

6. Fiskalni tokovi i politika

Fiskalni deficit je u Q1 2014. iznosio 65,8 mlrd. dinara (oko 7,6% kvartalnog BDP), dok je zaključno sa aprilom iznosio 81,4 mlrd. dinara, što je što je više od planiranog. Na deficit veći od planiranog uticala je pre svega slabija realizacija prihoda u odnosu na plan, uzrokovana revizijom nominalnog BDP, nižom inflacijom i sporijom depresijacijom dinara u odnosu na plan, te izostankom efekata mera za suzbijanje sive ekonomije (a moguće i njenim porastom). Polazeći od postojećih kretanja prihoda, i najavljenih dodatnih rashoda, procenjuje se da bi, bez mera fiskalne konsolidacije i bez efekata poplava fiskalni deficit u 2014. godini mogao iznositi oko 8% BDP, što je izrazito visoko i neodrživo. Osim toga, procenjuje se da će usled poplava doći do pada prihoda i dodatnih rashoda, u ukupnom iznosu od oko 0,2% BDP, tako da bi fiskalni deficit, bez mera fiskalne konsolidacije, u 2014. mogao iznositi oko 8,2% BDP. Kapitalni rashodi u Q1 iznose svega 1,6% BDP, što znači da je samo petina fiskalnog deficita nastala po osnovu kapitalnih rashoda, a ostatak po osnovu tekuće javne potrošnje. To ukazuje da će najveći deo tereta tekućeg zaduživanja države snositi buduće generacije, što je međugeneracijski izrazito nepravilno. Najavljene mere fiskalne konsolidacije se ocenjuju kao neophodne, ali nedovoljne za obezbeđenje održivosti javnih finansija, jer će dovesti do ušteda od najviše 0,3% BDP, te je nužno da budu dopunjene dodatnim merama usmerenim na ostvarenje značajnijih ušteda na tekućim rashodima – pre svega za penzije i subvencije (uključujući i indirektnu subvencije – ispod crte). Javni dug je na kraju aprila 2014. godine iznosio je 65,4% BDP. Procenjuje se da bi bez primene dodatnih mera fiskalne konsolidacije, uz ostale nepromenjene makroekonomske okolnosti, javni dug krajem godine mogao iznositi 71-72% BDP.

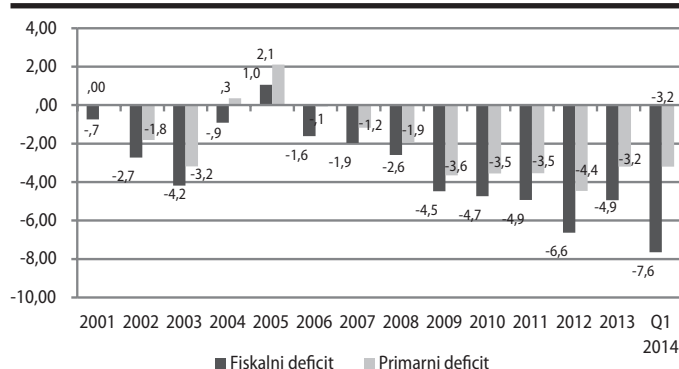
Opšte tendencije i makroekonomske implikacije

U prva četiri meseca 2014. konsolidovani fiskalni deficit iznosi 81,4 mlrd. dinara, što je više od planiranog

U Q1 2014. ostvaren je konsolidovani fiskalni deficit od 65,8 mlrd. dinara (oko 7,6% kvartalnog BDP), dok je zaključno sa aprilom konsolidovani fiskalni deficit iznosio 81,4 mlrd. dinara (oko 29% projektovanog godišnjeg fiskalnog deficita), što je što je više od planiranog, jer usled sezonskih faktora fiskalni deficit bude veći u drugoj polovini godine. Odstupanje fiskalnog deficita od plana je gotovo u potpunosti posledica činjenice da su u prva četiri meseca 2014. godine konsolidovani javni prihodi bili manji od planiranih.

Deficit bez kamata u Q1 2014. iznosi 3,2% BDP

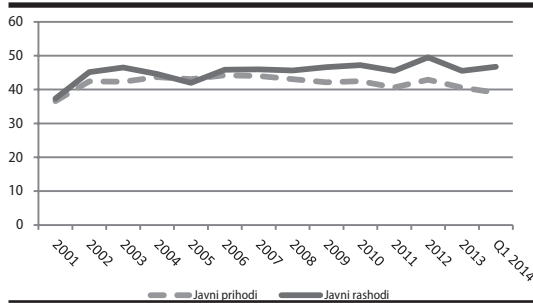
Grafikon T6-1. Srbija: Konsolidovani fiskalni bilans i primarni fiskalni bilans (% BDP)¹



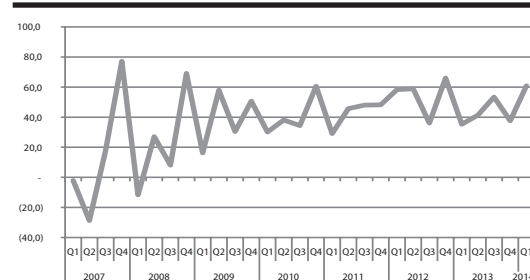
Izvor: Obračun QM-a

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

Primarni fiskalni deficit (deficit bez rashoda kamata) je u Q1 iznosio 3,2% BDP, što znači da rashodi kamata čine više od polovine konsolidovanog fiskalnog deficita. Primarni deficit je u 2013. i Q1 2014. nešto manji nego u prethodnim godinama, ali je ukupan fiskalni deficit sve veći, što ukazuje da rashodi kamata postaju sve značajniji generator fiskalnog deficita. Bez zaustavljanja rasta javnog duga, fiskalni deficit bi u narednom periodu mogao u velikoj meri da postane samogenerišući, usled rasta nivoa zaduženosti i posledičnog pogoršanja uslova zaduživanja (rasta kamatnih stopa).

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

Bez mera snažne fiskalne konsolidacije, fiskalni deficit u 2014. će biti znatno veći od plana – i iznosiće oko 8,2% BDP

...usled slabije realizacije prihoda u odnosu na plan

Usled poplava može doći do rasta rashoda i pada prihoda, koji bi ukupno uticali na povećanje deficita u 2014. za oko 0,2% BDP

Najavljene mere fiskalne konsolidacije neophodne, ali je za uspeh fiskalne konsolidacije neophodno dodatno smanjenje tekućih rashoda – za penzije i subvencije

Fiskalna kretanja u prva četiri meseca ukazuju da bi pod ostalim nepromenjenim uslovima, javni prihodi u 2014. godini mogli biti za oko 50–60 milijardi dinara manji u odnosu na plan, usled delovanja većeg broja faktora.

Na slabiju realizaciju javnih prihoda u odnosu na plan uticalo je nekoliko faktora. Prvo, prema konačnoj proceni BDP od strane Republičkog zavoda za statistiku (RZS), nominalni BDP u prethodnoj godini je znatno niži u odnosu na prethodne procene, usled čega će i nominalni BDP u 2014. godini biti niži u odnosu na vrednost korišćenu pri izradi budžeta. To će uticati da ostvareni prihodi u 2014. budu za oko 0,5% BDP manji u odnosu na plan. Sistematsko odstupanje finalnih u odnosu na preliminarne procene makroekonomskih indikatora od strane RZS, koje se ponavlja iz godine u godinu, u velikoj meri onemogućava adekvatno planiranje fiskalnih tokova i politika, što ukazuje na ugentnu potrebu unapređenja rada RZS u ovom domenu. Drugo, u periodu januar-april je došlo do znatnog usporavanja inflacije – međugodišnja inflacija u aprilu je iznosila 2%, te da bi prosečna inflacija u 2014. godini iznosila 4,5% kao što je planirano pri izradi budžeta, neophodno je da u ostatku godine inflacija znatno ubrza, što je neizvesno. Treće, nominalna depresijacija dinara u periodu januar-april je znatno manja od planirane godišnje prosečne depresijacije od 4–5%. Četvrto, u posmatranom periodu su izostali efekti suzbijanja sive ekonomije. Osim toga, moguće je da je u ovom periodu u pojedinim segmentima došlo i do povećanja sive ekonomije i/ili do rasta poreskih dugovanja, usled pogoršanja stanja sa nelikvidnošću privrede. S druge strane, najavljene mere ekonomske politike (subvencionisani krediti za likvidnost privrede i sl.) dovešće do dodatnih izdataka. Ipak, na određenim pozicijama će biti napravljene i dodatne uštede u odnosu na plan, tako da postoji mogućnost da ukupni rashodi budu nešto manji od planiranih. U tom slučaju se konsolidovani fiskalni deficit u 2014. (bez efekata poplava i mera fiskalne konsolidacije) procenjuje na oko 8% BDP, što se ocenjuje kao izrazito visoko i neodrživo, čak ni na srednji rok.

Aktiviranje programa sanacije područja zahvaćenih poplavom, koji bi se finansirali iz budžeta, i pad prihoda, učiniće da za iznos tih izdataka konsolidovani fiskalni deficit bude i veći od navedene procene. Iako se još uvek ne može sa sigurnošću proceniti koliko iznosi šteta od poplava, veliki radovi na rekonstrukciji infrastrukture zahtevaju prethodnu pripremu projektne dokumentacije, proceduru izbora izvođača i sl, tako da je realno pretpostaviti da će manji deo ovih izdataka nastati u 2014. godini, a da će veći deo tih rashoda biti realizovan u narednoj godini. Osim toga, znatan deo sredstava za finansiranje ovih aktivnosti može se obezbediti preraspodelom javnih rashoda, a deo i prihodima od donacija. Usled poplava doćiće do otpisa dela poreskih dugovanja u pogođenim opštinama (npr. porez na imovinu i sl.), te do pada privredne aktivnosti u poplavljenim područjima, što će negativno uticati na kretanje javnih prihoda. S druge strane, aktiviranje programa obnove poplavljenih područja, koji će se delom finansirati sredstvima iz donacija, može delovati na ublažavanje pada javnih prihoda. Polazeći od navednog, procenjuje se da će usled poplava, konsolidovani deficit porasti za oko 0,2% BDP.

Najavljene mere fiskalne konsolidacije (smanjenje plata u javnom sektoru za 10%, pooštavanje uslova za odobravanje diskrecionih rashoda (za dnevnice, službene automobile i dr), racionalizacija broja zaposlenih u javnom sektoru, dovršetak restrukturiranja i privatizacije državnih

preduzeća u razumnom roku i dr.) ocenjuju se kao neophodne i opravdane, ali nedovoljne, jer će obezbediti neto dodatne uštede od oko 0,3% BDP. Ipak, za za obezbeđenje održivosti javnih finansija neophodno je primeniti paket mera koje će implicirati smanjenje fiskalnog deficita na nivo koji će u srednjem roku (naredne tri godine) dovesti do stabilizacije odnosa javnog duga i BDP-a. To znači, da je pored najavljenih mera, potrebno u relativno kratkom roku primeniti i dodatne mere, koje će obezbediti znatne dodatne, trajne, uštede – pre svega na rashodima za penzije i izdacima za pokriće gubitaka velikih državnih i javnih preduzeća (Srbijagasa, Železare Smederevo i sl.). Procenjuje se da bez tih dodatnih mera nije moguće izvršiti minimalno neophodan stepen fiskalnog prilagođavanja, kako bi se izbegla kriza javnog duga.

Analiza dinamike i strukture javnih prihoda i javnih rashoda

U prva četiri meseca 2014. prihodi umereno padaju...

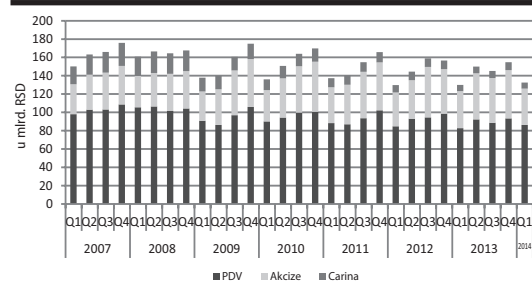
...usled pada prihoda od poreza na faktore proizvodnje i sporijeg od očekivanog rasta prihoda od poreza na potrošnju

Prihodi od PDV su niži nego u prošloj godini

U periodu januar-april 2014. godine javni prihodi ponovo blago padaju – u odnosu na isti period prethodne godine realan pad iznosi 0,9%, dok u odnosu na poslednje četvromesečje 2013. de-sezonirani javni prihodi blago realno rastu (za 0,7%).

Pad javnih prihoda je u velikoj meri posledica pada prihoda od poreza na faktore proizvodnje, ali je i kod prihoda od poreza na potrošnju realan rast manji od planiranog.

Grafikon T 6-4. Srbija: Kretanje realnih konsolidovanih desezoniranih prihoda od poreza na potrošnju (u cenama iz 2013)



Izvor: Obračun QM-a

Desezonirani prihodi od PDV su u periodu januar-april znatno realno porasli (za 7,1%) u odnosu na poslednje četvromesečje 2013. godine. Ipak, u odnosu na prvo četvromesečje 2013. prihodi od PDV su bili realno manji (za 1,6%) i pored povećanja snižene PDV stope, što ukazuje na nastavak (i produbljivanje) negativnih tendencija u kretanju ovih prihoda. To je posledica revizije nominalnog BDP, usporavanja inflacije i sporije nominalne depresijacije kursa u odnosu na plan, te izostanka efekata mera na suzbijanju sive ekonomije, a moguće i rasta poreskih dugovanja.

Prihodi od akciza opadaju, usled smanjenja legalnog prometa – pre svega duvanskih proizvoda

Desezonirani prihodi od akciza su u Q1 2014. umereno opali (za 1,4%) u odnosu na prethodni kvartal. Ipak, u periodu januar-april 2014. prihodi od akciza su umereno realno porasli (za 3,6%) u odnosu na isti period prethodne godine, pre svega usled nešto veće naplate u aprilu. Pad prihoda od akciza, i pored redovnog povećanja stope akciza izvršenog početkom godine, ukazuje na znatno smanjenje legalnog prometa akciznih proizvoda, što predstavlja rezultat stvarnog pada tražnje za ovim proizvodima (usled pada dohodaka i rasta cena), ali moguće i usled povećanja prometa ovih proizvoda van legalnih tokova. Kretanje prihoda od akciza po vrstama akciznih proizvoda ukazuju na opravak prihoda od akciza na naftne derivate, usled uspešnog suzbijanja nelegalnog prometa baznih ulja, dok se pad prihoda od akciza na duvanske prerađevine produbljuje, što ukazuje na izostanak efekata mera na suzbijanju prometa ovih proizvoda van legalnih tokova.

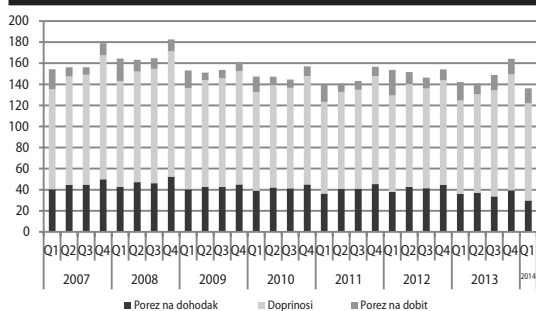
Prihodi od carina se stabilizuju, jer je liberalizacija spoljne trgovine većim delom završena

U periodu januar-april prihodi od carina su umereno realno opali (za 6%) u odnosu na isti period prethodne godine. Ipak, prihodi od carina (realni, desezonirani) su u Q1 (drugi kvartal zaredom) blago porasli (za 1,6%) u odnosu na prethodni kvartal. Delimična stabilizacija prihoda od carina, nakon kontinuiranog višegodišnjeg pada, predstavlja posledicu činjenice da su carinske stope u prethodnim godinama snižene na nivo predviđen Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju sa EU i ugovorima o izbegavanju dvostrukog oporezivanja, potpisanim sa drugim državama, tako da u 2014. nije bilo znatnijeg dodatnog smanjenja carinskih stopa. Na stabilizaciju prihoda od carina uticala je i nepromenjena vrednost realnog kursa dinara, kao i umereni realan rast uvoza (za 1%) u odnosu na Q1 2013.

Prihodi od poreza na dohodak i doprinosa realno opadaju, usled pada realnih dohodaka i formalne zaposlenosti

Prihodi od poreza na dohodak gradjana su u periodu januar-april (realno, sezonski) opali (za 6%) u odnosu na prethodni četvoromesečni period, dok su u odnosu na isti period prethodne godine, prihodi od ovog poreza znatno realno opali (za 18,1%) u odnosu na isti period prethodne godine. Istovremeno, i sezonski prihodi od doprinosa u prvom četvoromesečju 2014. realno opadaju (za 1,7%) u odnosu na poslednja četiri meseca 2013. godine, dok u odnosu na isti period prethodne godine prihodi od doprinosa umereno realno rastu (za 3,9%). Pad prihoda od poreza na dohodak, i rast prihoda od doprinosa u odnosu na isti period prethodne godine u velikoj meri je posledica smanjenja stope poreza na zarade i povećanja stope doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje u junu prošle godine.

Grafikon T 6-5. Srbija: Kretanje realnih konsolidovanih sezonskih prihoda od poreza na faktore proizvodnje (u cenama iz 2013)



Izvor: Obračun QM-a

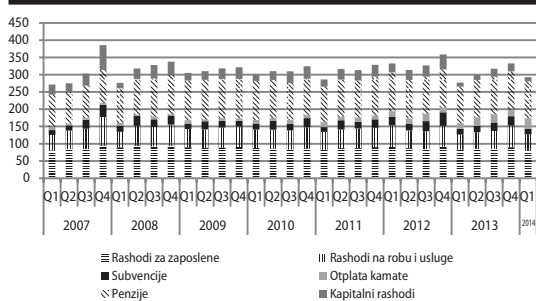
Pad prihoda od poreza na dohodak i doprinosa u odnosu na poslednje četvoromesečje 2013. predstavlja posledicu smanjenja broja formalno zaposlenih za platu (koji je prema anketi RAD, u Q1 u proseku bio manji za 1%, tj. za oko 17.000 lica, u odnosu na prosečan broj u 2013. godini), kao i smanjenja realnih zarada (koje su u Q1, prema anketi RAD, bile realno manje za 2,1% u odnosu na isti period prethodne godine). Pad prihoda od poreza na dohodak i doprinosa može delimično predstavljati i posledicu povećanja rada „na crno“.

Prihodi od poreza na dobit padaju, usled promene kalendara plaćanja i pogoršanja performansi privrede

Realni sezonski prihodi od poreza na dobit su u Q1 znatno opali (za 19,4) u odnosu na prethodni kvartal, dok su u periodu januar-april prihodi od ovog poreza bili blago realno manji (za 1,8%) u odnosu na isti period prethodne godine. Pad prihoda od poreza na dobit preduzeća je u velikoj meri posledica promene kalendara plaćanja ovog poreza (od ove godine porez na dobit se plaća u junu, umesto u martu), što pokazuje i znatno usporavanje međugodišnjeg pada ovih prihoda zaključno sa aprilom. Ipak promena kalendara plaćanja poreza na dobit ne objašnjava i međukvartalni pad sezonskih realnih prihoda od ovog poreskog oblika, što ukazuje da je pad prihoda od ovog poreza posledica i pogoršanja performansi privrede – smanjenja profitabilnosti, ali i povećanja nelikvidnosti.

Ostali poreski prihodi su u periodu januar-april zabeležili znatan realan rast (za 16,4%) u odnosu na isti period prethodne godine, pre svega usled povećanje stepena iskorišćenosti izvornih i ustupljenih javnih prihoda od strane lokalnih zajednica. Neporeski prihodi su u prva četiri meseca 2014. zabeležili blagi rast (za 2%) u odnosu na prethodni kvartal, pre svega usled naplate solidarnog poreza.

Grafikon T 6-6. Srbija: Kretanje konsolidovanih sezonskih javnih rashoda (u cenama iz 2013)



Izvor: Obračun QM-a

Realni sezonski javni rashodi su u periodu januar-april bili umereno veći (za 3,4%) u odnosu na prethodni četvoromesečni period, dok je u odnosu na isti period prethodne godine njihov realan rast nešto sporiji (za 2,7%). Rast javnih rashoda u ovom periodu je posledica znatnog rasta rashoda na kamate, rashoda na robu i usluge i ostalih tekućih rashoda.

Javni rashodi u periodu januar-april znatno rastu, usled rasta rashoda na kamate, robu i usluge i ostalih tekućih rashoda

Rashodi kamata snažno rastu – usled dospeća za plaćanje kamata po evroobveznicama

Rashodi kamata su u periodu januar-april znatno porasli (za 24,9%) u odnosu na isti period prethodne godine, a snažan rast se beleži i u odnosu na poslednje četvoromesečje 2013. godine (po isključenju uticaja sezonskih faktora). Snažan rast rashoda na kamate posledica je plaćanja velikog iznosa kamata po prethodno emitovanim evroobveznicama (u novembru 2013. i 2012. godine), koje dospevaju šestomesečno. Osim toga, na uspostavljeni trend znatnog rasta rashoda na kamatu utiče rast nivoa zaduženosti države, te promena kamatne 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.

Rastu i rashodi na robu i usluge – usled odlaganja nabavki i plaćanja u prethodnim periodima

U prva četiri meseca 2014. rashodi na robu i usluge realno su porasli (za 6,4%) u odnosu na isti period prethodne godine. Rast realnih rashoda na robu i usluge se beleži i u odnosu na kraj prethodne godine (u Q1 realni desezonirani rashodi na robu i usluge su bili veći za 4% u odnosu na poslednji kvartal prethodne godine). Rast rashoda na robu i usluge je u velikoj meri posledica odlaganja nabavki u prethodnim periodima i/ili odlaganja plaćanja po izvršenim nabavkama, naročito kod Republičkog fonda za zdravstveno osiguranje (RFZO). To ukazuje da program fiskalne konsolidacije ne može u većoj meri oslanjati na značajnije trajne uštede na rashodima na robu i usluge.

Rashodi za zaposlene blago opadaju, usled zamrzavanja zapošljavanja i restriktivne indeksacije...

Rashodi za zaposlene su u periodu januar-april realno opali (za 2,6%) u odnosu na isti period prethodne godine, a pad se ostvaruje i u odnosu na kraj prethodne godine (u Q1 realni desezonirani rashodi za zaposlene bili su niži za 3,9% nego u poslednjem kvartalu 2013. godine). To je posledica zamrzavanja zapošljavanja i popunjavanja radnih mesta upražnjenih prirodnim putem, počev od januara 2014. godine. Uspostavljanje registra zaposlenih u javnom sektoru omogućilo je Ministarstvu finansija bolji uvid u politiku zarada i zapošljavanja u javnom sektoru, ali su direktni mehanizmi kontrole (npr. nad politikom zarada i zapošljavanja u javnim preduzećima, lokalnim samoupravama i sl.) i dalje relativno slabi.

...dok rashodi na penzije rastu u odnosu na prošlu godinu

Rashodi na penzije se su u prva četiri meseca 2014. realni porasli (za 0,4%) u odnosu na isti period 2013. godine, pre svega usled rasta broja penzionera (za oko 1%), kao i usled snažnog usporavanja inflacije. U odnosu na kraj 2013. godine rashodi na penzije su ostvarili blagi pad - u Q1 desezonirani rashodi na penzije su bili realno niži za 1,6% u odnosu na Q4 2013. To je u znatnoj meri posledica obustavljanja dodatnih isplata penzionerima sa niskim primanjima u 2014. godini.

Rastu i kapitalni rashodi, usled izmirenja obaveza države... ali su i dalje niski (svega 1,6% BDP)

U Q1 je zabeležen snažan realan rast desezoniranih kapitalnih rashoda (za 22,7%) u odnosu na prethodni kvartal, što je posledica izmirenja obaveza države iz prethodnih perioda. Ipak, u periodu januar-april 2014. kapitalni rashodi su bili za 2,1% manji nego u istom period prethodne godine, tako da su kapitalni rashodi i dalje izrazito niski – u Q1 su iznosili svega 1,6% kvartalnog BDP. To znači da je tek oko petina fiskalnog deficita u ovom periodu nastala po osnovu javnih investicija, a četiri petine deficita po osnovu tekuće potrošnje. To ukazuje da će najveći deo tereta fiskalnog deficita ostvarenog u ovom periodu snositi buduće generacije, što se ocenjuje kao međugeneracijski nepravično i ekonomski neefikasno.

Rashodi na subvencije usporavaju, ali se u narednom periodu može očekivati njihov rast

U periodu januar-april 2014. rashodi na subvencije su bili realno manji za 5,9% u odnosu na isti period prethodne godine, što je posledica ukidanja određenih programa subvencija (za investicije i zapošljavanje) i smanjenja rashoda na subvencije na lokalnom nivou države. Desezonirani rashodi na subvencije su u Q1 realno znatno porasli (za 11,3%) u odnosu na prethodni kvartal, što je posledica njihovog gotovo potpunog obustavljanja krajem 2013. godine, u skladu sa politikom tadašnjeg ministarstva privrede, ali i odlaganja određenih isplata u cilju održanja deficita u 2013. u planiranim okvirima. Reaktiviranje određenih programa (subvencija za zapošljavanje, za likvidnost i sl.) ukazuje da se u narednom periodu može očekivati rast ovih rashoda.

Analiza fiskalnih kretanja po nivoima države

Budžet Republike ostvaruje deficit, a ostali nivoi države suficit, što ukazuje na vertikalnu neravnotežu

U Q1 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 Q1 - oko 4,6 mlrd. dinara). To ukazuje na postojanje vertikalne neravnoteže u pogledu raspodele sredstava i nadležnosti između različitih nivoa države, što je posledica delovanja sezonskih faktora i preostale neravnoteže stvorene fiskalnom decentralizacijom iz 2011. godine. Ipak, da bi se dobili relevantni zaključci u pogledu (ne)usklađenosti raspodele prihoda i funkcija između različitih nivoa države neophodno je u analizu uključiti i efekte ukidanja naknade za korišćenje građevinskog zemljišta, kao i očekivane efekte poplava na pad prihoda i rast rashoda različitih nivoa države.

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	4,8	1,8	4,6

Izvor: Obračun QM na osnovu podataka Ministarstva finansija

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

Prihodi budžeta Republike su u Q1 2014. zabeležili realan rast (za 3,3%) u odnosu na isti period prethodne godine, dok su prihodi lokalnih samouprava i RFZO opali (za 1,8% i 16,1%, respektivno). Rast prihoda budžeta Republike je posledica povećanja prihoda od PDV i neporeskih prihoda, dok je međugodišnji pad prihoda lokalnih samouprava rezultanta snažnog pada prihoda od poreza na zarade (usled smanjenja stope u junu 2013.) i neporeskih prihoda, te rasta prihoda od poreza na imovinu i ostalih poreskih prihoda, što ukazuje na pojačani napor lokalnih samouprava da izvornim javnim prihodima nadomeste gubitak prihoda od poreza na zarade i ukidanja naknade za korišćenje građevinskog zemljišta.

Rashodi centralnog nivoa države rastu, a na lokalnom nivou opadaju

U Q1 2014. je ostvaren realan rast rashoda budžeta Republike, pre svega usled sezonski velikih izdataka za kamatu, te rasta rashoda na subvencije, socijalno osiguranje i ostalih tekućih rashoda. Rast rashoda je zabeležen i kod RFZO, i to pre svega usled snažnog rasta rashoda za robu i usluge, što može predstavljati posledicu odlaganja pojedinih nabavki ili plaćanja za izvršene nabavke u prethodnim periodima. Usled snažnog pada prihoda i rashodi lokalnog nivoa države znatno realno opadaju u Q1, i to pre svega kroz smanjenje rashoda na subvencije, kapitalnih rashoda, izdataka za socijalnu pomoć i blago smanjenje izdataka za plate zaposlenih, što predstavlja rezultat prilagođavanja lokalnih zajednica smanjenom iznosu prihoda.

Neophodan je novi sistem finansiranja različitih nivoa države...

Fiskalna decentralizacija iz 2011. godine predstavlja primer nepripremljene reforme, koja je dovela do vertikalne neravnoteže u raspodeli funkcija i prihoda između različitih nivoa države, kao i do rasta neproduktivne javne potrošnje (za zaposlene, robu i usluge, subvencije i sl.). Uočena neravnoteža u raspodeli prihoda i nadležnosti između različitih nivoa države, odsustvo konzistentnosti i predvidivosti u dodeli transfera lokalnim samoupravama, te činjenica da lokalne samouprave i dalje ne koriste u potpunosti svoje izvorne prihode, a uštede ostvaruju velikim delom kroz smanjenje lokalnih javnih investicija i izdataka za socijalnu pomoć, a ne kroz smanjenje drugih neproduktivnih izdataka (za plate zaposlenih, robu i usluge i sl.) ukazuju na potrebu da se finansiranje različitih nivoa države uredi na sistemski način.

...koji će povećati stepen odgovornosti svih nivoa države u prikupljanju javnih prihoda i raspolaganju raspoloživim sredstvima

Ciljevi reforme sistema finansiranja lokalne samouprave bi trebalo da budu ravnomerna raspodela tereta predstojeće fiskalne konsolidacije između svih nivoa države, te povećanje stepena odgovornosti svih nivoa države u prikupljanju svojih izvornih prihoda, kao i povećanje stepena njihove odgovornosti u raspolaganju prikupljenim sredstvima.

Analiza kretanja javnog duga

Javni dug Srbije na kraju aprila 2014. iznosio je 20,6 mlrd. evra (65,4% BDP-a)

Na kraju aprila 2014. javni dug Srbije iznosio je 20,6 mlrd. evra (oko 65,4% BDP), što je za oko 540 miliona evra više nego na kraju 2013, i to svega usled povećanja direktnog duga države, dok je indirektan 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, jer je kurs u ovom periodu veoma malo realno apresirao, dok je realan rast BDP bio relativno mali, da bi značajnije uticao na ovaj odnos. Rast javnog duga u periodu januar-april je bio manji od fiskalnog deficita (koji je u tom periodu iznosio oko 700 miliona evra), usled činjenice da je deo tekućeg fiskalnog deficita finansiran iz depozita države formiranih velikom emisijom evroobveznica u novembru 2013. godine, što potvrđuju i podaci o smanjenju 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	Apr-14
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	17,8
Unutrašnji dug	4,11	4,26	3,84	3,41	3,16	4,05	4,57	5,12	6,5	7,0	7,5	7,6
Spoljni dug	10,06	5,36	4,75	4,62	4,69	4,41	5,89	7,24	8,6	10,2	10,3	10,2
II. Indirektne obaveze	-	0,66	0,80	0,85	0,93	1,39	1,71	2,11	2,60	2,81	2,8	2,8
III. Ukupan javni dug (I+II)	14,17	10,28	9,38	8,88	8,78	9,85	12,17	14,47	17,67	20,1	20,5	20,6
Javni dug / BDP² (MF)	169,3%	50,2%	36,2%	29,4%	25,6%	31,3%	41,5%	45,1%	59,3%	61,2%	62,3%	62,7%
Javni dug / BDP (QM)³	169,3%	52,1%	37,8%	30,9%	29,2%	34,8%	44,6%	46,9%	60,0%	63,7%	64,9%	65,4%

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

Portfolio investitori pozitivno reaguju na rezultate izbora... kamatne stope padaju

U periodu januar-maj nastavljeno je pojačano interesovanje portfolio investitora za trezorske zapise na domaćem tržištu. Takođe, u aprilu je došlo do umerenog pada kamatnih stopa na emitovane zapise i obveznice – tako su krajem aprila na domaćem tržištu emitovane petogodišnje obveznice nominovane u evrima, po kamatnoj stopi od 4,92%, što je za preko jednog procentnog poena niže u odnosu na stopu po kojoj su emitovane evroobveznice na međunarodnom tržištu u novembru 2013. Pad kamatnih stopa, i rast cene državnih obveznica na sekundarnom tržištu ipak ne predstavlja indikator realnog povećanja stepena održivosti javnih finansija Srbije, već posledicu povoljnih kretanja na međunarodnom tržištu kapitala (nastavak ekspanzivne politike Feda i Evropske centralne banke), kao i pozitivnih očekivanja investitora od nove Vlade, koja se, za razliku od prethodnih, neće suočavati sa političkim ograničenjima za sprovođenje reformi.

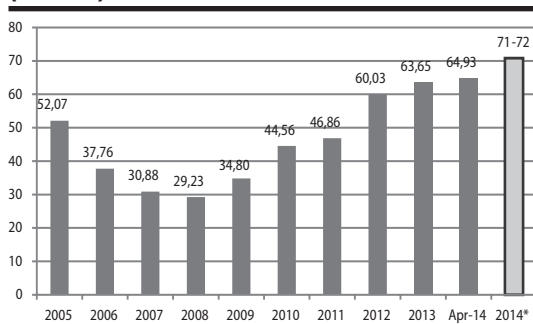
...ali bez hitnog sprovođenja fiskalne konsolidacije i reformi, verovatan je ponovni rast kamatnih stopa

Ipak, ukoliko u narednom periodu ne usledi sprovođenje snažne fiskalne konsolidacije i najavljenih strukturnih reformi usmerenih na unapređenje poslovnog okruženja i kvaliteta usluga javnog sektora, realno je očekivati ponovni rast kamatnih stopa i/ili veću suzdržanost investitora u pogledu plasmana u državne hartije od vrednosti. Do rasta kamatnih stopa može doći i u slučaju da sve najavljene reforme budu sprovedene, ako dođe do smanjenja ekspanzivnosti monetarne politike Feda i Evropske centralne banke, ali bi taj rast kamatnih stopa ipak bio manji nego u slučaju ako snažna fiskalna konsolidacija i strukturne reforme u Srbiji izostanu.

Pozitivni trendovi u kretanju indirektnog duga su kratkoročni

Indirektan javni dug je u periodu januar-april nastavio blago da opada. Nakon pada od 80 miliona evra zabeleženog u Q4 2013, indirektan javni dug je u periodu januar-april 2014. dodatno opao za 30 miliona evra. Iako se ovakva kretanja ocenjuju kao pozitivna, budući da je rast indirektnog duga predstavljao značajan izvor rasta ukupnog javnog duga Srbije u prethodnim godinama, procenjuje se da je ovaj pozitivan trend kratkoročan, budući da nisu otklonjeni glavni pokretači njegovog rasta (restrukturiranje Srbijagasa, dovršetak restrukturiranja državnih preduzeća, privatizacija ili gašenje Železare, i dr.). Bez hitnog sprovođenja mera usmerenih na otklanjanje uzroka rasta indirektnog duga države, postoji znatan rizik da u ostatku godine, veliki deo ušteda koje će biti ostvarene po osnovu najavljenih mera fiskalne konsolidacije bude neutralisan potrebama za izdavanjem dodatnih garancija za pomenuta preduzeća.

Javni dug na kraju 2014. iznosiće oko 71-72% BDP

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

Izvor: Obračun QM-a

S obzirom da će fiskalni deficit u 2014. godini, bez sprovođenja dodatnih mera fiskalne konsolidacije biti veći od planiranog, te da se u ostatku godine očekuje ponovni rast indirektnog duga (za garancije Srbijagasu, za „meke kredite“ Železari Smederevo i sl.), a da će verovatno doći i do povećanja deficita usled poplava, procenjuje se da bi, pod ostalim nepromenjenim uslovima (stagnacija BDP, kretanje inflacije u planiranim okvirima i dr.) javni dug na kraju godine mogao iznositi oko 71-72% BDP. S obzirom da najavljene mere fiskalne konsolidacije neće doneti uštede veće od 0,5% BDP u tekućoj godini, a da će se dodatne znantnije mere razmatrati tek u oktobru (tako da u 2014. neće biti mnogo vre-

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

	Q1 2014/Q1 2013			
	Konsolidovani budžet	Budžet Republike	RFZO	Lokalne samouprave
A Ukupni prihodi (I)+(II)+(III)+(IV)	-0,6	3,3	-1,8	-16,1
I Tekući prihodi (1)+(2)	-0,1	3,3	-2,8	-15,8
1. Poreski prihodi	-0,8	0,4	-1,7	-13,3
1.1. Carine	-4,4	-3,8	-	-
1.2. Porez na dohodak građana	-17,8	-3,6	-	-21,6
1.3. Porez na dobit pravnih lica	-18,0	-16,7	-	-
1.4. PDV	4,3	5,0	-	-
1.5. Akcize	-1,7	-1,0	-	-
1.6. Porezi na imovinu	-	-	-	12,0
1.9. Ostali poreski prihodi	12,5	-3,3	-	31,8
1.10. Doprinosi za socijalno osiguranje	4,15	-	-1,7	-
2. Neporeski prihodi	5,8	35,8	-51,8	-25,0
II Kapitalni prihodi	(79,61)	-	-54,1	-79,6
III Transferi sa ostalih nivoa države	-	-	0,6	-5,6
IV Donacije	-0,1	-11,0	-	26,5
B Ukupni javni rashodi (I)+(II)+(III)+(IV)	6,2	12,3	2,8	-9,7
I Tekući rashodi	6,4	11,3	2,9	-7,9
1.1. Zarade	-3,9	2,5	-18,9	-3,6
1.2. Kupovina roba i usluga	8,2	-6,1	30,5	1,1
1.3. Otplata kamate	82,9	89,2	18,3	4,1
1.4. Subvencije	-0,7	12,3	0,0	-27,7
1.5. Socijalno osiguranje i socijalna pomoć	2,3	18,3	11,0	-17,2
1.6. Transferi ostalim nivoima vlasti	0,0	1,1	-	-
1.7. Ostali tekući rashodi	39,8	67,8	557,8	4,0
II Kapitalni rashodi	0,9	21,1	-57,6	-24,3
III Strateške rezerve	0,0	-60,2	-	-39,4
IV Neto pozajmice	66,6	66,3	-	-63,5

Izvor: Obračun QM-a
Indeks potrošačkih cena (Q1/Q1)