9
Akcize	110,1	134,8	152,2	170,9	34,6	40,6	54,9	51,0	181,1	42,5	53,7	52,3	56,3	204,8	42,9	60,0
Carine	64,8	48,0	44,3	38,8	7,7	9,0	9,3	9,8	35,8	7,3	7,9	8,2	9,1	32,5	7,2	9,9
Doprinosi	312,7	318,8	323,0	346,6	85,9	94,6	94,5	103,9	378,9	93,4	99,7	107,7	117,6	418,3	99,8	137,9
Ostali poreksi prihodi	35,6	37,1	46,0	43,5	9,7	11,7	10,8	10,4	42,6	9,3	10,9	11,6	11,7	43,5	10,7	14,7
Neporeksi prihodi	142,7	138,8	159,2	166,9	35,4	39,6	38,4	54,5	167,9	30,9	39,6	41,9	52,5	164,9	33,6	44,8
2. Kapitalni prihodi	1,4	0,9	0,3	2,0	0,6	1,3	0,8	6,0	8,7	1,9	0,5	0,6	0,5	3,5	0,4	1,5
0,0																
II UKUPNI RASHODI	-1.195,7	-1.248	-1.329,9	-1.435,9	-362,8	-391,1	-389,2	-463,1	-1.606,2	-364,3	-402,6	-422,1	-445,0	-1.633,9	-397,2	-537,4
1. Tekući rashodi	-1.089,6	-1.155	-1.224,8	-1.324,8	-337,5	-368,6	-359,3	-414,6	-1.479,9	-350,9	-385,0	-395,4	-418,6	-1.549,8	-383,4	-517,2
Rashodi za zaposlene	-293,2	-302,0	-308,1	-342,5	-85,5	-94,4	-91,2	-103,6	-374,7	-93,8	-98,1	-97,5	-103,4	-392,7	-92,5	-126,9
Kupovina roba i usluga	-181,2	-187,4	-202,5	-216,3	-51,2	-62,9	-53,8	-67,7	-235,7	-49,7	-55,3	-60,0	-71,9	-236,9	-55,2	-75,2
Otplata kamata	-17,2	-187,4	-34,2	-44,8	-15,4	-13,4	-23,3	-16,2	-68,2	-18,9	-27,5	-27,2	-20,9	-94,5	-35,5	-45,7
Subvencije	-77,8	-22,4	-77,9	-80,5	-22,6	-25,2	-19,6	-44,2	-111,5	-19,0	-22,0	-28,4	-31,8	-101,2	-19,4	-25,6
Socijalni transferi	-496,8	-63,1	-579,2	-609,0	-154,9	-161,1	-163,5	-173,0	-652,5	-162,4	-173,0	-172,6	-179,5	-687,6	-170,6	-228,7
od čega: penzije ²⁾	-331,0	-556,4	-394,0	-422,8	-112,5	-117,8	-119,2	-124,1	-473,7	-120,0	-124,6	-125,3	-128,2	-498,0	-125,0	-167,6
Ostali tekući rashodi	-23,5	-387,3	-22,9	-31,7	-7,9	-11,7	-8,0	-9,8	-37,4	-7,1	-9,1	-9,6	-11,1	-36,9	-10,2	-15,1
2. Kapitalni rashodi ³⁾	-106,0	-24,0	-105,1	-111,1	-25,3	-22,5	-30,0	-48,6	-126,3	-13,4	-17,6	-26,7	-26,4	-84,0	-13,8	-20,2
III OPLATE DOMAĆIH DUGOVA, BUDŽETSKI KREDITI I DOKAPITALIZACIJE	-19,1	-20	-29,9	-24,9	-4,7	-5,7	-2,3	-3,9	-16,6	-3,1	-3,9	-4,1	-1,6	-12,7	-5,2	-8,4
IV UKUPNI RASHODI, GFS (II+III)	-1.214,8	-1.268,3	-1.359,8	-1.460,8	-367,5	-396,7	-391,6	-467,0	-1.622,8	-367,3	-406,5	-426,1	-446,6	-1.646,5	-402,5	-545,9

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	Q1	Q2	Q1-Q2
I UKUPNI PRIHODI	3,3	-8,7	-1,5	-4,6	1,7	4,8	-0,8	-3,2	0,6	-5,8	-3,2	-2,7	0,1	-3,0	-0,6	4,5	1,9
1. Tekući prihodi	3,5	-9,1	-1,5	-4,4	1,7	4,5	-0,9	-4,4	0,1	-6,2	-2,9	-2,8	1,7	-2,6	-0,1	4,3	2,1
Poreski prihodi	3,7	-8,8	-2,5	-4,1	1,9	5,3	1,9	-4,4	1,0	-4,2	-2,1	-3,4	2,9	-1,7	-0,8	6,4	2,8
Porez na dohodak	6,3	-10,8	-3,9	-2,9	4,6	4,6	1,3	-1,6	2,1	-4,9	-12,3	-18,9	-11,6	-12,2	-17,8	-13,5	-15,6
Porez na dobit	18,5	-27,0	-3,6	3,9	51,5	39,9	25,4	15,0	35,1	-28,2	-7,9	39,6	44,9	2,9	-18,0	165,3	50,5
PDV	2,5	-10,2	-0,7	-4,0	-4,0	6,9	0,9	-3,7	0,0	-2,1	-0,6	-6,2	-5,2	-3,8	4,3	-3,6	0,1
Akcize	0,7	11,6	4,2	0,6	-5,7	-3,0	8,5	-7,0	-1,2	9,5	20,1	-10,9	8,2	5,1	-1,7	0,8	-0,3
Carine	1,8	-32,4	-14,9	-21,5	-18,6	-8,6	-11,4	-17,6	-14,0	-15,3	-20,5	-16,9	-9,3	-15,6	-4,4	-7,0	-5,8
Doprinosi	4,3	-7,0	-6,5	-3,9	4,8	6,1	0,7	-3,4	1,9	-3,0	-4,4	6,7	10,9	2,6	4,2	29,1	21,2
Ostali poreski prihodi	-2,3	-4,9	14,5	-15,2	-9,7	7,6	-12,0	-19,2	-8,8	-14,2	-15,6	0,2	10,2	-5,2	12,5	8,2	5,9
Neporeski prihodi	2,6	-11,3	5,8	-6,1	0,1	-1,1	-19,0	-4,3	-6,2	-22,0	-9,4	2,1	-5,4	-8,7	5,8	-13,0	-4,7
2. Kapitalni prihodi	-76,8	-41,4	-66,8	468,2	124,1	259,1	176,7	373,3	304,5	159,4	-63,6	-31,7	-91,3	-63,0	-79,6	17,6	-58,5
II UKUPNI RASHODI	4,5	-4,8	-1,7	3,3	10,3	9,2	-2,9	1,5	4,3	-10,4	-6,6	1,5	-5,8	-5,5	6,2	2,2	3,9
1. Tekući rashodi	6,9	-3,3	-2,2	3,1	8,2	9,3	-1,7	1,4	4,1	-7,2	-5,2	3,0	-1,0	-2,7	6,4	0,4	3,0
Rashodi za zaposlene	10,9	-6,0	-5,9	0,4	6,6	6,3	-5,7	1,4	2,0	-2,1	-5,7	0,0	-2,1	-2,6	-3,9	-2,0	-1,3
Kupovina roba i usluga	-2,8	-5,7	-0,3	4,3	9,4	15,0	-2,3	-11,4	1,5	-13,4	-20,3	4,5	4,0	-6,6	8,2	3,4	1,7
Otplata kamata	-2,8	-5,7	-0,3	17,4	48,1	6,6	93,4	23,4	41,9	9,8	86,3	9,5	26,7	28,8	82,9	2,2	35,2
Subvencije	-13,3	19,0	40,6	7,4	42,6	56,4	-36,2	82,9	29,1	-24,7	-20,7	35,9	-29,5	-15,6	-0,7	6,0	2,8
Socijalni transferi	10,1	-26,0	13,9	5,8	3,8	2,9	-0,3	-6,1	-0,1	-6,4	-2,5	-1,2	1,7	-2,1	2,3	-2,2	0,0
od čega: penzije ⁵⁾	9,5	2,2	-3,9	3,9	8,4	7,4	3,1	-0,5	4,4	-4,8	-4,1	-1,6	1,2	-2,3	1,5	0,0	0,8
Ostali tekući rashodi	14,9	6,7	-6,1	23,9	-17,1	36,8	12,2	11,8	9,9	-19,6	-29,5	12,4	10,6	-8,4	39,8	36,2	33,9
2. Kapitalni rashodi ⁶⁾	-4,3	-6,7	-11,8	5,3	48,7	8,3	-14,9	2,3	6,0	-52,9	-29,0	-16,6	-46,7	-38,2	0,9	41,5	24,1
III Otplatena domaćih dugova, budžetski krediti i dokapitalizacije	12,3	-2,4	35,2	-25,6	-18,3	-45,2	-54,7	-26,3	-37,9	-41,7	-37,6	63,2	-58,5	-29,0	66,6	45,4	54,7
IV UKUPNI RASHODI, GFS (II+III)	4,6	-4,8	-1,1	-3,8	9,8	7,7	-3,5	1,2	3,6	-10,8	-7,0	1,8	-6,2	-5,7	6,7	2,6	4,3

Izvor: QM

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

	Q2 2014/Q2 2013			
	Konsolidovani budžet	Budžet Republike	RFZO	Lokalne samouprave
A Ukupni prihodi (I)+(II)+(III)+(IV)	4,5	6,0	2,3	-9,7
I Tekući prihodi (1)+(2)	4,3	6,0	2,4	-10,8
1. Poreski prihodi	6,5	6,4	2,8	-2,8
1.1. Carine	-7,0	-7,0	-	-
1.2. Porez na dohodak građana	-13,4	-12,0	-	-14,2
1.3. Porez na dobit pravnih lica	165,5	172,1	-	-
1.4. PDV	-3,5	-3,5	-	-
1.5. Akcize	0,9	0,9	-	-
1.6. Porezi na imovinu	42,9	-	-	42,9
1.9. Ostali poreski prihodi	29,2	12,6	-	14,3
1.10. Doprinosi za socijalno osiguranje	8,23	-	2,8	-
2. Neporeski prihodi	-13,0	3,1	-12,9	-36,1
II Kapitalni prihodi	17,64	-	63,6	16,7
III Transferi sa ostalih nivoa države	-	-	2,1	-7,4
IV Donacije	117,7	72,1	-	47,9
B Ukupni javni rashodi (I)+(II)+(III)+(IV)	2,2	5,5	2,7	-26,1
I Tekući rashodi	0,4	0,8	2,9	-19,8
1.1. Zarade	-2,0	-2,3	-0,9	-12,2
1.2. Kupovina roba i usluga	3,5	20,7	5,9	-20,4
1.3. Otplata kamate	2,3	3,1	-88,6	-1,7
1.4. Subvencije	6,0	32,0	0,0	-31,7
1.5. Socijalno osiguranje i socijalna pomoć	-2,1	-7,9	30,5	-23,2
1.6. Transferi ostalim nivoima vlasti	0,0	-4,9	-	-
1.7. Ostali tekući rashodi	36,3	35,4	86,7	-21,8
II Kapitalni rashodi	41,6	148,7	-88,9	-59,3
III Strateške rezerve	0,0	2223,4	-	-72,6
IV Neto pozajmice	45,5	50,8	-	-5,7

 Izvor: Obračun QM-a
 Indeks potrošačkih cena (Q2/Q2)