



Република Србија

ФИСКАЛНИ САВЕТ

МЕСЕЧНИ ИЗВЕШТАЈ

ФИСКАЛНА КРЕТАЊА У МАЈУ 2015. ГОДИНЕ

29. јун 2015. године

Резиме:

- Мајски дефицит опште државе био је нешто нижи од очекиваног и износио је 5,1 млрд динара. У односу на исти месец прошле године, забележени дефицит је за 18 млрд динара мањи, највећим делом као резултат доследне примене мера фискалне консолидације, то јест смањења плата у јавном сектору и пензија (остварене су уштеде од 7-8 млрд динара). Преостало међугодишње смањење консолидованог дефицита је, међутим, највећим делом само привременог карактера: приходи државе били су неочекивано високи јер је повраћај ПДВ-а у износу од 5-7 млрд динара уместо у мају извршен почетком јуна, док је непланиране уштеде донело и изузетно слабо извршење капиталних расхода.
- У првих пет месеци 2015. године остварен је наизглед изузетан фискални резултат: укупан дефицит износи само 27 млрд динара, док је у истом периоду прошле године био за преко 80 млрд динара већи (око 110 млрд динара). Иако суштински фискална кретања заиста јесу донекле боља од очекивања, процењујемо да је тек половина оствареног смањења дефицита последица трајног побољшања стања домаћих јавних финансија. Несумњиво, највеће (и планиране) уштеде од око 35 млрд динара донело је смањење плата у јавном сектору и пензија (укључујући и јавна предузећа), док је успешно спровођење мера за сузбијање сиве економије повећало приходе од акциза и ПДВ-а за око 7 млрд динара. Наставак ових позитивних трендова на страни јавних прихода омогућиће смањење фискалног дефицита у 2015. години са планираних 5,9% БДП на око 5% БДП (укључујући и додатне приходе државе од увођења акцизе на струју од око 5 млрд динара).
- Преостало смањење дефицита (од око 40 млрд динара) последица је дејства привремених чинилаца и самим тим није одрживо у средњем року. Уплате дела добити јавних предузећа извршене су, супротно досадашњој пракси, највећим делом већ почетком године, а поједине уплате у буџет у укупном износу од око 10 млрд динара имају типично једнократни карактер и не могу се очекивати у следећој години. Посебно забрињавају „уштеде“ по основу неефикасног спровођења планираних политика (слабо извршење јавних инвестиција и кашњење с почетком отпуштања у јавном сектору и приватизацијом), које тренутно процењујемо на око 20 млрд динара. У случају екстремне неефикасности до краја године, капитални расходи и трошкови за отпремнине збирно би могли бити мањи и до 1,5 п.п. БДП (а дефицит око 3,5% БДП), али би то било само пребацивање трошкова за следећу годину. Самим тим, у наставак фискалне консолидације 2016. године заправо крећемо с дефицитом од преко 5% БДП (имајући у виду очекивани раст камата за око 20 млрд динара) – без обзира колико ће износити фискални дефицит ове године.
- Дуг опште државе у мају повећан је за 60 милиона евра и на крају месеца износио је 24,5 млрд евра (74,5% БДП). Јачање долара у односу на евро и повлачење дела кредита Светске банке допринело је повећању спољног дуга за 180 милиона евра, али су раздуживање на домаћем финансијском тржишту и почетак исплате старе девизне штедне грађанима умањили унутрашњи дуг за 120 милиона евра. Превасходно услед наставка измиривања обавеза према девизним штедишама у јуну очекујемо благо смањење укупног јавног дуга за око 150 милиона евра.
- У јуну ће, по свему судећи, по први пут бити забележен већи дефицит Републике у односу на исти месец прошле године и износиће 4-5 млрд динара. Основни узрок међугодишњег повећања дефицита, упркос очекивано мањим расходима, биће оштро смањење републичких прихода. Приходи од ПДВ-а биће мањи од уобичајених услед одлагања мајског повраћаја ПДВ-а за почетак јуна, док је пад прихода од пореза на добит резултат мање профитабилности предузећа у 2014. години.

1. Фискална кретања у мају 2015. године

1.1 Дефицит опште државе

Дефицит опште државе је и у мају био нешто мањи од очекиваног и износио је 5,1 млрд динара. Фискални резултат остварен у мају осетно је бољи у поређењу са истим месецом прошле године, кад је забележен за 18 млрд динара већи дефицит опште државе. Као и у претходним месецима, ово међугодишње смањење консолидованог дефицита већим делом било је и очекивано (услед успешне примене мера фискалне консолидације), али и дејства неких привремених чинилаца. Наиме, највеће (и трајне) уштеде од 7-8 млрд динара постигнуте су смањењем плата у јавном сектору и пензија (укључујући и смањење зарада у јавним предузећима и локалним самоуправама које се књижи као непорески приход). Будући да је у периоду од марта до маја 2014. године са позиције буџетских позајмица исплаћена помоћ Србијагасу, што је сада изостало, дефицит у мају ове године био је мањи за преко 2 млрд динара.¹ Међутим, преостало међугодишње смањење дефицита опште државе (око 8 млрд динара) највећим делом само је привременог карактера: приходи државе били су неочекивано високи јер је повраћај ПДВ-а у износу од 5-7 млрд динара уместо у мају извршен почетком јуна, а наставак слабе реализације јавних инвестиција донео је додатне (непланиране) уштеде на страни јавних расхода.

- **Посматрано по нивоима власти, дефицит републичког буџета износио је 6,5 млрд динара, док су остали нивои власти збирно забележили суфицит од преко 1 млрд динара.** Фискални савет је, анализирајући основне трендове републичких прихода и расхода, у месечном извештају за април изнео процену да би у мају мањак у буџету Републике могао износити 10-15 млрд динара. Забележени дефицит од 6,5 млрд динара мањи је, али заправо не одступа од ове прогнозе: бољи резултат последица је већ поменутог одлагања исплате мајског повраћаја ПДВ-а за почетак јуна. Локални ниво власти очекивано је остварио суфицит од око 3 млрд динара, превасходно услед уплате пореза на имовину за прво тромесечје 2015. године средином месеца. Јавна предузећа „Путеви Србије“ и „Коридори Србије“ забележила су збирно дефицит од око 1 млрд динара, што је приближно на нивоу прошлогодишњег резултата. Дефицит у готово истом износу (око 1 млрд динара) остварили су у мају и фондови обавезног социјалног осигурања (ПИО, РФЗО, НСЗ и СОВО).

1.2 Приходи опште државе

Укупни јавни приходи реализовани су у износу који је очекиван за мај, иако је услед ванредних околности дошло до промене у њиховој структури. Приходи опште државе износили су готово 133 млрд динара, што је углавном у складу с буџетским планом и уобичајеном наплатом у истом месецу претходних година. Иако укупни приходи у збиру не одступају знатно од очекивања, приметна је промена у њиховој структури услед дејства неколико ванредних околности: приходи од ПДВ-а били су осетно виши јер је изостао повраћај пореза у мају, док је разлог за неуобичајено ниске приходе од акциза извршење само једне уплате (уместо две).

¹ Крајем 2014. године држава је издала нову гаранцију на задуживање Србијагаса у износу од 200 милиона долара, тако да у текућој години не очекујемо директну буџетску помоћ овом јавном предузећу (нити је планирана). Међутим, у случају да се не нађе одрживо решење за највеће дужнике Србијагаса (Петрохемија, Азотара, МСК и други), враћање тог кредита свакако може постати буџетски трошак у наредним годинама.

- **Приходи од ПДВ-а наплаћени су у рекордно високом износу за мај месец, али је то углавном последица изостанка повраћаја пореза.** Приходи од ПДВ-а остварени су у износу од око 37 млрд динара, што је знатно изнад очекивања за мај (узимајући у обзир и тренд нешто боље наплате овог пореза од почетка године). Основни разлог за неочекивано високе приходе од ПДВ-а било је одлагање повраћаја ПДВ-а за почетак јуна, према процени Фискалног савета, у износу од 5 – 7 млрд динара. Стога, реч је само о привременом повећању наплаћеног ПДВ-а, јер ће у јуну укупни приходи по свој прилици бити за исти износ мањи у односу на уобичајене вредности (под претпоставком да се у том месецу повраћај пореза изврши регуларно). Напомињемо да одлагање повраћаја ПДВ-а није необична појава и да се то дешавало и у претходним месецима. Примера ради, услед изостанка повраћаја у фебруару остварени су ванредно високи приходи од ПДВ-а у том месецу, али су зато у истој мери мартовски приходи подбацили.
- **Приходи од акциза у мају очекивано су били испод уобичајених месечних вредности, јер је услед календарског фактора извршена само једна уплата.** Од почетка године присутан је снажан раст наплате акциза, и укупни приходи од акциза у 2015. години могли би премашити годишњи план за готово 15 млрд динара. Сличан тренд бележимо и у мају, иако су акцизе наплаћене у износу од око 13 млрд динара, што је мање од просечног месечног износа у овој години (око 16 млрд динара). Наиме, како је 31. мај (кад је требало да се изврши друга уплата) био нерадан дан, део мајских прихода од акциза од око 6 млрд динара уплаћен је почетком јуна.
- **Порез на добит предузећа наплаћен је у износу од око 7 млрд динара, што је за око 2 млрд више у односу на просек у претходним месецима.** Месечне аконтације пореза на добит предузећа унапред су дефинисане и обрачунавају се на основу остварене добити у претходној години (месечне уплате до маја 2015. године одређене су на основу остварене добити у 2013. години). Самим тим, за овај тип пореза нису типичне велике осцилације у наплаћеном износу по месецима. Међутим, у јуну се врши коначан обрачун пореза на основу стварно остварене добити у 2014. години, и у том случају укупне пореске обавезе предузећа највероватније ће бити веће од до сада уплаћених аконтација. Приближавање крајњег рока у ком предузећа морају уплатити евентуалну разлику (30. јун) по свој прилици је разлог за мајско повећање прихода од пореза на добит.
- **Остали порески приходи бележе очекивани раст у мају услед наплате пореза на имовину која се врши тромесечно.** Остали порески приходи наплаћени су у мају у осетно већем износу (око 7,5 млрд динара) у поређењу с претходним месецима, од чега највећи део представљају порези на имовину (око 5,5 млрд динара). Ово повећање не изненађује, будући да се порез на имовину наплаћује тромесечно, а крајњи рок за плаћање пореза за први квартал 2015. године истицао је 15. маја. Постоје, међутим, индиције да су приходи од пореза на имовину прикупљени ипак у нешто мањем износу од планираног. Наиме, крајем 2014. године уведено је неколико измена (с применом од почетка текуће године) од којих се очекивало да у просеку повећају укупне обавезе правних и физичких лица за порез на имовину: формиране су нове пореске зоне, а укупне обавезе требало је обрачунати до априла на основу кретања просечне цене и намене некретнина. Услед различитих потешкоћа, бројне локалне самоуправе нису доставиле нова пореска решења свим обвезницима у потребном року (на пример у Београду и Новом Саду), па су се у највећем броју случајева мајске уплате пореза на имовину заснивале на прошлогодишњим решењима. Према последњим најавама, учени пропусти биће ускоро исправљени и уплате пореза на имовину за друго тромесечје (које

се врше у августу) засниваће се на новим пореским решењима, а тиме ће и прикупљени приходи највероватније надмашити мајски износ.

1.3 Расходи опште државе

Расходи опште државе су у мају углавном извршени у складу с буџетским планом за 2015. годину. У мају су настављена позитивна, али и негативна кретања из прва четири месеца текуће године – с једне стране, смањење плата у јавном сектору и пензија даје планиране уштеде, али је настављено веома слабо извршење јавних инвестиција. Укупни јавни расходи износили су око 138 млрд динара, што је за 6,7 млрд динара мање у поређењу са истим месецом претходне године. Највећи део међугодишњег смањења расхода државе последица је мањих трошкова за запослене, што је и очекивано. Додатно, капитални расходи извршени су у неуобичајено ниском износу, док се промене на осталим категоријама расхода углавном међусобно потиру.

- **Смањење расхода за запослене је и у мају било основни извор буџетских уштеда.** Мајски издаци за запослене на нивоу опште државе износили су 33,7 млрд динара, што је за преко 5 млрд динара мање него у истом месецу прошле године. Међугодишње смањење укупне масе зарада за више од 13%, као и у претходним месецима, највећим делом последица је линеарног смањења плата у јавном сектору (око 10%). Преостали део остварених уштеда на расходима за запослене (од око 3%) резултат је деловања различитих чинилаца, попут смањења додатака на плату по основу минулог и сменског рада, обуставе исплате различитих бонуса и награда, повећаног природног одлива у пензију крајем 2014. године без замене итд.² Уколико се постојећи ниво контроле трошкова за запослене настави и наредних месеци, процењујемо да ће извршење расхода за запослене у 2015. бити у складу с планом, тј. да ће се остварити планирано смањење за преко 0,8 п.п. БДП-а у односу на ниво из 2014. године (услов је, наравно, доследно спровођење већ предузетог смањења зарада, али и отпочињање најављеног процеса отпуштања у другој половини године).
- **Неефикасно извршење капиталних расхода у прва четири месеца текуће године настављено је и у мају.** Капитални расходи на нивоу опште државе у мају износили су непуних 6 млрд динара, што је мање него у истом месецу претходне године за преко милијарду динара. На тај начин настављен је тренд слабе реализације јавних инвестиција чије је укупно извршење у првих пет месеци на рекордно ниском нивоу - само 24,5 млрд динара. Имајући у виду њихову уобичајену реализацију у овом периоду и годишњи буџетски план, процењујемо да су слабости у извршењу капиталних расхода од почетка године допринеле остварењу буџетских „уштеда“ од преко 12 млрд динара. Следећих неколико месеци биће кључни за заокрет овог изразито неповољног тренда (јер се највећи део јавних радова обавља током летње сезоне), а уколико неопходно убрзање изостане могуће је подбацивање у односу на годишњи план за готово 1 п.п. БДП.
- **Расходи за робу и услуге извршавају се, слично као 2014. године, нешто спорије од уобичајене динамике за овај период.** Иако су расходи за робу и услуге у мају реализовани у незнатно већем износу у поређењу са истим месецом прошле године, њихово укупно извршење у првих пет месеци је испод уобичајеног нивоа за овај период

² Фискални савет о томе је детаљно писао у претходним извештајима, видети: [„Фискална кретања у априлу 2015. године“](#) из маја 2015. године, као и [„Фискална консолидација у 2015. години и основни реформски изазови“](#) из јуна 2015. године.

године (процењујемо за 3-4 млрд динара). Недостатак прецизне евиденције доцњи по буџетским корисницима знатно отежава анализу узрока нешто спорије реализације расхода за робу и услуге, међутим, остварене уштеде ипак су највероватније само привремене.³ Посебно имајући у виду да је држава и у највећем делу претходне године трошила мање за робу и услуге (што је указивало на могуће уштеде од 10-15 млрд динара), али је кашњење у односу на буџетски план у потпуности надокнађено у децембру захваљујући рекордно високом извршењу у том месецу (44 млрд динара уместо месечног просека од око 20 млрд динара).

1.4 Јавни дуг

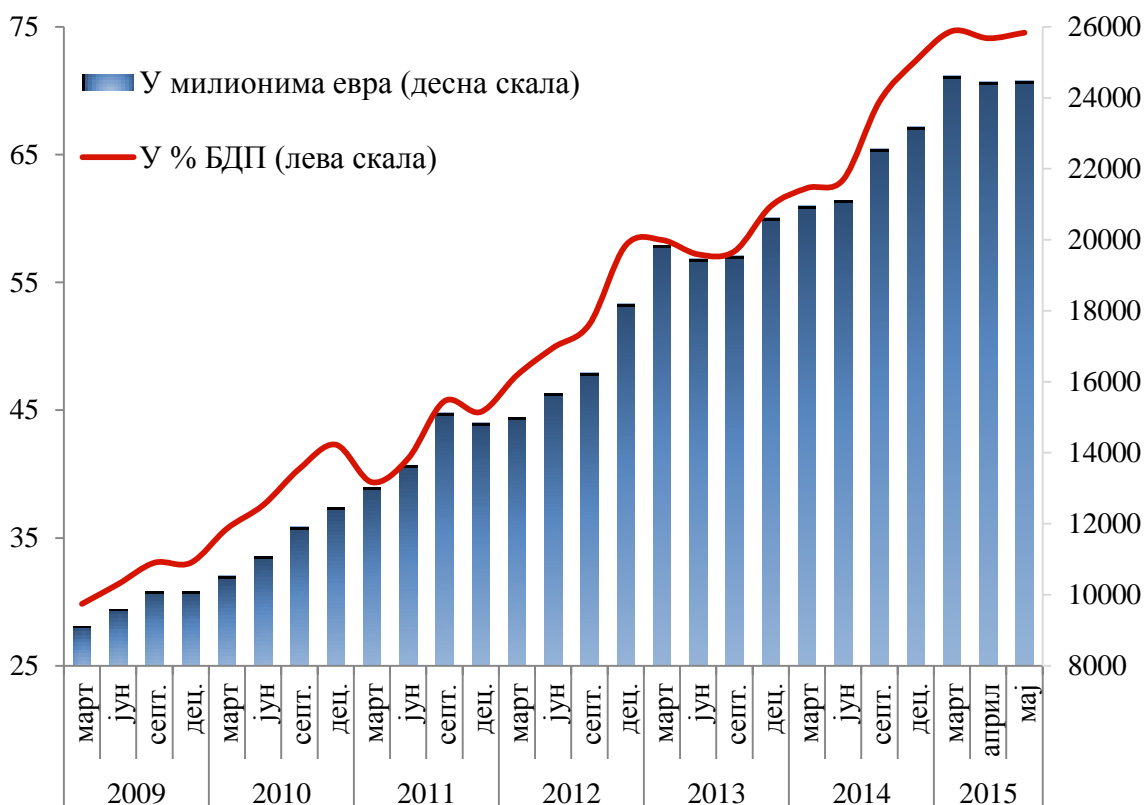
Дуг опште државе у мају је повећан за 60 милиона евра и на крају месеца износио је 24,5 млрд евра (74,5% БДП-а). Релативно низак фискални дефицит у првих пет месеци и смиривање кретања девизних курсева допринели су успоравању раста јавног дуга у последњих неколико месеци (видети графикон 1). У мају бележимо само благо повећање јавног дуга за око 60 милиона евра као резултат супротстављених кретања: раздуживања државе према домаћим кредиторима у износу од око 120 милиона евра, односно повећања спољног дуга за 180 милиона евра. Ипак, иако су фискална кретања од почетка године донекле и боља од плана, укупан дуг опште државе је у међувремену порастао за огромних 1,3 млрд евра.

- **Унутрашњи дуг Републике Србије смањен за око 120 милиона евра, највећим делом услед исплате првог дела старе девизне штедне грађанима.** Обавезе према девизним штедишама доспевају сваког 31. маја, и у Закону о буџету за 2015. годину планирано је измиривање дуга у укупном износу од 300 милиона евра. Будући да је последњи дан у мају био нерадан, у овом месецу је по основу исплате старе девизне штедне јавни дуг смањен за око 100 милиона евра, док ће остатак обавеза (око 200 милиона евра) највероватније бити измирен у јуну. Повољна фискална кретања и дефицит који је у првих пет месеци био знатно нижи од плана омогућили су успоравање задуживања на домаћем финансијском тржишту. Наиме, у мају је практично извршено само делимично рефинансирање доспелих хартија од вредности у износу од око 200 милиона евра, што је имало за резултат смањења дуга за око 20 милиона евра. Важно је истаћи и да је ова замена дуга извршена продајом обвезница исте рочности, али по знатно повољнијим условима: на динарске хартије од вредности остварена је за 2 п.п. нижа каматна стопа, док је каматна стопа на обвезнице у еврима била за 1,5 п.п. нижа. Пад цене задуживања на домаћем финансијском тржишту у складу је са општом тенденцијом смањивања каматних стопа на задуживање у Европи, услед спровођења програма квантитативних олакшица од стране Европске централне банке. Додатно, ниска инфлаторна очекивања и доследно спровођење фискалне консолидације (уз постојећи аранжман са ММФ), такође су допринели оштром паду каматних стопа на државне хартије од вредности.
- **Спољни дуг Републике Србије повећан је за 180 милиона евра услед повлачења дела кредита Светске банке и јачања долара у односу на евро.** Светска банка је крајем 2014. године одобрила кредит Републици Србији у вредности од око 230 милиона евра за хитну санацију штете настале у прошлогодишњим мајским поплавама. После повлачења прве транше кредита у износу од око 90 милиона евра у априлу, у

³ Илустративан пример гомилања доцњи код буџетских корисника су здравствене установе које, према информацијама у јавности, дугују веледрогеријама на име набављених лекова и медицинског материјала збирно преко 3 млрд динара.

мају је повучено додатних 40 милиона евра. Остатак мајског повећања спољног дуга највећим делом резултат је јачања америчког долара. Наиме, укупан дуг Републике Србије у америчкој валути износи око 8,8 млрд долара па и благо јачање долара у односу на евро доприноси осетном расту јавног дуга – у мају дуг опште државе по овом основу повећан је за чак 120 милиона евра, иако је долар номинално ојачао у односу на евро за само 1,4%.

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



Извор: Управа за јавни дуг, обрачун Фискалног савета

У јуну очекујемо благо смањење дуга опште државе за око 150 милиона евра и на крају месеца износиће око 74% БДП. Држава се у јуну задужила на домаћем финансијском тржишту у износу од око 310 милиона евра углавном за рефинансирање доспелих хартија од вредности (260 милиона евра), што ће повећати јавни дуг за око 50 милиона евра. С друге стране, иако не располажемо детаљним подацима о појединачним отплатама дуга, у складу с буџетским планом за 2015. годину највероватније су умањене обавезе по основу старе девизне штедње за око 200 милиона евра. Могуће је да смањење јавног дуга буде и веће као последица слабљења америчког долара у односу на евро. Наиме, актуелна кретања на девизном тржишту указују на то да би долар у јуну могао ослабити у односу на заједничку европску валуту за 1-2%, што би додатно умањило дуг опште државе за око 150 милиона евра.

Оквир 1: Смањење дефицита у 2015. години: Да ли је одрживо?

У првих пет месеци 2015. године остварен је наизглед изузетан фискални резултат: на нивоу опште државе забележен је дефицит од само 27 млрд динара, док је у истом периоду прошле године мањак у буџету био чак четири пута већи (око 110 млрд динара). Овај почетни успех у смањивању дефицита за преко 80 млрд динара извесно је омогућио Влади Србије да прилично комотно прође прву ревизију аранжмана са ММФ-ом, иако су рокови за отпочињање већине договорених структурних реформи пробијени барем за неколико месеци (план за реструктурирање ЕПС-а и повећање цене струје, реформа Пореске управе, решавање статуса државних предузећа у процесу приватизације и друго). Фискални савет је у својим претходним извештајима, такође, ова фискална кретања оценио као задовољавајућа, али уз упозорење да је остварени резултат потребно тумачити с великим опрезом. У овом оквиру анализирамо изворе уштеда у односу на прошлу годину и објашњавамо зашто само један део постигнутог смањења дефицита представља структурно (трајно) побољшање стања домаћих јавних финансија, док остатак третирамо као привремене и једнократне (делом и наедакватне) уштеде.

Структурном побољшању фискалних кретања могуће је приписати само половину укупног међугодишњег смањења дефицита - нешто преко 40 млрд динара. Несумњиво највећи извор (планираних) уштеда представља смањење плата у јавном сектору и пензија, које је у првих пет месеци умањило ове буџетске расходе за готово 30 млрд динара у односу на прошлу годину (уз бољу контролу расхода за запослене и смањење неких додатака на плату).⁴ Овим уштедама потребно је придодати и износ од око 6 млрд динара, будући да јавна предузећа по основу смањења плата уплаћују средства у републички буџет која се књиже као непорески приход. Уколико предузете мере фискалне консолидације остану на снази током следеће три године (како је првобитно и договорено са ММФ-ом), остварене уштеде по природи су трајне и структурне. Фискални резултат донекле је и бољи од планираног услед снажног раста ефикасности наплате појединих пореских прихода (прикупљени приходи од акциза и ПДВ-а били су за око 7 млрд динара већи него у истом периоду прошле године), по свој прилици као резултат спроведених мера за сузбијање сиве економије.

Привремени чиниоци (уплате дела добити јавних предузећа и кашњење у извршењу јавних инвестиција) допринели су смањењу фискалног дефицита за око 20 млрд динара. Супротно уобичајеној пракси из претходних година, кад су уплате дивиденди и дела добити углавном вршене у последњем тромесечју, већ у првих неколико месеци 2015. године прикупљени су приходи од око 17 млрд динара. Променом календара уплата, њихов утицај на смањење дефицита само је умерен с последњег тромесечја на почетак године и отуда је привремен. Додатно, није извесно да ће се приходи државе по овом основу задржати на овако високом нивоу и следеће године (већ су знатно надмашили просечне износе из претходних година), а упитна је и економска оправданост такве политике имајући у виду лоше стање у државним предузећима. С друге стране, рекордно слабо извршење јавних инвестиција од почетка године допринело је смањењу укупних расхода, а тиме и дефицита, за 3-4 млрд динара. Кашњење у односу на план заправо је и веће, јер је ове године предвиђено за 30% више капиталних расхода у односу на (иначе слабо) извршење у 2014. години, и према нашим проценама износи преко 12 млрд динара. Без видљивог напретка у реализацији јавних инвестиција у најкраћем року, постојеће кашњење не само да неће бити надокнађено у наставку године, већ би се могло повећати до 1 п.п. БДП. Међутим, тако остварене „уштеде“ никако не представљају успех фискалне консолидације и неопходно их је третирати као привремене: трошкови неизграђених путева и лоше инфраструктуре свакако ће „сачекати“ државу у 2016. и наредним годинама.

Фискални дефицит привремено је мањи од плана и услед кашњења с почетком отпуштања у јавном сектору и приватизацијом државних предузећа. За отпремнине радницима који ће у процесу приватизације и рационализације запослености у јавном сектору остати без посла одређено је у овој години око 24 млрд динара, али су до маја потрошена минимална средства. Примера ради, још увек није било никаквих исплата из Транзиционог фонда за отпремнине

⁴ Међугодишње смањење расхода за запослене највероватније је прецењено за 1-2 млрд динара, будући да се један део исплаћених зарада у здравству распоређује по појединачним месецима тромесечно, што ће бити видљиво у извршењу буџета тек када буду објављени подаци за јун.

радницима у предузећима у процесу приватизације, а буџетирано је укупно 16 млрд динара. Уколико бисмо укупан износ од 24 млрд динара за ову намену распоредили линеарно на читаву годину (под претпоставком да је примена реформских мера кренула од почетка године), до маја је требало да буде утрошено око 10 млрд динара. Уколико се догоди да ова средства не буду потрошена у целости ове године, евентуалне уштеде морају третирати као привремене – буџетски трошкови само се одлажу за следећу годину.

Остатак међугодишњег смањења дефицита у првих пет месеци од око 20 млрд динара оцењујемо као једнократни успех. Неколико уплата у буџет од почетка године допринело је једнократном смањењу дефицита приближно за 10 млрд динара. Посебно истичемо неочекивану уплату ЕПС-а од око 7 млрд динара по основу измиривања нагомиланих дугова према држави у периоду од 2012. до 2014. године, и стога се не може очекивати у сличном износу следеће године. Једнократни приход од 2,5 млрд динара држава је остварила и продајом 4Г лиценци за мобилну телефонију. Одлагање исплате мајског повраћаја ПДВ-а за почетак јуна у износу од 5-7 млрд динара такође је привремено допринело смањењу укупног дефицита до маја. С расходне стране, бележимо смањење буџетских позајмица јер је у 2014. години са ове позиције једнократно исплаћена директна државна помоћ Србијагасу у износу од око 9 млрд динара (док је за покривање губитака овог јавног предузећа у 2015. држава издала нову гаранцију у децембру прошле године).⁵

Фискална кретања начелно јесу боља и у 2015. години биће остварено трајно (структурно) смањење дефицита опште државе у односу на план за готово 1 п.п. БДП. Највеће структурне уштеде даје смањење плата у јавном сектору и пензија (од око 1,5% БДП), али су оне већ део плана за 2015. годину и основни разлог иницијалног смањења дефицита са 6,7% БДП у 2014. на планираних 5,9% БДП у овој години. Додатно, процењујемо да ће приметно боља наплата пореза допринети одрживом смањењу буџетског дефицита најмање за 0,5% БДП. Када се томе дода и трајно повећање прихода државе услед увођења акцизе на струју (очекивани ефекат у овој години износи нешто преко 5 млрд динара), дефицит опште државе биће мањи у односу на план за готово 1 п.п. БДП и износити око 5% БДП.

Дефицит би веома лако могао бити и испод 4% БДП, али оволико смањење у односу на план било би само привремено и самим тим неодрживо. Анализа извора досадашњег смањења дефицита у односу на 2014. годину показала је да се око 20 млрд динара „уштеда“ може приписати кашњењу у спровођењу планираних политика (слабо извршење јавних инвестиција и изостанак исплате отпремнина). У случају екстремне неефикасности до краја године, ови расходи би могли бити мањи и до 1,5 п.п. БДП у односу на план, што би спустило дефицит на око 3,5% БДП. Није немогуће да до краја године буде и неких нових ванредних прихода: на пример, уплата Телекома од 7,6 млрд динара у јануару проистекла је из пословног резултата у 2013. години и не искључујемо могућност да ће до краја године бити извршена још једна уплата (овог пута по основу остварене добити у 2014. години). Међутим, чак и уколико би дефицит у 2015. години био близу 3% БДП, једноставно је показати да структурни дефицит Србије тренутно износи око 5% БДП (када се исцрпи утицај привремених и једнократних чинилаца). Наиме, свако смањење расхода за јавне инвестиције и отпремнине биће надомештено већ у плану за следећу годину (као део трогодишњег буџетског оквира који је договорен са ММФ-ом), док ће се при планирању износа непореских прихода искључити утицај свих ванредних повећања. Имајући у виду да у 2016. години очекујемо и раст буџетских трошкова за камате за око 20 млрд динара, у наставак фискалне консолидације заправо крећемо с дефицитом од преко 5% БДП – без обзира какав ће бити званични фискални резултат у 2015. години. Притом, даље смањење дефицита биће утолико теже јер ће ефекат смањења плата у јавном сектору и пензија бити потпуно исцрпљен, а готово немогућ уколико се од ове мере фискалне консолидације одустане, макар и делимично.

⁵ Збирно, наведени једнократни чиниоци допринели су међугодишњем смањењу дефицита за око 25 млрд динара, али смо овој хетерогеној групи додали утицај расхода за камате који су повећали дефицит за око 5 млрд динара у односу на прошлу годину.

2. Очекивано извршење буџета Републике у јуну 2015. године

Текућа фискална кретања у јуну указују на то да ће дефицит републичког буџета бити нешто већи од прошлогодишњег и износити 4-5 млрд динара. На основу анализе дневних и недељних података о извршењу буџетских расхода и прикупљеним јавним приходима, процењујемо да ће у јуну бити забележен благи дефицит републичког буџета од 4-5 млрд динара. Иако ће републички расходи очекивано бити нижи (превасходно услед смањења плата и пензија), дефицит ће по свему судећи по први пут ове године бити нешто већи од прошлогодишњег услед осетног пада јавних прихода.

- **Примања републичког буџета највероватније ће износити око 77 млрд динара, што је за преко 10 млрд мање у односу на исти месец претходне године.** Основни разлог осетног смањења републичких прихода у односу на прошлу годину биће мањи износ наплаћеног пореза на добит (могуће и за 4-5 млрд динара), као последица депрецијације динара у 2014. години која је умањила профитабилност предузећа. Ипак, могућа су и одређена одступања од ове пројекције у оба смера, будући да је крајњи рок за уплату разлике између уплаћених месечних аконтација и коначног обрачуна за порез по основу стварно остварене добити у 2014. години последњи дан јуна. Очекујемо и да ће приходи од ПДВ-а бити мањи у сличном износу услед исплате повраћаја мајског ПДВ-а почетком јуна (под претпоставком да ће се у овом месецу повраћаји извршити регуларно). Иако ће у јуну бити извршене три уплате акциза услед календарског фактора (део мајских акциза уплаћен је 1. јуна), исто се догодило и прошле године. На тај начин, акцизни приходи биће осетно већи у поређењу с претходним месецима, али не очекујемо знатну међугодишњу промену.
- **Процењујемо да ће укупни републички расходи износити нешто преко 80 млрд динара, што је у складу с просечним месечним извршењем у 2015. години.** Као и у претходним месецима, смањење плата у јавном сектору и пензија један је од основних узрока међугодишњег смањења расхода Републике, процењујемо за готово 10 млрд динара. Тренд слабог извршења капиталних расхода од почетка 2015. године (који смо детаљно анализирали на нивоу опште државе) посебно је изражен у републичком буџету. Наиме, уз очекивану реализацију у јуну од око 1,5 млрд динара (што је за 1 млрд мање у односу на исти месец претходне године), укупно извршење капиталних расхода у првој половини године износиће само 6 млрд динара – дакле тек нешто преко 10% годишњег плана који износи 50 млрд динара. Колико је ово кашњење велико најбоље показује поређење са 2014. годином, кад је у првих шест месеци реализован двоструко већи износ (преко 12 млрд динара), и упркос томе забележено озбиљно подбацивање у односу на (сличан) годишњи план.