

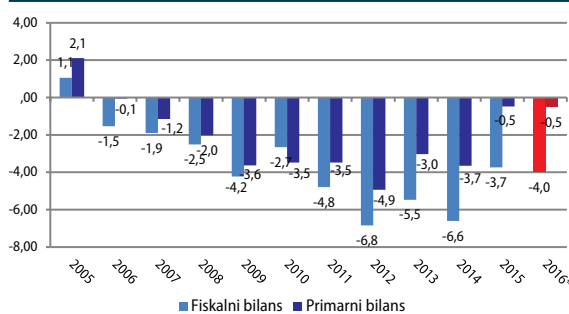
## 6. Fiskalni tokovi i politika

Fiskalni deficit u 2015. godini iznosio je 149 mlrd. dinara (3,7% BDP-a), što je za 2,9% BDP-a manje nego u 2014. Snažno fiskalno prilagođavanje u 2015. godini ostvareno je po osnovu ušteda na platama i penzijama, kao i po osnovu suzbijanja sive ekonomije, povećanja akciza, te agresivne naplate neporeskih prihoda. Kao pozitivno se ocenjuje i to što je došlo do popravljanja strukture rashoda, jer su kapitalni rashodi osetno porasli (za oko 0,5% BDP-a), ali je njihovo učešće u ukupnim rashodima i dalje nisko u odnosu na stanje infrastrukture i rashode u uporedivim državama. U Q4 2015. ostvaren je visok fiskalni deficit (98 mlrd. dinara), pre svega usled velikih vanrednih izdataka (preuzimanje duga Srbijagasa prema Gaspromu, te duga prema vojnim penzionerima i poljoprivrednicima), dok su poreski prihodi i javni rashodi (korigovani za vanredne stavke) bili uglavnom stabilni, a slični trendovi su nastavljeni i početkom 2016. Ublažavanje kaznene politike za neplaćanje poreza, izvršeno izmenama poreskih propisa usvojenim u prethodnim mesecima, može se negativno odraziti na ostvarene rezultate u suzbijanju sive ekonomije, kao i na naplatu poreza u narednom periodu. Kada se isključe efekti privremenih i jednokratnih faktora, procenjuje se da je u 2015. godini izvršeno strukturno fiskalno prilagođavanje od oko 2,5% BDP. Za uspeh konsolidacije, koji se ocenjuje na osnovu dinamike javnog duga, neophodno je u tekućoj i narednih nekoliko godina smanjiti deficit za dodatnih oko 2,5% BDP (od čega bi veći deo trebalo sprovesti u 2016. i 2017.), što ukazuje da su ostvareni rezultati u fiskalnoj konsolidaciji pozitivni i značajni, ali da do sada ostvareno prilagođavanje predstavlja približno polovinu ukupno potrebnog prilagođavanja. Dalje korake je potrebno bazirati pre svega na smanjenju subvencija (za šta je ključno restrukturiranje i privatizacija javnih i državnih preduzeća), kao i ukupne mase zarada u javnom sektoru, te na daljem sistemskom suzbijanju sive ekonomije. Javni dug je na kraju januara iznosio oko 78% BDP-a, a procenjuje se da će na kraju godine iznositi oko 80% BDP-a.

### Fiskalne tendencije i makroekonomske implikacije

**Fiskalni deficit u 2015. iznosi 3,7% BDP, što je znatno manje nego u 2014. (za 2,9% BDP)...**

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

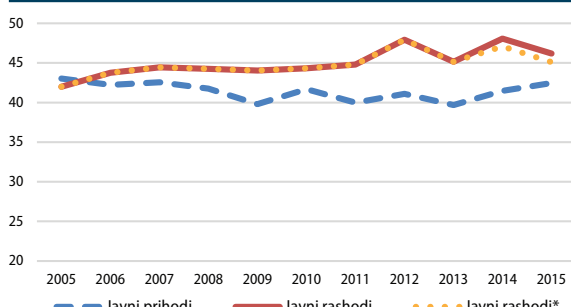


Izvor: Obračun QM-a<sup>2</sup>

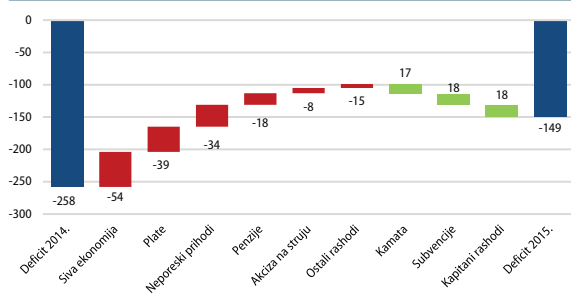
U 2015. godini ostvaren je fiskalni deficit od 149 mlrd. dinara (3,7% BDP-a). Javni prihodi su u 2015. godini zabeležili umeren (realan) rast od 3,3%, pri čemu je rast poreskih prihoda bio blag (0,3%), dok je rast neporeskih prihoda bio snažan (27,9%). Rast poreskih prihoda ostvaren je pre svega po osnovu snažnog rasta prihoda od akciza, te blagog rasta PDV-a. S druge strane javni rashodi su u 2015. zabeležili umeren realan međugodišnji pad (za 3,2%), pre svega po osnovu ušteda na platama i penzijama (za 9,7% i 4,8% respektivno).

<sup>1</sup> Primarni fiskalni bilans (bilans bez kamata) predstavlja razliku između konsolidovanih javnih prihoda i konsolidovanih javnih rashoda iz kojih su isključeni rashodi na kamate.

<sup>2</sup> Podaci za 2016. godinu predstavljaju zvaničnu projekciju Ministarstva finansija.

**Grafikon T6-2. Srbija: Konsolidovani javni prihodi i javni rashodi (% BDP)**Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF<sup>3)</sup>

**Značajno veća naplata neporeskih prihoda, ostvarena u 2015. je dugoročno neodrživa**

**Grafikon T6-3. Srbija: Doprinos pojedinačnih faktora fiskalnoj konsolidaciji (mlrd. RSD)**Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF<sup>4)</sup>

**Rashodi na subvencije su osetno porasli u 2015. – usled vanrednih izdataka u decembru**

dalje visoki u odnosu na uporedive države, neophodno je da u naredne dve godine plate i penzije budu nominalno zamrznute, te da se na taj način, u kombinaciji sa racionalizacijom broja zaposlenih, obezbedi dodatno smanjenje ovih rashoda. U 2015. godini određene kategorije rashoda su zabeležile rast. Reč je pre svega o rashodima na subvencije, na kamate i kapitalnim rashodima.

Rashodi na subvencije su zabeležili osetan rast u 2015. godini (za 13,6%) u odnosu na 2014. godinu, pre svega usled preuzimanja obaveza Srbijagasa prema Gaspromu, i povećanja rashoda na subvencije poljoprivrednicima usled inicijalno lošeg planiranja, kao i na penzije, po osnovu preuzimanja duga prema vojnim penzionerima. Godina 2015. je druga zaredom da se u decembru javljaju znatni vanredni rashodi na subvencije (u 2014. godini su to bile subvencije za Er Srbiju i banke), tako da ovi vanredni izdaci u dve godine dostižu oko 80 mlrd. dinara (2% BDP-a). Uspostavljanje prakse preuzimanja negarantovanih dugova državnih i javnih preduzeća (Er Srbija, Srbijagas i sl.), uz slabe rezultate u privatizaciji i restrukturiranju državnih preduzeća, može da dovede do nastanka velikih rashoda budžeta u budućnosti, te da ugrozi ostvarene rezultate fiskalne konsolidacije.

**Kapitalni rashodi su snažno porasli - što je potrebno nastaviti i u narednim godinama**

U 2015. je ostvaren snažan realan rast kapitalnih rashoda (za 16,8%, tj. oko 18 mlrd. dinara) u odnosu na 2014. godinu, što je posledica snažnog ubrzanja njihove realizacije u drugoj polovini godine. Tako su kapitalni rashodi u 2015. godini dostigli nivo od oko 2,9% BDP (za oko 0,5% BDP više nego u prethodnoj godini), što se ocenjuje kao pozitivno. Ipak, za osetnije unapređenje stanja infrastrukture i podsticanje privrednog rasta neophodno je dalje povećanje kapitalnih rashoda, sa 2,9% BDP-a u 2015. na 4,5-5% BDP u naredne dve do tri godine, te se stoga preporučuje zadržavanje ove dinamike međugodišnjeg rasta i u narednim godinama. Kapitalni rashodi pozitivno utiču na privredni rast i u kratkom roku (kroz aktiviranje resursa) i u dugom roku (kroz smanjenje troškova i rizika poslovanja), te se stoga stav iznet u Fiskalnoj strategiji,

<sup>3</sup> Javni rashodi\* su korigovani za jednokratne izdatke na subvencije i penzije u decembru 2014. i 2015. godine

<sup>4</sup> Primarni fiskalni bilans (bilans bez kamata) predstavlja razliku između konsolidovanih javnih prihoda i konsolidovanih javnih rashoda iz kojih su isključeni rashodi na kamate.

### Ostvareni rezultati u 2015. su znatno bolji od plana

da je za osetnije povećanje kapitalnih rashoda neophodno da se prethodno ubrza privredni rast, ocenjuje kao ekonomski neispravan, jer je kvalitetna i razvijena infrastruktura pokretač, a ne rezultat privrednog rasta.

Konsolidovani fiskalni deficit u 2015. je bio za oko 83 mlrd. dinara (2,1% BDP-a) manji u odnosu na plan. Ovo odstupanje, posledica je znatno više naplaćenih prihoda (za 95 mlrd. dinara) i umereno većih rashoda (za 12 mlrd. dinara) u odnosu na plan. Veća naplata prihoda u odnosu na plan posledica je bolje naplate poreza (za preko 60 mlrd. dinara) i agresivne naplate neporeskih prihoda (za preko 30 mlrd. dinara). Iako su rashodi u 2015. veći od plana, to je pre svega posledica vanrednih izdataka u decembru, dok je od odlaganje nekih rashoda (otpremnine) i nešto manja realizacija kapitalnih rashoda u odnosu na plan (za 8 mlrd. dinara) takođe doprinelo da deficit bude manji od plana. Odstupanje deficita u 2015. u odnosu na plan, iako pozitivno, jer je deficit manji od planiranog, predstavlja posledicu delovanja nekoliko faktora, od kojih su najznačajniji loše planiranje (npr. odstupanje naplate poreza na dobit od plana iznosi 15% ili rashoda na subvencije poljoprivrednicima za 20%), preduzimanje vanrednih, improvizovanih, aktivnosti na naplati prihoda (npr. uplata od strane EPS-a, agresivna naplata dividendi, usporen povraćaj PDV u nekim slučajevima), kao i činjenice da međunarodna budžetsko-računovodstvena praksa ne dozvoljava budžetiranje očekivanih efekata po osnovu suzbijanja sive ekonomije unapred, budući da su ti efekti neizvesni. S obzirom da je i u 2014. godini, rebalansom usvojenim u novembru bio planiran deficit koji je za više desetina milijardi dinara bio manji od ostvarenog, te da se znatno odstupanje od plana ponavlja i u 2015. godini, neophodno je unaprediti proces planiranja prihoda i rashoda, kako bi odstupanja od plana bila u prihvatljivim okvirima. Osim toga, prema pozitivnim propisima, rashode nije moguće realizovati u većem iznosu u odnosu na plan, bez rebalansa budžeta, što je bio slučaj u 2015. godine, čime se narušava celovitost i pouzdanost institucija upravljanja javnim finansijama.

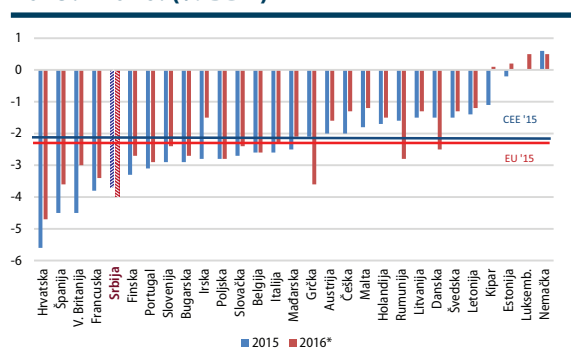
Za ocenu kvaliteta fiskalnog prilagođavanja, neophodno je u obzir uzeti ukupno prilagođavanje, način na koji je prilagođavanje izvršeno, kao i karakter prilagođavanja, što podrazumeva odvajanje sistemskog (trajnog) smanjenja deficita, od delovanja jednokratnih ili privremenih faktora.

### Ukupno prilagođavanje u 2015. je znatno, ali je potrebno da bude nastavljeno

Ukupno prilagođavanje ostvareno u 2015. godini se ocenjuje kao znatno, iako je za stabilizaciju javnog duga neophodno izvršiti dodatno prilagođavanje. Naime, tek je nakon obaranja fiskalnog deficita na znatno ispod 3% BDP-a moguće zaustaviti relativni rast javnog duga. Istovremeno, fiskalni deficit ostvaren u 2015. godini u Srbiji je i dalje peti najveći u Evropi, i osetno veći (za oko 1,4% BDP) od proseka zemalja Centralne i Istočne Evrope, dok bi planirani deficit u 2016. od 4% BDP-a bio drugi najveći u Evropi (veći deficit u Evropi bi imala samo Hrvatska).

### Struktura rashoda se takođe popravlja, jer raste udeo kapitalnih u ukupnim rashodima

**Grafikon T6-4. Srbija i EU: Fiskalni deficit u 2015. i 2016. (% BDP)**



Izvor: QM i Evropska komisija

### Sistemska fiskalno prilagođavanje iznosi oko 2,5% BDP-a...

Kada je reč o karakteru prilagođavanja, od pomenutih faktora fiskalnog prilagođavanja (Grafikon T6-3), veći deo rasta neporeskih prihoda se može smatrati jednokratnim ili privremenim, slično kao i jedan deo rasta poreskih prihoda usled suzbijanja sive ekonomije, jer je u među-

Positivno se ocenjuje i to što je prilagođavanje u dobroj meri izvršeno kroz smanjenje tekućih rashoda i suzbijanje sive ekonomije. Osim toga, u 2015. godini je došlo i do popravljanja strukture rashoda, tako da je učešće tekućih u ukupnim rashodima opalo sa 92% u 2014. na ispod 87% u 2015. godini, dok je učešće kapitalnih rashoda poraslo sa 5,1% na 6,2%, ali je učešće kapitalnih rashoda i dalje nedovoljno (npr. u zemljama Centralne i Istočne Evrope, kapitalni rashodi čine 10-11% ukupnih rashoda), te je stoga neophodno nastaviti sa povećanjem učešća kapitalnih u ukupnim rashodima.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> U tekuće rashode nisu uračunati rashodi po osnovu aktiviranih garancija i neto budžetskih pozajmica.

vremenu došlo do ublažavanja kaznene politike, a nisu učinjeni značajniji koraci ni u reformi poreske administracije. S druge strane, znatan deo rashoda na subvencije, i jedan deo rashoda na penzije, takođe je posledica delovanja pomenutih, jednokratnih faktora. Uzimajući u obzir navedene činjenice, procenjuje se da je sistemsko (trajno) smanjenje deficita u 2015. godini iznosilo oko 2,5% BDP-a.

**...što predstavlja polovinu potrebnog prilagođavanja**

To znači da je za trajno zaustavljanje rasta javnog duga neophodno dodatno sistemsko smanjenje deficita za oko 1,5% BDP-a, a za osetnije smanjenje duga u dugom roku, potrebno je nakon toga dodatno smanjiti deficit za još 1-1,5% BDP-a, tako da se on stabilizuje na nivou od oko 1% BDP-a. Na osnovu toga se zaključuje da je od ukupno neophodnog fiskalnog prilagođavanja od oko 5-5,5% BDP (u odnosu na 2014. godinu), do sada sprovedena jedna polovina, te da je za uspeh fiskalne konsolidacije, neophodno nastaviti sa uvođenjem mera na smanjenju rashoda (pre svega na subvencije i zaposlene), kao i mera za povećanje prihoda, kroz sistemsko suzbijanje sive ekonomije. Osim toga, neophodno je ubrzati privatizaciju i restrukturiranje državnih i javnih preduzeća (EPS-a, Železare, RTB Bor, petrohemijskog kompleksa, Srbijagasa, i Železnica), kako bi se sprečio nastanak kvazifiskalnog deficita u formi velikih gubitaka, koje bi država u budućnosti finansirala iz poreskih prihoda. Takođe je neophodno povećati restriktivnost dodele subvencija za investicije i zapošljavanje, davanjem podsticaja samo za veće projekte sa znatnim eksternim efektima. Srbija je 2005. godine započela poresku utakmicu u regionu, jer je prva oborila stopu poreza na dobit na 10%, što je zatim uradila i većina drugih zemalja regiona, da bi nakon toga Srbija prešla u zonu negativnih poreza, izdašnom politikom subvencija, što sada počinju da čine i druge države. Na taj način se zemlje regiona uključuju u tzv. „trku ka dnu“, jer ovakva konkurencija negativno utiče na njihove fiskalne deficite, dok je nivo stranih direktnih investicija u njima i dalje relativno manji nego u zemljama centralne Evrope

**Povećanje stope rasta privrede, će doneti dodatne prihode, ali je za smanjenje deficita potrebna dodatna štednja**

Učvršćenje makroekonomske stabilnosti i ubrzanje reformi, uz povoljne međunarodne okolnosti, omogućilo bi povećane stope rasta privrede, a to bi donelo dodatne poreske prihode. Ubrzanje rasta BDP sa prošlogodišnjih 1% na 4% godišnje (što bi moglo da se ostvari u roku od nekoliko narednih godina), generisalo bi dodatne prihode od oko 1% BDP. Međutim, održiv rast privrede Srbije u budućnosti zahteva iznadprosečan rast investicija i izvoza, komponenti BDP koje generišu manje poreske prihode. Stoga procenjujemo da će dostizanje dugoročno održive stope rasta od oko 4% BDP-a generisati dodatne prihode od najviše 0,8% BDP. Iz prethodnog je prilično jasno da rast privrede neće biti dovoljan za smanjenje fiskalnog deficita na dugoročno održiv nivo od oko 1% BDP, nego da će biti neophodne dodatne mere štednje. Osim toga, sa rastom BDP-a sasvim je izvesno da će se pojačati zahtevati za povećanje nekih komponenti javne potrošnje, a naročito plata i penzija, pa se stoga može očekivati da će neto efekat rasta privrede, na smanjenje fiskalnog deficita biti još manji.

### Okvir 1. Ublažavanjem kaznene politike ugrožena je održivost ostvarenih rezultata

Bolja naplata poreskih prihoda nego u 2014. godini, po osnovu suzbijanja sive ekonomije, predstavlja pozitivnu promenu, kako iz perspektive održivosti javnih finansija, tako i iz perspektive unapređenja uslova poslovanja, mada je efikasnost naplate verovatno i dalje ispod rezultata iz 2012. Ipak, ocenjuje se da je u prethodnih par meseci znatno porastao rizik (ne)održivosti ovih rezultata, budući da su poništene neke od najbitnijih sistemskih mera za suzbijanje sive ekonomije.

Izmenama Zakona o poreskom postupku i poreskoj administraciji drastično su smanjenje kazne za neplaćanje poreza, a zatezna kamata je u nekim slučajevima (kod reprograma poreskih dugova) izjednačena sa referentnom kamatnom stopom, što *de facto* stvara podsticaj dužnicima da se finansiraju odlaganjem plaćanja poreza, jer je kamatna stopa na neizmireni poreski dug niža od stope na dinarske kredite u bankama. Time se istrajava na dugogodišnjoj politici druge šanse, koje negativno utiče na poreski moral, jer se implicitno kažnjavaju obveznici koji porez plaćaju u potpunosti i na vreme. Pri tome, nije napravljen osetniji napredak ni u reformisanju poreske administracije, već se suzbijanje sive ekonomije u znatnoj meri zasniva na primeni *ad hoc* mera.



***Bilo bi dobro da se nakon izbora usvoje dodatne mere fiskalne konsolidacije***

Planirani fiskalni deficit za 2016. godinu je visok, pa bi njegovo ostvarenje predstavljalo značajno usporavanje fiskalne konsolidacije, ali dalji rast javnog duga u odnosu na BDP. Stoga bi za uspeh fiskalne konsolidacije bilo poželjno da se nakon izbora usvoje dodatne mere kojima bi se obezbedilo da fiskalni deficit u ovoj godini bude ispod 3,5% BDP-a. Obaranje fiskalnog deficita na nivo ispod 3,5% BDP predstavljalo bi dobru osnovu da se fiskalni deficit u narednoj godini smanji na ispod 3% BDP, što bi uz povećanje stope rasta BDP omogućilo da se u 2017. godini zaustavi rast odnos javnog duga prema BDP.

***Lokalne samouprave i dalje ostvaruju suficit***

Posmatrano po nivoima države, u 2015. je treću godinu zaredom ostvaren suficit u budžetima lokalnih samouprava (oko 2 mlrd. dinara) i APV Vojvodine, što ukazuje na sistemsku neravnotežu između prihoda i rashoda lokalnih samouprava, dok je u budžetu Republike ostvaren deficit.

***U Q4 ostvaren je visok deficit od 98 mlrd. dinara, usled vanrednih rashoda i sezonskih faktora***

U Q4 2015. godine ostvaren je vrlo visok fiskalni deficit, od 98 mlrd. dinara, što je uglavnom posledica vanrednih (jednokratnih) rashoda (na subvencije i vojne penzije - u zbiru 43,5 mlrd. dinara), kao i delovanja sezonskih faktora.

***Poreski prihodi u Q4 su uglavnom stabilni, mada se kod PDV uočava blago usporavanje***

U Q4 nije došlo do osetnijih oscilacija u dinamici poreskih prihoda, budući da su realni desezonirani prihodi bili na istom nivou kao u prethodnom kvartalu, a posmatrano po poreskim oblicima, nastavljen je rast prihoda od akciza i doprinosa (3,3% i 0,5% respektivno) u odnosu na Q3, dok je kod PDV zabeležen umeren realan pad (2,6%). Istovremeno je zabeležen osetan realan pad neporeskih prihoda (za 14,6%) u odnosu na Q3 2015, što je u skladu sa očekivanjima, budući da je najveći deo dividendi naplaćen u prvoj polovini godine.

***Javni rashodi u Q4 znatno rastu, ali uglavnom usled jednokratnih rashoda u decembru***

Javni rashodi su u Q4 zabeležili osetan realan rast (u odnosu na prethodni kvartal), za 9,4%, što je u velikoj meri posledica velikih jednokratnih izdataka u decembru, i to na subvencije (po osnovu preuzimanja negarantovanog duga Srbijagasa prema Gaspromu i za zaostale subvencije poljoprivrednicima), kao i za penzije (po osnovu iskazivanja rashoda za vraćanje duga prema vojnim penzionerima). Kada se isključi efekat tih faktora, rast rashoda u odnosu na prethodni kvartal je znatno manji (iznosi 0,6%). Kapitalni rashodi su u Q4 takođe nastavili umeren realan rast u odnosu na prethodni kvartal, dok ostale kategorije javnih rashoda nisu zabeležile osetnije oscilacije.

***Fiskalna kretanja početkom 2016. su stabilna i u skladu sa planom***

U januaru 2016. ostvaren je konsolidovani fiskalni suficit od 30 mlrd. dinara, od čega deo predstavlja posledicu vanrednih i jednokratnih faktora (prebacivanje uplate licence za telekomunikacijske frekvencije, prebacivanje kao i uplate dela prihoda od akciza iz decembra u januaru).<sup>6</sup> Na to ukazuje i činjenica da je u februaru ostvaren deficit budžeta Republike od oko 22 mlrd. dinara, pre svega usled osetno manjih prihoda od akciza u odnosu na januar (za oko 13 mlrd. dinara). Ipak, u januaru je zabeležen blagi realan međugodišnji rast prihoda od PDV i doprinosa, dok su rashodi uglavnom bili pod kontrolom. Na osnovu prvih podataka, procenjuje se da je u prva dva meseca 2016. ostvaren konsolidovani suficit od oko 5-8 mlrd., a da bi bez vanrednih prihoda bio ostvaren deficit od oko 4-7 mlrd. dinara, što je manje nego u ranijim godinama. Stoga se ocenjuje da su u prva dva meseca 2016. godine fiskalna kretanja stabilna i u skladu sa planom. Ipak, za pouzdaniju i precizniju ocenu fiskalnih kretanja u 2016. godini neophodno je analizirati trendove u prvih par meseci tekuće godine.

<sup>6</sup> U decembru je izvršeno i dodatno prebacivanje dela transfera iz budžeta Republike Fondu PIO, koje se inače vrši u januaru, što je uticalo da deficit budžeta Republike u januaru bude manji, ali nije uticalo na konsolidovani bilans države, jer je reč o transakciji unutar javnog sektora.

## Analiza kretanja javnog duga

**Javni dug Srbije na kraju 2015. iznosio je 24,8 mlrd. evra (75,6% BDP-a)...**

**...a sa dugom lokalnih zajednica – 77% BDP-a**

**Javni dug u 2015. porastao je za 2 mlrd. evra, usled fiskalnog deficita i depresijacije kursa**

Na kraju 2015. godine javni dug Srbije iznosio je 24,8 mlrd. evra (75,6% BDP), a uključujući i negarantovani dug lokalnih zajednica oko 77% BDP-a. Javni dug je na kraju januara 2016. u apsolutnom iznosu bio gotovo nepromenjen u odnosu na kraj godine, ali je u relativnom iznosu (kao % BDP) porastao za 1 procentni poen, usled nominalne depresijacije dinara prema evru za 1,3%.<sup>7</sup>

U Q4 2015. javni dug je porastao za 740 miliona evra, usled rasta direktnog duga države u zemlji i inostranstvu, dok je indirektni dug nastavio umereni pad. Rast direktnog duga u Q4 približan je fiskalnom deficitu ostvarenom u tom periodu. Prirast direktnog duga (kao i fiskalni deficit) ostvareni u Q4 u znatnoj meri se odnose na preuzimanje negarantovanih obaveza od strane države (prema Gaspromu i prema vojnim penzionerima).

Javni dug je u 2015. godini porastao za 2 milijarde evra, po osnovu rasta direktnog duga države. Najznačajniji faktori koji su uticali na rast javnog duga u 2015. godini su finansiranje fiskalnog deficita (oko 1,2 mlrd. evra) i snažna depresijacija kursa dinara prema dolaru, te blaga depresijacija prema ostalim valutama u prvoj polovini 2015. godine (oko 600-700 miliona. evra). Istovremeno, relativni rast javnog duga u 2015. godini iznosio je 5,1% BDP-a, a sporiji relativni u odnosu na apsolutni rast javnog duga posledica je, pre svega, rasta BDP-a.

**Tabela T6-5. Srbija: Javni dug<sup>1</sup> 2000-2016.**

	Kretanje javnog duga Republike Srbije u milijardama evra												
	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	jan 2016
I. Ukupne direktne obaveze	14,2	9,6	8,6	8,0	7,9	8,5	10,5	12,4	15,1	17,3	20,2	22,4	22,4
Unutrašnji dug	4,1	4,3	3,8	3,4	3,2	4,1	4,6	5,1	6,5	7,0	8,2	9,1	9,0
Spoljni dug	10,1	5,4	4,7	4,6	4,7	4,4	5,9	7,2	8,6	10,2	12,0	13,4	13,4
II. Indirektne obaveze	-	0,7	0,8	0,8	0,9	1,4	1,7	2,1	2,6	2,81	2,5	2,4	2,4
<b>III. Javni dug (I+II+III)</b>	<b>14,2</b>	<b>10,3</b>	<b>9,4</b>	<b>8,9</b>	<b>8,8</b>	<b>9,8</b>	<b>12,2</b>	<b>14,5</b>	<b>17,7</b>	<b>20,1</b>	<b>22,8</b>	<b>24,8</b>	<b>24,8</b>
<b>Javni dug/BDP (MF)</b>	<b>201,2%</b>	<b>50,2%</b>	<b>35,9%</b>	<b>29,9%</b>	<b>28,3%</b>	<b>32,8%</b>	<b>41,8%</b>	<b>45,4%</b>	<b>56,2%</b>	<b>59,6%</b>	<b>70,4%</b>	<b>75,5%</b>	<b>72,3%</b>
<b>Javni dug/BDP (QM)<sup>2</sup></b>	<b>169,3%</b>	<b>52,1%</b>	<b>36,1%</b>	<b>29,9%</b>	<b>28,3%</b>	<b>32,8%</b>	<b>41,9%</b>	<b>44,4%</b>	<b>56,1%</b>	<b>59,4%</b>	<b>70,4%</b>	<b>75,6%</b>	<b>76,6%</b>

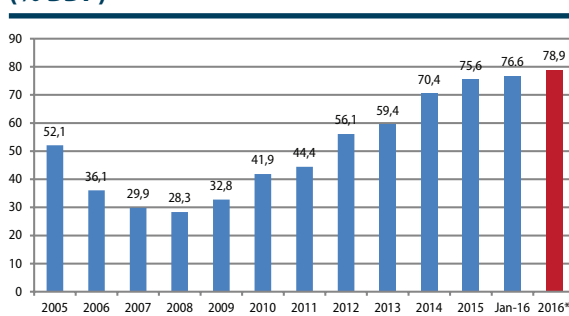
1) Prema Zakonu o javnom dugu, javni dug obuhvata dug Republike koji nastaje po osnovu ugovora koji zaključi Republika, po osnovu hartija od vrednosti, po osnovu ugovora, odnosno sporazuma kojim su reprogramirane obaveze koje je Republika preuzela po ranije zaključenim ugovorima, kao i emitovanim hartijama od vrednosti po posebnim zakonima, dug Republike koji nastaje po osnovu date garancije Republike ili po osnovu neposrednog preuzimanja obaveza 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)

**Javni dug bi na kraju 2016. mogao iznositi oko 80% BDP-a...**

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



Izvor: Obračun QM-a

**...uz znatan rizik rasta (indirektnog) duga, jer uzroci nisu otklonjeni**

Pod pretpostavkom da do kraja godine kurs dinara ostane realno nepromenjen, te da ne dođe do znatnijeg dodatnog zaduživanja unapred ni do izdavanja novih garancija ili preuzimanja negarantovanih dugova, već samo do zaduživanja za finansiranje deficita, procenjuje se da će javni dug na kraju 2015. godine iznositi oko 79% BDP-a, a uključujući i dug lokalnih zajednica – oko 80% BDP-a, što je dugoročno neodrživo.

Indirektni javni dug u 2015. godini opao je za 160 miliona evra u odnosu na kraj 2015. godine, što predstavlja nastavak trenda iz

2014. i ocenjuje se kao pozitivno. Ipak, fundamentalni uzroci njegovog nastanka nisu otklonjeni, budući da poslovno-finansijsko restrukturiranje i/ili privatizacija preduzeća koja su bila najveći uzroci rasta indirektnog duga (Srbijagas, petrohemijski kompleks i dr.) nije izvršeno, a u nekim slučajevima ni započeto. Ova preduzeća trenutno ne generišu velike gubitke kao ranije i ne iskazuju potrebu za osetnijom državnom pomoći, pre svega zbog niske cene energenata na svetskom

<sup>7</sup> Prema podacima MF, javni dug je na kraju januara bio za 3,2% BDP-a manji nego na kraju 2015. (iako u apsolutnom iznosu nepromenjen), jer prema metodologiji MF, delilac (BDP) se skokovito menja u januaru, tj. uzima se procena BDP za tekuću godinu. Kako se BDP ne menja skokovito, već kontinuelno, pri čemu je ostvarenje projekcija neizvesno, ocenjuje se da je pristup prema kojem se delilac računa kao suma BDP u četiri prethodna kvartala, o čemu smo pisali u prethodnim brojevima QM.

tržištu, što znači da bi vraćanje tih cena na višegodišnji prosek, ponovo dovelo do gubitaka i rasta indirektnog duga. Osim toga, preuzimanje negarantovanih dugova javnih ili preduzeća u državnom vlasništvu, od strane države, ocenjuje se negativno, jer se time rizikuje uspostavljanje takve prakse i u budućnosti – npr. preko 300 miliona evra duga RTB Bor nije garantovano od strane države, a preuzimanje obaveze plaćanja u velikoj meri bi narušilo održivost javnog duga i efekte fiskalne konsolidacije. Slične potencijalne obaveze mogu nastati i kod Rudnika Resavica, Železare Smederevo, EPS-a, te drugih neprivatizovanih državnih i javnih preduzeća. Uspes programa fiskalne konsolidacije meri se dinamikom javnog duga, te je stoga pored mera za dalje smanjenje fiskalnog deficita, neophodno izvršiti restrukturiranje i/ili privatizaciju javnih i državnih preduzeća, te prekinuti praksu preuzimanja negarantovanih dugova od strane države.

## Prilozi

### Prilog 1. Srbija: konsolidovani bilans sektora države, 2008-2015.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014				2015					
							Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4
<b>I UKUPNI PRIHODI</b>	<b>1.193,5</b>	<b>1.200,8</b>	<b>1.278,4</b>	<b>1.362,6</b>	<b>1.472,1</b>	<b>1.538,1</b>	<b>352,9</b>	<b>403,3</b>	<b>407,6</b>	<b>457,0</b>	<b>1.620,8</b>	<b>380,5</b>	<b>424,7</b>	<b>432,5</b>	<b>457,1</b>	<b>1.694,8</b>
1. Tekući prihodi	1.143,1	1.139,2	1.215,7	1.297,9	1.393,8	1.461,3	334,9	383,7	385,4	436,8	1.540,8	379,5	422,7	430,6	454,8	1.687,6
Poreski prihodi	1.000,4	1.000,3	1.056,5	1.131,0	1.225,9	1.296,4	301,3	348,7	344,8	375,1	1.369,9	324,9	368,7	373,3	396,7	1.463,6
Porez na dohodak	136,5	133,5	139,1	150,8	35,3	156,1	32,2	35,1	36,9	42,2	146,5	32,5	35,6	37,6	41,1	146,8
Porez na dobit	39,0	31,2	32,6	37,8	54,8	60,7	15,5	29,8	14,2	13,2	72,7	13,0	25,9	11,5	12,2	62,7
PDV	301,7	296,9	319,4	342,4	367,5	380,6	93,6	97,0	101,7	117,3	409,6	96,2	100,1	108,2	111,6	416,1
Akcize	110,1	134,8	152,4	170,9	181,1	204,8	42,9	55,2	58,4	56,0	212,5	46,3	57,2	63,8	68,5	235,8
Carine	25,8	48,0	44,3	38,8	35,8	32,5	7,3	7,5	7,8	8,6	31,2	7,9	7,9	8,3	9,2	33,3
Doprinosi	312,7	318,8	323,0	346,6	378,9	418,3	99,3	109,8	110,7	120,6	440,3	115,6	125,9	126,7	137,5	505,7
Ostali poreski prihodi	35,6	37,1	46,0	43,5	42,6	43,5	10,7	14,3	15,1	17,2	57,3	13,4	16,0	17,2	16,6	63,3
Neporeski prihodi	0,0	138,8	159,2	36,9	37,9	34,9	33,7	35,0	40,5	61,7	170,9	54,6	54,1	57,3	58,1	224,0
0,0																
<b>II UKUPNI RASHODI</b>	<b>-1.265,5</b>	<b>-1.328</b>	<b>-1.419,5</b>	<b>-1.526,1</b>	<b>-1.717,3</b>	<b>-1.750,2</b>	<b>-421,0</b>	<b>-448,3</b>	<b>-447,4</b>	<b>-562,2</b>	<b>-1.878,9</b>	<b>-401,7</b>	<b>-438,9</b>	<b>-448,3</b>	<b>-555,1</b>	<b>-1.844,0</b>
1. Tekući rashodi	-1.089,6	-1.155	-1.224,8	-1.324,8	-1.479,9	-1.549,8	-381,7	-393,6	-398,0	-454,7	-1.628,0	-383,8	-406,0	-410,4	-496,3	-1.696,6
Rashodi za zaposlene	-293,2	-302,0	-308,1	-342,5	-374,7	-392,7	-95,7	-97,9	-96,4	-98,6	-388,6	-98,8	-104,3	-103,1	-112,9	-419,2
Kupovina roba i usluga	-181,4	-187,4	-202,5	-233	-235,7	-236,9	-50,9	-58,3	-60,2	-87,4	-256,8	-50,9	-58,8	-65,0	-82,8	-257,6
Otplata kamata	-17,2	-187,4	-34,2	-44,8	-68,2	-94,5	-35,5	-28,6	-26,8	-24,2	-115,2	-40,6	-32,7	-32,4	-24,2	-129,9
Subvencije	-77,8	-22,4	-77,9	-80,5	-111,5	-101,2	-19,4	-23,7	-27,9	-46,1	-117,0	-18,7	-23,8	-25,3	-66,9	-134,7
Socijalni transferi	-496,8	-63,1	-579,2	-609,0	-652,5	-687,6	-170,7	-172,4	-172,8	-181,0	-696,8	-166,7	-173,8	-174,8	-194,6	-710,0
od čega: penzije <sup>3)</sup>	-331,0	-556,4	-394,0	-422,8	-473,7	-498,0	-125,0	-126,9	-128,0	-128,1	-508,1	-121,0	-122,8	-122,1	-124,3	-490,2
Ostali tekući rashodi	-23,5	-387,3	-22,9	-31,7	-37,4	-36,9	-9,6	-12,6	-14,0	-17,5	-53,7	-8,1	-12,5	-9,9	-14,8	-45,3
2. Kapitalni rashodi <sup>4)</sup>	-106,0	-24,0	-105,1	-111,1	-126,3	-84,0	-13,9	-25,3	-23,7	-33,7	-96,7	-10,5	-23,8	-29,7	-50,5	-114,5
3. Aktivirane garancije	-1,6	-2,2	-2,7	-3,3	-3,7	-7,9	-3,4	-5,9	-8,2	-12,1	-29,7	-6,9	-8,2	-7,5	-7,5	-30,1
4. Budžetske pozajmice	-19,3	-24,0	-30,0	-25,0	-38,2	-35,6	-5,2	-5,8	-0,3	-44,1	-55,4	-0,5	-0,9	-0,7	-0,7	-2,7
<b>III KONSOLIDOVANI BILANS</b>	<b>-72,0</b>	<b>-127,1</b>	<b>-141,0</b>	<b>-163,5</b>	<b>-245,2</b>	<b>-212,1</b>	<b>-68,1</b>	<b>-45,0</b>	<b>-39,8</b>	<b>-105,2</b>	<b>-258,1</b>	<b>-21,2</b>	<b>-14,2</b>	<b>-15,8</b>	<b>-98,0</b>	<b>-149,1</b>

Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF

### Prilog 2. Srbija: međugodišnje realno kretanje konsolidovanog bilansa sektora države, 2008-2015.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014				2015					
							Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1-Q4
<b>I UKUPNI PRIHODI</b>	<b>3,3</b>	<b>-8,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>5,4</b>	<b>3,2</b>	<b>6,9</b>	<b>3,5</b>	<b>4,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>3,1</b>
1. Tekući prihodi	3,5	-9,1	-1,5	-4,4	0,1	-2,6	-0,3	4,3	2,8	5,7	3,3	6,8	3,3	5,3	-1,4	3,3
Poreski prihodi	3,7	-8,8	-2,5	-4,1	1,0	-1,7	-1,0	6,4	3,8	4,3	3,5	1,3	-1,1	1,6	-0,4	0,3
Porez na dohodak	6,3	-10,8	-3,9	-2,9	2,1	-12,2	-17,8	-13,5	0,8	-1,7	-8,1	0,1	-0,3	0,2	-4,1	-1,2
Porez na dobit	18,5	-27,0	-3,6	3,9	35,1	2,9	-18,0	165,3	-9,5	-18,1	17,4	-17,1	-14,5	-20,1	-8,7	-15,0
PDV	2,5	-10,2	-0,7	-4,0	0,0	-3,8	4,3	-3,6	5,4	15,1	5,4	1,9	1,5	4,7	-6,2	0,2
Akcize	0,7	11,6	4,2	0,6	-1,2	5,1	-1,7	0,8	9,5	-2,4	1,6	7,1	1,9	7,6	20,5	9,4
Carine	1,8	-32,4	-14,9	-21,5	-14,0	-15,6	-4,4	-7,0	-6,9	-7,3	-6,5	9,1	4,0	4,9	5,9	5,9
Doprinosi	4,3	-7,0	-6,5	-3,9	1,9	2,6	3,6	29,1	28,1	0,5	3,1	-1,2	-3,0	-2,4	-1,8	-2,1
Ostali poreski prihodi	-2,3	-4,9	14,5	-15,2	-8,8	-5,2	12,1	8,2	0,8	44,1	29,2	24,1	9,9	12,4	-4,5	8,9
Neporeski prihodi	2,6	-11,3	5,8	-6,1	-6,2	-8,7	6,0	-13,1	-5,1	15,1	1,5	58,8	49,0	37,9	-7,8	27,9
<b>II UKUPNI RASHODI</b>	<b>5,0</b>	<b>-4,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>3,3</b>	<b>4,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>-3,0</b>	<b>14,8</b>	<b>5,2</b>	<b>-5,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,2</b>
1. Tekući rashodi	6,9	-3,3	-2,2	3,1	4,1	-2,7	6,0	0,4	-1,2	6,5	2,9	-4,5	-3,0	-2,6	3,6	-1,4
Rashodi za zaposlene	10,9	-6,0	-5,9	0,4	2,0	-2,6	-0,6	-2,0	-3,0	-6,5	-3,1	-12,9	-11,3	-10,6	-4,1	-9,7
Kupovina roba i usluga	-2,8	-5,7	-0,3	4,3	1,5	-6,6	-0,1	3,4	-1,6	19,1	6,2	-1,0	-0,8	6,3	-6,5	-1,1
Otplata kamata	-13,3	19,0	40,6	7,4	29,1	-15,6	-0,8	6,0	-3,8	41,9	13,2	-1,4	-1,4	-10,6	43,3	13,6
Subvencije	10,1	-26,0	13,9	5,8	-0,1	-2,1	2,4	-2,2	-1,8	-1,2	-0,7	-3,2	-0,9	-0,4	6,0	0,5
Socijalni transferi	9,5	2,2	-3,9	3,9	4,4	-2,3	1,5	0,0	0,2	-2,0	-0,1	-4,1	-4,9	-6,0	-4,3	-4,8
od čega: penzije <sup>3)</sup>	14,9	6,7	-6,1	23,9	9,9	-8,4	31,1	36,2	43,1	55,0	42,6	-15,8	-2,4	-30,5	-16,6	-16,7
Ostali tekući rashodi	-4,3	-6,7	-11,8	5,3	6,0	-38,2	1,4	41,5	-12,8	25,2	12,7	-25,4	-7,4	23,2	47,8	16,8
2. Kapitalni rashodi <sup>4)</sup>	283,5	-2,2	-2,7	-3,3	-3,7	248,7	40,7	439,8	417,0	310,5	267,8	98,8	34,8	-9,7	-38,3	0,1
3. Aktivirane garancije	13,3	-24,0	-30,0	-25,0	-38,2	44,2	-36,1	45,5	-97,4	237,4	52,2	-90,9	-85,2	126,3	-98,4	-95,1

Izvor: Obračun QM-a na osnovu podataka MF