



Република Србија

**ФИСКАЛНИ САВЕТ**

**МЕСЕЧНИ ИЗВЕШТАЈ**

ФИСКАЛНА КРЕТАЊА У ЈУНУ 2015. ГОДИНЕ

31. јул 2015. године

**Резиме:**

- Дефицит опште државе у јуну износио је 8 млрд динара, што је повећање за око 5 млрд динара у односу на исти месец прошле године. Прелиминарни подаци о извршењу републичког буџета у јулу указују на то да и у овом месецу можемо очекивати нешто лошији фискални резултат у односу 2014. годину. У јуну по први пут ове године бележимо међугодишњи раст јавних расхода иако су и у овом месецу остварене планиране уштеде на буџетским издацима за плате и пензије (од преко 5 млрд динара). Остали расходи државе су, међутим, збирно повећани за готово 10 млрд динара, од чега највећи раст бележимо на расходима за камате и робу и услуге (по 3,5 млрд динара). Укупни приходи државе наплаћени су у приближно једнаком износу као у јуну прошле године, али уз промењену структуру. Порески приходи остварени су у нешто мањем износу првенствено услед смањења прихода од пореза на добит за око 5 млрд динара (као резултат мање профитабилности предузећа у 2014. години), али је то надомештено благим повећањем непореских прихода.
- У првих шест месеци 2015. године на нивоу опште државе забележен је релативно низак дефицит од 35 млрд динара, што је за преко 60 млрд динара мање од горње границе укупног дефицита у прва два тромесечја која је утврђена споразумом с ММФ-ом. Овако повољна фискална кретања указују на то да ће овогодишњи дефицит извесно бити мањи од планиране 232 млрд динара (5,9% БДП-а), и по свој прилици износиће око 3,5% БДП-а. Веома добар фискални резултат, међутим, само једним делом представља трајно побољшање у односу на план: боља наплата прихода услед сузбијања сиве економије и увођење акцизе на струју од августа омогућиће смањење дефицита за преко 1 п.п. БДП-а. Самим тим, процењујемо да је стварни дефицит ове године (с којим се улази у 2016. годину) око 4,5% БДП-а - што је и даље велико смањење у односу на прошлу годину за преко 2 п.п. БДП-а. Додатне уштеде од око 1 п.п. БДП-а, које ће формално оборити дефицит на око 3,5% БДП-а, оцењујемо као лоше и привремене јер потичу од евидентног кашњења у извршењу расхода за јавне инвестиције и отпремнине.
- И поред знатног умањења дефицита у 2015. години, Србија се још увек не налази у групи европских земаља са ниским дефицитом. Према последњим прогнозама, просечан фискални дефицит земаља Централне и Источне Европе износиће у овој години 2,9% БДП-а, при чему је две трећине земаља већ свело свој дефицит испод границе од 3% БДП-а. Тек мали број земаља у овом региону још увек нису решиле проблеме својих јавних финансија и њихови дефицити премашују ниво од 4% БДП-а: Црна Гора, Хрватска, Албанија, Словенија и Македонија. И када бисмо (некритички) прихватили дефицит од 3,5% БДП-а у 2015. години као праву меру његове величине (уместо 4,5% БДП-а), и даље би био осетно већи од просека упоредивих земаља и Србију бисмо могли сврстати у групу земаља са високим дефицитом. Повољнији резултати у 2015. години наговештавају да би Србија могла да ухвати корак са успешнијим упоредивим земљама, али за то је неопходно наставити започети процес фискалне консолидације и у наредним годинама, односно да почетни успех не буде повод за прерано одустајање од најважнијих мера за смањење дефицита. То је неопходно и за остварење основног циља фискалне консолидације, односно за заустављање растуће путање јавног дуга (предуслов за то је дефицит испод 3% БДП-а). Међутим, за осетно смањење јавног дуга, а тако и тренутно огромних буџетских расхода за камате, биће неопходно даље смањење дефицита, и после 2017. године, на дугорочно одржив ниво од 1% БДП.

- Дуг опште државе у јуну смањен је за преко 300 млн евра највећим делом услед исплате другог дела рате старе девизне штедње за 2015. годину у износу од око 160 млн евра, али и јачања евра у односу на долар, што је умањило спољни дуг Републике Србије за око 150 млн евра. На крају месеца, дуг опште државе износио је 24,2 млрд евра или 73,5% БДП. Иако су укупне обавезе државе од почетка године повећане за готово 1 млрд евра, ново задуживање знатно је мање: финансирање фискалног дефицита и раст гаранција допринели су повећању јавног дуга за око 340 млн евра. Остатак пораста обавеза државе у првих шест месеци последица је номиналног јачања америчког долара у односу на евро (за око 8%), што се услед неповољне валутне структуре одразило на повећање јавног дуга за преко 630 млн евра. У јулу очекујемо благо повећање јавног дуга (до 100 млн евра) услед задуживања државе на домаћем финансијском тржишту и, овог пута, јачања америчког долара. Процењујемо да ће на крају месеца укупан дуг износити 73,7% БДП-а.

## 1. Фискална кретања у јуну 2015. године

### 1.1 Дефицит опште државе

Дефицит опште државе у јуну износио је 8 млрд динара и за 5 млрд динара је већи од дефицита забележеног у истом месецу претходне године. Поред јануара и јула, јун је месец кад се обично бележе најмањи дефицити у години, па је тако претходне године јунски дефицит износио свега 2,4 млрд динара. Ове године, међутим, забележен је дефицит нешто већи од уобичајеног, првенствено услед пораста јавних расхода. Наиме, упркос смањењу плата и пензија, јавни расходи су овог месеца, први пут у 2015. години, забележили међугодишњи пораст. Највеће повећање забележено је код расхода за камате, за 3,5 млрд динара у односу на исти месец претходне године, а у приближно истом износу повећани су и расходи за робу и услуге. С друге стране, забележен је међугодишњи пад расхода за јавне инвестиције од преко 1 млрд динара, што је утицало на смањење дефицита. Промене осталих категорија расхода међусобно су се приближно неутралисале, док су укупно наплаћени приходи били у складу са очекивањима.

- **Дефицит републичког буџета износио је 4 млрд динара, колико је износио и збирни дефицит осталих нивоа власти.** Дефицит републичког буџета у јуну упола је мањи од дефицита забележеног у истом месецу претходне године, првенствено услед спроведених мера фискалне консолидације, али и нешто мањег износа повучених средстава из пројектних зајмова. На нивоу локалне самоуправе благи дефицит од 0,2 млрд динара, уместо прошлогодишњег суфицита, понајвише је резултат пораста субвенција (за 1,5 млрд динара) и повећаних расхода за јавне инвестиције (за преко 1 млрд динара). Јавна предузећа „Путеви Србије” и „Коридори Србије” забележили су дефицит од 1,9 млрд динара, који је већи од уобичајеног месечног дефицита ова два предузећа и знатно већи од дефицита забележеног у истом периоду претходне године. Ово је углавном последица међугодишњег пораста капиталних расхода ЈП „Коридора Србије“ за 1,2 млрд динара. Дефицит од 1,9 млрд динара такође су остварили фондови обавезног социјалног осигурања (ПИО, РФЗО, НСЗ и СОВО).

Дефицит опште државе у 2015. години биће осетно мањи од планираних 5,9% БДП-а, и по свој прилици износиће око 3,5% БДП-а. Закључно с јуном, на нивоу опште државе забележен је дефицит од око 35 млрд динара, што је за преко 60 млрд мање од горње границе укупног дефицита за прва два тромесечја која је утврђена споразумом с ММФ-ом (96,3 млрд динара). Овако повољна фискална кретања у првој половини године указују на то да ће дефицит опште државе у 2015. години извесно бити мањи од планиране 232 млрд динара (5,9% БДП-а), и могао би износити око 3,5% БДП-а. У односу на 2014. годину када је забележен дефицит од 6,7% БДП-а, дефицит у текућој години биће мањи за 3 п.п. БДП-а. Остварени фискални резултат је веома добар, али напомињемо да само једним делом представља структурно побољшање домаћих јавних финансија. Смањење плата и пензија, али и већи приходи државе услед сузбијања сиве економије и увођења акцизе на струју, омогућили су одрживо (трајно) смањење дефицита за (и даље великих) 2 п.п. БДП-а. Стога, процењујемо да стварни (структурни) дефицит у 2015. години износи око 4,5% БДП-а. Додатне уштеде од око 1 п.п. БДП-а које ће највероватније оборити дефицит на 3,5% БДП-а последица су дејства чинилаца попут ванредног раста непореских прихода али и евидентног кашњења у извршењу расхода за јавне инвестиције и отпремнине, што не само да је привремено, већ је у случају капиталних расхода и отпремнина и непожељно. Другим речима, када се исцрпи утицај ових једнократних чинилаца, да би се у следећој години

дефицит задржао на процењеном нивоу од 3,5% БДП-а, биће неопходан нови пакет мера штедње од око 1 п.п. БДП-а.<sup>1</sup>

- **Боља наплата прихода услед сузбијања сиве економије главни је разлог за осетно мањи дефицит у овој години у односу на план.** Ефикаснија наплата прихода од акциза, ПДВ-а и доприноса за обавезно социјално осигурање допринела је смањењу дефицита у првој половини године за око 15 млрд динара, и то је мера стварног напретка у односу на фискалне планове за 2015. годину. Под претпоставком да ће се овакав тренд наставити, на нивоу читаве године очекујемо додатне приходе државе у износу од 30 – 40 млрд динара, тј. смањење дефицита за око 1 п.п. БДП-а у односу на план. Додатно смањење дефицита потиче од увођења акцизе на струју чији је ефекат у овој години око 0,2% БДП-а, што заједно спушта дефицит опште државе на око 4,5% БДП-а.
- **Једнократне уплате непореских прихода, уобичајене за последње тромесечје, ове године извршене су у првој половини године у износу од преко 27 млрд динара.** Важан извор смањења дефицита у првих шест месеци 2015. године представља ванредни пораст непореских прихода, највећим делом услед уплате добити јавних и државних предузећа. Утицај уплата ових прихода на смањење дефицита оцењујемо као привремен, јер да су извршене у последњим месецима године, као што је раније био случај, тренутни дефицит био би знатно већи. Постоји могућност да укупно уплаћени непорески приходи и пребаце буџетски план за ову годину, што би додатно умањило дефицит. Међутим, даљи раст ових прихода државе у истом обиму следећих година није реално очекивати и самим тим није могуће заснивати средњорочну фискалну консолидацију на повећању непореских прихода (притом, веома је упитна и одрживост њиховог тренутно високог нивоа имајући у виду једнократну природу појединих овогодишњих уплата у буџет).
- **Кашњење у извршењу капиталних расхода могло би у овој години да донесе непланиране и привремене „уштеде“ од 25 – 30 млрд динара.** У односу на врло слабо извршење од пре годину дана, капитални расходи у периоду од јануара до јуна ове године мањи су за око 5 млрд динара. У поређењу са планом за 2015. годину (који подразумева повећање капиталних расхода за 30% у односу на прошлогодишњу реализацију), тренутно стање још више забрињава – кашњење у извршењу капиталних расхода износи око 13 млрд динара. Уколико би се овакав тренд наставио до краја године, подбацивање у односу на план (и самим тим уштеде у овој години) износило би 25 – 30 млрд динара. Међутим, као што је Фискални савет више пута истицао, смањење дефицита на овај начин не само да не представља успех, већ штети привредном расту услед недовољног улагања у инфраструктуру и одраз је неефикасног спровођења планираних економских политика.
- **Расходи би могли бити привремено мањи и услед застоја у исплати отпремнина, будући да кашњење у првој половини године износи готово 10 млрд динара.** Договором са ММФ-ом предвиђено је да се запосленима у буџетском сектору и предузећима у приватизацији, који се у процесу циљане рационализације броја запослених испоставе као сувишни, исплате отпремнине у вредности од укупно 10 млрд динара у првих шест месеци. Међутим, услед споријег решавања статуса ових предузећа, као и одлагања отпуштања у буџетском сектору за другу половину године, исплата отпремнина не одвија се у складу са очекивањима, те је и дефицит по том основу мањи

<sup>1</sup> Фискални савет је у претходном месечном извештају за мај месец указао на то да је фискални дефицит у 2015. години од око 3,5% БДП-а могућ услед дејства различитих привремених чинилаца, али неодржив у наредним годинама без додатних мера фискалне консолидације.

од планираног. Постоје најаве да ће се извршење ових расхода убрзати у наставку године (отпуштање 9.000 запослених у сектору државе од септембра), али буџетиран износ по свој прилици неће бити у целости потрошен ове године.

## 1.2 Приходи опште државе

Приходи опште државе у јуну наплаћени су у складу са очекивањима за овај месец и износили су око 147 млрд динара. Иако су укупни јавни приходи реализовани у највишем месечном износу од почетка године, то је и било очекивано услед уплате пореза на добит по основу коначног обрачуна. У односу на исти месец прошле године, наплаћени су приходи у готово једнаком износу, али уз промену њихове структуре: порески приходи нешто су нижи услед мањих прихода од пореза на добит предузећа, док је с друге стране забележено благо повећање непореских прихода.

- **Порез на добит наплаћен је у износу од око 13 млрд динара (знатно изнад уобичајеног месечног нивоа), као последица законских прописа о коначном обрачуну овог пореза за 2014. годину.** Месечне уплате пореза на добит представљају аконтације које предузећа уплаћују до утврђивања њихових коначних пореских обавеза по основу стварно остварене добити у претходној години (најкасније до краја јуна). Уколико је порески обвезник у форми месечних аконтација (од јула 2014. године до јуна 2015. године) уплатио мањи износ у односу на обрачун пореза у пореској пријави, дужан је да разлику уплати најкасније до 30. јуна и обрнуто. Како су укупно плаћене месечне аконтације најчешће мање од утврђених обавеза за порез на добит, услед уплата ове разлике приходи државе по овом основу уобичајено су већи у јуну у односу на остале месеце.<sup>2</sup> У поређењу са истим месецом прошле године, међутим, приметан је пад укупно прикупљених прихода (прошле године у јуну износили су преко 18 млрд динара), што је последица нижих књиговодствених профита у 2014. у односу на 2013. годину.<sup>3</sup>
- **Ванредно високи приходи од акциза у јуну углавном су последица дејства календарског фактора, тј. заостале уплате дела мајских прихода.** Јунски приходи од акциза наплаћени су у износу од 25,5 млрд динара, што је знатно изнад месечног просека у овој години (око 15 млрд динара). Већи приходи од акциза у овом месецу у највећој мери последица су дејства календарског фактора: како је последњи дан у мају био нерадан, уплата другог дела мајских акциза (преко 6 млрд динара) извршена је почетком јуна. Додатно, у јуну уобичајено расте промет акцизним производима и постепено се формирају залихе услед редовног законског повећања акциза у јулу (и последичног повећања њихових цена), а самим тим су и приходи државе од акциза нешто већи.
- **Услед исплате мајског повраћаја почетком јуна, јунски приходи од ПДВ-а нижи су од уобичајеног нивоа за овај месец и износили су око 28 млрд динара.** Приходи од ПДВ-а у мају реализовани су у знатно вишем износу него што се очекивало на основу буџетског плана и уобичајеног нивоа протеклих година, што је била последица одлагања исплате мајског повраћаја ПДВ-а за почетак јуна. Стога је било и очекивано да ће приходи од ПДВ-а у јуну бити нешто нижи услед извршења заосталих исплата повраћаја.

<sup>2</sup> До 2014. године рок за подношење пореске пријаве је био 90 дана од истека периода за који се утврђују пореске обавезе, па су уместо у јуну приходи од пореза на добит били ванредно високи у марту (сада је рок за подношење пореске пријаве 180 дана).

<sup>3</sup> Фискални савет је још при оцени Закона о буџету за 2015. годину проценио да ће услед депресијације динара током 2014. године, приходи од пореза на добит највероватније бити нижи од прошлогодисњих, а самим тим и плана за 2015. годину.

Међутим, иако је на овај начин благо промењена месечна динамика прикупљених прихода од ПДВ-а, збирни приходи остварени у мају и јуну указују на то да је и даље присутан тренд побољшане наплате који се уочава од почетка године.

- **Доприноси за обавезно социјално осигурање наплаћени су у износу од око 42 млрд динара, што је по свој прилици нешто изнад плана.** Од почетка године доприноси за обавезно социјално осигурање прикупљају се у нешто већем износу у односу на план за 2015. годину. Наиме, буџетски план је предвиђао осетно смањење прихода од доприноса у односу на прошлу годину услед смањења плата у јавном сектору за 10%. Међутим, у првој половини године реализација ових прихода тек је незнатно нижа у поређењу са истим периодом 2014. године и уколико се уочени тренд наплате настави до краја текуће године могуће је да ће укупни приходи од доприноса премашити годишњи план до 15 млрд динара.
- **Непорески приходи у јуну износили су приближно 17 млрд динара, што је углавном у складу са очекивањима.** Непорески приходи наплаћени су у вишем износу од уобичајених за јун (просек за период 2011-2014. године износио је око 12 млрд динара), али је то већим делом и било очекивано имајући у виду претходно усвојене мере Владе. Поредићи са прошлогодишњим јунским приходима уочава се раст непореских прихода како на републичком (за око 3 млрд динара), тако и на локалном нивоу власти (око 1,5 млрд динара). Основни извори раста непореских прихода на републичком нивоу јесу: 1) приходи од смањења плата у јавним предузећима и локалној самоуправи, што је донело за око 1 млрд више прихода од прошлогодишњег солидарног пореза (ове године прикупљено је 1,9 млрд, а прошле 0,9 млрд динара), 2) уплате дивиденди Аеродрома „Никола Тесла“ у износу од око 1 млрд динара, као и 3) новоуведена накнада за формирање обавезних резерви нафте (0,7 млрд динара). Раст непореских прихода на локалном нивоу власти последица је веће наплате појединих накнада, али и прихода од продаје непокретности и станова у власништву града Београда. Постоје најаве да ће се и током јула наставити продаја непокретности и станова у власништву града, док је за јесен планирана и продаја гаража и пословног простора, тако да се и у наредном периоду може очекивати повећање прихода државе по овом основу.

### 1.3 Расходи опште државе

У јуну по први пут ове године бележимо међугодишњи раст јавних расхода, упркос осетном смањењу највећих категорија расхода – пензија и плата. Расходи консолидоване државе у јуну износили су 155 млрд динара, што је за готово 5 млрд динара више у односу на исти месец претходне године. Иако су расходи за плате и пензије били очекивано нижи за преко 5 млрд динара, остали трошкови државе повећани су за готово 10 млрд динара. Конкретно, расходи за камате и робу и услуге порасли су за по 3,5 млрд динара, социјална давања за 1,7 млрд динара, а остали остали текући расходи за око 1,2 млрд динара.

- **Расходи за запослене у јуну извршени су у складу са очекивањима, али су за остварење буџетског плана неопходна најављена отпуштања у јавном сектору.** Расходи опште државе за запослене у јуну износили су 34,6 млрд динара, што је смањење у односу на исти месец претходне године за преко 10%. Као и у претходним месецима, готово целокупно међугодишње смањење ових расхода може се објаснити прошлогодишњим смањењем плата у јавном сектору већих од 25.000 динара за 10% (незнатан део укупног смањења масе зарада у јуну последица је повећаног природног одлива запослених у пензију крајем прошле године, промене обрачуна минулог рада,



укидања сменског рада и слично). Напомињемо и да је с јунским подацима извршена ревизија расхода државе за запослене у другом тромесечју. Наиме, један део плата здравствених радника (у просеку око 1 млрд динара месечно), ретроактивно је пребачен са позиције расхода за робу и услуге на позицију расхода за запослене. На тај начин је укупно међугодишње смањење масе зарада у првој половини године постало знатно мање него што су то показивали досадашњи подаци и износи 10,9%.<sup>4</sup> Нови подаци додатно поткрепљују тврђење да је за остварење буџетског плана у 2015. години (а посебно фискалних циљева у 2016. години) неопходно отпочињање најављеног смањења броја запослених у јавном сектору за 9.000 почев од септембра.

- **У јуну бележимо раст капиталних расхода, али је њихова реализација и даље слабија у односу на прошлу годину.** Повећање јавних инвестиција у јуну у односу на претходне месеце очекивано је, имајући у виду да се током летњих месеци обично убрзава инвестициона активност државе. Наиме, капитални расходи износили су 9,8 млрд динара, што је готово двоструко више у односу на просечно извршење у првих пет месеци 2015. године. Пораст ових расхода у односу на мај за око 4 млрд динара највећим делом последица је већег инвестирања на нивоу локалних самоуправа (раст од око 1,5 млрд динара), као и раста инвестиција у путну инфраструктуру (ЈП „Коридори Србије“ и ЈП „Путеви Србије“) у износу од око 1,3 млрд динара. Уз то, повећано је и извршење инвестиција које се финансирају из пројектних зајмова за 0,8 млрд динара, док је на нивоу Републике забележен тек незнатни раст од 0,3 млрд динара. Међутим, у поређењу са истим месецом прошле године, реализација капиталних расхода ипак је слабија и то за више од 1 млрд динара.
- **Процењујемо да кашњење у извршењу капиталних расхода у првих шест месеци 2015. године износи око 13 млрд динара.** Наиме, у првој половини године јавне инвестиције опште државе реализоване су у износу од око 34 млрд динара, што чини тек 28% укупног буџетираног износа за ову годину. Уколико се у обзир узме уобичајена реализација јавних инвестиција у овом периоду, као и план за 2015. годину, процењујемо да кашњење у периоду јануар - јун износи око 13 млрд динара. Напомињемо, притом, да највећи део кашњења потиче од слабог извршења капиталних расхода који се финансирају из буџета Републике – закључно с јуном реализовано је свега 6 млрд динара од укупно планираних 48 млрд динара за 2015. годину. Одређено одступање од плана присутно је и код инвестиција у путну инфраструктуру (које су у надлежности ЈП „Путеви Србије“ и ЈП „Коридори Србије“, укључујући и пројектне зајмове), иако у знатно мањој мери у поређењу са републичким буџетом, док се капитални расходи на локалном нивоу власти извршавају приближно у складу са овогодишњим планом.
- **Иако је у јуну забележен међугодишњи раст расхода за робу и услуге за преко 3 млрд динара, укупни издаци у првој половини године указују на спорије трошење од уобичајеног.** Упркос јунском повећању расхода за робу и услуге, према проценама Фискалног савета, укупно извршење у првих шест месеци 2015. године је за 4 – 5 млрд динара мање од уобичајеног нивоа у овом делу године. Постоје, међутим, одређене индикације да остварене уштеде (бар делом) нису резултат планске штедње, већ неблаговременог измиривања обавеза појединих буџетских корисника и гомилања доцњи. Према подацима Министарства финансија, посебно су проблематичне доцње у

<sup>4</sup> Из тог разлога, нпр. номинално смањење расхода за запослене у мају сада не износи преко 13%, већ 10,6% (видети извештај „Фискална кретања у мају 2015. године“). Разлика од око 2,4 п.п. последица је поменутог пребацивања дела расхода са позиције робе и услуга на позицију плата у здравству, што се врши тромесечно.



здравству по основу набављених добара и услуга које су у јулу достигле 9 млрд динара, а просечно кашњење у плаћању износи чак 224 дана.<sup>5</sup> Стварање доцњи буџетских корисника само привремено умањује расходе за робу и услуге јер ће њихово плаћање оптеретити буџет у другој половини ове, или у наредним годинама. Подсећамо да је одлагање решавања проблема доцњи у здравству једном већ резултовало преузимањем дуговања здравствених установа од стране републичког буџета у 2013. години у износу од око 5 млрд динара.

### 1.3 Јавни дуг

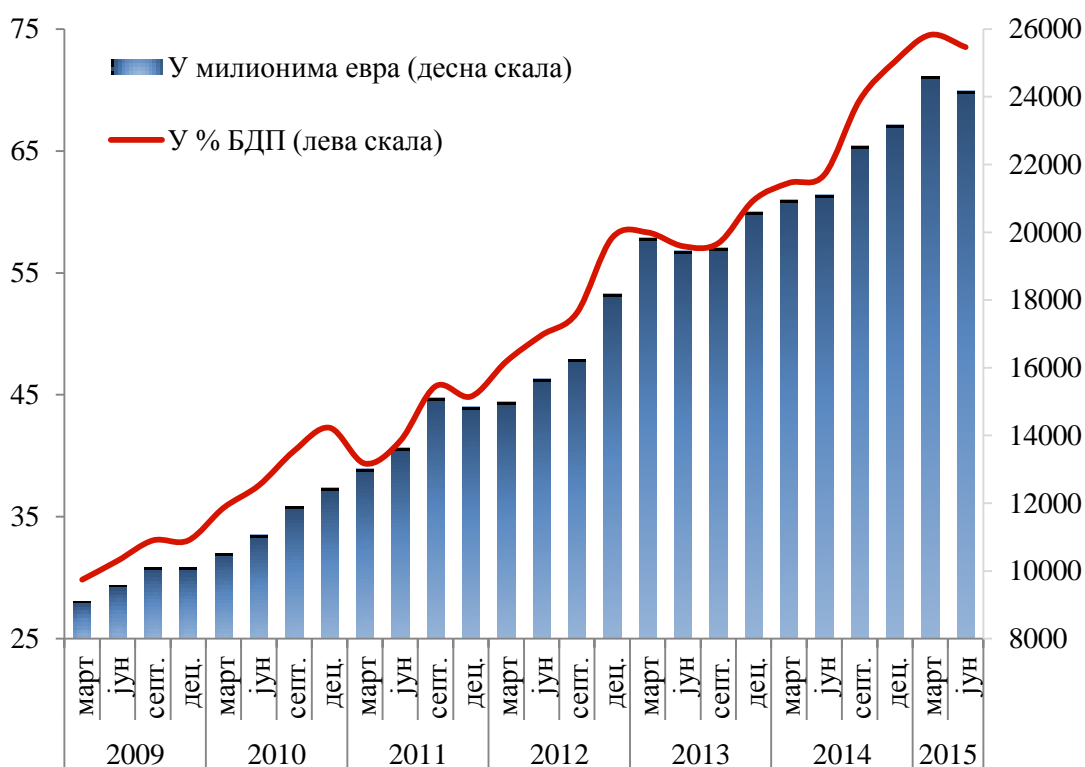
**Дуг опште државе у јуну смањен је за преко 300 млн евра и на крају месеца износио је 24,2 млрд евра или 73,5% БДП-а.** Унутрашњи дуг Републике Србије смањен је за 150 млн евра, што је резултат супротстављених кретања: директне обавезе државе смањене су у јуну за око 170 млн евра, док је у исто време повећан дуг по основу издатих гаранција на задуживање јавних предузећа за око 20 млн евра. Смањење директних обавеза у највећој мери последица је исплате другог дела рате старе девизне штедње за 2015. годину у износу од око 160 млн евра (први део од 100 млн евра држава је грађанима исплатила у мају). С друге стране, повлачење још једног дела кредита за ликвидност Србијагаса (за који је држава издала гаранцију крајем 2014. године) довело је до повећања индиректних обавеза за око 20 млн евра.<sup>6</sup> И спољни дуг Републике Србије смањен је у овом месецу за око 150 млн евра као резултат, највероватније само привременог, опоравка вредности евра у односу на амерички долар. Наиме, за разлику од претходних месеци, европска валута ојачала је у јуну за преко 2%, што је допринело смањењу укупних доларских обавеза када се изразе у еврима (примера ради, дуг Србије само по основу емитованих еврообвезница смањен је услед курсних разлика за око 110 млн евра).

---

<sup>5</sup> Неки од највећих дужника су: Апотека „Панчево“ (преко 800 млн динара), Здравствени центар „Ужице“ (преко 500 млн динара), Апотека „Зајечар“ (400 млн динара), ЗУ „Клинички центар Србије“ (преко 350 млн динара), Институт за трансфузију крви Србије (скоро 300 млн динара), итд.

<sup>6</sup> Од укупно гарантованих 200 млн долара за 2015. годину, Србијагас је закључно с јуном повукао 160 млн долара, чиме је укупан износ кредита овог предузећа за које је држава гарантовала (и које тренутно отплаћује уместо Србијагаса) достигао 735 млн евра.

Графикон 1: Јавни дуг Републике Србије, 2009 – јун 2015. године



Извор: Управа за јавни дуг, обрачун Фискалног савета

**Јавни дуг је захваљујући повољним фискалним кретањима смањен у другом тромесечју за преко 400 млн евра, док је од почетка године повећан за готово 1 млрд евра.** У првој половини 2015. године забележен је буџетски дефицит за око 500 млн евра мањи од начелног плана, што је омогућило мањи обим задуживања државе у другом тромесечју (јавни дуг је у периоду од априла до јуна смањен за 430 млн евра). Од почетка године, јавни дуг је повећан за око 340 млн евра као резултат новог задуживања, највећим делом за финансирање буџетског дефицита који је у првих шест месеци износио око 290 млн евра. Међутим, повећање укупних обавеза државе је у овом периоду било знатно веће и износило је готово 1 млрд евра (са 23,2 млрд на 24,2 млрд евра), што највећим делом може бити објашњено негативним утицајем курсних разлика. Наиме, долар је номинално ојачао у односу на евро за око 8%, што се услед неповољне валутне структуре јавног дуга аутоматски одразило на повећање укупне задужености државе за преко 630 млн евра.

**У јулу очекујемо благо повећање јавног дуга услед појачаног задуживања на домаћем финансијском тржишту, али и поновног јачања америчког долара.** Држава је у јулу продала обвезница и записа на домаћем тржишту у вредности од око 240 млн евра и како је то више од износа који је био потребан за рефинансирање доспелих обавеза, по том основу очекујемо повећање јавног дуга за 50 – 60 млн евра. Такође, благом расту дуга у јулу требало би да допринесе и очекивано јачање долара у односу на евро (за 1 – 2%), што потврђује претпоставку да је позитивни утицај курсних разлика на ниво јавног дуга у јуну месецу био само привремен.

## 2. Упоредни преглед фискалних дефицита у земљама Средње и Источне Европе

И поред знатног умањења дефицита у 2015. години, Србија још увек не спада у европске земље са ниским дефицитом. Србија ће у 2015. години вероватно остварити фискални дефицит од око 3,5% БДП-а.<sup>7</sup> То представља његово веома велико умањење узимајући у обзир да је претходне године (2014.) дефицит државе износио 6,7% БДП-а, а да је за 2015. годину првобитни план био да дефицит износи 5,9% БДП-а. Анализирали смо колико је тај, неспорно бољи, резултат јавних финансија Србије који очекујемо у 2015. добар и у односу на друге земље Источне и Централне Европе. У том циљу у Табели 1 приказани су подаци о плановима и остварењу фискалних дефицита земаља Источне и Централне Европе. Ови подаци показују да Србија и поред значајног умањења у 2015. још увек спада међу земље са вишим фискалним дефицитом.

**Табела 1: Преглед очекиваних фискалних дефицита у 2015. години по земљама Централне и Источне Европе**

Земља	Буџетски план за 2015. годину (% БДП)	Последња прогноза за 2015. годину (% БДП)
Црна Гора	5,3	5,3
Хрватска	4,8	5,1
Албанија	4,8	4,9
Словенија	4,0	4,0
Македонија	3,8	4,0
<b>Србија</b>	<b>5,9</b>	<b>3,5 (4,5)</b>
Бугарска	3,0	3,0
Пољска	2,9	2,8
Мађарска	2,7	2,7
Словачка	2,6	2,6
БиХ	2,4	2,4
Румунија	1,8	1,8
Чешка	1,4	1,4
Летонија	1,4	1,4
Литванија	1,4	1,4
Естонија	0,5	0,5
<b>Просек (без Србије)</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>

Извор: ММФ (база података *WEO* и последњи доступни извештаји за појединачне земље по основу *Article IV*), Министарства финансија појединачних земаља и процена Фискалног савета за Србију

**Просечан фискални дефицит земаља Централне и Источне Европе је 2,9% БДП-а, а две трећине посматраних земаља је свело свој дефицит у границу од 3% БДП-а.** Већина земаља Источне и Централне Европе у 2015. свела је своје фискалне дефиците близу средњорочно одрживог нивоа, а међу њима предњаче Балтичке земље (Естонија, Летонија и Литванија) са дефицитима испод 1,5% БДП-а. На другој страни расподеле

<sup>7</sup> У процењених 3,5% БДП-а дефицита су укључене и неке „лоше“ и привремене уштеде – неефикасно извршење јавних инвестиција, мање исплате отпремнина за отпуштање вишка запослених и друго. Због тога оцењујемо да „стварни“ фискални дефицит са којим се улази у 2016. годину заправо износи око 4,5% БДП-а, иако ће формално дефицит највероватније износити око 3,5% БДП-а. У дефициту од око 3,5% БДП-а, очекујемо да ће републички ниво власти направити око 3% БДП-а, а остали нивои власти око 0,5% БДП-а.

налазе се земље које још увек нису решиле проблеме својих јавних финансија и чији дефицити и даље премашују ниво од 4% БДП-а, а то су: Црна Гора, Хрватска, Албанија, Словенија и Македонија. Србија и поред знатних побољшања у 2015. суштински још увек припада овој другој групи земаља (Табела 1).<sup>8</sup> Чак и када бисмо (некритички) прихватили дефицит од 3,5% БДП-а као праву меру његове величине (уместо 4,5% БДП-а), он би и тада био осетно већи од 2,9% БДП-а колико износи просек посматраних упоредивих земаља, односно две трећине посматраних земаља и даље би имало ниже дефиците од Србије.

**Главни разлог за нешто већи дефицит у Србији је кашњење у спровођењу фискалне консолидације.** Већина других земаља Централне и Источне Европе је са смањивањем фискалног дефицита почела још у 2010. години. Неке земље, попут Литваније, су у 2009. години имале огроман дефицит од преко 9% БДП-а, али су га у средњем року (уз оштре мере консолидације) успешно смањиле на ниво од око 1% БДП-а. У Србији то међутим није био случај. Србија је у 2009. имала релативно умерен дефицит од 4,5% БДП-а (мањи од већине других посматраних земаља), али га је до 2014. године, уз одређене осцилације, повећавала уместо да га смањује. Због тог кашњења у спровођењу одлучних мера фискалне консолидације, Србија је 2014. годину завршила са дефицитом од 6,6% БДП-а који је био највећи у односу на све друге посматране земље Централне и Источне Европе, али и високим и брзо растућим јавним дугом од преко 70% БДП-а, који је директна последица вишегодишњег остваривања великих дефицита.

**Повољнији резултати у 2015. години наговештавају да би Србија могла да ухвати корак са упоредивим земљама – уколико се настави с доследним спровођењем фискалне консолидације и у наредним годинама.** Успешно спровођење фискалне консолидације у 2015. години већ се одражава на напредак Србије у компаративним анализама. Као илустративан пример може да послужи и то што је дефицит планиран за 2015. годину од 5,9% БДП-а био највећи у односу на све друге посматране земље и то је приказано у првој колони Табеле 1. Међутим, услед успешнијег од очекиваног спровођења прве фазе фискалне консолидације, дефицит ће бити осетно мањи од плана, што Србију већ у 2015. помера са места „најлошије“ рангиране земље Источне и Централне Европе (друга колона Табеле 1). То је још далеко од спектакуларног напретка, али представља веома добар почетак. Дакле, резултати из 2015. добар су наговештај да би Србија могла и поред великог кашњења да „ухвати корак“ са успешнијим упоредивим земљама, али за то је неопходно да се започети процес фискалне консолидације настави и у наредним годинама, односно да почетни добри резултати не буду повод за прерано одустајање од најважнијих мера за средњорочно умањење дефицита.

<sup>8</sup> Имајући у виду и да је знатан део умањења дефицита у Србији (са 4,5% БДП-а на 3,5% БДП-а) последица једнократних чинилаца.