

## Uvodnik



U drugom kvartalu 2012. godine ostvarena su određena poboljšanja u privredi Srbije, ali se javljaju novi problemi. Na jednoj strani privredna aktivnost je blago povećana, spoljni deficit je znatno smanjen, ali na drugoj strani zaposlenost i dalje opada, dok se inflacija ubrzava. Zbog niza nepovoljnih faktora (suša, smanjenje kreditnog rejtinga Srbije, stagnacija u EU) očekuje se da će oporavak privrede u drugoj polovini 2012. godine biti privremeno zaustavljen, pa će na nivou cele godine BDP opasti za najmanje 1%. Pad privredne aktivnosti uticaće na to da se i u drugoj polovini godine nastavi smanjenje zaposlenosti. U drugoj polovini 2012. godine očekuje se nastavak smanjenja deficita u tekućem platnom bilansu, ali će zbog malog priliva kapitala, biti velikih teškoća sa finansiranjem i tog, smanjenog, deficita. Postojano ubrzanje inflacije i široka disperzija proizvoda čije cene rastu ukazuje na to da su sistemski faktori (fiskalna ekspanzija, rast kursa) dominantni pokretači inflacije, mada je uticaj specifičnih faktora (rast cena hrane i energenata) i dalje značajan. Fiskalni deficit u prvoj polovini godine iznosio je oko 7% BDP, što znači da ni ovog puta nije izostalo izdašno predizborno trošenje. Predlog rebalansa budžeta, kojim se povećava deficit, uprkos znatnom povećanju poreza, posledica je postizborne ekspanzije, koja je u Srbiji uobičajena tokom prethodnih 10-tak godina.

Prvi potezi nove Vlade i izjave njenih članova o ekonomskoj politici imali su za posledicu smanjenje, ionako niskog kreditnog rejtinga zemlje, kao i rast premije rizika na investiranje u Srbiji. Promene Zakona o NBS i iznuđena ostavka guvernera ugrozili su nezavisnost NBS, dok su neki članovi Vlade predlagali trošenje deviznih rezervi, optuživali strane investitore (naročito banke) za povlačenje kapitala iz Srbije i špekulacije sa kursom, najavljivali ekspanzivnu fiskalnu i monetarnu politiku i dr. Iako se i dalje povremeno čuju neodgovorne ocene i predlozi, prve odluke novog rukovodstva NBS i predlozi Ministarstava finansija mogu se oceniti pozitivno. Na osnovu toga se zaključuje da navedene populističke izjave ne odražavaju čvrste namere nove vlasti. Ipak, navedeni potezi i izjave, dovele su do smanjenja kreditnog rejtinga Srbije, što će smanjiti priliv stranog kapitala najmanje tokom nekoliko narednih kvartala, a to će negativno uticati na oporavak privrede

Srbije. Prvi potezi i izjave predstavnika Vlade pogoršali su odnose sa MMF, povećali sumnje privatnih investitora u Srbiju, a očekuje se da će biti negativno ocenjeni u izveštajima EU koji se odnose na ocenu napretka Srbije u reformama.

Početkom septembra, kao prvi korak ka srednjoročnoj fiskalnoj konsolidaciji, predložen je rebalans budžeta Republike za 2012. godinu i najavljeni su okviri za fiskalnu politiku u narednoj godini. Generalno, program fiskalne konsolidacije predstavlja krupan napredak u odnosu na politiku koju su predstavnici vladajuće koalicije najavljivali, ali i u odnosu na fiskalnu politiku koju je prethodna Vlada sprovodila od sredine 2011. do sredine 2012. godine. Uz mere fiskalne konsolidacije usvojen je čitav niz propisa koji znatno doprinose uređenju stanja u srpskim javnim finansijama. Takve mere su uključivanje sopstvenih prihoda u budžet, reforma sistema kvazifiskalnih dažbina, uređenje politike plata u javnom sektoru, poboljšanje sistema javnih nabavki i dr.

Uz pozitivne promene, rebalans budžeta i elementi fiskalne politike za narednu godinu, imaju nekoliko krupnih nedostataka. Prvi nedostatak je u tome što se rebalansom budžeta za 2012. godinu povećava fiskalni deficit umesto da se smanjuje. Povećanje fiskalnog deficita, makar bilo i privremeno i iznuđeno vanrednim okolnostima, ozbiljno ugrožava **kredibilitnost programa** fiskalne konsolidacije. Povećanje fiskalnog deficita predstavlja lošu poruku za investitore, ali otežava postizanje novog aranžmana sa MMF. Osim toga povećanje fiskalnog deficita u poslednjem kvartalu stvara lažnu sliku o vrlo visokoj fiskalnoj konsolidaciji u narednoj godini – možda će deo građana prihvatiti takvu sliku, ali je sigurno da sa investitorima i međunarodnim finansijskim organizacijama to neće biti slučaj. Postizborna ekspanzija, uz odugovlačenje Vlade u primeni nepopularnih mera, poput povećanja poreza i smanjenja potrošnje, su osnovni razlozi zbog kojih će deficit i potrošnja biti povećan u četvrtom kvartalu ove godine (videti detaljnije u Osvrtu).

Drugi, krupan nedostatak programa fiskalne konsolidacije je u tome što se pretežno oslanja na povećanju prihoda, dok izostaju značajniji rezovi na strani rashoda. Ocenjuje se da je povećanje poreza bilo neophodno jer

je sistemski fiskalni deficit u Srbiji vrlo visok (preko 4% BDP), pa je njegovo smanjenje isključivo preko smanjenja rashoda malo verovatno (moguće samo uz smanjenje nominalnog nivoa plata i penzija), dugo bi trajalo, pa bi rizik od dužničke krize bio vrlo visok. Smanjenje rashoda u narednoj godini svodi se uglavnom na uštede na platama i penzijama, dok se ostali tekući rashodi, u okviru kojih postoje znatna neproduktivna trošenja ne smanjuju. Mada se na većini ovih rashoda u kratkom roku ne mogu ostvariti znatnije uštede, za dugoročni uspeh programa i za njegovu kredibilitnost bilo bi važno da se odmah počne sa smanjivanjem javne potrošnje. U kratkom roku moguće je znatno smanjiti deficit budžeta Republike i konsolidovane države otklanjanjem vertikalne neravnoteže između prihoda i rashoda Republike i lokalnih samouprava. Efekat otklanjanja vertikalne neravnoteže bio bi približno jednak efektu povećanja PDV, a da pri tome ne bi koštao građane - **samo bi država** efikasnije preraspodeljivala već postojeće poreze i nadležnosti.

Treća, slabost programa fiskalne konsolidacije, koja proizilazi i prethodnih, je u tome što se planira relativno sporo smanjivanje fiskalnog deficita, što znači da će javni dug u odnosu na BDP rasti najmanje tokom dve-tri godine. Visok iznos sredstava potrebnih za finansiranje fiskalnog deficita i otplatu glavnice dospelih dugova u uslovima niskog kreditnog rejtinga zemlje, nedovoljno kredibilnog programa fiskalne konsolidacije, odsustva aranžmana sa MMF, neizvesnim napretkom ka EU, ozbiljno otvara problem obezbeđenja sredstva za njihovo finansiranje, kao i rast troškova finansiranja. Iznos neophodnih sredstava je toliki da je malo verovatno da se ona mogu obezbediti bilateralnim sporazumima Srbije sa drugim državama, bez značajnijeg učešća komercijalnih finansijera. Bilateralna sredstva, mogu u najboljem slučaju da posluže za premošćavanje likvidnosti dok se ne omogući ponovno zaduživanje Srbije kod komercijalnih investitora.

Predloženi rebalans budžeta za 2012. godinu dobio je negativnu ocenu Fiskalnog saveta i MMF, dok su mere za 2013. dobile niz pozitivnih ocena, ali su izneti i predlozi čija primena ima za cilj brže smanjenje rashoda i deficita. Ministar finansija je izrazio spremnost da prihvati sugestije koje se odnose na 2013 i naredne godine, ali nije izvesno da li je Vlada spremna da koriguje rebalans

za 2012. godinu. Za uspeh fiskalne konsolidacije je presudno da Vlada koriguje predloženi rebalans budžeta, kako bi pregovore sa MFMM koji bi vodili zaključenju novog aranžmana, započeli još u toku ove godine.

Vraćanje javnih finansija Srbije na održivu putanju nije nemoguća misija, za to neophodna samo politička volja da se odustane od nekih predizbornih obećanja, da se koriguju loši i neodrživi programi kao što je fiskalna decentralizacija, ako i da se ubrzaju reforme javnog sektora. Neophodno je da se rashodi pri rebalansu smanje za 7-8 mlrd. dinara, što bi se moglo ostvariti odustajanjem od nekih predizbornih obećanja, ukidanjem nekih subvencija i dr. U okviru budžeta za 2013. godinu neophodno je da se uz već planirane mere štednje na lokalni nivo prebace obaveza od najmanje 20 mlrd. dinara, kao i da se počne sa smanjenjem subvencija i broja zaposlenih u državnom sektoru, nastave penzijske reforme, racionalizuje mreža škola, unaprede javne nabavke i dr.

Iako su predstavnici vladajuće koalicije, pri usvajanju izmena zakona o NBS, najavljivali radikalne promene u monetarnoj politici (trošenje deviznih rezervi, smanjenje kamatnih stopa i dr.), dosadašnje odluke u oblasti monetarne politike, ali i najavljena kadrovska rešenja ukazuje na to da će se pre nastaviti politika kontinuiteta. Na prvoj sednici novog rukovodstva NBS donete su odluke koje povećavaju restriktivnost monetarane politike, što predstavlja adekvatan odgovor na ubrzanje inflacije, deprecijacijske pritiske i dr. Međutim, vrlo je verovatno da će se nastaviti i kontinuitet pritisaka uticajnih i privilegovanih privrednika i njihovih političkih predstavnika sa ciljem da se kroz ekspanzivnu monetarnu politiku reše njihovi poslovne problemi.

U ovom broj Kvartalnog monitora nalazi se osvrt (Arsić) u kome se detaljno analizira rebalans budžeta za 2012. godinu kao i najavljeni okvir za fiskalnu politiku za 2013. godinu. U Lupi (Arsić, Randelović, Pejić) se analiziraju kvazifiskalne i neporeske dažbine u Srbiji, ocenjuju mere Vlade kojima se ukidaju mnoge od navedenih dažbina, uvodi proceduralni red u ovu oblast u dr. U Lupi se predlažu i dodatne mere za reformu sistema kvazifiskalnih dažbina, kao i mere kojima bi se mogao nadoknaditi pad prihoda države do koga je došlo zbog ukidanja navedenih dažbina.

