



Република Србија

ФИСКАЛНИ САВЕТ

**МИШЉЕЊЕ НА РЕВИДИРАНУ ФИСКАЛНУ СТРАТЕГИЈУ
ЗА 2023. СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2024. И 2025. ГОДИНУ**

14. новембар 2022. године

Садржај:

1. РЕЗИМЕ.....	3
2. ОЦЕНА МАКРОЕКОНОМСКИХ ПРЕТПОСТАВКИ КОРИШЋЕНИХ ЗА ИЗРАДУ РЕВИДИРАНЕ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ.....	6
3. ОЦЕНА РЕВИДИРАНОГ ФИСКАЛНОГ ОКВИРА ЗА ПЕРИОД 2023-2025. ГОДИНА.....	10
4. ОЦЕНА ПРОЈЕКЦИЈА ЈАВНИХ ПРИХОДА У ПЕРИОДУ 2023-2025. ГОДИНА.....	17
5. ОЦЕНА ПРОЈЕКЦИЈА ЈАВНИХ РАСХОДА У ПЕРИОДУ 2023-2025. ГОДИНА.....	20
6. ОЦЕНА СТРУКТУРНИХ РЕФОРМИ У РЕВИДИРАНОЈ СТРАТЕГИЈИ ЗА ПЕРИОД 2023-2025. ГОДИНА.....	24

1. РЕЗИМЕ

Ревидирана Фискална стратегија предвиђа постепену стабилизацију буџета након неколико веома турбулентних година – што је Србији потребно. Још од избијања здравствене кризе 2020, која је касније била праћена и енергетском кризом, буџет Србије бележи ванредно велике дефиците. Високи фискални дефицити добрим делом били су последица неоортодоксних расходних политика државе (велике субвенције привреди, неселективна давања становништву, покривање огромних губитака јавних предузећа из енергетског сектора и друго). То, међутим, не може да траје неограничено и фискална политика мора сад да се врати у колосек. Ревидирана Фискална стратегија у основи предвиђа управо то – укидање поменутих ванредних издатака државе и постепено уравнотежавање буџета у средњем року. Конкретан план из стратегије је да се фискални дефицит са 3,8% БДП-а, колико је предвиђено да износи у 2022, смањи у неколико корака на 1,4% БДП-а у 2025. години. Оваква стабилизација буџета поставиће јавни дуг на сигурну опадајућу путању у односу на БДП. Планирано је да јавни дуг са садашњих око 57% БДП-а падне на 54% БДП-а на крају 2025. године. Пре избијања здравствене кризе, тј. на крају 2019. јавни дуг је био 52,8% БДП-а. Дакле, Фискална стратегија предвиђа да ће јавни дуг кроз три године да се приближи свом нивоу (у односу на БДП) какав је имао пре здравствене кризе. На крају, важан део стратегије је и то што најављује усвајање нових законских правила (фискална правила) која ће повећати предвидивост фискалне политике и боље је повезати с објективним економским параметрима. Ово су све начелно добри и оствариви циљеви које Фискални савет у основи подржава.

Ревидирана Фискална стратегија доноси реалистичније прогнозе макроекономских кретања која су сад приметно лошија у односу на ранија очекивања. Прво значајније унапређење стратегије у односу на њен Нацрт су кредибилније макроекономске пројекције. Кад се ревидирана стратегија упореди с њеним Нацртом (који је Министарство финансија израдило у мају 2022. године) уочавају се знатне промене. У нацрту Фискалне стратегије било је прогнозирано да ће привредни раст Србије већ од 2023. да се врати на уобичајене стопе од 4% какве је имао пре 2020, а да ће инфлација брзо и снажно да успори. Сад се, међутим, оцењује да су тренутна макроекономска погоршања нешто трајније природе. То значи да се ревидираном стратегијом прогнозира раст БДП-а у 2023. од свега 2,5%, уз достизање стопе раста од 4% тек у 2025. години. Слично томе, и просечна инфлација у 2023. пројектује се на доста високом нивоу од 11,1%, а њено враћање у циљни коридор НБС ($3 \pm 1,5\%$) очекује се тек 2025. године (евентуално, крајем 2024. године). Наравно, у садашњем времену повећаних неизвесности, све макроекономске прогнозе по дефиницији су непоуздане и врло је вероватно да ће се и последње прогнозе из стратегије мењати у наредним месецима. Међутим, корекције прогноза које су направљене ревизијом Фискалне стратегије извршене су у добром смеру и предвиђени макроекономски оквир у основи оцењујемо као тренутно одговарајући.

Планирано смањивање фискалног дефицита у средњем року зависиће првенствено од решавања проблема јавних предузећа из енергетског сектора. Иако планирано смањивање фискалног дефицита са 3,8% БДП-а из 2022. на 1,4% БДП-а у 2025. изгледа на први поглед као знатно прилагођавање, то заправо и није толико амбициозан циљ. Највећи део дефицита из 2022. од 3,8% БДП-а потиче од покривања губитака Србијагаса и ЕПС-а (2,1% БДП-а) и од три неселективне исплате средстава за младе (0,4% БДП-а). Без ова два расхода буџетски минус већ би у 2022. био мањи од 1,5% БДП-а – што

је дефакто средњорочни циљ смањивања дефицита до 2025. године. Детаљнија анализа структуре планираног буџета из Фискалне стратегије потврђује да Влада у наредним годинама намерава да обустави управо поменуте расходе и да је баш то главни канал за планирано смањивање фискалног дефицита до 2025. године. Буџетска позиција Остали текући расходи, преко које су досад исплаћивана средства за младе као и друга неселективна давања становништву, већ у 2023. враћа се на свој уобичајени ниво коју је имала пре кризе – што имплицитно значи да се овакве врсте издатака потпуно укидају од наредне године. Слично томе, позиција Нето буџетске позајмице, преко које је пласиран највећи део буџетских средстава у Србијагас и ЕПС, смањиваће се постепено у наредне три године, са 2,2% БДП-а из 2022. на 0,1% БДП-а у 2025. години. Дакле, у наредним годинама директна буџетска подршка Србијагасу и ЕПС-у требало би да се постепено смањује, да би се потпуно укинула у 2025. Укидање расипних, неселективних исплата становништву економски је добра и технички лако спроводива мера – за њу је потребна само политичка одлука Владе. С друге стране, потпуни престанак буџетских давања јавним предузећима из енергетског сектора представљаће већи изазов – зависиће од тога како ће Влада управљати овим предузећима и какву ће политику цена енергената водити у наредним годинама. Стога се с правом може рећи да планирана стабилизација буџета до 2025. почива на решавању проблема Србијагаса и ЕПС-а.

Губици Србијагаса могу се решити само изменом политике цена гаса на домаћем тржишту, што Фискална стратегија подразумева али нигде јасно не помиње. Огромни губици Србијагаса тренутно су последица тога што ово предузећа увози гас по знатно већој цени од оне по којој тај гас продаје на домаћем тржишту. Планирано укидање буџетских давања за Србијагас, дакле, може да значи само то да ће цене гаса на домаћем тржишту до 2025. бити тржишне, тј. веће од набавне (колика год набавна цена била 2025. године). Кредибилност овог плана који је, понављамо, већ уграђен у важеће фискалне пројекције, била би знатно већа кад би се промена у политици формирања цена гаса на домаћем тржишту експлицитно предочила у Фискалној стратегији. Уз то, веома је важно да Србијагас не толерише неплаћање рачуна за гас који испоручује корисницима. У претходној деценији управо неплаћања обавеза био је главни разлог да Србијагас направи губитак од преко милијарду евра (који су на крају платили порески обвезници). На крају, важно би било и то да Србијагас напokon заврши (одавно планирану) изградњу складишта гаса већег капацитета чиме би се унапредила енергетска сигурност земље.

ЕПС може трајно да реши своје проблеме само свеобухватном и темељном реформом, а не парцијалним мерама. Разлог за огромне губитке ЕПС-а је вишегодишње катастрофално управљање овим предузећем које је сад дошло на наплату. Услед лошег управљања, недовољних и лоше усмерених улагања, ЕПС више није у могућности да произведе довољно електричне енергије за домаће потребе (иако је све до 2013. имао систематски већу производњу од домаће потрошње и био нето извозник). Производња у ЕПС-у нарочито је опала од јесени 2021. од кад је ово предузеће принуђено да увози велике количине електричне енергије. Несрећна околност била је то да је цена електричне енергије у 2021. и 2022. у Европи била рекордно висока. Огромним губицима ЕПС-а, међутим, извесно ће доћи крај у наредним годинама. ЕПС је у процесу оспособљавања новог рудника у Колубари чијим ће се отварањем повећати домаћа производња и тако смањити скупи увоз. Нови рудник угља могао би да почне с радом крајем 2023. или у 2024. години. Оно на шта, међутим, скрећемо пажњу је то да се реформа ЕПС-а не сме свести само на отварање новог рудника угља и поскупљење електричне енергије. Уколико се у овом предузећу не спроведе

темељно реструктурирање о ком је Фискални савет екстензивно писао у више наврата у претходним годинама, ЕПС ће остати темпирана бомба јавних финансија Србије – која ће кад тад поново експлодирати.

Детаљније буџетске пројекције из ревидиране Фискалне стратегије имају одређене пропусте које би требало отклонити у наредним стратегијама. Иако достизање циљаног фискалног дефицита од 1,4% БДП-а у 2025. оцењујемо као кредибилан план, анализа кретања појединачних јавних прихода и јавних расхода показује одређене неконзистентности које би требало исправити. Ова оцена односи се само на мањи број буџетских ставки будући да је највећи део јавних прихода и јавних расхода ипак коректно планиран. На пример, најављено даље растерећење у висини доприноса и пореза на рад конзистентно је с пројектованим смањењем одговарајућих јавних прихода; предвиђени раст буџетских расхода за камате у складу је с растом каматних стопа по којима се Србија задужује; раст издвајања за пензије у складу је с новим фискалним правилима и друго. Појединим компонентама буџета, међутим, није поклоњена једнака пажња, тако да су њихове пројекције до 2025. нелогичне. Овде се пре свега мисли на расходе за социјална давања (ван пензија) који се по садашњим пројекцијама из стратегије снажно смањују у наредним годинама. Ово смањење толико је велико да би се расходи за социјална давања до 2025. смањили на историјски минимум за Србију и били би далеко нижи у односу на упоредиве земље Централне и Источне Европе. Такође, смањење расхода за социјална давања није у складу с потребама земље јер висока инфлација нарочито снажно погађа социјално најугроженије грађане Србије (у оквиру просечне потрошачке корпе највише су порасле цене хране и енергената на које сиромашни грађани дају већи део примања). Пројектовано смањење издвајања за социјална давања није у складу ни са већ усвојеним мерама популационе политике (које спадају у ове расходе), а које ће неминовно водити ка расту ових буџетских расхода (давања за друго и треће дете до десете године живота). Узимајући све наведено у обзир, закључак Фискалног савета је да је овде највероватније дошло до грешке у буџетским пројекцијама коју би требало отклонити у наредним фискалним стратегијама.

Најважнији реформски помак направљен је увођењем нових фискалних правила. Реформски део Фискалне стратегије и после њене ревизије још увек остаје слабији део овог документа, али ипак доноси једну важну новину – увођење нових фискалних правила. Фискални савет ова нова правила оцењује као начелно добра и дугорочно одржива. Њима је предвиђено да се јавни дуг дугорочно креће у распону од 45 до 55% БДП, што је одговарајући ниво дуга за земље у развоју попут Србије. Истовремено, нови сет фискалних правила укључује и лимите на расходе за пензије и плате у општој држави од по 10% БДП, што такође оцењујемо као добро одмерен циљ. Оно где би нова фискална правила могла додатно и знатно да се унапреде односи се на механизме који би гарантовали њихово поштовање. Велики пропуст претходних фискалних правила био је то што она нису јасно дефинисала конкретне мере које би Влада морала да спроводи уколико се правила прекрше. Сад је направљен одређени помак и у овом правцу, нпр. уведена је обавеза да у случају повећања јавног дуга преко 60% БДП-а Скупштина разматра и усваја програм за смањење јавног дуга. Став Фискалног савета је, међутим, да би ову границу требало поставити ниже, на 55% БДП-а. Осим тога, требало би размотрити и увођење још снажнијих и аутоматских коректива у случају осетнијих одступања од прописаних граница за дефицит и јавни дуг (нпр. замрзавање зарада у сектору државе).

2. ОЦЕНА МАКРОЕКОНОМСКИХ ПРЕТПОСТАВКИ КОРИШЋЕНИХ ЗА ИЗРАДУ РЕВИДИРАНЕ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ

Ревидирана Фискална стратегија доноси знатне промене у макроекономским прогнозама у односу на њен нацрт из маја. Премда је Министарство финансија ревидирану Фискалну стратегију за 2023. са пројекцијама до 2025. израдило свега шест месеци након нацрта стратегије, промене у макроекономским прогнозама доста су велике. Разлог за ове промене пре свега видимо у објективним околностима јер у тренутку израде Нацрта није било потпуно јасно колико ће трајати и какав ће утицај на макроекономска кретања Србије имати рат у Украјини (уз последичне санкције Русији и друга економска ограничења), као и висок глобални раст цена хране и енергената. Ситуација је сад нешто јаснија (мада и даље постоји велики број непознаница) и корекције макроекономских прогноза у ревидираној стратегији у односу на Нацрт извршене су у логичном смеру. То конкретније значи да су прогнозе привредног раста умањене, а инфлације повећане – и у кратком и у средњем року – док је дефицит текућег рачуна платног биланса повећан само у кратком року, а у средњем року задржана је стара прогноза (Табела 1). Наравно, због врло великих неизвесности које су још увек присутне и ове нове прогнозе (баш као и претходне) не би требало третирати као потпуно поуздане, већ као условне и индикативне. Због тога је врло вероватно да ће се и оне знатно мењати у наредним месецима. Узимајући све наведено у обзир, Фискални савет нове прогнозе из ревидиране стратегије (уз одређене, мање, сугестије) оцењује као одговарајуће.

Прве значајније и релативно велике промене макроекономских прогноза спроведене су већ за базу, 2022. годину. Будући да се тренутно налазимо на крају године, кретање макроекономских агрегата у 2022. већим делом већ је познато. У односу на очекивања из маја (нацрт Фискалне стратегије) испоставило се да ће раст БДП-а бити 1 п.п. нижи од очекивања, тј. да ће износити 2,5 уместо 3,5%. Такође, у ревидираној стратегији измењена је просечна инфлација у 2022. и она је сад повећана за 2,4 п.п, са 9,2 на 11,6%, а текући дефицит платног биланса повећан је са 6,7 на 9% БДП-а. Све ове ревизије извршене су у исправном смеру, у складу са кретањем поменутих индикатора током године. Независне прогнозе Фискалног савета везане за раст БДП-а у 2022. исте су као у стратегији. Ипак, за просечну инфлацију очекујемо да ће бити нешто већа, а за дефицит текућег рачуна да ће бити нешто нижи од процена из Фискалне стратегије. Међутим, разлике у проценама за 2022. које Фискални савет има у односу на оне из стратегије релативно су мале и немају готово никакве фискалне импликације.

Табела 1: Србија: промена најважнијих макроекономских показатеља у ревидираној Фискалној стратегији у односу на њен нацрт

	НАЦРТ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ				РЕВИДИРАНА СТРАТЕГИЈА			
	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Раст БДП-а (%)	3.5	4.0	4.0	4.5	2.5	2.5	3.5	4.0
Просечна инфлација (%)	9.2	5.3	3.0	3.0	11.6	11.1	5.0	3.5
Номинални БДП (РСД)	6904.4	7465.2	8023.0	8650.7	7082.5	8025.1	8776.3	9519.4
Салдо текућег рачуна платног биланса (% БДП)	-6.7	-6.9	-6.4	-6.0	-9.0	-8.5	-6.7	-6.0

Извор: Министарство финансија

Прогноза БДП-а за 2023. смањена је на 2,5% али и то би значило благо побољшање садашњих привредних трендова. У односу на нацрт стратегије, ревидираном Фискалном стратегијом прогноза раста БДП-а у 2023. знатно је умањена – са 4 на 2,5%. Ова корекција урађена је у добром смеру, јер је јасно да је током 2022. дошло до снажног и, по свему судећи, нешто трајнијег погоршања привредних кретања. С тим у вези, нова прогноза Мфин за 2023. могла би се заправо оценити чак и као благо оптимистична. То се не види на први поглед, јер је прогнозирани раст од 2,5% у 2023. идентичан као у 2022. години (Табела 1). Међутим, БДП је током 2022. имао јасну тенденцију успоравања – његов међугодишњи раст у првом тромесечју био је 4,3%, у другом 3,9%, а сад је најновија процена РЗС-а да је у трећем износио 1,1%. То значи да се у 2023. највероватније улази с растом привреде који ће бити приметно нижи од 2,5% колико се сад очекује да ће се остварити у 2023. години. Одређену помоћ вишем расту БДП-а у 2023. требало би да донесе вероватан висок раст пољопривреде услед опоравка од суше из 2022. године (то би могло да подигне раст БДП-а у 2023. за око 0,5 п.п. у случају просечне пољопривредне сезоне). Кад се све наведено узме у обзир, да би се у 2023. остварио прогнозирани привредни раст од 2,5% ипак је потребно да у тој години дође до одређеног убрзавања привредне активности у односу на садашње трендове. То јесте реалистично и пожељно, али можда се из разлога конзервативности могла претпоставити и благо нижа стопа привредног раста у 2023. години од, на пример, 2%.¹

У средњем року прогнозе привредног раста из ревидиране Фискалне стратегије оцењујемо као одговарајуће. Ревидирана стратегија предвиђа да ће у средњем року доћи до постепеног убрзања раста БДП-а, прво на 3,5% у 2024, па на 4% у 2025. години. И овде је направљена одређена разлика у односу на Нацрт, кад су прогнозе биле да ће раст БДП-а у 2024. бити 4%, а у 2025. години 4,5%. Ове нове, нешто умањене, прогнозе оцењујемо као коректне. Оне заправо кажу да се Србија неће одмах вратити на стопе раста БДП-а од 4% (какве су биле уобичајене пре избијања здравствене кризе у 2020. години), већ да ће пре тога постојати одређени транзициони период. Наравно, и у погледу средњорочних прогноза привредних кретања тренутно влада велика неизвесност, пре свега јер је даљи развој рата у Украјини потпуно непредвидив. У таквим околностима ниједна средњорочна прогноза раста БДП-а на може се сматрати нарочито поузданом. Ипак прогнозе раста БДП-а у 2024. и 2025. из ревидиране стратегије оцењујемо као одговарајуће за средњорочне фискалне пројекције, односно као тренутно најбоље могуће.

За 2023. прогнозирана је доста висока просечна инфлација од 11,2% коју је можда требало прогнозировать нешто ниже. Најкрупнија промена у макроекономским прогнозама која је направљена у ревидираној стратегији у односу на њен Нацрт односи се на инфлацију у 2023. У мају 2022. приликом израде нацрта стратегије било је прогнозирано да ће просечна инфлација у 2023. износити 5,3%, а сад се очекује да ће бити више него двоструко већа, тј. чак 11,1%. Што је још необичније, по прогнозама Мфин просечна инфлација у 2023. била би готово идентична оној из 2022. године (Табела 1), а раније се очекивао њено солидно успоравање јер је у 2022. раст цена ипак био ванредно висок. Наравно и овде је могуће да се десе различити сценарији. Могуће је, а постоје и наговештаји

¹ Последња прогноза ММФ-а је да ће Србија у 2023. остварити привредни раст од 2,25%, а Европске комисије је 2,4%. Фискални савет тренутно такође очекује (уз све ограде) да би раст БДП-а Србије у 2023. могао да буде између 2 и 2,5%.

из Владе, да ће током 2023. доћи до новог круга повећања цена енергената, што ће се онда одразити на нешто већу инфлацију (у складу с повећаним пројекцијама из ревидиране стратегије). Могуће је, такође, да заправо није проблем у превисокој прогнози инфлације за 2023, већ да одређена грешка постоји у прогнози за 2022. у којој ће раст цена крајем године бити знатно већи од тренутних очекивања Министарства. У том случају висок раст цена на крају 2022. пренео би се и на почетак 2023, па би се онда на овај начин остварила релативно висока просечна инфлација у читавој наредној години (као што предвиђа Фискална стратегија). Колико је заправо тешко тренутно прогнозировать инфлацију најбоље илуструју редовни извештаји НБС из претходних година дана (Извештај о инфлацији). Прогнозе из тих извештаја од средине 2021. по правилу се нису остваривале, чак и у кратком року, иако је НБС најквалификованија институција у земљи за прогнозирање инфлације. Дакле, веома различити сценарији за 2023. су могући, што свакако укључује и онај да ће просечна инфлација у 2023. бити нижа од прогноза из Фискалне стратегије. Због тако непредвидивог кретања цена, препорука Фискалног савета за Министарство финансија је да у таквим околностима увек планира нешто нижу инфлацију. Онда би се, у складу с таквом прогнозом, конзервативно планирала и наплата јавних прихода. Имајући то у виду, оцењујемо да је просечну инфлацију у 2023. ипак требало прогнозировать нешто ниже него у стратегији (иако то не значи да се прогноза Мфин неће остварити).

У средњем року такође се планира нешто већа инфлација него раније, што ће утицати и на већи раст номиналног БДП-а. Прогнозе инфлације тренутно нису поуздане ни у кратком року, тако да нема много сврхе детаљније их оцењивати за 2024. и 2025. годину. Из ревидиране стратегије види се постепено успоравање инфлације у средњем року, али се њено враћање у циљани коридор НБС ($3 \pm 1,5\%$) очекује тек у 2025. години. У претходном нацрту Фискалне стратегије било је прогнозирано да ће се инфлација вратити на средину циљног коридора НБС већ у 2024. години (Табела 1). Оно на шта посебно скрећемо пажњу је кретање номиналног БДП-а које је сад знатно другачије у односу на нацрт стратегије из маја. Наиме, раст номиналног БДП-а по дефиницији смањује ревизија прогноза реалних стопа раста БДП-а наниже. Међутим, на убрзање раста номиналног БДП-а много више утиче то што је пројекција инфлације снажно повећана и у кратком и у средњем року. Због тога се сад у 2025. очекује номинални БДП од око 9.500 млрд динара, што је чак 10% више у односу на 8.650 млрд динара колико је било раније прогнозирано Нацртом (Табела 1). Уколико би курс динара у односу на евро остао непромењен до 2025. то би значило да се очекује да српски БДП у тој години премаши 80 млрд евра (раније било прогнозирано 73,5 млрд евра). Овом приликом још једном понављамо то да висок раст номиналног БДП-а који покреће инфлација а не реални раст производње није повољан економски тренд и да га не би требало тако тумачити у јавности. Оно што је релевантно јесте раст реалног БДП-а, а он је у ревидираној стратегији приметно умањен, како у кратком тако и у средњем року – што значи да се сад очекују неповољнији привредни трендови него у нацрту стратегије.

У ревидираној Фискалној стратегији прогнозирано је привремено погоршање на текућем рачуну платног биланса. Последња важна промена макроекономских пројекција коју ревидирана Фискална стратегија доноси односи се на кретање текућег дефицита платног биланса. У односу на прогнозу из Нацрта, текући дефицит у 2023. повећан је са 6,9 на 8,5% БДП-а, у 2024. са 6,4 на 6,7% БДП-а, а у 2025. задржана је стара прогноза од 6% БДП-а. Ове нове прогнозе начелно су у реду. Наиме, главни разлог релативно снажног повећања текућег дефицита још у 2022. години (а то ће се наставити и у

2023.) био је увоз енергената. До раста увоза енергената у 2022. дошло је по најмање три основа: *први* је био раст глобалних цена енергије, *други* је био раст увоза електричне енергије (и угља) услед лошег пословања ЕПС-а, и *трећи* је повећан увоз енергената ради формирања стратешких резерви. Оно што ревидирана стратегија имплицитно каже је то да су сви ови чиниоци у основи привремени, а самим тим је привремено и снажно погоршање спољнотрговинске неравнотеже Србије. То закључујемо на основу тога што се у 2025. прогнозира идентичан дефицит текућег рачуна као у претходном нацрту стратегије. Смањивање трошкова увоза енергије у средњем року и враћање текућег дефицита у оквире уобичајене за Србију до 2025. оцењујемо као реалистично. Наиме: 1) увоз за стратешке резерве по дефиницији је једнократан; 2) ЕПС ће у наредним годинама отворити нови рудник угља (у Колубари) који ће смањити потребе за увозом електричне енергије; и 3) природно је очекивати да ће до 2025. доћи до разрешавања светске енергетске кризе и смиривања глобалних цена енергената.

3. ОЦЕНА РЕВИДИРАНОГ ФИСКАЛНОГ ОКВИРА ЗА ПЕРИОД 2023-2025. ГОДИНА

Ревидирана Фискална стратегија потврђује опредељеност за политику умањења дефицита у средњем року, додуше на вишем нивоу у односу на њен Нацрт. Најпре у нацрту Фискалне стратегије из маја 2022. године, а сада и у ревидираној верзији овог документа, Влада као главни средњорочни фискални циљ истиче уравниотежење и стабилизацију јавних финансија Србије. Такво стратешко опредељење у пракси значи постепено обарање дефицита у периоду 2023-2025, што би омогућило наставак смањивања јавног дуга у односу на БДП које је накратко било прекинуто у пандемијској 2020. години. Фискални савет у начелу подржава такав курс фискалне политике у средњем року, која се због несвакидашњих неизвесности у домаћем и међународном окружењу (погоршање глобалних макроекономских изгледа, енергетска криза, проблеми ЕПС-а и Србијагаса и др.) мора водити изузетно опрезно. Управо се погоршање економских околности, а нарочито огромни издаци за подршку енергетским предузећима, сада наводе као главни разлози због којих ће се умањење дефицита у следеће три године одвијати на приметно вишем нивоу него што је то било предвиђено Нацртом. Подсећамо, Влада је у мају планирала дефицит у овој години на нивоу од 3% БДП-а, а затим његово умањење на 0,5% БДП-а у 2025. У ревидираном плану најпре је повећан дефицит у 2022. на 3,8% БДП-а, док би на крају трогодишњег периода мањак на нивоу опште државе требало да износи 1,4% БДП-а. Према значајан део одступања у односу на првобитни план у овој и следеће две године потиче од повећаних издатака за подршку домаћем енергетском сектору, то се не може рећи за планирано повећање дефицита за 0,9 п.п. БДП-а у 2025. Према актуелним проценама Владе, ванредна буџетска подршка за ЕПС и/или Србијагас требало би да се заврши до 2024, због чега већи дефицит у 2025. дефакто означава вођење експанзивније фискалне политике у средњем року у поређењу с првобитним планом из нацрта Фискалне стратегије.

Предвиђено умањење дефицита у периоду 2023-2025. сматрамо кредибилним, упркос неуобичајено великим неизвесностима. Путања дефицита коју је Влада планирала у следеће три године је према нашем мишљењу вероватно најкредибилнији елемент ревидиране Фискалне стратегије из два разлога. *Прво*, обарање дефицита са овогодишњих 3,8% БДП-а на 1,4% БДП-а у 2025. је на први поглед поприлично велико, али суштински није толико амбициозан циљ. Убедљиво највећи део фискалног прилагођавања требало би да дође као резултат постепеног смањивања и потпуног ишчезавања буџетске подршке за ЕПС и Србијагас у 2025. То значи да планирани дефицит од 1,4% БДП-а у тој години у целости потиче од вишка редовних јавних расхода у односу приходе, а то је резултат који Влада има „у цепу“ већ у 2022. Наиме, кад се из дефицита у текућој години искључе давања за енергетска предузећа (преко 2% БДП-а), наше анализе показују да је мањак на нивоу опште државе већ сада реда величине око 1,5% БДП-а. Другим речима, предложени средњорочни оквир заправо подразумева тек минимално прилагођавање у односу нивоа редовних јавних прихода и расхода (додуше уз нешто израженије промене у њиховој структури). *Друго*, Србији ће крајем године највероватније бити потврђен нови аранжман из предострожности са ММФ-ом, што додатно учвршћује кредибилитет планираног умањења дефицита. Главни упориште сваког програма са овом финансијском институцијом управо је ниво дефицита током трајања аранжмана, и Влада има формалну обавезу да испоручи договорени фискални резултат уколико жели успешно да закључи аранжман и добије приступ средствима из одобреног кредита. У пракси, то значи да чак и

ако се појаве одређени ризици због којих би дефицит могао да премаши договорене лимите, ММФ тада по правилу захтева усвајање додатних мера како би се мањак у буџету ипак задржао у дозвољеним оквирима.

Окосница средњорочног фискалног оквира јесте решавање проблема у ЕПС-у и Србијагасу и престанак потребе за њиховим финансирањем из буџета. Фискални савет оцењује планирано умањење дефицита у периоду 2023-2025. као кредибилно и оствариво, али то не значи да ће се нужно и десити. Најважнији предуслов на ком почива читав предложени план Владе јесте решавање горућих проблема у ЕПС-у и Србијагасу, чији су губици тренутно огромно оптерећење за буџет и то извесно није одрживо у средњем року. Наиме, од укупног планираног умањења дефицита за 2,4 п.п. БДП-а у следеће три године, чак 2 п.п. БДП-а потиче од намере Владе да се до 2025. обустави исплата било какве буџетске помоћи за ова енергетска предузећа. Све друге промене на јавним приходима и расходима, о чему смо детаљније писали у поглављима 4 и 5 овог извештаја, у збиру би требало да омогуће преостало фискално прилагођавање од 0,4 п.п. БДП-а. Ревидирана Фискална стратегија доноси позитиван искорак у односу на досадашњу праксу самом чињеницом да су буџетски трошкови за посрнули домаћи енергетски сектор сада препознати и експлицитно укључени у званични план Владе.² Међутим, у овом документу нису понуђене конкретне мере и рокови за њихово спровођење које би требало да обезбеде постепено смањење државне подршке за енергетска предузећа у средњем року – већ само да ће то доћи као збирни резултат домаћих структурних реформи и смиривања кризе на глобалном тржишту енергената. Дакле, ревидирани фискални оквир за период 2023-2025. у буџетском смислу представља корак у добром смеру, али не пружа довољно информација на основу којих бисмо могли да оценимо колико је кредибилна процена буџетских трошкова за ЕПС и Србијагас у средњем року. У зависности од ефикасности Владе у спровођењу најављених структурних реформи (које нису прецизиране) и кретања на светском тржишту, подршка за енергетска предузећа могла би да одступи од плана у оба смера – због чега Фискални савет има велику резерву кад је реч о процењеном утицају ових трошкова на дефицит у наредним годинама.

Постоји реална шанса да се спречи преливање губитака ЕПС-а на буџет у средњем року без обзира на околности у међународном окружењу. Од самог почетка енергетске кризе у Европи било је јасно да су проблеми у снабдевању електричном енергијом у Србији у протеклих годину дана скоро потпуно домаћи, настали као последица недопустиво лошег управљања ЕПС-ом. Бројни проблеми у пословању овог предузећа, на које је Фискални савет упозоравао читаву деценију, довели су до потпуног краха домаће производње у сред незапамћеног раста цена електричне енергије на европским берзама. Управо тај дубок пад ЕПС-ове производње сад је извор буџетских трошкова и ризика у предстојећем периоду – мањак електричне енергије предузеће мора да надомешћује увозом по ценама које су вишеструко веће од домаћих, због чега је у сваком тромесечју ове године бележило губитке који се мере стотинама милиона евра.³ Структурни узрок оваквог стања

² То све до недавног ребаланса буџета Републике није био случај. Првобитни Закон о буџету за 2022. годину једном речју није помињао евентуалну подршку за Србијагаса или ЕПС, па су све до тације овим предузећима током године ишле мимо редовног буџета и књижене су „испод црте“, а Влада је Србијагасу пружила додатну подршку давањем гаранција на његово задуживање и практично одмах преузела обавезу да те кредите касније враћа из буџета.

³ У првих девет месеци 2022. године укупан губитак ЕПС-а достигао је чак 80 млрд динара (680 млн евра), при чему би до краја године могао да премаши и 100 млрд динара.

у ЕПС-у је дугогодишње недовољно инвестирање у производне капацитете, нарочито у отварање заменских копова угља што је довело до тога да његов квалитет постане неприхватљиво лош. Фискални савет сматра да Влада у својим рукама има све полуге за решавање проблема у производњи ЕПС-а до 2025. али и да сноси пуну одговорност у случају неуспеха. То на првом месту подразумева оспособљавање заменских копова Поље Е и Радљево у колубарском басену које је годинама уназад тапкало у месту, као предуслов за континуирану производњу довољно квалитетног угља за производњу електричне енергије у ЕПС-овим термоелектранама. Други важан задатак Владе јесте да се напokon приведе крају изградња трећег блока ТЕ Костолац,⁴ чиме би се значајно оснажили ЕПС-ови капацитети за производњу електричне енергије. Успешним завршетком ових пројеката обезбедило би се стабилно снабдевање домаћих потрошача електричном енергијом независно од развоја ситуације на европским берзама у средњем року.

Подизање ЕПС-ове производње на ноге само је први корак у свеобухватној реформи овог предузећа која се предуго одлаже. Стабилизација ЕПС-ове производње електричне енергије свакако је најургентнији задатак Владе, јер је то предуслов да се спречи даље финансијско крварење ЕПС-а. Међутим, Влада ту не сме стати и евентуално се задовољити чињеницом да ЕПС више не бележи огромне губитке који се могу превалити на буџет. Таква грешка већ је направљена током фискалне консолидације 2015-2017. и тадашњег аранжмана са ММФ-ом којим је иницијално била предвиђена свеобухватна реформа овог јавног предузећа. Међутим, чим је постало јасно да су фискална кретања повољнија од очекивања и да ЕПС у том тренутку не представља непосредну опасност за јавне финансије од суштинских промена у овом предузећу се одустало. Резултат таквог приступа је познат: ЕПС-ово пословање је у међувремену потпуно урушено и потребна су му огромна средства пореских обвезника да би могао да функционише. Крајњи средњорочни циљ Владе зато мора бити потпун заокрет у управљању овим јавним предузећем, који би од ЕПС-а направио успешно предузеће и стабилан ослонац за читаву привреду. Тим пре кад се има у виду то да Србију очекује врло комплексан и скуп процес енергетске транзиције где би ЕПС такође требало да буде главни стуб и фокусна тачка. Фискални савет је о проблемима ЕПС-а и могућим решењима врло опширно писао у свом извештају из јула ове године,⁵ а нешто конкретније предлоге припремамо и за предстојећи извештај о предлогу буџета за 2023. Стога овде само информативно наводимо најважније реформске кораке: оптимизација броја и структуре запослених, успостављање одговарајућег система зарада и њихово држање под строгом контролом, стручно и независно управљање, регулисање статуса предузећа која су формално или неформално прилепљена уз ЕПС, спречавање крађа струје, очување високог степена наплате, унапређење процеса јавних набавки и др.

Планирано смањење буџетске подршке за Србијагас може да значи две ствари: крај кризе на глобалном гасном тржишту или повећање домаћих цена гаса. Буџетски трошкови за Србијагас од краја прошле године премашили су 1 млрд евра, а они су дефакто

⁴ Кредитна средства за финансирање овог пројекта обезбеђена су још далеке 2012. и било је планирано да ово постројење буде у пуној функцији до краја 2020. Међутим, због кашњења у изради пројектне документације и прибављању потребних дозвола изградња је почела тек крајем 2017. и до данас није завршено. Иначе, реч је о постројењу пројектоване снаге 350 MW с годишњом производњом од око 2.200 GWh, које би у великој мери отклонило постојеће ЕПС-ове проблеме да је завршено на време.

⁵ [Структурни проблеми српске енергетике у светлу глобалне кризе: узроци, трошкови и могућа решења](#), Фискални савет, јул 2022. године

последница одлуке Владе да субвенциониса цену гаса за све домаће потрошаче и задржи је на нивоу који је знатно испод реалне тржишне цене. Планирано смањење буџетских издатака за енергетски сектор у периоду 2023-2025. стога имплицитно подразумева намеру Владе да одустане од своје политике субвенционисања, што се може десити на два начина: тако што ће цене гаса на међународном тржишту довољно пасти да Србијагас више не прави губитке с постојећим продајним ценама, или тако што ће се дозволити повећање домаћих цена гаса до нивоа који објективно диктирају тржишна кретања. Фискални савет не искључује могућност да се криза на гасном тржишту потпуно смири у средњем року, што би само од себе решило фискалне тешкоће у вези са Србијагасом.⁶ Међутим, тако повољан исход тренутно је поприлично неизvestан и није кредибилно заснивати средњорочни фискални оквир на таквом очекивању. Било би далеко кредибилније да у ревидираној Фискалној стратегији постоје јасне назнаке да у Влади постоји решеност за постепено прилагођавање домаћих цена гаса у следеће две-три године ка њиховом реалном економском нивоу – који год он био у 2025. Једино у том случају би се с дозом сигурности могло тврдити да Србијагас неће добијати буџетске субвенције у 2025, као што се тврди у ревидираној Фискалној стратегији. Много важније од процене реалистичности фискалних пројекција је то што би на тај начин овај документ испунио једну од својих главних улога – да пружи предвидивост фискалне политике у средњем року. Јасна и предвидива ценовна политика државе на гасном тржишту потребна је како би домаћа привреда и грађани могли благовремено да доносе рационалне одлуке о сопственом енергетском миксу и потрошњи енергената.

Ревидирана Фискална стратегија предвиђа пад јавног дуга током 2023-2025, али на знатно већем нивоу задужености у поређењу с пројекцијама из Нацрта. Првобитни средњорочни план који је Влада представила у нацрту Фискалне стратегије из маја ове године подразумевао је постепено смањивање јавног дуга у периоду 2023-2025 – са 54,6% БДП-а колико се тад процењивало да ће износити на крају ове године, на 50,7% БДП-а у 2025. Према актуелним пројекцијама у ревидираној Фискалној стратегији и даље се очекује опадајући тренд јавног дуга у односу на БДП у следеће три године, али на већем нивоу задужености у поређењу с Нацртом. Прва разлика је то што ће јавни дуг већ на крају 2022. по свему судећи бити приметно изнад мајске пројекције и требало би да износи 56,9% БДП-а. Други узрок је планирање већих дефицита у периоду 2023-2025. што само по себи повећава потребе за задуживањем земље сваке године, чему треба придодати и промењена очекивања у погледу будућих кретања других макроекономских величина које утичу на релативни ниво јавног дуга (реални раст БДП-а, инфлација, каматне стопе и друго). Међутим, иако се планирају већи дефицити, његово обарање са овогодишњих 3,8% БДП-а на 1,4% БДП-а у 2025. би уз дате макроекономске претпоставке требало да омогући опадајући тренд јавног дуга, према проценама Владе на 54% БДП-а у 2025. Макроекономске претпоставке које су експлицитно дате у ревидираној Фискалној стратегији детаљније смо коментарисали у Поглављу 2 овог извештаја (привредна активност, инфлација), а оно што се из овог документа може имплицитно сазнати јесте да се очекује осетно повећање

⁶ У Србији се слична ситуација већ десила током 2015. године. Србијагас је након економске кризе из 2008. па све до 2014. бележио огромне губитке, а рачун који су на крају платили сви порески обвезници нарастао је на преко 1 млрд евра. Међутим, ситуација се потпуно окренула током 2015. захваљујући суноврату цена енергената на светском тржишту, што је Србијагас „преко ноћи“ претворило у донекле успешно предузеће – све до нове кризе која је избила у јесен 2021.

каматних стопа по којима се Србија задужује, што сматрамо оправданим и добро је процењено с тренутно доступним информацијама.

Актуелна пројекција јавног дуга за период 2023-2025. прилично је конзервативна – уз познате претпоставке дуг би могао да опада приметно брже. Ревидирана Фискална стратегија никад не садржи све информације које је Влада користила за израду пројекција задужености државе, због чега Фискални савет по правилу није у могућности да потпуно прецизно репродукује путању јавног дуга из овог документа. Као што смо већ истакли, информације о очекиваном привредном расту, инфлацији и каматним стопама могу се пронаћи брзо и релативно лако. Међутим, Владине претпоставке о неким другим економским величинама које утичу на кретање јавног дуга – очекивано кретање курса динара према еврџу и долару, валутна структура новог задуживања, располагање новчаним депозитима у средњем року, и оно што је сада нарочито актуелно јесу евентуалне промене у политици издавања државних гаранција – нису прецизиране у ревидираној стратегији. Због тога пројекције јавног дуга које израђује Фискални савет почивају на сопственим претпоставкама о кретању ових величина које се донекле могу разликовати од оних које је користила Влада. Имајући у виду ова објективна ограничења, оцењујемо да је дата путања јавног дуга у ревидираној Фискалној стратегији прилично конзервативна, тј. да постоји могућност да релативна задуженост Србије у наредним годинама опада нешто брже (нпр. видимо да би јавни дуг у 2025. могао да падне испод 51% БДП-а, наспрам планираних 54% БДП-а). Фискални савет нема суштинске замерке на конзервативнији приступ у изради средњорочних пројекција, јер је у овом тренутку свакако најважније да се јавни дуг у односу на БДП чврсто постави на силазну путању и то план Владе доноси (видети Оквир 1). Међутим, сматрамо да разлике у пројекцијама јавног дуга од по неколико процентних поена БДП-а ипак нису добре јер у крајњој инстанци могу да створе сумњу да су у њима садржани извори повећаног задуживања државе који нигде нису наведени. Због тога препоручујемо Влади да убудуће транспарентније приказује претпоставке које користи за израду својих процена о кретању јавног дуга у средњем року.

Оквир 1: Могући разлози за уочена одступања у средњорочним пројекцијама јавног дуга

Фискални савет још од свог оснивања подржава и подстиче нешто опрезније пројектовање јавних прихода и расхода, јер тај приступ оставља додатни простор да се остваре циљани дефицити чак и уколико се деси нека непредвиђена ситуација. Из угла одрживости јавних финансија праву опасност заправо представља претерани оптимизам у погледу будућих макроекономских и фискалних кретања, који врло често за последицу има пробијање постављених лимита и доводи у питање кредибилитет читавог буџетског процеса. Фискални савет је у свом досадашњем раду због тога увек гласније реаговао кад уочимо да је фискални оквир израђен с дозом оптимизма. Међутим, сматрамо да није пожељно да пројекције буду ни претерано конзервативне, јер тако сами фискални циљеви могу постати необавезујући. Стварни резултати тада врло лако могу бити далеко бољи од плана, чиме се ствара погрешан утисак о изузетно великим побољшањима у односу на очекивања, а заправо је сам план од почетка био недовољно амбициозан. Анализирајући ревидирану Фискалну стратегију закључили смо да се можда управо то десило с пројекцијом јавног дуга у периоду 2023-2025, будући да наше процене на основу познатих претпоставки Владе сугеришу да би ниво задужености на крају периода могао да буде мањи чак за 3-4 п.п. БДП-а. Пошто је реч о поприлично великом одступању,

указаћемо на неколико потенцијалних разлога који би могли донекле да објасне зашто Влада очекује спорије опадање релативне задужености.

- **Релаксирање политике давања гаранција на задуживање јавних и државних предузећа.** У недавно усвојеном ребалансу буџета Републике за 2022. Влада је повећала дозвољен лимит за издавање гаранција на задуживање јавних и државних предузећа за око 1% БДП-а. По свему судећи, то је урађено да би се отворио још један канал за пружање државне помоћи ЕПС-у и Србијагасу. Фискални савет нема сазнања о томе да ли ће Влада искористити могућност за издавање нових гаранција ЕПС-у или Србијагасу у овој години, нити да ли се слично планира у средњем року. Фискални савет сматра да би то била лоша политика, али чињеница је да би то могло да објасни спорије опадање јавног дуга у односу на наша очекивања.
- **Процена неповољнијих кретања девизних курсева и валутне структуре јавног дуга у периоду 2023-2025.** Тренутно преко 70% свих обавеза Србије чине кредити у страним валутама, првенствено у еврима и америчким доларима. Због тога чак и релативно мало слабљење динара у односу на ове две валуте може да донесе приметно повећање јавног дуга у односу на БДП, као што се у прошлости често дешавало. Кад је реч о курсу динара према евр, Народна банка Србије већ неко време чврсто контролише кретања на девизном тржишту због чега су осцилације курса биле занемарљиво мале у претходних неколико година. Много већи ризик постоји у случају кретања курса долара, који није под директним утицајем домаћих монетарних власти. Међутим, удео доларских кредита у јавном дугу смањен је на свега 12%, због чега је утицај курса америчке валуте на ниво задужености Србије тренутно ограничен. Имајући све ово у виду, једно од могућих објашњења за већи ниво јавног дуга у ревидираној Фискалној стратегији за период 2023-2025. јесте нешто израженија депрецијација динара у односу на евро и долар,⁷ као и појачано задуживање државе у америчкој валути у средњем року. У случају курса према евр, то би имплицитно значило релаксацију политике девизног курса коју тренутно води НБС.
- **Свесно остављање фискалног простора за непредвиђене околности или нове политике.** Треће могуће објашњење за виши ниво јавног дуга у средњем року јесте намерно остављање простора како би се његово зацртано умањење постигло чак и ако дође до неких непредвиђених макроекономских промена или усвајања нових политика. Међутим, није уобичајено да се фискални простор оставља у пројекцијама јавног дуга будући да је ниво задужености земље само крајњи резултат планираних дефицита и других макроекономских претпоставки. Изузетак би била ситуација у којој Влада евентуално планира ново задуживање због стицања/повећања удела у капиталу неких предузећа, јер због истовременог повећања имовине државе ти трошкови не би ушли у обрачун дефицита. Избегавање такве праксе у Србији сада добија на посебном значају због усвајања новог сета фискалних правила, по којима ће дозвољени ниво дефицита директно зависити од нивоа јавног дуга. Реалистичне и прецизне пројекције кретања јавног дуга на тај начин постаће важно сидро за вођење фискалне политике у средњем

⁷ Долар је већ током 2022. године снажно ојачао у односу на евро и последично динар, због чега је простор за његово даље јачање највероватније ипак ограничен.

року, што је још један разлог због чега Фискални савет позива Владу да убудуће детаљније приказује и образлаже претпоставке које користи у изради пројекција задужености земље.

4. ОЦЕНА ПРОЈЕКЦИЈА ЈАВНИХ ПРИХОДА У ПЕРИОДУ 2023-2025. ГОДИНА

Средњорочне пројекције јавних прихода у Фискалној стратегији у складу су са очекиваним макроекономским кретањима и најављеним променама пореских политика у 2023. години. У ревидираној Фискалној стратегији за период 2023-2025. процењује се да ће се јавни приходи постепено смањивати у процентима БДП-а – са очекиваних 43% БДП-а у 2022. на 39,6% БДП-а у 2025. години, што је пад за 3,4 п.п. БДП-а (погледати Табелу 2). Поредићи са првобитном верзијом Фискалне стратегије могу се уочити осетнија одступања, која су доминантно у домену процена пореских прихода. Ревизија средњорочних планова пореских прихода последица је дејства три кључна чиниоца. *Прво*, кориговане су пројекције за 2022. годину које су полазна основа за израду трогодишњег фискалног оквира. Наиме, порески приходи су за око 1 п.п БДП-а виши у поређењу са проценама из маја, пошто је сада познат готово цео износ наплаћеног пореза на добит, а уз то измењена је прогноза привредних трендова до краја године. *Друго*, ревидиране су процене макроекономских показатеља у средњем року, што се прелива и на очекивану наплату пореских прихода. *Треће*, за 2023. годину дефинисане су нове пореске политике – смањење пореза и доприноса на зараде и продужетак привременог смањења акциза на деривате нафте и у наредној години. Поред тога, што се тиче непореских прихода новим средњорочним фискалним оквиром промењена је процена вредности за 2022. годину, као резултат тренда нешто више наплате редовних непореских прихода и уплате добити од НБС-а, док се пројекција за наредне три године није мењала. На крају, план донација коригован је навише, нарочито за 2023. годину уз образложење да се очекује прилив финансијских средства из Европске уније за ублажавање последица енергетске кризе.

Табела 2: Јавни приходи планирани Фискалном стратегијом за 2023-2025. годину

	Процена	Пројекција			Кумулативно смањење 2025-2023
	2022	2023	2024	2025	
ЈАВНИ ПРИХОДИ	43,0	40,9	40,3	39,6	-3,4
1. Порески приходи	38,7	36,6	36,4	35,8	-2,9
Порез на доходак грађана	4,2	4,1	4	4	-0,2
Порез на добит правних	2,9	2,6	2,5	2,4	-0,5
ПДВ	11	10,8	10,8	10,7	-0,3
Акцизе	4,8	4,1	4,2	4	-0,8
Царине	1,1	1,1	1,1	1,1	0,0
Остали порески приходи	1,4	1,3	1,3	1,2	-0,2
Доприноси	13,4	12,6	12,5	12,4	-1,0
2. Непорески приходи	4	3,7	3,6	3,4	-0,6
3. Донације	0,3	0,7	0,4	0,4	0,1

Извор: Ревидирана Фискална стратегија за 2023. годину са пројекцијама за 2024. и 2025. годину

Процена јавних прихода у 2022. осетно је промењена у поређењу са нацртом Фискалне стратегије, пре свега услед приспелих поузданих информација о наплати пореза на добит. Процењује се да ће порески приходи у 2022. години износити 38,7% БДП-а, што је за око 1 п.п. БДП-а више него што је наведено у првобитној верзији документа. Ревидирање пореских прихода највећим делом дугује се новим информацијама о уплатама пореза на добит предузећа – крај јуна био је последњи рок за коначни обрачун и плаћање

обавеза за остварену добит из претходне пословне године.⁸ Осим тога, у међувремену су промењене и прогнозе макроекономских показатеља за 2022. годину што је, уз познате износе наплате пореза за првих 9 месеци, резултирало благом ревизијом процена других јавних прихода (ПДВ, порез на доходак и акцизе). Очекивана наплата непореских прихода повећана је за 0,2 п.п БДП-а услед пораста наплате редовних пореских прихода (најупечатљивији раст накнаде за коришћење ресурса и резерви минералних сировина, као и накнаде за приређивање игара на срећу, а у мањој мери осталих да жбина) и уплате у буџет дела остварене добити Народне банке Србије.

Средњорочне фискалне пројекције прилагођене су ажурираним проценама макроекономских трендова за наредне три године. Паралелно са корекцијом процена јавних прихода за 2022. годину ревидиране су пројекције основних макроекономских показатеља за наредни трогодишњи период. Између осталог промењене су процене очекиваног раста БДП-а, инфлације, потрошње, спољнотрговинске размене итд. У Поглављу 2 овог извештаја детаљније смо објаснили да су актуелне макроекономске пројекције у начелу одговарајуће и оствариве, нарочито ако се гледа средњи рок. Кретање основних макроекономских варијабли као што су БДП, потрошња, инфлација, запосленост и зараде у највећој мери одређује ниво пореских основица, а затим и потенцијалну наплату пореских прихода. Пројекције пореских прихода за период 2023-2025. генерално одговарају процењеним општим привредним показатељима и не видимо озбиљније ризике да се оне неће остварити. Између осталог, постепени пад прихода од ПДВ-а (мањим делом и акциза) последица је очекиваног споријег раста номиналне потрошње и пореза који се на њу плаћају од номиналног раста БДП-а. Порез на добит предузећа у 2022. години биће прикупљен у приметно вишем износу од уобичајеног, као резултат изразито веће профитабилности привреде у 2021. години и стога је оправдано да се у средњем року очекује његово постепено враћање на уобичајене нивое претходног периода (око 2,4% БДП-а). Пројекције прихода од доприноса и пореза на доходак грађана подразумевају да ће се постојећи трендови на тржишту рада постепено успоравати, што сматрамо сасвим реалистичном и највероватније остваривом прогнозом.

Ревидираном Фискалном стратегијом прецизиране су нове пореске политике за 2023. годину, а наговештава се могућност сличних мера и у наредном периоду. У средњорочном фискалном оквиру дефинисане су измене пореских прописа за 2023. годину у домену опорезивања рада и акцизне политике. Пре свега, наставља се пракса из претходних неколико година у погледу смањења пореског оптерећења рада. Конкретно за 2023. годину пореско растерећење рада дефинисано је кроз повећање неопорезивог цензуса (са 19.300 на 21.712 динара) и смањење стопе доприноса за пензијско и инвалидско осигурање са 25 на 24%. Министарство финансија процењује да ће наведене пореске измене довести до укупног смањења јавних прихода за 41 млрд динара тј. око 0,5% БДП-а, што се може видети на ревидираним пројекцијама доприноса и пореза на доходак у 2023. години. За средњи рок најављено је да ће се у складу са расположивим фискалним простором тежити даљем умањењу пореза на рад. Генерално подржавамо опредељење Владе да смањује пореско оптерећење рада, али сматрамо да би било боље да постоји системски реформски оквир којем ће се тежити у средњем року. Додатно, скрећемо пажњу да би у циљу већег смањења пореског оптерећења најнижих прихода од рада у Србији било боље

⁸ Иницијални план за 2022. годину био је конзервативан и није промењен у мају, јер није било нових поузданих информација у односу на тренутак када је буџет за 2022. годину састављан.

осетније повећати неопорезиви износ зараде – на овај начин постиже се тзв. индиректна прогресивност пореза. С друге стране, уколико је опредељење Владе да се пропорционално растерете све зараде путем смањења доприноса, прикладније је да се редукују доприноси за здравствено осигурање, да се не би подривали досадашњи успешни резултати у финансијској стабилизацији пензијског система Србије.

Најављује се продужетак привременог смањења акциза на нафтне деривате и у 2023. години, уз изостанак редовне индексације осталих акциза. Ажурираним фискалним оквиром за период 2023-2025. кориговане су раније претпостављене акцизне политике за 2023. годину. Наиме, у марту 2022. године донета је одлука о привременом смањењу акциза на нафтне деривате како би се ублажио раст малопродајних цена моторних горива, као последица великог раста цена сирове нафте на међународном тржишту. Иако се иницијално очекивало да ће ова мера бити на снази само пар месеци, продужена је практично до краја 2022. године, а сада се најављује могућност њеног важења и у целој 2023. години. Осим тога, за 2023. годину фискалним планом није предвиђено уобичајено повећање износа свих акциза за остварену инфлацију током 2022. Највећим делом због конкретизовања мера за наредну годину (а мањим услед промена макроекономских претпоставки) кориговане су пројекције прихода од акциза за 2023. годину, а последично и наредни период.

5. ОЦЕНА ПРОЈЕКЦИЈА ЈАВНИХ РАСХОДА У ПЕРИОДУ 2023-2025. ГОДИНА

Ревидирана стратегија задржава претпоставку да ће прилагођавање на расходима бити главна полуга за обарање дефицита у средњем року. Основна претпоставка с којом је прављен нацрт Фискалне стратегије из маја 2022. остаје на снази и у ревидираној верзији документа – спорији раст јавне потрошње од номиналног БДП-а кључни је канал преко којег Влада планира да спроведе средњорочну фискалну стабилизацију. Ревидираном стратегијом, наиме, пројектовано је да јавна потрошња опадне са 46,8% БДП-а у 2022. на 41% БДП-а у 2025. години (Табела 3). Иако је новим планом циљани трогодишњи ниво расхода коригован навише за 0,4% БДП-а (са 40,6% БДП-а из Нацрта на 41% БДП-а у ревидираној Фискалној стратегији), укупно пројектовано прилагођавање на расходима је повећано и то за чак 1,4% БДП-а (са 4,4% БДП-а на 5,8% БДП-а). Разлог је то што је база, тј. очекивана реализација у 2022. години, приметно повећана у односу на првобитни план, а то је последица великих расхода за покривање губитака Србијагаса и ЕПС-а. Смањење јавне потрошње које се сада планира (поменутих 5,8% БДП-а) почиваће на три стуба. *Први део* десиће се аутоматски, са истеком програма који су ванредно оптеретили буџет у 2022, а који немају везе с актуелном кризом⁹ – пад за око 2,5% БДП-а на социјалној заштити (без пензија), осталим текућим расходима, роби и услугама и неким субвенцијама. *Други део* потиче од смањења расхода за санирање последица енергетске кризе – пад за 2,4% БДП-а на буџетским позајмицама, субвенцијама и гаранцијама. *Трећи канал* је опадање јавних инвестиција ван здравства за преко 0,9% БДП-а, услед завршетка ванредно снажног инвестирања државе и пуњења робних резерви. Пројектоване су, притом, промене и на другим расходним ставкама, али се њихови ефекти потиру.

Табела 3: Извршење и пројектовано кретање јавних расхода, у % БДП-а

	Извршење	Процена	Пројекција из Ревидиране стратегије 2023-2025			Разлика 2025/2022
			2021.	2022.	2023.	
ЈАВНИ РАСХОДИ	47,4	46,8	44,2	42,5	41,0	-5,8
Текући расходи	39,0	37,1	35,3	35,2	34,6	-2,5
Расходи за запослене	10,0	9,7	9,6	9,6	9,6	-0,1
Куповина робе и услуга	7,8	7,8	7,2	6,9	6,7	-1,1
Отплата камата	1,7	1,6	1,8	2,1	1,9	0,3
Субвенције	3,3	2,6	2,7	2,2	2,1	-0,5
Социјална помоћ и трансфери	13,6	13,0	13,0	13,2	13,1	0,1
од чега пензије	9,7	9,0	9,6	9,9	9,9	0,9
остала социјална помоћ	3,9	4,0	3,4	3,3	3,2	-0,8
Остали текући расходи	2,6	2,3	1,4	1,3	1,3	-1,0
Капитални расходи	7,4	7,3	6,7	6,4	6,1	-1,2
Нето буџетске позајмице	0,8	2,2	1,4	0,7	0,1	-2,1
Отплата по основу гаранција	0,1	0,3	0,3	0,3	0,2	-0,1

Извор: Ревидирана фискална стратегија за 2023. годину са пројекцијама за 2024. и 2025. годину

Највећа промена у односу на нацрт Фискалне стратегије потиче од укључивања расхода за покривање губитака енергетских јавних предузећа и повећања пензија. Највећа корекција у пројектованом кретању расхода догодила се на позицији нето позајмица и субвенција, што је последица признавања трошкова које је буџет имао за

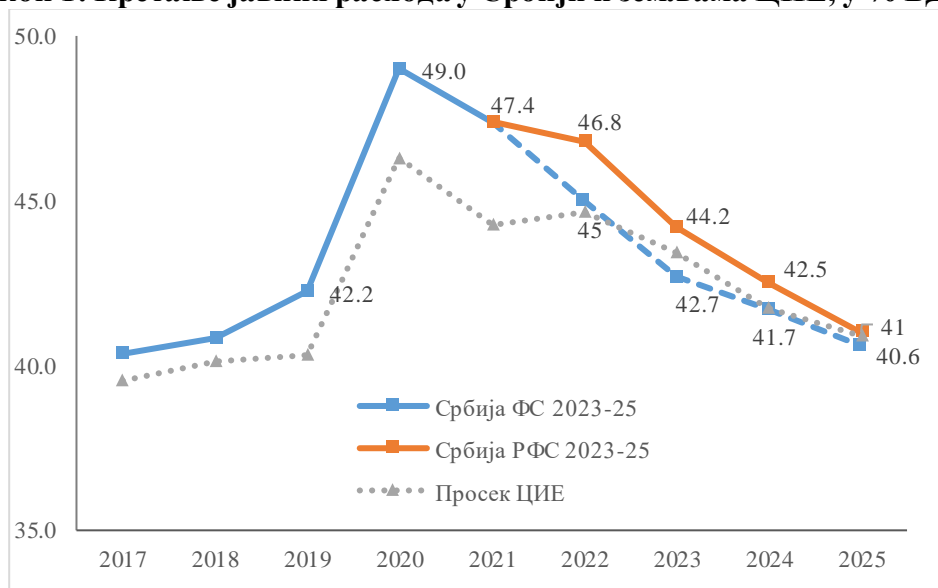
⁹ То су: помоћ за пензионере од 20.000 динара која је исплаћена у фебруару, помоћ младима од 16 до 29 година у три наврата (два пута по 100 ЕУР у фебруару и јуну, као и 5.000 РСД на јављених за децембар), ванредне набавке и инвестиције у здравству због борбе са пандемијом и др.

покривање огромних губитака јавних предузећа из области енергетике. Буџетски оквир на поменуте две позиције је у 2022. збирно повећан за 1,8% БДП-а у односу на Нацрт (пораст са 3% БДП на чак 4,8% БДП-а) – скоро у потпуности због непланираних губитака Србијагаса и ЕПС-а.¹⁰ Ревидирана стратегија предвиђа и додатне трошкове по овом основу у наредне две године (доминантно на буџетским позајмицама), што није био случај у претходној верзији овог документа – више од 1,5% БДП-а у 2023. и најмање 0,6% БДП-а у 2024. години. Након тога се, у 2025. години, не пројектују исплате за ове намене. Друга важна промена у односу на нацрт стратегије догодила се на расходима за пензије. Средњорочна пројекција масе пензије повећана је на 9,9% БДП-а (уместо досадашњих 9,2% БДП-а) и ова промена је, за разлику трошкова енергетике који су привремени, трајног карактера. Пензије ће се, наиме, од новембра 2022. трајно увећати за 9%, на шта ће се надовезати индексација по измењеној „швајцарској формули“ у износу од око 12%. Уз то, усвајањем нових фискалних биће осигурано да се маса пензија дугорочно креће око 10% БДП-а (више у Поглављу 6).

Нови средњорочни ниво јавне потрошње (41% БДП-а у 2025. години), иако нешто већи него што је претходно планирано, добро је одмерен циљ за Србију. Један од главних параметара за оцену адекватности обима и брзине планираног смањења јавне потрошње јесте поређење са преткризним стањем. За референтну тачку узимамо 2019. годину, будући да смо управо са реализацијом из те године дочекали пандемијску кризу и остале шокове који су се надовезали и још увек трају (енергетска криза, рат у Украјини, глобална инфлација и др). Према пројекцијама из ревидиране Фискалне стратегије, у плану је да се јавна потрошња до краја 2025. године сведе на 41% БДП-а, што за преко 1 п.п. БДП-а испод преткризног нивоа (јавни расходи у 2019. износили 42,2% БДП-а). Додатна потврда да се ради о добром квантитативном циљу за Србију проистиче из упоредних анализа. Наиме, иако је Србија током кризе (па и периода пре ње) имала већу јавну потрошњу него земље ЦИЕ, испуњење планова из ревидиране стратегије значило би потпуно елиминисање овог јаза кроз наредне три године услед чега би, од краја 2025, јавни расходи у Србији били на нивоу просека региона (Графикон 1).

¹⁰ Фискални савет је још у оцени нацрта стратегије указао на могућност да би због проблема у пословању јавних предузећа, пре свега у области енергетике, план потрошње могао да буде пробијен већ у 2022. години, што се у основи и догодило.

Графикон 1: Кретање јавних расхода у Србији и земљама ЦИЕ, у % БДП-а



Извор: Прорачун Фискалног савета на бази доступних података (за Србију МФИН, за ЦИЕ период 2017-2021. Евростат а за период 2022-2025. Програми конвергенције).

Постоје изражени ризици да средњорочни план јавних расхода, у нивоу а посебно у структури, не буде испуњен. Поново се јавља ситуација на коју Фискални савет годинама скреће пажњу – Фискалном стратегијом се поставе добри квантитативни циљеви (дефицит, јавни дуг, обим и структура јавне потрошње) али они не буду поткрепљени адекватним мерама које би осигурале њихову реализацију, услед чега их не можемо сматрати кредибилним. Постоје барем три расходне позиције на којима видимо изгледе да потрошња пробије циљану трајекторију:

- **Социјална заштита.** Планом из Стратегије предвиђено је смањење расхода за социјалну заштиту (без пензија) са 4% БДП-а из 2022. на 3,2% БДП-а у 2025. години.¹¹ Смањење на које Влада рачуна резултирало би падом ових издатака на историјски минимум, имајући у виду да у периоду од кад се објављују фискални подаци (од 2005. године) никад нису пали испод 3,8% БДП-а. Неколико је аргумената којима можемо показати да планирано смањење у односу на БДП не само да је тешко спроводљиво, већ да не би било ни социјално (нити економски) оправдано. Прво, у колизији је са наводима из Стратегије да ће „буџет представљати 'сигурносну мрежу' у случају ескалације неповољних кретања“, да ће се обезбедити „континуитет развојних и социјалних програма“, да ће се „јачати отпорност привреде на енергетске шокове...истовремено штитећи најугроженије“ као и да ће се у средњем року „давати подстицај... инклузивном расту“. Готово је немогуће очекивати да се било који од тих циљева постигне са буџетом који у наредне три године расте спорије од номиналног БДП-а. Друго, потребно је радити на смањењу грешке искључености, тј. повећању обухвата и на оне грађане који су материјално угрожени али из различитих разлога не примају ниједан вид помоћи – што и јесте један од главних циљева започетог увођења социјалних карата. Ова активност готово

¹¹ Са овог раздела исплаћују се различити видови помоћи, попут издвајања за породицу и децу, негу старих лица, инвалидске накнаде и др.

извесно би резултирала повећањем државних издвајања за социјалну заштиту. Треће, Србија већ приметно заостаје за другим земљама ЦИЕ по издвајањима за социјалну заштиту, при чему је разлика још већа кад се у анализу укључе и развијеније земље ЕУ,¹² што значи да, уместо смањења, постоји простор (и оправдање) да се они повећају.

- *Буџетска давања за јавна предузећа.* У плану је да се издаци за субвенције, нето позајмице и активирани гаранције у средњем року смање за 2,7% БДП-а (са ванредно високих 5,1% БДП-а у 2022. на 2,4% БДП-а у 2025). Овај план не може да буде испуњен док се не поткрепи квалитетним плановима реформи јавних и државних предузећа, за шта је и у ревидираној стратегији пропуштена прилика. Највећи ризик свакако остају енергетска предузећа (Србијагас, ЕПС), мада постоје наговештаји да би и традиционални корисници субвенција (Ресавица, железничка и јавна путарска предузећа) такође могла да оптерете буџет већим него пројектованим трошковима. На списак ризика, такође, треба додати и друга предузећа која нису редовни корисници буџетских субвенција, а која имају проблеме у пословању (нпр. Ер Србија).
- *Расходи за плате.* Планирано је да се до краја 2025. спусте на ниво од 9,6% БДП-а (смањење од 0,1% у односу на 2022. годину). Постоје најмање два разлога због којих би овај лимит могао да буде пробијен: 1) Србија увелико има мањак кадра у државном сектору у односу на земље ЦИЕ, што би требало што пре да адресирати како и сама Фискална стратегија препознаје. Мањкови постоје у важним деловима државног апарата као што су здравство, Пореска и Царинска управа, инспекцијске службе, институције у области заштите животне средине. Такође, 2) неадекватни међусекторски и унутарсекторски распони плата, заједно са компресијом зарада у јавном сектору, проблеми су који захтевају хитно решавање. Ове реформе, да би биле сврсисходне, неминовно ће захтевати пораст фонда плата.

¹² За детаљније резултате компаративне анализе издатака за социјалну заштиту погледати извештај Фискалног савета: „[Предлог мера социјалне и пореске политике за смањење неједнакости и ризика од сиромаштва у Републици Србији](#)“, из септембра 2022. године.

6. ОЦЕНА СТРУКТУРНИХ РЕФОРМИ У РЕВИДИРАНОЈ СТРАТЕГИЈИ ЗА ПЕРИОД 2023-2025. ГОДИНА

У Мишљењу на нацрт Фискалне стратегије¹³ посебну пажњу смо посветили одељку овог документа који је најмање кредибилан, а то је његов реформски део. Том приликом смо идентификовали седам реформских области које у Нацрту нису адекватно адресиране и дали смернице којима би се у ревидираној Фискалној стратегији унапредио њихов третман, а у питању су: 1) пореска политика, 2) контрола расхода за пензије и плате, 3) државна предузећа, 4) здравство, 5) образовање, 6) социјална политика и 7) фискална правила. Похвално је да су код две области – *контрола расхода за пензије и плате* и *фискална правила* у ревидираној Фискалној стратегији заиста уважене неке од наших препорука. Наиме, у овом документу се наговештава усвајање новог сета фискалних правила којим би се ојачао оквир за одговорно и одрживо вођење фискалне политике у дугом року – нпр. тако што се регулише ниво јавног дуга и фискалног дефицита. Поред тога, нова фискална правила садрже и јасно дефинисане лимите за расходе за пензије и запослене у сектору државе, чиме је (додатно) учвршћена контрола над овим издацима. Међутим, у преосталим областима ревидирана Фискална стратегија није донела побољшање, те стога за њих углавном и даље важе налази изнети у Мишљењу на Нацрт.

Изменама фискалних правила уводе се нове границе за јавни дуг и расходе за пензије и плате – које оцењујемо као адекватне и дугорочно одрживе. Новим сетом фискалних правила предвиђено је да се ниво јавног дуга (укључујући реституцију) дугорочно креће у распону од 45% до 55% БДП, што су лимити који се могу сматрати одговарајућим за земље у развоју попут Србије. Поред тога, уводе се додатне полуге за стабилизацију путање јавног дуга уколико дође до прекорачења прописаних граница. Наиме, уколико јавни дуг пређе 55% БДП-а, ниво дозвољеног фискалног дефицита се ограничава на 0,5% БДП-а, док је за случај да јавни дуг пређе 60% БДП-а предвиђен избалансиран буџет. Истовремено, нови сет фискалних правила укључује и лимите на расходе за пензије и плате у општој држави од по 10% БДП. Када је реч о издацима за пензије, ти трошкови су и до сада били ограничени постојећим фискалним правилима, али је та граница била нешто виша (11% БДП-а). Нови лимит за пензије начелно јесте постављен на адекватном нивоу за земље попут Србије, мада треба напоменути да он, и поред тога што је нижи од претходног, још увек оставља простор да расходи за пензије буду међу вишим у оквиру земаља ЦИЕ. С друге стране, предложеним изменама фискалних правила расходи за плате у општој држави коначно ће бити подвргнути јасно дефинисаном ограничењу, чиме ће бити омогућено да се ти издаци стабилизују на нивоу који је дугорочно одржив и начелно прихватљив за Србију.¹⁴

Предложеним фискалним правилима потребни су додатни механизми који би учврстили њихов кредибилитет и осигурали придржавање прописаних граница. Изменама фискалних правила које су најављене у ревидираној стратегији поставио би се адекватан оквир за вођење фискалне политике у дугом року, али треба имати у виду да је за њихово доследно спровођење неопходно да постоји политичка подршка. У том циљу су у

¹³ „[Мишљење на Нацрт Фискалне стратегије за 2023. са пројекцијама за 2024. и 2025. годину](#)“ из јуна 2022. године

¹⁴ У важећем Закону о буџетском систему је дефинисан лимит на расходе за плате од 8,4% (укључујући доприносе на терет послодавца), који је практично од самог усвајања био у колизији са реалном праксом и стога је претходним годинама *de facto* напуштени третиран као необавезујући.

тандему с новим фискалним правилима предвиђене и одређене полуге за успостављање политичке контроле по питању придржавања зацртаних ограничења – нпр. обавеза да у случају прекорачења границе од 60% БДП-а Скупштина разматра и усваја програм за смањење јавног дуга. Међутим, и поред тога сматрамо да постоји значајан простор за унапређење додатних механизма којима би се учврстила кредибилност фискалних правила. Најпре, граница за скупштинску расправу о програму за смањење јавног дуга би могла бити постављена на нижу границу од 55% БДП-а. Осим тога, требало би размотрити и увођење још снажнијих коректива попут аутоматских санкција (нпр. замрзавање зарада у сектору државе) у случају осетнијих одступања од прописаних граница за дефицит и јавни дуг.

У приступу осталим реформским областима ревидирана Фискална стратегија није донела помаке. Ревидирана стратегија у поређењу са Нацртом не садржи практично никакве измене у начину на који су адресиране реформе у областима пореске политике, државних предузећа, здравства, образовања, и социјалне заштите; штавише, на појединим местима је квалитет ревидираног документа донекле уназађен. Стога, када је у питању ових пет реформских области, препоруке за унапређења Фискалне стратегије које смо које смо изнели у Мишљењу на Нацрт и даље стоје, а у наставку ћемо укратко поновити главне налазе те анализе:

- У области *пореске политике* ревидирана стратегија не предвиђа измене којима би се модернизовао српски порески систем по узору на земље у окружењу и којима би се ублажили главни недостаци важећег пореског закона, а то су: 1) низак износ неопорезивог цензуса, 2) непостојање пореских олакшица за издржаване чланове домаћинства и 3) неједнак третман различитих типова прихода од рада (зараде, ауторски ангажмани и слично).
- Ревидирана стратегија премало пажње посвећује *здравству и образовању*, а реч је о два изузетно важна државна система који с обзиром на бројне проблеме који их оптерећују (лоша кадровска структура, мањак инвестиција и сл.) представљају неспорне реформске приоритете. Фискална стратегија свакако није главни реформски документ када су у питању та два сектора, али је ипак могуће – и пожељно интегрисати реформске мере у здравству и образовању у средњорочни фискални оквир, а тиме би се притом додатно учврстила кредибилност тих мера.
- Недостаци постојећих *социјалних политика*, попут неадекватног обухвата породица с децом и недовољне заштите старијих лица без сопствених примања, били су предмет бројних истраживања која су указивала на потребу да се социјални програми прошире и боље прилагоде потребама угрожених категорија становништва. Супротно овим (пожељним) циљевима, ревидираном стратегијом пројектовано је смањење расхода за социјалну политику, којим би се притом додатно продубило заостајање Србије за упоредивим земљама ЦИЕ у овим издвајањима.
- По питању реформе *јавних и државних предузећа* ревидирана Фискална стратегија, попут ранијих верзија овог документа, не нуди конкретне и кредибилне планове. Тако се и овог пута наговештаји о реформама јавних предузећа (Железнице, ЕПС, Србијагас) свODE на уопштене и начелне циљеве, без детаљнијег описа мера и конкретних рокова. Међутим, оно што је при поређењу ревидиране стратегије са оригиналним Нацртом нарочито уочљиво је то да су изостале најаве о решавању статуса око 60 предузећа из

портфолија бивше Агенције за приватизацију.¹⁵ Одсуство ових најава је још један негативан сигнал да држава додатно одлаже процес приватизације имајући у виду и то да је он већ током последњих неколико година знатно успорио.

У ревидираној Фискалној стратегији се по први пут после више година не помиње решавање статуса МСК. Раније Фискалне стратегије су уз наговештаје о окончању поступка приватизације по правилу експлицитно издвајале неколико предузећа као главне кандидате за проналажење инвеститора, тј. стратешких партнера, а међу њима се традиционално налазио и МСК. Међутим, у ревидираној стратегији ово предузеће се не помиње ни на једном месту, као ни решавање његовог коначног статуса. Стога остаје нејасно да ли Влада намерава да одустане од приватизације МСК, иако је више вероватно је у питању (даље) одлагање тог поступка. С једне стране је питању предузеће које је дугогодишњи губиташ и дугорочни фискални ризик, па одустајање од приватизације свакако не представља економски оправдан потез. С друге стране, одлагање приватизације МСК може бити разумљиво у тренутним околностима, тј. због енергетске кризе. Међутим, то одлагање би морало да буде строго ограниченог карактера, а Влада би требало да већ првом приликом – у наредној Фискалној стратегији – приступи изради конкретног и кредибилног плана за коначно решавање статуса овог предузећа.

¹⁵ У овом смислу изузетак представљају предузећа у поступку приватизације која су означена као „стратешка“, за које је ревидирана Стратегија поновила раније најаве о проналажењу инвеститора, тј. стратешког партнера (Ласта) или спровођењу структурних реформи, попут рационализације за послених (Ресавица).