



## МИШЉЕЊЕ НА НАЦРТ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ ЗА 2015. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2016. И 2017. ГОДИНУ

### Резиме

Програм представљен у Фискалној стратегији може да доведе до оздрављења јавних финансија, али само уколико се задовоље и додатни услови. У Фискалној стратегији представљен је план фискалне консолидације којом би се преокренула растућа путања јавног дуга и тако избегла криза. Тај план је у начелу добар, међутим, може остварити своје циљеве само под одређеним условима. *Први* је да се фискална консолидација продужи и у 2018. години, односно да уместо трогодишњег буде четворогодишњи програм. Наиме, са садашњим планом Владе, до преокрета растуће путање јавног дуга не може да дође до краја 2017. године (иако се у Фискалној стратегији тврди супротно), па су потребне додатне мере за смањење дефицита за око 300 млн евра и у 2018. години. *Други* је да план укључи и „резервне“ мере (*contingency measures*) које би ступиле аутоматски на снагу уколико дође до застоја у реализацији појединих, ризичнијих, делова програма. На пример, решавање судбине петрохемијског комплекса до средине 2015, или оптимизација броја запослених у јавној управи, су добре, али неизвесне мере – због чега је потребно да Влада има спреман план и ако се нешто од тога не оствари. *Трећи*, неопходно је склопити аранжман са ММФ-ом који би пратио овакав програм. Тако би се обезбедила кредибилност програма фискалне консолидације код иностраних кредитора и поред тога што учешће јавног дуга у БДП-у не би могло да почне да се смањује пре 2018. када би премашило ниво од чак 83%. Такође, присуство ММФ-а би, сматрамо, повећало изгледе за успешно спровођење ризичних, тешких и свакако непопуларних мера. *Четврти*, потребно је снажније од планираног повећања издвајања за јавне инвестиције, како би се спречило да рецесија у којој се привреда Србије тренутно налази угрози фискалну консолидацију.

**Фискална стратегија предвиђа пожељан заокрет у вођењу економске политике, али показује и неке системске слабости – недовољно добро припремљене мере и сувише оптимистична очекивања.** Фискална стратегија показује неспорну намеру Владе да отпочне са решавањем нараслих проблема у јавним финансијама. Ти проблеми су заправо сада већ толико велики да било које друге алтернативе сем суочавања са неопходним смањењем, па затим замрзавањем, плата и пензија, отпуштањем прекобројних запослених и променом у начину управљања јавним предузећима – више нису ни преостале. Управо због лошег стања у ком се јавне финансије, али и укупна привреда Србије, тренутно налазе, требало би што објективније сагледавати фискалне и макроекономске перспективе у средњем року. Фискални савет оцењује да није реалистично да се оствари добар део (оптимистичних)

прогноза приказаних у Фискалној стратегији, посебно оне које се односе на средњорочни раст привредне активности, кретање курса динара и путању јавног дуга. Фискална стратегија би, такође, требало да много боље сагледава и планира све аспекте предложених мера за смањење дефицита. То није само питање унапређења квалитета планираног фискалног прилагођавања, већ је сматрамо и потребан услов да до тог прилагођавања уопште и дође. На пример, неспорно је да постоји вишак запослених у јавном сектору, али уместо да се прво тачно одреди оптималан број и стручни профил запослених у свим појединачним областима јавног сектора, па тек онда крене у промишљену и циљану рационализацију – намећу се ад-хок решења која се лако могу показати као неодржива.

**Анализа Фискалног савета показује да се растућа путања јавног дуга неће преокренути пре 2018. године када ће јавни дуг достићи око 83% БДП-а.** Премда је Фискалном стратегијом предвиђено да јавни дуг Републике Србије достигне највећи ниво од 79% БДП-а у 2016. и постепено опада од 2017. године, анализе Фискалног савета показују да се то неће десити. Јавни дуг је већ на крају 2014. године достигао 72,2% БДП-а (у Фискалној стратегији која је писана средином децембра је оптимистично процењен на 69,9% БДП-а), па се већ и почетна тачка у пројекцијама Министарства финансија и Фискалног савета разликују. Даље, прогнозирани спорији раст учешћа јавног дуга у Фискалној стратегији у односу на пројекције Фискалног савета је последица и, сматрамо неоправдане, претпоставке да ће динар у наредне три године реално да јача у односу на евро. Министарство финансија планира просечан курс у 2015. години од 120 динара у односу на евро, а у 2016. и 2017. од 121,5 и 123 динара за евро (респективно). Кретање курса динара је непредвидиво, тако да није искључено да се ове прогнозе на крају остваре, али Фискални савет сматра да би било објективније у пројекцијама претпоставити да ће курс динара у наредним годинама бити реално непромењен у односу на евро, тим пре што је прогнозирана просечна вредност курса за 2017. годину већ премашена средином јануара 2015. године. На крају, Фискални савет сматра да је прогнозирана стопа реалног раста БДП-а од 1,5% у 2016. години највероватније недостижна, а да би уместо тога раст привреде у 2016. могао бити 0% (в. поглавље: „Оцена макроекономских пројекција из Фискалне стратегије“). Због свега наведеног сматрамо да ће учешће јавног дуга да порасте за преко 4 п.п. БДП-а више од пројекције из Фискалне стратегије и да се његов растући тренд неће преокренути до 2017. године.

**За заустављање раста јавног дуга потребан је четворогодишњи програм фискалне консолидације (уместо трогодишњег).** Анализа приказана у претходном пасусу се суштински може посматрати и из другог угла. Да би се зауставио раст учешћа јавног дуга у БДП-у фискални дефицит би морао да се обори на ниво нижи од 3% БДП-а, а Фискалном стратегијом је предвиђено да дефицит у 2017. години износи 3,8% БДП-а. То указује да је за оздрављење јавних финансија Србије потребно и у 2018. години наставити снажно смањивање фискалног дефицита за око 1 п.п. БДП-а – односно продужити фискалну консолидацију и на ту годину. Колико би ово прилагођавање у 2018. години било велико можда најбоље илуструје податак да је у 2017. години планирано умањење дефицита од 0,9 п.п. БДП-а, а да би се то и постигло предвиђено је да те године на снази буде замрзавање пензија и плата (уз инфлацију од 4%) и отпуштање 5% запослених у буџетском сектору.

**Постоји велики ризик да раст јавног дуга у средњем року буде и већи од пројекција Фискалног савета.** Проблем који посебно истичемо је тај што се држава у претходне три године углавном задуживала у доларима иако се убедљиво највећи део девизних прихода домаће економије остварује у еврима. Поједностављено посматрано

ситуација у којој се сада налази држава је доста слична оној у којој се налазе дужници у швајцарским францима. Због знатно повољније каматне стопе на доларско задуживање у претходним годинама држава се опредељивала да велики део задужења обави управо у овој валути (емитоване еврообвезнице су заправо у доларима, кредити УАЕ, Русије, Светске банке и др.). Сада су ти кредити, који су у прво време деловали као изузетно повољни, постали најскупљи део јавног дуга због снажног јачања долара у односу како на динар, тако и на евро. Уколико се тренд јачања долара у односу на евро настави у наредним годинама (а постоје релевантна предвиђања да би то могло да се деси), јавни дуг Србије и издаци за камате ће у будућности наставити да расту и по овом основу независно од новог задуживања. Због тога је битно да се остваре најаве из Фискалне стратегије да ће Влада размотрити могућности за емитовање еврообвезница које су деноминоване у еврима, као и механизме којима би се држава могла заштитити од валутног ризика (што је пракса коју неке земље у окружењу већ успешно примењују).

**Фискалном стратегијом планиране су мере фискалне консолидације којима би се трајно умањили годишњи државни расходи за око 1,7 млрд евра.** Мерама фискалне консолидације дефицит државе требало би да се смањи са око 6,6% БДП-а (колико процењујемо да је износио у 2014. години) на 3,8% БДП-а у 2017. години. То, међутим, претпоставља знатно веће уштеде у средњем року од 3 п.п. БДП-а (1 млрд евра) на које оволико умањење дефицита на први поглед указује. До 2017. године ће, због неминовног раста јавног дуга, државна издвајања за камате да порасту за преко 1 п.п. БДП-а (са 3% БДП-а из 2014. на преко 4% БДП-а у 2017. години). Расходи за јавне инвестиције ће морати, такође, да порасту за 0,5-1 п.п. БДП-а, јер су тренутно неодрживо ниски, а због ребалансирања привреде (смањење потрошње уз раст инвестиција и нето извоза) смањиће се учешће прихода од ПДВ-а у БДП-у за приближно 0,5 п.п. Због тога је за остварење предвиђеног умањења фискалног дефицита Влада планирала да мерама фискалне консолидације обезбеди уштеде од преко 5 п.п. БДП-а или око 1,7 млрд евра.

**Главне уштеде су планиране на издацима за запослене у буџетском сектору.** Предвиђено је да се државна издвајања за запослене умање по три основа: 1) номинално умањење плата од 10% (новембар 2014), 2) замрзавање зарада до 2017, што са садашњим пројекцијама инфлације значи њихово реално смањење за око 10% и 3) смањење броја запослених од по 5% годишње (укупно 15% или око 75.000 запослених). Издвајања државе за запослене ће се овим мерама смањити у реалном износу за чак око 30% у 2017. у односу на 2014. годину. Нешто мање уштеде држава планира да оствари на пензијама за које је планирано да се након већ спроведеног умањења из новембра 2014. (којим су издвајања државе за пензија смањена за 5%) оне не индексирају са инфлацијом до 2017. године. Са пројектованим кретањем инфлације, издвајања државе за пензије ће се у реалном износу смањити до 2017. године за око 12% у односу на 2014. годину. Од преосталих планираних уштеда билансно су најзначајније оне на субвенцијама које ће се остварити ограничавањем права на пољопривредне субвенције по хектару (највише до 20 хектара), укидањем субвенција за јавне сервисе од 2016. године и постепеним умањењем субвенција Железницама.

**Други стуб на ком почива фискална консолидација је довођење у ред јавних и државних предузећа.** Фискалном стратегијом је планирано да држава од 2015. године више не покрива губитке јавних и државних предузећа издавањем нових гаранција на њихово задуживање. То представља потпуни заокрет у кратком року у пословању Србијагаса и ЕПС-а, као и приватизацију/решавање судбине Железаре Смедерево, Петрохемије, Азотаре, МСК и других. Србијагас је највећи губиташ у Србији и тренутно је потпуно зависан од државне помоћи. Главни разлог (мада не и

једини) због ког Србијагас има губитке је тај што другим државним предузећима (Петрохемија, Азотара, МСК, Железара Смедерево) испоручује гас који после не може да наплати. Због тога одлука Владе да више не помаже Србијагасу заправо значи да ће се судбина поменутих предузећа решити у првој половини 2015. године. Премда ЕПС до сада није добијао непосредну буџетску подршку за покривање губитака, уколико се не промени садашње лоше пословање овог предузећа, до тога би сигурно дошло већ у кратком року. Будући да Влада не планира такву врсту помоћи за ЕПС, имплицитно се обавезала да током 2015. године отпочне решавање нагомиланих проблема овог предузећа, а неке од њих одмах и трајно реши – вишак запослених, ниске цене и наплативост струје, технички губици и крађе и друго.

**Неке од кључних мера фискалне консолидације су веома ризичне – пре свега смањење броја запослених без припремљеног плана и решавање проблема јавних предузећа у кратком року.** Планирано је да се до 2017. године број запослених у буџетском сектору смањи за укупно 15% (по 5% годишње) што би одговарало броју од 75.000 запослених. У Фискалној стратегији је наглашено: „рачуна се да би највећи део овог смањења био остварен природним одливом запослених, то јест одласком у пензију уз ограничено попуњавање слободних места“. Анализа Фискалног савета показује да то не само што није могуће обавити на овај начин (избегавајући отпуштање највећег дела прекобројних), већ и да то не би било добро, чак и уколико би било могуће. Не постоји замена за темељне анализе и прецизне планове у којим деловима јавног сектора и за колико је потребно смањити број запослених, као и јасне критеријуме и методе по којима би се отпуштале најнепродуктивнији радници. Уз све то, неопходно је припремити и реформу система здравства и просвете који су убедљиво највећи државни системи (око половина укупног броја запослених) како би ови, изузетно битни делови јавног сектора, могли да задрже (ако не и унапреде) квалитет своје услуге са осетно мањим бројем запослених. Рокови које је Влада задала за решавање проблема јавних и државних предузећа су кратки, а још увек се не види начин на који ће се то десити. Петрохемијски комплекс би могао да „преживи“ уз приватизацију и инвестиције за које држава нема средстава (вероватно ни потребна знања), а тренутно нестабилно стање у енергетском сектору у свету не указује на могућност доласка неког од озбиљних страних инвеститора. Такође, још увек нису познати детаљи реформе највећег државног предузећа, ЕПС-а. Неспорно је да ово предузеће има озбиљних организационих проблема, који се по јавно доступним подацима управо решавају, али би много уверљивије било да, на пример, ЕПС уз то направи и детаљан план за отпуштање вишка запослених, или да се, уз договор са државом, повећа цена електричне енергије.

**Недостатак Фискалне стратегије је и то што не предвиђа никакав резервни план фискалне консолидације уколико се неке од ризичнијих мера не остваре у потпуности.** Из Фискалне стратегије се не види шта би био алтернативни план Владе уколико се све планиране уштеде не остваре, што је врло могуће узимајући у обзир колико су неке од планираних мера ризичне. Одустајање од циљева фискалне консолидације несумњиво води у кризу јавног дуга, па је једина алтернатива да се у том случају одмах усвоје нове мере које би надокнадиле потенцијални мањак уштеда у односу на план. Одговорно планирање фискалне политике у средњем року би подразумевало и анализу оваквих сценарија у Фискалној стратегији и предлагање условних мера (*contingency measures*) које би аутоматски ступиле на снагу у случају застоја у спровођењу било које од првобитно планираних мера. Овакав приступ би користио из више разлога: 1) био би додатна гаранција остварења најбитнијих циљева фискалне консолидације и у случају да нека од планираних мера подбаци, 2) допринео

би већем кредибилитету и озбиљности програма Владе што би могло позитивно да утиче на поверење иностраних кредитора 3) Фискални савет и друге заинтересоване институције би имали прилику да на време дају своје мишљење и препоруке и за те додатне мере што би их могло битно унапредити и 4) избегло би се ад-хок решавање могућих проблема у тренутку када се појаве, што је увек опасно.

**Пројекција кретања јавних прихода из Фискалне стратегије у начелу је добра.** Фискалном стратегијом је планирано смањење учешћа јавних прихода у БДП-у за око 2,5 п.п. у 2017. у односу на 2014. годину. То је последица очекиваног ребалансирања привреде – споријег раста порески издашне потрошње у односу на нето извоз и инвестиције које су већим делом ослобођене пореза. Уз то неке мере фискалне консолидације, попут смањења зарада и броја запослених у јавном сектору, ће довести до смањења прихода од доприноса, што Фискална стратегија такође добро предвиђа. Мањи ризик који је Фискални савет уочио у анализи планираних јавних прихода је пројекција непореских прихода која се ослања на повећане дивиденде јавних предузећа које су неизвесне. Истичемо као позитивно што могући додатни приходи по основу мера за сузбијање сиве економије овај пут нису укључени у пројекцију јавних прихода, што је у складу са добром буџетском праксом и ранијим предлозима Фискалног савета. У ранијем периоду ови приходи су по правилу били укључивани у буџетске планове што је, на пример, био један од главних разлога због којих су остварени јавни приходи у 2014. години подбацили у односу на буџетски план. Простор за сузбијање сиве економије и повећање јавних прихода по овом основу несумњиво постоји, али да би се то и остварило потребне су и системске мере унапређења рада инспекцијских служби и реформа Пореске управе.

**Јавни расходи су у техничком смислу добро пројектовани, а да ли ће се планиране пројекције и остварити зависи првенствено од успешне реализације најважнијих мера фискалне консолидације.** Планирана фискална консолидација се заснива на мерама за умањење расхода и пројекције кретања јавних расхода до 2017. године из Фискалне стратегије су конзистентне са овим мерама. Тако пројекција кретања државних издвајања за запослене уважава претпоставку да ће плате бити замрзнуте у номиналном износу до 2017. године и да ће се сваке године број запослених умањивати за по 5%. Уколико, међутим, Влада не оствари довољно добру контролу зарада и ипак дође до њиховог раста мимо законских ограничења (што се у прошлости редовно дешавало), или уколико се број запослених не умањи као што је планирано, онда се неће остварити ни пројекције Министарства финансија о кретању ових расхода.

**Издавања за јавне инвестиције се морају повећати како рецесија не би угрозила фискалну консолидацију.** Повећање јавних инвестиција је једна од ретких мера којом држава може битније да утиче на кретање привредне активности, што би сада било посебно значајно, јер се Србија налази у опасној рецесији. Постоје и бројни други разлози због којих је снажно повећање јавних инвестиција потребно – квалитет инфраструктуре у Србији је по свим релевантним истраживањима оцењен лоше, постоје неспорни приоритети попут изградње Коридора 10 и за већину великих инвестиционих пројеката већ су обезбеђена финансијска средства под повољним условима. Фискалном стратегијом је планирано да се за јавне инвестиције у наредне три године издваја свега 3% БДП-а, а оне би заправо требало да износе 4-5% БДП-а. Фискални савет оцењује да повећање јавних инвестиција, чак и по цену благог повећања дефицита, не би угрозило фискалну консолидацију, чак би могло и да је подржи, дајући преко потребан подстицај привредном расту. Додатни проблем који би требало имати у виду је то што држава планиране инвестиције по правилу извршава

изузетно неефикасно. Услед тога је остварено извршење инвестиција у претходним годинама било знатно мање у односу и на те, недовољне, планове (у 2014. је извршење јавних инвестиција било свега око 2,5% БДП-а, иако је било планирано да буду око 3,5% БДП-а). Због великог значаја ове теме, детаљнију анализу јавних инвестиција и препрека због којих се оне не извршавају ефикасно Фискални савет припрема у посебном документу.