Република Србија

ФИСКАЛНИ САВЕТ **МЕСЕЧНИ ИЗВЕШТАЈ**

ФИСКАЛНА КРЕТАЊА У ПРВОМ ТРОМЕСЕЧЈУ 2016. ГОДИНЕ

4. април 2016. године

Резиме:

- Извршење буџета опште државе у првом тромесечју 2016. године било је приметно боље од плана. Основни разлог за повољнији фискални резултат од очекиваног у прва три месеца јесте благо побољшање наплате већине најиздашнијих пореских прихода (доприноса, ПДВ-а, акциза и других), за шта верујемо да би могао бити трајнији и одржив тренд. Добро је и то што су укупни расходи државе углавном држани под контролом, а као позитиван помак издвајамо и надпросечно велико извршење јавних инвестиција за овај период године. Узимајући све то у обзир, текућа фискална кретања од почетка 2016. године можемо оценити као задовољавајућа. Лоше је, међутим, то што се реформски и средњорочни аспект оздрављења јавних финансија Србија и даље не спроводи по плану. Ову оцену вероватно најбоље илуструје чињеница да још увек није отпочело најављено отпуштање прекобројних радника у сектору опште државе, што се види на основу веома малих расхода за отпремнине, а то је најважнија планирана мера фискалне консолидације у средњем року.
- После великог и привременог суфицита у јануару, фебруарски дефицит и прелиминарни подаци о извршењу републичког буџета у марту указују на то би укупан дефицит опште државе у првом тромесечју могао да износи око 15 млрд динара. То на први поглед изгледа као веома добар резултат јер планирани дефицит опште државе у 2016. износи 164 млрд динара, а у прва три месеца обично се оствари нешто преко 20% годишњег дефицита – што би одговарало мањку у буџету до краја марта од око 35 млрд динара. Међутим, истичемо да је остварени дефицит добрим делом знатно мањи од очекиваног услед дејства неких једнократних чинилаца – у јануару је извршена једнократна уплата непореских прихода од 12,8 млрд динара, а уз то се у првом тромесечју нису десила планирана отпуштања у општој државе (што би коштало буџет око 4 млрд динара за отпремнине). Имајући у виду да је утицај ових чинилаца на смањење годишњег дефицита у 2016. највероватније само привремен, њиховим искључивањем долазимо до закључка да фискална кретања суштински не одступају много од плана, а да је дефицит опште државе заправо мањи од очекиваног за неколико милијарди динара.
- Приходи опште државе у првом тромесечју 2016. премашили су очекивања услед побољшања наплате већине категорија пореских прихода, али и неких једнократних уплата непореских прихода. Благи раст пореских прихода преко плана широко је и готово сразмерно заступљен код различитих пореских облика (акциза, ПДВ-а, доприноса и пореза на доходак и других), због чега верујемо да би то могао бити трајнији и одржив тренд у наставку године. Поред тога, било је и неколико једнократних уплата у буџет чији је утицај на смањење дефицита опште државе, по свему судећи, само привремен и које смо искључили из оцене суштинских фискалних кретања. То се пре свега односи на јануарску уплату од 12,8 млрд динара по основу продаје лиценци за коришћење додатног спектра фреквенција оператерима мобилне телефоније, јер је већ најављено да ће се ова средства потрошити за неке првобитно небуџетиране расходе државе (попут преузимања дуга Петрохемије према НИС-у од преко 10 млрд динара, а могуће и отплату гарантованог дуга РТБ Бор).
- Расходи опште државе у првом тромесечју 2016. били су неуобичајено високи, али оцењујемо да је државна потрошња углавном била под контролом зато што је раст највећим делом забележен на расходним ставкама на којима је иначе планирано повећање у односу на прошлу годину. Јавне инвестиције се од почетка године извршавају у складу с планом, што се у поређењу са изразито слабим извршењем у 2015. заправо види као међугодишњи пораст капиталних расхода за преко 5 млрд динара. У сличном износу

повећана су и издвајања за камате, али то је била неизбежна последица раста јавног дуга у протеклих годину дана. Вероватно су једино буџетски издаци за набавку робе и услуга благо премашили очекивања, али сматрамо да то још увек није забрињавајуће и наставићемо да их пажљиво пратимо у наредним месецима. Штавише, пораст укупних расхода у првом тромесечју могао је да буде и нешто већи да је рационализација броја запослених отпочела у предвиђеном року – подсећамо да је за почетак фебруара било најављено отпуштање око 9.000 прекобројних радника у општој држави. Како се то још увек није догодило, нису исплаћиване отпремнине и остварене су привремене уштеде у буџету од око 4 млрд динара.

- Релативно мали фискални дефицит у првом тромесечју умањио је потребу за новим задуживањем државе, тако да су од почетка 2016. углавном само рефинансирани доспели дугови. Прелиминарни подаци о стању дуга опште државе на крају марта указују на то да је задуженост земље у овом периоду смањена за око 300 млн евра – са око 25,2 млрд евра на крају прошле године на око 24,9 млрд евра – искључиво захваљујући недавном слабљењу америчког долара. Напомињемо да званични подаци о величини дуга опште државе у процентима БДП-а на почетку године потцењују стваран ниво релативне задужености земље, зато што Министарство финансија садашњи ниво дуга опште државе пореди с будућим и већим БДП-ом (који је прогнозиран за 2016. годину и самим тим још увек није остварен). Фискални савет сматра да је коректно да се тренутни ниво јавног дуга ставља у однос с текућим БДП-ом, тј. БДП-ом који је заиста остварен у последња четири квартала (што је и међународна пракса). На овај начин избегава се нагли и нереалан пад јавног дуга у процентима БДП-а почетком године и добија реалнија слика о кретању укупне задужености земље. Примера ради, иако је у првом тромесечју 2016. године забележено релативно скромно смањење јавног дуга у еврима (око 300 млн), према методологији Министарства финансија јавни дуг до краја марта смањен је за огромна 4 п.п. БДП-а – са 77,3% БДП-а на крају прошле године на око 73,5% БДП-а. Међутим, кад јавни дуг ставимо у однос с текућим БДП-ом видимо да је његово смањење у посматраном периоду било је знатно мање, што боље одговара стварности – са 77,3% БДП-а у децембру 2015. на око 76% БДП-а у марту ове године.

1. Фискална кретања у првом тромесечју 2016. године

Доступни подаци указују на то да су почетком 2016. године фискална кретања приближно у складу с буџетским планом, а неки трендови су и нешто бољи од очекивања. После великог и привременог суфицита у јануару, фебруарски дефицит и прелиминарни подаци о извршењу републичког буџета у марту, указују на то да би укупан дефицит опште државе у првом тромесечју могао да износи око 15 млрд динара. То на први поглед изгледа као доста низак дефицит у прва три месеца јер је планирано да дефицит опште државе у 2016. износи 164 млрд динара, а у првом тромесечју обично се оствари нешто преко 20% годишњег дефицита – што би одговарало дефициту од око 35 млрд динара до краја марта. Међутим, кад узмемо у обзир чињеницу да је у јануару у буџет једнократно уплаћено 12,8 млрд динара, као и то да у првом тромесечју није спроведено најављено отпуштање прекобројних запослених у општој држави (што би коштало буџет око 4 млрд динара за отпремнине) – оцењујемо да фискална кретања суштински не одступају много од плана, иако јесу нешто боља од очекивања.

Разлог за нешто повољнија фискална кретања у првом тромесечју јесте благо побољшање наплате прихода у односу на план, уз држање већине расхода под контролом. Фискална кретања у прва три месеца 2016. карактерише умерено побољшање наплате пореских прихода у односу на план, што се може готово у подједнакој мери приметити код свих најиздашнијих пореских облика: доприноса, ПДВ-а, акциза и др. Овакав пораст наплаћених прихода државе, који је широко и приближно сразмерно заступљен по различитим категоријама, могао би да укаже на то да су макроекономска кретања у првом кварталу била нешто боља него што се очекивало, иако је за поуздану потврду ове тврдње неопходно сачекати податке за неколико наредних месеци. Нешто бољем фискалном резултату од очекиваног допринело је и то што су највећи расходи државе, укључујући и оне дискреционе, у првом тромесечју углавном били под контролом. Трошкови за зараде запослених за сада се уклапају у буџетирани оквир, јавне инвестиције су у складу с планом (у претходних неколико година заправо је било уобичајено осетно кашњење у њиховом извршењу почетком године), а једино су буџетски издаци за робу и услуге благо порасли у односу на очекивања, али то још увек није забрињавајуће и наставићемо да их пажљиво пратимо у предстојећим месецима.

Благо и вероватно структурно повећање пореских прихода и веће извршење јавних инвестиција издвајају се као добри трендови на почетку ове године, али је лоше то што реформе касне. Будући да је уочено повећање јавних прихода широко распрострањено, верујемо да је реч о трајнијем и одрживом тренду и зато га издвајамо као позитиван помак у фискалним кретањима на почетку 2016.[1] Поред тога, добра вест је и то што је настављен тренд ефикаснијег извршавања јавних инвестиција који је успостављен у другој половини протекле године. Иако је на руку већем извршењу јавних инвестиција у првим месецима 2016. ишла је и блага зима (што је створило услове за већу грађевинску активност од уобичајене у овом делу године), ипак напомињемо да је у претходним годинама за прво тромесечје било карактеристично знатно слабије извршавање јавних инвестиција. Узимајући све то у обзир, текућа фискална кретања од почетка 2016. године могу се у начелу оценити повољно, али се реформски, средњорочни, аспект оздрављења јавних финансија и даље не спроводи по плану. Ову оцену вероватно најбоље илуструје чињеница да још увек није отпочело

[1] Ова оцена не укључује снажан раст непореских прихода у јануару, који је по природи једнократан.

најављено отпуштање прекобројних у сектору опште државе, што се види по изузетно ниским издвајањима за отпремнине. Поред тога, поједини индикатори указују на то да постоје озбиљни застоји у спровођењу и осталих планираних реформи у јавном сектору.

После опште оцене основних фискалних кретања у првом тромесечју 2016. године, у наставку првог поглавља овог извештаја детаљније смо анализирали фискална кретања у јануару и фебруару, будући да су за ове месеце објављени комплетни буџетски подаци на нивоу опште државе.

1.1. Дефицит опште државе

У прва два месеца 2016. године остварен је позитиван фискални резултат, делом и због једнократног повећања непореских прихода. Велики, али привремени, јануарски вишак у буџету од око 30 млрд динара највећим делом истопио се већ у фебруару (забележен је дефицит од 21,4 млрд динара), тако да је суфицит на нивоу опште државе после прва два месеца износио 8,6 млрд динара. Међутим, нити је јануар био показатељ изузетно добрих фискалних кретања, нити извршење буџета у фебруару најављује њихово знатно погоршање. Наиме, у јануару се типично бележе ниски дефицити под утицајем сезонских чинилаца, а није редак случај да се у овом месецу оствари и благи суфицит (примера ради, у претходних шест година суфицит је остварен четири пута). Уз то, ванредном повећању суфицита у јануару 2016. знатно је допринела и једнократна уплата у буџет по основу продаје лиценци за коришћење телекомуникационих фреквенција у износу од 12,8 млрд динара. Напомињемо да је утицај ове уплате на дефицит у 2016. години по свему судећи само привремен, будући да постоје најаве да ће се ова средства потрошити на неке буџетом тренутно непланиране трошкове државе (попут преузимања отплате дуга Петрохемије према НИС-у). С друге стране, фебруар је по правилу месец са надпросечно високим фискалним дефицитом – што се поновило и ове године. Основни разлог за релативно лош фискални резултат у фебруару ове и претходних година јесте то што су јавни приходи у овом месецу сезонски најнижи у години, док јавни расходи обично осетно расту због великих трошкова за камате.

Дефицит опште државе у фебруару повећан је готово двоструко у односу на исти месец прошле године, углавном услед раста јавних инвестиција и плаћања камата. Фебруарски фискални дефицит од 21,4 млрд динара био је готово двоструко већи у поређењу с дефицитом који је остварен у истом месецу прошле године (11,7 млрд динара). Овакав резултат, међутим, био је највећим делом и очекиван, а последица је снажног међугодишњег раста јавних расхода за више од 15 млрд динара. Најпре, за разлику од изузетно слабог извршења јавних инвестиција у фебруару 2015. године, у овој години капитални расходи извршени су у складу с планом и повећани су за око 4 млрд динара. Додатно, буџетски трошкови за камате у фебруару 2016. године међугодишње су порасли за готово 6 млрд динара, што је такође било очекивано и предвиђено буџетом. Вероватно једина ставка јавних расхода која је у фебруару осетније порасла у односу на исти месец претходне године, чији се раст не може потпуно објаснити специфичним и очекиваним чиниоцима, јесу расходи за набавку робе и услуга. Имајући у виду да њихово повећање није било толико значајно (мање је од пораста јавних инвестиција и трошкова за камате), могуће је да је реч о уобичајеним месечним осцилацијама у извршењу ових расхода, а не о успостављању растућег тренда који захтева детаљнију анализу. За прецизнију и поузданију оцену ове и других уочених промена на расходној страни буџета неопходно је сачекати комплетне

фискалне податке за наредних неколико месеци. На приходној страни буџета забележено је благо побољшање наплате у односу на план већине категорија јавних прихода, што је у збиру донело укупно повећање за готово 6 млрд динара у односу на фебруар прошле године (номинално за 4,5%).

1.2. Приходи опште државе

Укупни приходи опште државе у јануару и фебруару знатно су премашили очекиване износе претежно услед једнократних (и непланираних) уплата непореских прихода. Приходи опште државе у јануару наплаћени су у износу од 143 млрд динара, што је знатно изнад очекиваног нивоа за овај месец. Томе је, пре свега, допринео ванредни раст непореских прихода за 12,8 млрд динара услед продаје лиценци за коришћење 4Г мобилне мреже. Непорески приходи утицали су на то да наплаћени јавни приходи у фебруару (134 млрд динара) буду нешто изнад прелиминарног процењеног нивоа у овом месецу – део остварене добити у 2015. години уплатили су ЕПС (1,3 млрд динара) и Аеродром „Никола Тесла“ (0,2 млрд динара). Поред једнократног повећања непореских прихода, од почетка године приметна је и нешто боља наплата пореских прихода, превасходно ПДВ-а и акциза.

- **Непорески приходи у прва два месеца 2016. прикупљени су у знатно већем износу од уобичајеног за овај период године.** Непорески приходи државе у јануару и фебруару наплаћени су у износу од око 42 млрд динара, што је велико повећање у односу на очекиване износе у овом периоду (око 25 млрд динара)[2] – чак и кад се упореди с њиховим неуобичајено високим нивоом у 2015. (око 35 млрд динара). Највећи део ванредног повећања остварен је у јануару (12,8 млрд динара) захваљујући уплати у буџет Републике од стране мобилних оператера на име лиценци за коришћење 4Г мобилне мреже. Наиме, држава је домаћим мобилним операторима у новембру 2015. продала право коришћења додатног спектра фреквенција у наредних десет година (који је ослобођен преласком на дигитално емитовање телевизијског сигнала), при чему је плаћање формално извршено почетком ове године. Поред тога, и фебруарски непорески приходи премашили су очекивани ниво за око 4 млрд динара. Пре свега, део остварене добити у 2015. години у буџет су уплатили ЕПС (1,3 млрд динара) и Аеродром „Никола Тесла“ (0,2 млрд динара). Додатно, забележен је пораст непореских прихода који су у надлежности локалног нивоа власти од око 2 млрд динара – прилив тзв. *осталих прихода у корист града* био је већи за 1,6 млрд динара, а повећани су и приходи од закупа непроизводне имовине и продаје добара и услуга. Пораст у односу на прва два месеца 2015. био је мање изражен и износио је око 7 млрд динара, што је последица чињенице да је и у прошлој години било неколико великих извора једнократног повећања непореских прихода – уплата добити Телекома у јануару (7,6 млрд динара) и накнада за коришћење 4Г мобилне мреже у фебруару (2,5 млрд динара).

- **Раст прихода од акциза у прва два месеца 2016. године углавном је резултат законских измена у овој области, али и нешто боље наплате.** Приходи од акциза у јануару и фебруару 2016. наплаћени су у износу од преко 42 млрд динара, што представља знатно повећање у односу на исти период прошле године, када су

[2] Када се сагледа вишегодишња реализација непореских прихода, може се уочити да се они у прва три тромесечја углавном наплаћују у уједначеним месечним износима, док је за последњих неколико месеци карактеристичан њихов снажан скок. Полазећи од буџетског плана за 2016. годину и ове уобичајене реализације, очекивано је да месечни износи у овом периоду године буду 12-13 млрд динара.

износили око 33 млрд динара. Међутим, анализа извора међугодишњег раста прихода од акциза за готово 30% показује да је овакав резултат у највећој мери био очекиван, односно да представља само благо побољшање у односу на план за ову годину. Најпре, да би међугодишње поређење било коректно потребно је прошлогодишње приходе од акциза у прва два месеца повећати за око 3 млрд динара, будући да је због распореда нерадних дана у фебруару тада изостала једна уплата акциза (извршена је првог радног дана у марту). Такође, у међувремену је уведена акциза на електричну енергију (од августа 2015. године), што је довело до очекиваног међугодишњег скока прихода од акциза за око 3 млрд динара. На крају, од почетка 2016. године повећане су акцизе на готово све акцизне производе, што је према нашим проценама допринело повећању наплаћених прихода за 1-2 млрд динара.[3] Ипак, и кад саберемо утицај ових чинилаца који је био укључен у буџетске пројекције акцизних прихода, оцењујемо да од почетка године постоји тренд нешто боље наплате и да је буџетски план премашен за неколико милијарди динара.

- **Наплаћени износи осталих пореских прихода (ПДВ, доприноси, порез на доходак, остали порески приходи) такође су нешто изнад првобитних пројекција.** Приходи од ПДВ-а у прва два месеца 2016. године износили су око 70 млрд динара што је за неколико милијарди динара изнад очекивања за посматрани период, узимајући у обзир годишњи план. Прелиминарна анализа Фискалног савета указује на то да је ово побољшање наплате прихода ПДВ-а највероватније у директној вези са уоченим растом прихода од акциза.[4] Међутим, за поузданију оцену одрживости тренда боље наплате ПДВ-а потребно је сачекати неколико месеци, док су за детаљну анализу узрока неопходни и макроекономски подаци за прво тромесечје (пре свега кретање приватне потрошње која је пореска основица) који још увек нису доступни. У посматраном периоду уочавамо и нешто већу наплату од првобитно планиране код прихода од доприноса за обавезно социјално осигурање и пореза на зараде. Расположиви подаци наговештавају да је раст ових прихода вероватно последица повољнијих макроекономских кретања од предвиђених при изради буџета – веће просечне зараде и запослености. Коначно, и наплата осталих пореских прихода за сада је благо изнад очекиваног нивоа, пре свега као резултат веће наплате пореза на имовину који је у надлежности локалних самоуправа.

1.3. Расходи опште државе

Расходи опште државе у прва два месеца 2016. године били су неуобичајено високи, али за сада не видимо велика одступања у односу на буџетски план. Расходи опште државе у јануару и фебруару 2016. године извршени су у износу од 268,7 млрд динара, што је за 15-20 млрд динара изнад њиховог уобичајеног нивоа у овом периоду године (за 17,6 млрд динара изнад извршења у овим месецима 2015. године). Међутим, велико међугодишње повећање државне потрошње у прва два месеца не изненађује, будући да је највећим делом остварено на расходним позицијама код којих је иначе био планиран пораст у односу на прошлу годину. Најпре, након изразитог подбацивања у извршавању јавних инвестиција у првој половини 2015. године, досадашњи подаци указују на то да се на почетку 2016. јавне инвестиције

[3] Од 1. јануара 2016. године ванредно су повећане акцизе на основне нафтне деривате и алкохолна пића, при чему су до краја јануара извршена и редовна усклађивања осталих акциза у складу с кретањем индекса потрошачких цена у претходној години.

[4] Фискални савет је у својим ранијим извештајима већ писао о вези која постоји између наплате акциза и прихода од ПДВ-а. За детаљније објашњење видети нпр. извештај Фискалног савета „Фискална консолидација и основни реформски изазови“, стр. 17, јун 2015. године.

извршавају по плану – што је донело (пожељно) повећање капиталних расхода државе за 5,5 млрд динара. Убрзању радова на инфраструктурним пројектима можемо приписати и међугодишњи раст расхода за робу и услуге при јавним предузећима „Путеви Србије“ и „Коридори Србије“ за 1,3 млрд динара. Повећање расхода за камате у прва два месеца 2016. за 3,2 млрд динара такође је било очекивано, а последица је пораста јавног дуга у прошлој години и динамике доспећа постојећих обавеза државе. Преостало међугодишње повећање државне потрошње потиче од већих издатака за робу и услуге осталих нивоа власти и за социјалну заштиту, за по нешто преко 3 млрд динара. Имајући у виду да то може бити резултат редовних месечних осцилација у извршавању ових расхода, процењујемо да је њихов пораст на почетку године (барем за сада) највероватније у складу с буџетским плановима.

- **Позитиван помак у односу на претходне године представља раст јавних инвестиција, које су на почетку 2016. извршене у рекордно великом износу.** Прелиминарна анализа Фискалног савета показује да је 2016. вероватно прва година од избијања светске економске кризе (у јесен 2008. године) у којој се извршење јавних инвестиција већ у првим месецима одвија у складу с годишњим планом. То представља важан и позитиван помак у односу на претходне године[5] и неопходно је да се овај тренд настави и у следећим месецима. Капитални расходи опште државе у прва два месеца 2016. године износили 10,6 млрд динара, што је више него двоструко повећање у односу на исти период прошле године (5,2 млрд динара). Међугодишњи раст капиталних расхода последица је убрзавања инвестиционе активности на готово свим нивоима власти. Капитални расходи који припадају републичком буџету повећани су за 3,5 млрд динара, од чега се 1,8 млрд динара односи на пројектне зајмове којима се финансирају радови на путној и железничкој инфраструктури. Капитални расходи јавних предузећа „Путеви Србије“ и „Коридори Србије“ повећани су за 1,2 млрд динара, док су јавне инвестиције локалног нивоа власти порасле за 0,8 млрд динара. Фискални савет је у више наврата указивао на чињеницу да је планирани обим јавних инвестиција у 2016. (2,9% БДП-а) вероватно недовољан имајући у виду реалне потребе Србије, али би њихово извршавање макар у складу с тим планом било добар први корак ка њиховом осетнијем повећању у наредним годинама.

- **Забрињава то што се рационализација броја запослених, основна мера фискалне консолидације у 2016. години, и даље не спроводи по плану.** Након што је претходна година протекла у знаку кашњења и одлагања почетка предвиђеног смањења броја запослених у сектору опште државе, по свему судећи ни на почетку 2016. није направљен планирани помак. Фискални савет не располаже независном базом података о броју запослених у појединим деловима опште државе и стога процес рационализације пратимо посредно, преко извршења расхода за запослене. Иако је рок за завршетак прве фазе овог процеса (отпуштање око 9.000 очигледних вишкова) био почетак фебруара, досадашњи подаци о исплаћеним зарадама показују да се то ни изблиза није догодило. Наиме, доследно спровођење рационализације захтевало би исплату отпремнина радницима који у том процесу остану без посла и повећање расхода за запослене у првом тромесечју, према нашим проценама, барем за 4 млрд динара (јер се отпремнине књиже на истој позицији као и плате). Међутим,

[5] У 2015. и неколико претходних година било је типично велико кашњење у извршавању јавних инвестиција у првих неколико месеци, које би само делимично бивало надокнађено до краја године. Последично, у периоду 2008-2015. јавне инвестиције ниједном нису извршене у планираном годишњем износу.

расходи за запослене у прва два месеца и прелиминарни подаци о извршењу републичког буџета у марту тај раст не показују – исплаћена маса зарада готово је у потпуности у складу с повећањем плата у појединим деловима опште државе од почетка 2016. године. Можемо рећи да је овај застој у процесу рационализације броја запослених и неисплаћивање отпремнина омогућило привремене уштеде од око 4 млрд динара, што је допринело нешто бољем фискалном резултату у прва два месеца од очекиваног. Напомињемо да то није добар и одржив извор уштеда, јер би се у случају даљег одлагања веома лако могло догодити да годишњи буџетски оквир за плате запослених у општој држави у суштинском смислу буде пробијен – чиме би се озбиљно угрозили средњорочни циљеви фискалне политике.

- **Расходи за робу и услуге су у прва два месеца 2016. године били већи него што је уобичајено, иако процењујемо да су и даље у оквирима годишњег буџета.** Укупно извршење издатака за набавку робе и услуга од почетка 2016. (36 млрд динара) указује на то да је расходи државе за ову намену били нешто већи од уобичајеног нивоа у прва два месеца претходних година. Поредећи с претходном годином, расходи за робу и услуге у јануару и фебруару порасли су за око 4 млрд динара. Посматрано по нивоима власти, повећање је било најизраженије на локалном нивоу власти (за 2,2 млрд динара), а затим у јавним предузећима „Путеви Србије“ и „Коридори Србије“ и здравству за по око 1,3 млрд динара. Имајући у виду да је у овој години планирано повећање расхода за робу и услуге опште државе за око 10 млрд динара у односу на извршење у 2015. години, процењујемо да је њихов растући тренд на почетку године вероватно у складу с годишњим планом. Напомињемо да је ово прелиминарна оцена на основу извршења буџета у само два месеца, док ћемо детаљнију анализу спровести када буде доступна дужа временска серија података.
- **Повећање издатака за камате у прва два месеца 2016. године последица је пораста јавног дуга у претходној години и динамике доспећа постојећих обавеза државе.** Раст буџетских издвајања за отплату камата у последњих неколико година директна је последица снажног повећања јавног дуга, при чему је у прошлој години задуженост земље порасла за око 2 млрд евра. У складу с тим, у буџету за 2016. оправдано је планирано повећање укупних расхода за камате, док њихови месечни износи зависе од времена доспећа појединачних постојећих обавеза државе (највиши су у фебруару, марту и септембру кад се врше плаћања купона на емитоване еврообвезнице). Постоје два разлога који потпуно објашњавају пораст расхода за камате у јануару и фебруару 2016. године у односу на исти период прошле године за 3,2 млрд динара. *Прво,* динар је у последњих годину дана ослабио у односу на евро и долар, што се одразило на повећање камата које држава плаћа на обавезе у страним валутама. *Друго,* у фебруару прошле године држава се на домаћем финансијском тржишту задужила у веома високом износу (око 900 млн евра), чиме је знатно повећан обим обавеза на које се камате плаћају у овом месецу.

1.4. Дуг опште државе

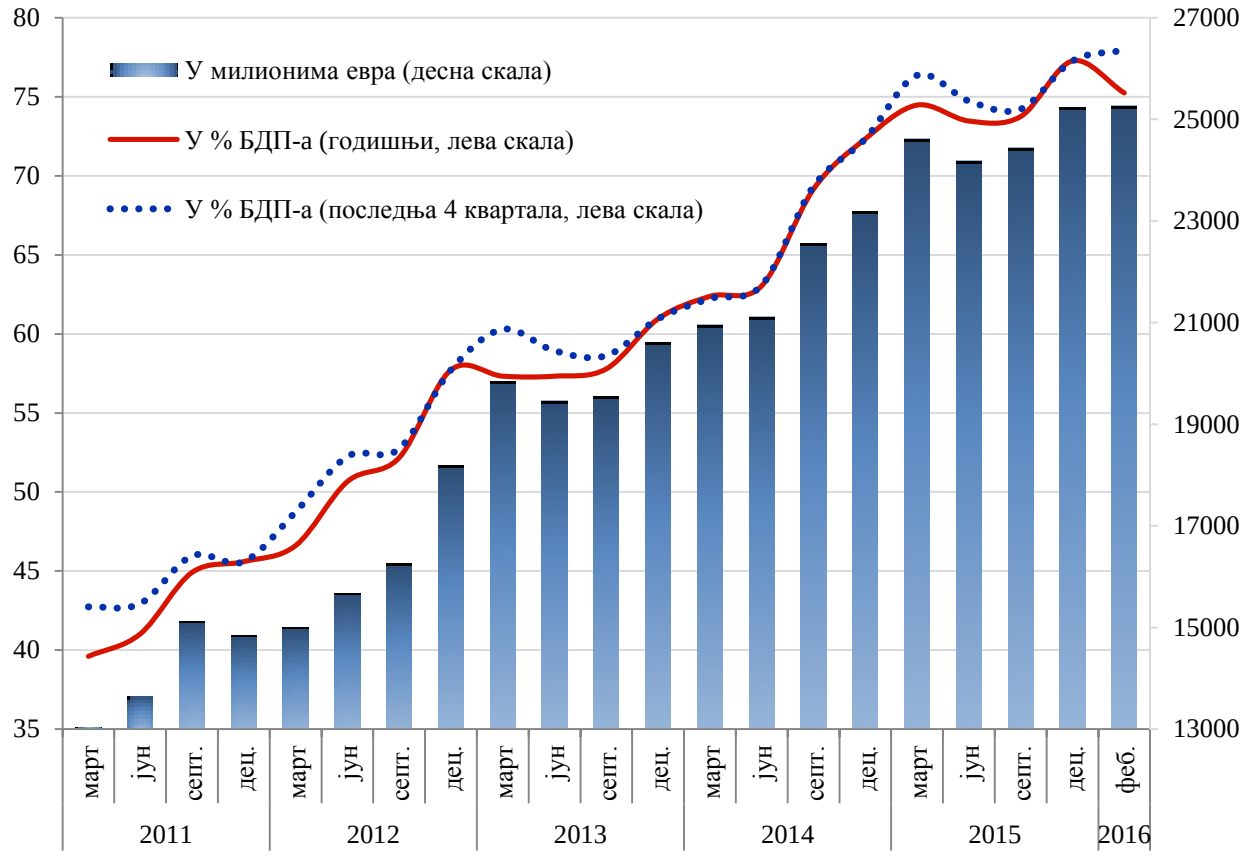
Дуг опште државе незнатно је повећан у прва два месеца 2016. године (за око 30 млн евра) и на крају фебруара износио је приближно 25,3 млрд евра. Позитиван фискални резултат у прва два месеца 2016. (суфицит у буџету износио је 8,6 млрд динара или 70 млн евра) умањио је потребу за новим задуживањем државе, а повољна кретања девизних курсева од почетка године допринела су томе да укупан јавни дуг само благо порасте у односу на крај 2015. Укупна примања државе од задуживања у јануару и фебруару износила су нешто преко 900 млн евра, од чега је око 830 млн евра

обезбеђено продајом државних хартија од вредности на домаћем финансијском тржишту, а преостало задужење (око 80 млн евра) последица је повлачења кредита којима се финансирају радови на путним Коридорима 10 и 11 и пројектима у области железничке инфраструктуре. Највећи део ових средстава (око 770 млн евра) искоришћен је за отплату доспелих обавеза: око 600 млн евра плаћено је за раније емитоване обвезнице и записе, измирен је део дуговања према пољопривредницима и војним пензионерима (укупно око 100 млн евра),[6] док је исплата обавеза према осталим кредиторима износила око 70 млн евра. То значи да су приливи новчаних средстава по основу задуживања били за око 130 млн евра већи од износа који је био потребан за рефинансирање доспелог дуга, што је права мера новог задужења државе од почетка године – иако је пораст јавног дуга био знатно мањи. Наиме, услед номиналног слабљења домаће валуте према евру за 1,5% смањена је вредност постојећих динарских обавеза готово за 100 млн евра, због чега је јавни дуг порастао у односу на крај 2015. свега за око 30 млн евра. Напомињемо да су појачано задуживање државе и позитиван фискални резултат збирно допринели повећању новчаних депозита државе у јануару и фебруару за око 200 млн евра, који су по свему судећи искоришћени за финансирање текућих обавеза у марту.

Званични подаци о смањењу дуга опште државе у процентима БДП-а од почетка године лоше одражавају стварно кретање релативне задужености земље. Подаци Министарства финансија указују на то да је, упркос благом расту задужености државе у апсолутном износу, у прва два месеца 2016. дошло до осетног смањења јавног дуга у односу на БДП (са 77,3% БДП-а на крају децембра 2015. на око 75% БДП-а у фебруару). Међутим, ово смањење јавног дуга у процентима БДП-а на почетку године уобичајена је појава, а јавља се као последица мањкавости методологије коју Министарство финансија користи за израчунавање показатеља релативне задужености. Наиме, сваке године се почев од јануара јавни дуг ставља у однос с прогнозираним и још увек неоствареним БДП-ом у тој години (који је по правилу знатно већи у односу на БДП у претходној години), при чему овакав нагли скок делиоца у овом количнику ствара привид да је у првим месецима дошло до пада јавног дуга у процентима БДП-а. Управо то се догодило и на почетку 2016. – прогнозирани БДП у овој години номинално је за око 4,5% већи у односу на 2015. годину, што је аутоматски умањило јавни дуг Србије за више од 2 п.п. БДП-а. Имајући у виду да се БДП не мења скоковито већ континуелно, као и да је остварење макроекономских пројекција неизвесно, Фискални савет у складу с међународном праксом при обрачуну показатеља релативне задужености пореди дуг опште државе са стварно оствареним БДП-ом у последња четири квартала. Као што се може видети у Графикону 1, овом методологијом отклања се описани нереално велики пад јавног дуга на почетку године и постиже боље слагање у кретању апсолутног и релативног нивоа задужености. У складу с описаном методологијом, долазимо до закључка да је јавни дуг Републике Србије у процентима БДП-а заправо повећан од почетка године – са 77,3% БДП-а у децембру 2015. на око 78% БДП-а у фебруару.

[6] Подсећамо да су крајем 2015. преузете у јавни дуг Републике Србије доцње према пољопривредницима настале услед пропуста у планирању субвенција у пољопривреди (9,6 млрд динара) и обавезе према војним пензионерима (10 млрд динара).

Графикон 1: Јавни дуг Републике Србије, 2011 – фебруар 2016.



Извор: Обрачун Фискалног савета на основу података Министарства финансија и РЗС

Прелиминарни подаци указују на то да је дуг опште државе у марту смањен за око 300 млн евра, углавном као резултат повољног утицаја курсних разлика. После саопштења америчког ФЕД-а да ће подизање каматних стопа и затезање монетарне политике у САД највероватније бити нешто спорије у односу на претходне најаве, у марту је уследило релативно оштро слабљење долара у односу на евро (за 3,4% у односу на крај фебруара). Због великог учешћа доларских обавеза у јавном дугу Републике Србије, оваква кретања на девизном тржишту директно су се одразила на смањење задужености земље у марту за 250-300 млн евра. Поред тога, поменули смо да је у прва два месеца 2016. године дошло до повећања новчаних депозита државе за око 200 млн евра, што је дало могућност да се текући фискални дефицит у марту не финансира новим задуживањем. Штавише, примања од задуживања на домаћем финансијском тржишту била су нешто мања од вредности доспелих државних обвезница и записа, а то значи да су у марту укупне обавезе по основу емитованих хартија од вредности заправо смањене. Процењујемо да је захваљујући курсним разликама и благом раздуживању на домаћем финансијском тржишту дуг опште државе у марту смањен на око 24,9 млрд евра.

2. Извршење буџета Републике у марту 2016. године

У марту је забележен очекивано висок дефицит републичког буџета од око 19 млрд динара, а због боље наплате прихода био је и нешто нижи него обично. Мартовски дефицит републичког буџета по правилу је међу највишим у години, првенствено зато што тада осетно расту расходи због плаћања веома високих камата на издате еврообвезнице. Међутим, ове године очекивани раст расхода Републике био је праћен благим побољшањем наплате већине пореских прихода и неким неочекиваним уплатама непореских прихода, тако да је дефицит заправо био за 4 млрд динара мањи него у марту 2015. Да би се добила целовита слика о фискалном резултату у марту 2016. године, прелиминарним подацима о извршењу републичком буџету потребно је придодати и фискални резултат осталих делова опште државе – локалне самоуправе, фондове обавезног социјалног осигурања (ПИО, РФЗО, НСЗ), ЈП „Путеви Србије“ и „Коридори Србије“, као и повлачење средстава из пројектних зајмова. Будући да званични подаци о њиховом фискалном резултату још увек нису доступни, на основу уобичајених кретања у последњих неколико година процењујемо да ће допринос осталих нивоа власти дефициту опште државе у марту износити близу 5 млрд динара. Полазећи од суфицита који је остварен у јануару и фебруару, очекујемо да ће буџет опште државе закључно с мартом бити у дефициту од приближно 15 млрд динара.

Приходи Републике наплаћени су преко очекивања у износу од 73,8 млрд динара, услед веће наплате како пореских, тако и непореских прихода. Прелиминарни фискални подаци за март потврђују оцену да од почетка године постоји тренд нешто боље наплате у поређењу с буџетским пројекцијама већине пореских облика (ПДВ, акцизе, порез на доходак, порез на добит). Раст пореских прихода још је израженији уколико се поређење врши са истим месецом 2015. године, али како је то углавном последица ванредно високих повраћаја ПДВ-а у марту прошле године сматрамо да међугодишњи раст лоше одражава стварне трендове у наплати пореза. Непорески приходи такође су били за 2-3 млрд динара изнад очекиваног нивоа за овај месец, али ће детаљнија анализа извора овог повећања бити могућа тек када будемо располагали комплетним фискалним подацима за март (крајем априла). У односу на март прошле године, забележено је смањење непореских прихода од око 5 млрд динара јер је, за разлику од 2015. године, ове године изостала уплата добити ЕМС-а у буџет.

Расходи Републике у марту по правилу су нешто већи од просечног месечног извршења, а благо су порасли и у односу на исти месец прошле године. Мартовски расходи Републике износили су око 93 млрд динара и очекивано су били већи него у прва два месеца 2016. године, јер су у последњих неколико година расходи у марту по правилу међу највишим у години (после сезонски високог извршења расхода у децембру). У односу на исти месец 2015. године, републички расходи су порасли за око 2 млрд динара. Најпре, трошкови за камате су из сличних разлога као у фебруару (курсне разлике и промена динамике доспећа обавезе државе) међугодишње порасли за око 2 млрд динара. Уз то, расходи за зараде повећани су за око 1 млрд динара, што је последица повећања плата које се исплаћују из буџета Републике од почетка 2016. године (образовање, полиција, администрација). С друге стране, републички капитални расходи били су веома ниски – за око 1 млрд динара мањи од иначе ниског извршења у истом месецу прошле године. Слаба реализација републичких капиталних расхода у овом месецу не мора да значи заокрет позитивног тренда који смо уочили на нивоу опште државе у прва два месеца 2016. године, будући да се побољшање углавном и односило на инвестиције које се не финансирају директно из буџета Републике (ЈП „Путеви Србије и „Коридори Србије“, пројектни зајмови, па чак и локал).