



Република Србија

**ФИСКАЛНИ САВЕТ**

**МЕСЕЧНИ ИЗВЕШТАЈ**

**ФИСКАЛНА КРЕТАЊА У СЕПТЕМБРУ 2014. ГОДИНЕ**

31. октобар 2014.

**Резиме:**

- У септембру је остварен дефицит опште државе од 14 млрд динара и резултат је привременог повећања јавних прихода и готово у истој мери, такође привременог, раста јавних расхода. Остварени дефицит је нешто испод месечног просека у 2014. години.
- Консолидовани дефицит државе у 2014. години највероватније ће достићи износ од око 300 млрд динара (7,6% БДП-а). Овај дефицит укључује и све расходе државе за предузећа и банке у државном власништву, који нису обухваћени ребалансом нити месечним извештавањем о извршењу буџета Министарства финансија.
- Јавни дуг на крају септембра износио је 22,6 млрд евра, односно 68,2% БДП-а.<sup>1</sup> У септембру је дуг државе повећан за 250 млн евра (углавном због слабљења евра у односу на долар), а у односу на почетак године дуг је већи за око 2 млрд евра. До краја 2014. године јавни дуг ће извесно премашити 23 млрд евра и износиће око 70% БДП-а.

---

<sup>1</sup> Дуг опште државе по дефиницији из Закона о буџетском систему, по којој јавни дуг обухвата дуг централног нивоа власти (Републике) и укупне дугове локалног нивоа државе.

## 1. Фискална кретања у септембру 2014. године

У септембру је забележен консолидовани дефицит опште државе од 14 млрд динара, што је нешто ниже од месечног просека у првих осам месеци. Током септембра није било изненађења у оквиру највећих категорија јавних прихода и расхода – остварени приходи од ПДВ-а, доприноса и пореза на доходак су у складу са већ уоченим трендовима и планом из ребаланса, а исто важи за највеће расходе државе (пензије, расходи за запослене, субвенције). Дошло је до привременог, али очекиваног, повећања прихода од акциза и издатака за камате, али су се ове промене практично неутралисале. Слично важи и за ванредни раст неколико мањих категорија прихода и расхода.

Приходи опште државе су у септембру били знатно већи него у августу, а већи су, у мањој мери, и у односу на износ који се могао очекивати на основу годишњег буџетског плана и уобичајене динамике у претходним годинама. Ипак, повећање је једнократно и резултат очекиваног привременог повећања акциза и ванредног раста донација и капиталних прихода.

- **Септембарски приходи од акциза били су већи од уобичајених (око 23 млрд динара), али је то последица календарског распореда уплата.** Наиме, према важећим законским прописима акцизе се плаћају 15. и последњег дана у месецу, а предвиђено је да се, ако ти датуми падају за викенд или празник, уплате врше првог следећег радног дана. Будући да је 31. август био недеља, оценили смо да је управо то био основни разлог веома ниских прихода од акциза у августу од око 10 млрд динара – део акциза уплаћен је 1. септембра. Раст ових прихода у септембру то и потврђује. Сагледавањем укупно прикупљених од акциза током августа и септембра (33 млрд динара) закључујемо да су ови приходи у просеку приближно једнаки уобичајеном месечном износу од око 17 млрд динара.
- **Капитални приходи и донације су у септембру порасли за готово 6 млрд динара.** Обе наведене категорије јавних прихода најчешће нису билансно значајне – држава у просеку приходује испод 0,5 млрд динара месечно. Донације су, међутим, у септембру износиле 3,3 млрд динара од чега се око 3 млрд односи на уплате средстава физичких и правних лица за помоћ угроженима од поплава. И капиталне приходе и донације карактерише изразита нерегуларност – пошто се и претходних година догађало да у неком месецу ови облици прихода нагло порасту, након чега се враћају на уобичајено низак ниво. Због тога и овај пут процењујемо да је реч о њиховом једнократном порасту.

**Већи расходи консолидоване државе у септембру последица су надпросечно високих издатака за камате, осетног повећања осталих текућих расхода и раста капиталних расхода након веома слабог извршења током августа.**

- **Високи расходи за камате у септембру очекивани су имајући у виду динамику доспећа купона емитованих еврообвезница.** Вишегодишњи раст издвајања државе за отплату камата је директна последица повећања јавног дуга. На месечном нивоу, ови издаци су највећи током марта и септембра када се исплаћују купони обвезница које је Република Србија емитовала на међународном финансијском тржишту. У септембру је за камате плаћено око 14,5 млрд динара, што је за 6 млрд више у односу на вишемесечни просек. Ово повећање се у потпуности може објаснити исплатом купона Еврообвезнице 2021 (номинална

вредност емисије 2 млрд долара и купонска стопа 7,25%) у износу од око 6,5 млрд динара.

- **Остали текући расходи привремено су порасли у септембру због трошкова за санирање штете због поплава.** Остали текући расходи су у септембру остварени у износу од око 6 млрд динара, што је највећи износ од почетка године. Повећање је, међутим, привремено будући да су са ове буџетске позиције исплаћена средства намењена санирању штете због поплава. Ова трансакција је готово једнака поменутом повећању донација и стога не утиче на величину оствареног дефицита.
- **Капитални расходи су повећани на 9 млрд динара у септембру и за 4 млрд динара већи су него у августу.** Раст капиталних расхода је већим делом последица издатака за попуњавање робних резерви (око 3 млрд динара). Када искључимо ову трансакцију, како бисмо пратили извршење јавних инвестиција, закључујемо да су оне и даље на нивоу веома ниског просека, од 6 – 7 млрд динара месечно (за извршење буџетираног износа просечно месечно извршење би морало бити око 10 млрд динара).

**Дуг опште државе на крају септембра износио је 22,6 млрд евра (68,2% БДП-а) и у септембру је повећан за око 250 млн евра.**

- **Раст дуга опште државе током септембра се највећим делом односи на повећање дуга централног нивоа власти и последица је курсних разлика.** Дуг Републике на крају септембра је за око 230 млн евра већи у односу на август, при чему су директне обавезе повећане за 260 млн евра а индиректне обавезе су умањене за 30 млн евра. Раст дуга је, међутим, углавном последица слабљења евра у односу на амерички долар за око 4% током септембра. Како је скоро трећина укупног дуга централног нивоа власти деноминовано у доларима, депресијација евра у односу на долар директно утиче на повећање износа укупног дуга када је изражен у европској валути (процењујемо за преко 200 млн евра). Дуг Републике повећан је и задуживањем на домаћем финансијском тржишту, тако да су укупне обавезе по основу емитованих хартија од вредности на домаћем тржишту повећане за око 50 млн евра.
- **Однос јавног дуга према БДП-у на крају септембра износи 68,2% и умањено је у односу на август – због ревизије БДП-а.** Почетком октобра РЗС је ревидирао историјске податке о номиналном БДП-у, што је утицало и на повећање процене вредности БДП-а у 2014. години за око 7%. Због тога је однос јавног дуга у БДП-у на крају септембра (68,2%) мање у односу на август када је, пре ревизије, за обрачун коришћен мањи БДП и када је јавни дуг износио 71,6% БДП-а. Међутим, уколико бисмо и за септембарске податке користили вредност номиналног БДП-а пре ревизије, јавни дуг би достигао 73% БДП-а чиме се заправо показује његов стварни и растући тренд.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Детаљније о утицају ревизије БДП-а на фискалне показатеље - јавни дуг и фискални дефицит, видети у поглављу 3: „Утицај ревизије БДП-а на фискалне показатеље“.

## 2. Очекивана фискална кретања до краја 2014. године

У октобру је усвојен ребаланс буџета којим је предвиђен за око 40 млрд динара већи фискални дефицит Републике у односу на првобитни буџет. Пројекција јавних прихода умањена је за око 33 млрд динара, док су јавни расходи повећани за око 9 млрд, уз битно промењену структуру. Фискални савет је проценио да су пројекције јавних прихода у ребалансу реалистичне, док би расходи могли бити за око 10 млрд динара мањи од буџетираног износа.

**Консолидовани дефицит државе у 2014. години биће највероватније око 300 млрд динара (2,6 млрд евра), односно 7,6% БДП-а.** Реализација прихода и расхода опште државе у првих девет месеци указују да би консолидовани дефицит могао бити за око 15 - 20 млрд динара мањи у односу на претходну процену Фискалног савета, зато што није укључивала ефекте ребаланса (310 - 315 млрд динара).

- **Висок дефицит опште државе последица је пре свега огромног дефицита Републике од преко 290 млрд динара.** Мањак у републичком буџету у првих 9 месеци износио је 140 млрд динара што уз очекивану реализацију републичких прихода и расхода до краја године указује да би дефицит могао бити нешто нижи од ребалансом планираних 225 млрд динара (процењујемо 210 - 215 млрд динара). Фискални савет, међутим, сматра да би и расходи „испод црте“ које држава плаћа током године због лошег пословања предузећа и банака у државном власништву морали бити транспарентно укључени у буџет. Исто се односи и на расходе државе који се финансирају из пројектних зајмова. У 2014. години ове две групе расхода износиће око 80 млрд динара које је неопходно додати формалном дефициту како би се сагледао стварни ниво буџетске потрошње.

**Јавни приходи консолидоване државе ће у 2014. години највероватније бити у складу са претходним пројекцијама Фискалног савета и износиће око 1530 млрд динара.** Уочени трендови у првих осам месеци указивали су на осетан пад појединих категорија прихода (ПДВ, доприноси, акцизе), што је препознато и усвојено у ребалансу буџета. Фискални подаци за септембар не указују на постојање знатне промене у динамици највећих облика јавних прихода, а једнократно повећање билансно мало значајних капиталних прихода и донација не може битно променити претходну пројекцију нивоа укупних јавних прихода у 2014. години.

- **Приходи од акциза би могли бити 2 млрд динара изнад нивоа планираног ребалансом.** Акцизе су ребалансом умањени за око 16 млрд динара у односу на иницијални буџет, највероватније због повећања нелегалног промета дуванским производима. На основу досадашње динамике процењујемо да би акцизе могле бити веће од плана из ребаланса за око 2 млрд евра што је последица два дивергентна тренда – приходи од акциза на нафтне деривате би могли бити за 6 млрд динара већи, а приходи од акциза на дуван за око 4 млрд динара мањи у односу на план.
- **Остале веће категорије категорије јавних прихода буџета Републике реализоваће се највероватније у износу који је планиран ребалансом.** Висина прихода од ПДВ-а, доприноса и пореза на зараде одређена је општим макроекономским трендовима и степеном наплате. Велике промене макроекономског окружења у последњем кварталу 2014. године су мало вероватне, а септембарски подаци показују да нема ни побољшања у степену наплате. Да би

осетан раст прихода по основу боље наплате био могућ, неопходна је свеобухватна реформа Пореске управе за чије спровођење је потребно 2 - 3 године.

**Укупне уштеде на консолидованим расходима би могле бити до 20 млрд динара, пре свега због слабог извршења јавних инвестиција и нижих трошкова за робе и услуге.**

- Већина расходних ставки извршиће се у складу са планом из ребаланса буџета, што је и очекивано имајући у виду да је ребаланс усвојен у другој половини октобра (в. Табела 1). Приликом израде ребаланса исправљени су одређени пропусти у планирању оригиналног буџета за 2014. годину, попут буџетирања средстава за исплату дуга банкама по основу програма субвенционисаних камата. То је и основни разлог повећања планираног износа за субвенције. Формализоване су и неке трансакције које нису у складу са добром буџетском праксом. Примера ради, Србијагасу је у периоду од марта до маја исплаћено преко 9 млрд динара, по свој прилици без обавезе враћања, са позиције буџетских кредита. Иако је разлог вероватно рачуноводствене природе (на позицији буџетских кредита је било планирано око 15 млрд динара за отпремнине које се неће исплатити јер је процес реструктурирања предузећа одложен), расходе би ипак требало књижити у складу са њиховом наменом. Бесповратна средства јавном предузећу су по природи субвенција па би их тако требало и књижити.

**Табела 1. Извршење консолидованих јавних расхода у периоду јануар – септембар и очекивања до краја 2014. године<sup>3</sup>**

Јавни расходи	Буџетирани годишњи износ (иницијални буџет)	Буџетирани годишњи износ (ребаланс буџета)	Очекивани расходи за период јануар-септембар	Реализација расхода за период јануар-септембар	Очекивано одступање до краја 2014. године
<b>Укупни расходи</b>	<b>1796,3</b>	<b>1797,0</b>	<b>1284,1</b>	<b>1247,3</b>	<b>уштеде око 20 млрд</b>
Расходи за запослене	412,5	403,0	294,2	289,9	према плану
Куповина роба и услуга	264,1	264,9	182,8	169,4	уштеде око 5 млрд
Отплата камата	119,7	118,2	90,0	91,0	према плану
Субвенције	102,5	115,2	71,0	70,9	према плану
Соц. помоћ и трансфери	704,4	700,2	513,9	515,8	према плану
<i>од чега: Пензије</i>	512,6	507,7	375,7	379,9	према плану
Остали текући расходи	40,5	54,2	39,6	36,1	према плану
Капитални расходи	132,8	128,4	82,2	63,0	уштеде око 15 млрд
Нето буџетске позајмице	19,9	12,9	10,4	11,3	према плану

- **Највеће уштеде могу се очекивати због слабијег извршења јавних инвестиција у односу на план од око 15 млрд динара.** Ребалансом буџета је предвиђено смањење капиталних расхода за 4 млрд динара у односу на план из иницијалног буџета за 2014. годину. Међутим, на основу њиховог веома ниског извршења у првих 9 месеци закључујемо да је и тај план вероватно преамбициозан и да би ови расходи на годишњем нивоу могли бити реализовани у износу мањем за чак 15 – 20 млрд динара. Фискални савет је и у ранијим извештајима истицао да су у претходном периоду расходи за јавне инвестиције били најчешћи, али и најмање

<sup>3</sup> Буџетирани годишњи износи локалног нивоа државе и ЈП „Путеви Србије“ се у оба случаја односе на првобитни буџет будући да ребаланс у овим секторима опште државеформално није ни извршен.

пожељан извор буџетских уштеда. Због ниског нивоа развијености инфраструктуре у Србији знатно повећање ефикасности у извршењу јавних инвестиција један је од важних предуслова за раст привредне активности у средњем и дугом року.

- **Уштеде на расходима за куповину роба и услуга би могле бити око 5 млрд динара.** Расходи за робе и услуге су од јануара до септембра били нижи у односу на уобичајену и очекивану динамику за 13 млрд динара, због чега оцењујемо да ће њихов годишњи износ вероватно бити мањи од плана из ребаланса буџета. Под претпоставком да би до краја године извршење расхода за робе и услуге могло бити нешто интензивније (поједини делови опште државе, попут РФЗО, крајем године већ по правилу отплаћују део акумулираних доцњи), процењујемо да би уштеде на овој позицији државних расхода могле бити око 5 млрд динара.

**Јавни дуг опште државе на крају септембра износио је 22,6 млрд евра (68,2% БДП-а) што је пораст за око 2 млрд евра у првих девет месеци 2014. године.**

- **Раст дуга опште државе је у потпуности последица повећања дуга централног нивоа власти - са 20,1 млрд евра на почетку године на 22,1 млрд евра на крају септембра.** Због појачане емисије државних записа и обвезница на домаћем финансијском тржишту током читавог периода (знатно изнад потреба за рефинансирање хартија од вредности које су доспевале на наплату), јавни дуг је повећан за око 1,3 млрд евра. Обавезе према страним владама порасле су за преко 900 млн евра, од чега највећи део (760 млн евра) представља кредит из УАЕ. Иако у 2014. години није било нових емисија еврообвезница, обавезе државе по овом основу су порасле од почетка године. Наиме, Републике Србија емитује на међународном тржишту обвезнице деноминоване у доларима (укупан износ задужења до сада је око 5,5 млрд долара), док се износ јавног дуга уобичајено изражава у еврима. Слабљење евра у односу на долар током 2014. године (за око 8%) има за последицу да и поред истог нивоа задужености у доларима јавни дуг изражен у еврима буде већи за око 350 млн евра (тзв. курсне разлике). Држава се и раздуживала од почетка године, а једна од већих ставки је смањење обавеза по основу старе девизне штедне за 300 млн евра.
- **Индиректне обавезе (издате гаранције) су за око 200 млн евра мање у односу на почетак године.** Наглашавамо да је умањење обавеза државе по основу датих гаранција јавним предузећима само привремено и не представља прекид лоше праксе. До смањења је највећим делом дошло због измиривања обавеза Србијагаса од око 100 млн евра, што је држава преузела на себе јер лоше пословање онемогућава Србијагас да сам отплаћује своје кредите. На тај начин, укупан износ гарантованих кредита овог предузећа смањен је са 790 млн на 690 млн евра. Поред тога, уместо давања нове гаранције која је била планирана буџетом за 2014. годину и која би повећала индиректне обавезе државе, Србијагас је добио директну буџетску подршку од 9 млрд динара. Ребалансом буџета је, међутим, предвиђена нова гаранција Србијагасу од око 160 млн евра чиме ће се износ кредита овог предузећа за које држава гарантује повећати на 850 млн евра.

**Процењујемо да ће јавни дуг до краја 2014. године извесно премашити 23 млрд евра, што је око 70% БДП-а.**

- Републици Србији је средином октобра одобрен кредит Светске банке од 300 млн долара намењен санацији штете настале у мајским поплавама. Уз најављено издавање нове гаранције Србијагасу у износу од 200 млн долара, јавни дуг ће на крају 2014. године износити бар 23 млрд евра, односно 70% БДП-а.
- **Ребалансом буџета је планирана и нова емисија еврообвезница до краја године у вредности од око 1,2 млрд евра.** Процена Фискалног савета је да тренутно не постоји непосредна потреба за задуживањем на међународном финансијском тржишту, јер су депозити државе највероватније довољни за финансирање текућих обавеза током првог квартала 2015. године. Међутим, постоје најаве да би држава могла да искористи тренутно релативно повољне услове за задуживање на међународном тржишту и емитује еврообвезнице до краја године. Тиме би се одложила потреба за новим већим задуживањем до друге половине 2015. године, али би и јавни дуг на крају 2014. године био већи – преко 24 млрд евра или око 73% БДП-а.



### 3. Утицај ревизије БДП-а на фискалне показатеље

РЗС је извршио ревизију података о номиналном БДП-у за период 1997 – 2013. година, чиме је ниво БДП-а повећан у просеку за 7%.

- Од септембра 2014. године РЗС примењује нову методологију националних рачуна (ESA 2010) у складу са међународним препорукама и праксом ЕУ. Због усвајања нових концептуалних решења и потпуног обухвата БДП-а (увођење нових статистичких извора и процедура), номинални БДП у периоду 1997 – 2013. година виши је у просеку за 7%. Мањим делом повећање је резултат директне примене нових методолошких решења – према процени РЗС-а за око 1%. Остатак од око 6 процентних поена последица је пре свега статистичких унапређења у виду бољег обухвата сиве економије у обрачун БДП-а и, у мањој мери, укључивања илегалних активности (промет наркотика, шверц дувана и алкохола, проституција). Упоредна анализа показује да је величина ревизије БДП-а у Србији у границама очекивања. Ефекат преласка на ESA 2010 методологију на БДП земаља у окружењу је његово повећање за 0,5 до 1,5%, а међународна искуства показују да потпунији обухват сиве економије и укључивање илегалних активности у обрачун БДП-а могу повећати номинални БДП за 5 до 10%.<sup>4</sup>
- **Због ревизије БДП-а коригујемо претходно процењени ниво номиналног БДП-а у 2014. години са 3.675 млрд на око 3930 млрд евра.** РЗС још увек није објавио детаљно објашњење утицаја елемената ревизије на појединачне компоненте БДП-а нити серије ревидираних кварталних података. Због тога није могуће прецизно утврдити ефекте свих обрачунских измена на ниво номиналног БДП-а у 2014. години. На основу просечне корекције БДП-а у читавом периоду и у 2013. години процењујемо да би ревидирани БДП могао бити већи за 7% у односу на претходну прогнозу и износити око 3930 млрд динара.

**Фискални савет од октобра примењује нови званични податак о номиналном БДП-у због чега су вредности основних показатеља о стању јавних финансија у 2014. години (однос јавног дуга према БДП-у и дефицит изражен у процентима БДП-а) промењене у односу на претходне процене.**

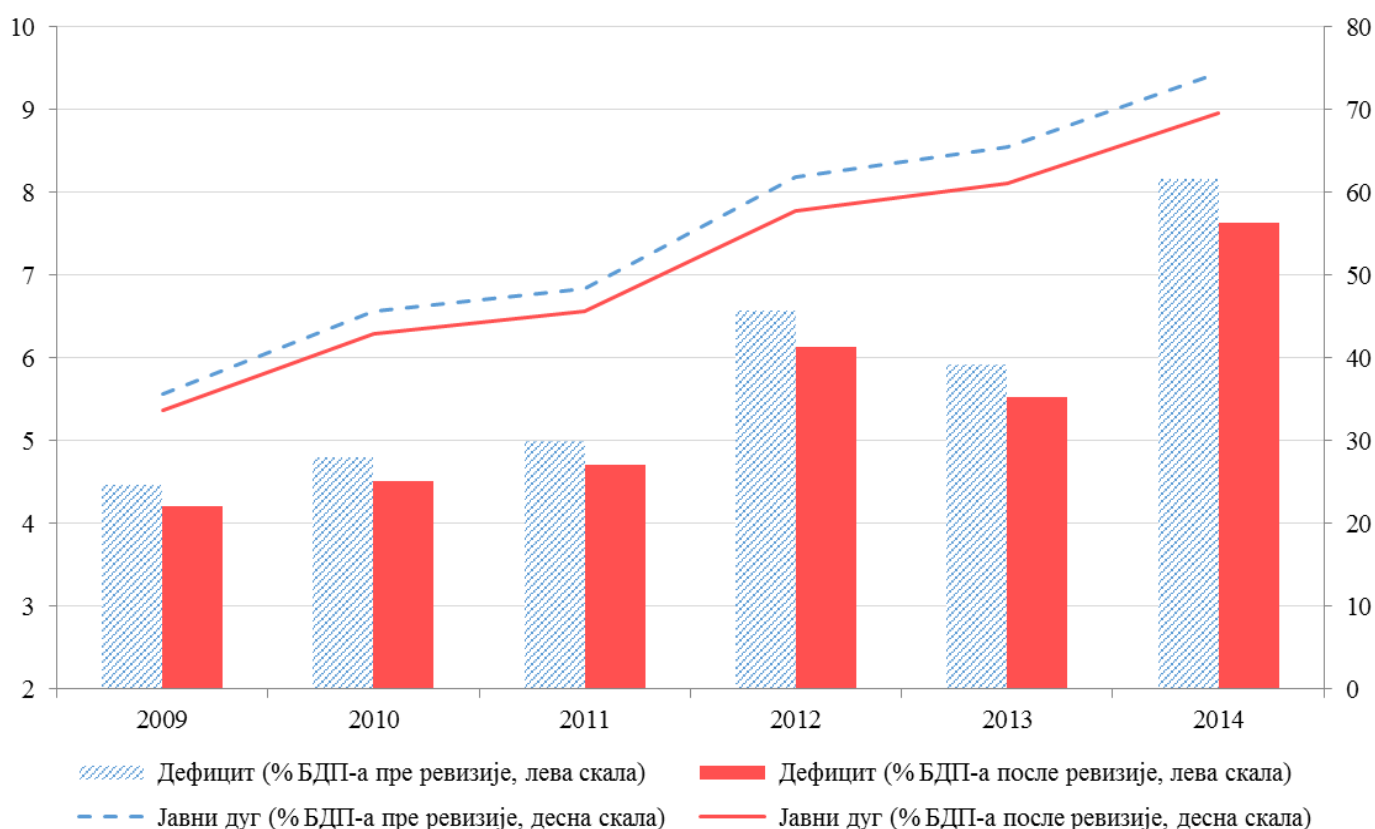
- **Корекција номиналног БДП-а навише умањиће учешће јавног дуга у БДП-у на крају 2014. године са преко 74% на око 70%.** Према последњим проценама Фискалног савета, јавни дуг ће на крају године највероватније износити 23 млрд евра (или више). Посматрано у односу на БДП пре ревизије, учешће јавног дуга у БДП-у би премашило 74%.<sup>5</sup> Међутим, употребом ревидираног БДП-а јавни дуг се наизглед смањује у односу на претходне процене и на крају године ће износити око 70% БДП-а. Истичемо да је реч само о (привременој) промени релативног нивоа јавног дуга (в. Графикон 1), док ће се неповољни растући тренд наставити све док не дође до суштинског оздрављења јавних финансија, а то значи смањење буџетског дефицита на испод 3% БДП-а.

<sup>4</sup> Детаљнији преглед најважнијих методолошких промена и њихов ефекат на БДП земаља чланица ЕУ дат је у извештају Фискалног савета: [„Оцена предлога Закона о изменама и допунама Закона о буџету Републике Србије за 2014. годину“](#), поглавље 5, стране 28 – 34.

<sup>5</sup> Уз претпоставку да ће курс на крају године бити око 119 динара за евро.

- Дефицит консолидоване државе у 2014. години ће због ревизије БДП-а и ребаланса износити око 7,6% БДП-а, уместо процењиваних 8,5% БДП-а. Претходне процене Фискалног савета указивале су да би дефицит консолидоване државе у 2014. години могао достићи 315 млрд динара, односно око 8,5% БДП-а. Само преласком на ревидиране податке о БДП-у дефицит изражен у процентима БДП-а смањује се на 7,9%. У међувремену је усвојен и ребаланс буџета који ће, процењујемо, омогућити додатно смањење фискалног дефицита за око 15 млрд динара. На тај начин, дефицит опште државе у 2014. години би могао достићи 300 млрд динара што је око 7,6% БДП-а.

Графикон 1: Јавни дуг и дефицит у % БДП-а (пре и после ревизије), 2009-2014



Табела X: Јавни дуг и дефицит у % БДП-а (пре и после ревизије), 2009-2014

У % БДП-а		2009	2010	2011	2012	2013	2014
Фискални дефицит	Пре ревизије	4,5	4,8	5,0	6,6	5,9	8,2
	После ревизије	4,2	4,5	4,7	6,1	5,5	7,6
Јавни дуг	Пре ревизије	35,6	45,6	48,4	61,8	65,5	74,5
	После ревизије	33,6	42,9	45,6	57,7	61,1	69,6