



Република Србија

**ФИСКАЛНИ САВЕТ**

**МИШЉЕЊЕ НА НАЦРТ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ ЗА 2025.  
СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2026. И 2027. ГОДИНУ**

1. јул 2024. године

## Садржај:

ОСНОВНЕ ОЦЕНЕ .....	2
1. <i>ОЦЕНА ПЛАНИРАНИХ ДЕФИЦИТА И ЈАВНОГ ДУГА У ПЕРИОДУ 2025-2027. ГОДИНА</i> .....	5
2. <i>ОЦЕНА ПРОЈЕКЦИЈА ЈАВНИХ ПРИХОДА ЗА ПЕРИОД 2025-2027. ГОДИНЕ</i> .....	8
3. <i>ОЦЕНА ЈАВНИХ РАСХОДА У НАЦРТУ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ 2025-2027</i> .....	11
4. <i>ОЦЕНА СРЕДЊОРОЧНОГ ПЛАНА ЈАВНИХ ИНВЕСТИЦИЈА</i> .....	14
5. <i>МОГУЋНОСТИ ЗА УНАПРЕЂЕЊЕ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ</i> .....	18

## ОСНОВНЕ ОЦЕНЕ

**Нацрт нове Фискалне стратегије суспендује примену општих фискалних правила до 2029. године што је лоше за кредибилитет економске политике Србије.** Фискална правила једна су од најважнијих тековина уређених јавних финансија. Њима се законски дефинишу основни параметри фискалне политике (буџетски дефицит, јавни дуг, пензије, плате у општој држави) – чиме се осигурава предвидиво и одрживо управљање јавним финансијама, у складу с објективним могућностима земље. Влада Србије зато је фискална правила (до пре пола године) убрајала у највише приоритете економске политике. На самом почетку претходне (још увек важеће) Фискалне стратегије за 2024. каже се следеће: „*Окосницу одрживе фискалне политике у средњем року чини нови сет фискалних правила... Пуна примена општих фискалних правила која ограничавају дефицит сектора државе, у односу на достигнути ниво дуга, предвиђена је за 2025. годину*“. Међутим, у нацрту нове Фискалне стратегија за 2025. са пројекцијама за 2026. и 2027. годину, Влада изненада одустаје од своје економске *окоснице*, тј. одлаже почетак примене општих фискалних правила све до 2029. године. Овако нагле промене највиших приоритета фискалне политике не би смеле да се дешавају и лоше говоре о кредибилитету прокламованих државних политика и стратешких докумената Србије.

**Нацрт Фискалне стратегије предвиђа повећање дефицита и расхода за камате, као и спорију стабилизацију јавног дуга у односу на претходне планове државе.** Најважнија промена коју доноси нацрт нове Фискалне стратегије односи се на будуће кретање буџетског дефицита и јавног дуга Србије. Претходна Стратегија предвиђала је да ће од 2025. до 2027. фискални дефицит да се дефинише у складу с општим фискалним правилима, што је конкретно значило да ће дефицит да износи највише 1,5% БДП-а. Међутим, пошто су нацртом нове Стратегије општа фискална правила суспендована, сад се планира да фискални дефицит у периоду од 2025. до 2027. буде преко 1,5% БДП-а, односно да износи у просеку 2,4% БДП-а. Већи фискални дефицит последично води и већем јавном дугу у односу на претходне пројекције. По новим пројекцијама, јавни дуг Србије на крају 2027. износиће 50,5% БДП-а (приближно 47,7 млрд евра). У односу на старе планове, јавни дуг на крају 2027. повећан је за око 2,5 млрд евра, што је приметна разлика. Требало би такође имати у виду и то да су каматне стопе тренутно на релативно високом нивоу, па ће ово повећавање задужења земље утицати и на знатан раст будућих трошкова буџета за плаћање камата.

**Фискална и макроекономска стабилност Србије ипак не би требало да буде угрожена новим политикама које доноси нацрт Стратегије.** Пандемија Ковида и избијање геополитичких нестабилности донели су огромне економске изазове у претходних неколико година – што је пољуљало макроекономске показатеље већине европских земаља, укључујући и Србију. Добра илустрација тога је висока инфлација, која је у Србији у једном тренутку достигла 16,2% међугодишње (март 2023. године). Међутим, до средине 2024. ове економске турбуленције у Европи највећим делом су се стишале и очекивања су да ће се стабилност задржати и у наредним годинама. Објективно гледано, мало је вероватно да ће нови (нешто погоршан) фискални оквир државе имати значајнији негативан утицај на макроекономску стабилност Србије. Планирани фискални дефицит у средњем року од око 2,4% БДП-а и даље није драматично велики и не одступа од планова других земаља ЦИЕ (заправо и даље је нешто нижи од просека ЦИЕ). Поред тога, јавни дуг се ни по новим плановима неће повећавати у односу на БДП (очекује се његово благо смањење са 52,3%

БДП-а колико је износио на крају 2023. на 50,5% БДП-а на крају 2027. године). Наравно, из угла још увек ровитих макроекономских равнотежа, свакако би било боље и сигурније да се Влада доследно држала претходно планиране фискалне политике – али Фискални савет ипак оцењује да по овом питању засад не постоје претерани ризици.

**Дугорочна фискална стабилност Србије пресудно зависи од контроле пензија и плата у јавном сектору и овде не би смело да се праве импровизације.** Поред *општих* фискалних правила (која су нацртом Фискалне стратегије суспендована до 2029. године), у Србији постоје и законски дефинисана *посебна* фискална правила, која остају на снази. *Посебна* фискална правила односе се на висину и кретање расхода за пензије и плате у јавном сектору. Ова правила у основи осигуравају да поменути расходи буду усклађени с економском могућношћу домаће привреде да их финансира. Доследно поштовање посебних фискалних правила кључно је за дугорочну стабилност јавних финансија Србије, јер се плате и пензије издвајају од свих других јавних расхода по својој величини и природи. Кад су нпр. јавне инвестиције у питању, појачани инвестициони циклуси државе по правилу имају ограничено трајање, па ће са њиховим завршетком буџет аутоматски да се врати у равнотежу. Такође, ова врста расхода најлакше може да се коригује у случају евентуалног избијања нове кризе. За разлику од инвестиција, пензије и плате у јавном сектору представљају трајну обавезу државе, па код њих импровизације и ад-хок одлуке могу имати далеко теже економске последице. Томе у прилог говори искуство Србије из периода непосредно пре и након избијања светске економске кризе. Тад је сувише велика произвољност у повећању ових расхода била главни извор фискалне кризе (чији је крајњи исход био смањење пензија и плата у јавном сектору крајем 2014. године). По новом нацрту Фискалне стратегије Влада планира да се до 2027. придржава индексација пензија и плата у општој држави у складу с посебним фискалним правилима – што је веома добро и важно. Због свега већ поменутог, кључно је да се у овој области садашњи планови државе доследно и спроведу у пракси.

**Иза повећања фискалног дефицита стоји планирана додатна експанзија јавних инвестиција.** Основни разлог због ког је Србија одустала од примене општих фискалних правила, тј. определила се за већи буџетски дефицит и задуживање, јесте увођење нових инвестиционих пројеката у јавне расходе (без одговарајућих уштеда на другим позицијама којима би се ово повећање компензовало). Премда су за јавне инвестиције и у старим фискалним плановима била предвиђена велика издвајања у средњем року (6,7% БДП-а, тј. око 5,6 млрд евра годишње) – она су сад додатно повећана на чак 7,4% БДП-а у просеку од 2024. до 2027. године (око 6,3 млрд евра годишње). Планирана додатна експанзија јавних инвестиција највећим делом односи се на програм „Скок у будућност“. Укупна вредност овог програма процењена је у нацрту Стратегије на 17,8 млрд евра, што чини око 70% вредности свих планираних јавних капиталних расхода у периоду 2024–2027. године.

**Инвестициона политика државе највећим делом ће се реализовати мимо стандардних процедура што носи одређене слабости и ризике.** Потреба за повећаним јавним улагањима у Србији је неспорна, нарочито узимајући у обзир лоше стање опште инфраструктуре, које је у појединим областима и катастрофално (нпр. заштита животне средине). Уз то, јавне инвестиције представљају по дефиницији економски најквалитетнији и најпродуктивнији вид јавне потрошње, који повољно утиче на привредни раст. Ипак, тешко је објективно оценити колики ће утицај на квалитет опште инфраструктуре и привредни развој имати планирана експанзија јавних улагања у наредним годинама. У нацрту Фискалне стратегије инвестициони планови државе нису детаљно и јасно предочени

и не дају основне информације о очекиваним ефектима и оправданости највећих планираних пројеката. Требало би такође приметити и то да се сви највећи инвестициони пројекти државе већ неко време спроводе се по тзв. посебним поступцима – уз делимично или потпуно изузеће из опште законске регулативе у области јавних набавки, експропријације, планирања и изградње. Овакав приступ планира се и у наредном периоду јер је крајем 2023. усвојен *lex specialis* за ЕКСПО 2027 с Националним стадионом и пратећом инфраструктуром. Недавна студија Фискалног савета, објављена у јуну 2024, показује да такав приступ носи са собом бројне слабости и ризике који се временом повећавају. То се, између осталог, односи на: 1) упитан избор приоритета и неодговарајућу секторску структуру капиталног буџета државе, 2) погоршане услова задуживања кредита којима се финансирају најновији пројекти, 3) изражене накнадне корекције првобитно уговорене цене радова навише и друго. На такве проблеме морала би се обратити нарочита пажња приликом реализације нових јавних инвестиција.

**Уколико реализација јавних инвестиција буде мања од плана, требало би ићи на смањење фискалног дефицита, тј. задуживања земље.** Реализација јавних инвестиција у Србији годинама је у појединим областима врло неефикасна (нпр. заштита животне средине), а кашњења у завршетку радова код најновијих пројеката у изградњи путне инфраструктуре постају све већа. Стога, не би било изненађење да Влада не реализује све тренутно планиране инвестиције у пуном обиму. Поред тога, анализа Фискалног савета показује да су јавни приходи у нацрту Фискалне стратегије прогнозирани доста конзервативно, па би лако могли да буду нешто већи од садашњег плана. То све, међутим, никако не би смео да буде повод да се у буџет накнадно укључују нови расходи и економски неоправдане ад-хок политике, што се често дешавало у претходним годинама (нпр. неселективно дељења новца становништву). Убедљиво најбоља економска политика била би да се у том случају уместо допуњавања буџета новим расходима иде на смањивање фискалног дефицита и новог задуживања Србије. Препорука Фискалног савета по овом питању потпуно је јасна и, сматрамо, веома важна.

**Нацрт Стратегије доноси одређена унапређења у свом аналитичком аспекту, али поново су изостављене бројне важне и потребне реформе.** Из године у годину Фискална стратегија приметно напредује у квалитету одређених аналитичких делова. Између осталог, у претходним годинама дошло је до приметног побољшања у поузданости макроекономских прогноза (раст БДП-а, инфлација и сл), евалуацији макро-фискалне одрживости (укључивањем анализе тзв. *S0* индикатора), третману фискалних ризика (нпр. јавна предузећа, изгубљени судски спорови) и друго. Овај позитиван тренд наставља се и с новим нацртом Стратегије, која је обogaћена средњорочном пројекцијом издатке на казне и пенале – који су у претходним годинама представљали значајан и брзо растући блок расхода. Међутим, нацрт Стратегије поново не даје задовољавајуће одговоре на неке од најважнијих структурних проблема јавних финансија: неуређен систем зарада и запослености у јавном сектору, неререформисану социјалну политику, енергетска питања, проблеме Пореске управе, просвете, здравства и друго. Ови недостаци, ипак, не представљају пропуст у изради самог Нацрта Фискалне стратегије. То је првенствено последица непостојања одговарајућих реформских стратегија у појединим кључним областима јавних финансија, што онда онемогућава кредибилније фискалне планове државе које би били изнети у Фискалној стратегији.

**Нацрт Фискалне стратегије стигао је ове године с кашњењем.** По важећем буџетском календару нацрт Фискалне стратегије Влада би требало да достави Фискалним

саветом на мишљење 20. маја. Ове године, међутим, нацрт Стратегије достављен је Фискалном савету тек 25. јуна (са скраћеним роком за давање мишљење до 1. јула). С тим у вези, мишљење Фискалног савета овај пут је нешто краће у односу на уобичајен обим овог документа. Кашњење у припреми нацрта Стратегије вероватно се може објаснити променама у извршној власти након парламентарних избора одржаним крајем 2023. године (нова Влада Србије формирана је почетком маја). Иако је овај пут кашњење разумљиво, Фискални савет очекује од Владе да се у наредним годинама доследно придржава законски дефинисаног буџетског календара.

### ***1. Оцена планираних дефицита и јавног дуга у периоду 2025-2027. година***

**Нацртом Фискалне стратегије за период 2025-2027. планира се приметно повећање циљаних дефицита у односу на претходни средњорочни план.** Влада предложеним средњорочним оквиром најављује вођење експанзивније фискалне политике у следеће три године у односу на план који је изложила у Фискалној стратегији за период 2024-2026. Подсећамо, тај план је подразумевао да ће се у текућој години остварити дефицит опште државе од 2,2% БДП, након чега је од 2025. требало да ступи на снагу фискално правило које је за очекивани ниво јавног дуга ограничавало дозвољени дефицит на максималних 1,5% БДП. У Нацрту Фискалне стратегије за период 2025-2027. задржана је иста процена за дефицит опште државе у овој години (2,2% БДП), али је у 2025. сада планирано повећање дефицита на 2,5% БДП, док би у 2026. и 2027. години дефицит требало да износи по 2,25% БДП. То значи да се у следеће три године предвиђа кумулативно већи дефицит опште државе за 2,5 п.п. БДП односно за скоро 2,4 млрд евра у односу на још увек важећи средњорочни оквир. Као главни разлог за вођење експанзивније фискалне политике у наредном периоду Влада наводи потребу да се створи простор у буџету за финансирање инфраструктурних пројеката у оквиру развојног плана „Скок у будућност – Србија 2027“, као и за додатна улагања у сектор безбедности. То се у основи и препознаје у средњорочним фискалним пројекцијама, будући да је до највеће промене дошло управо на капиталним расходима опште државе. Наиме, у претходној Фискалној стратегији јавне инвестиције биле су планиране на просечних 6,7% годишње, док би према предложеном Нацрту у периоду 2024-2027. ови буџетски расходи требало да износе у просеку 7,4% БДП на годишњем нивоу.

**Због планираног повећања дефицита у средњем року Влада најављује поновно одлагање ступања на снагу општих фискалних правила.** Крајем 2022. Влада је усвојила нови сет фискалних правила којима се, између осталог, законски прописује дозвољени ниво дефицита опште државе у зависности од нивоа задужености земље. За разлику од посебних правила, која имају за циљ контролу буџетских издатака за пензије и плате запослених у државном сектору и која су ступила на снагу већ у 2023. години, почетак примене општих правила која се односе на дефицит и јавни дуг првобитно је био померен за 2025. Имајући у виду то да су се тада још увек осећале последице глобалне енергетске кризе (па и кризе изазване пандемијом Covid-19), што је захтевало флексибилност у управљању јавним финансијама, сматрамо да је тадашња одлука о одлагању примене општих фискалних правила за две године у начелу била оправдана. Влада је претходну Фискалну стратегију за период 2024-2026. израдила у складу с важећим законским прописима – будући да се очекивало да ће се јавни дуг Србије налазити у интервалу 45-55% БДП, било је планирано да дефицити од 2025. износе максимално до 1,5% БДП. Том приликом је истакнуто и да је

*„одступање од ових правила могуће само изузетно и привремено, и то у случајевима природних катастрофа и екстерних шокова који утичу на угрожавање здравља људи, националне безбедности и значајан пад привредне активности“*, што је Фискални савет позитивно оценио. Међутим, у Нацрту Фискалне стратегије за период 2025-2027. предлаже се додатно одлагање почетка примене општих фискалних правила – све до доношења буџета за 2029. У образложењу ове одлуке Влада наводи да је то неопходно због реализације новог инвестиционог циклуса, који обухвата значајна улагања у саобраћајну инфраструктуру, рударство, енергетику, пољопривреду и друге секторе. Премда привремено суспендовање општих фискалних правила због појачаног инвестирања државе под одређеним условима може бити економски оправдано, сматрамо да би ново одлагање почетка примене за чак четири године могло озбиљно да наруши њихов кредибилитет.

**Упркос већим потребама за задуживањем земље, јавни дуг би требало да остане на силазној путањи у средњем року.** Већ смо указали на то да се у следеће три године планира нешто експанзивнија фискална политика, што ће у односу на претходни средњорочни план довести до кумулативног повећања дефицита за скоро 2,4 млрд евра. Веће потребе за задуживањем нужно ће одразити и на кретање јавног дуга, али оцењујемо да то неће угрозити стабилност јавних финансија Србије у средњем року. Пре свега, полазећи од очекиваних макроекономских кретања, планирани годишњи фискални дефицити у периоду 2025-2027. омогућавају наставак опадања јавног дуга у односу на БДП. Према пројекцијама Владе, укупно смањење релативне задужености у периоду који покрива Нацрт требало би да износи скоро 2 п.п. БДП – са 52,3% БДП на крају 2023. на 50,5% БДП у 2027. години. Поред тога што се очекује да ће јавни дуг остати на силазној путањи, за фискалну одрживост важно је и то што ниво задужености од нешто преко 50% БДП није забрињавајуће висок. Компаративна анализа показује да Србија по овом показатељу стоји тек незнатно лошије у поређењу са земљама ЦИЕ – просечна задуженост у региону је на крају 2023. износила 48,1% БДП, при чему Европска комисија прогнозира благи пораст јавног дуга у ЦИЕ током ове и следеће године на просечних 50,3% БДП. Уколико актуелну Владину пројекцију јавног дуга упоредимо са оном из Фискалне стратегије 2024-2026. уочавамо да се у наредним годинама предвиђа његово спорије опадање, као и да ће ниво задужености земље у 2027. бити за око 2,5 п.п. БДП већи у односу на претходни средњорочни план. То је нешто већа разлика између два програма него што је наведено у Нацрту Фискалне стратегије 2025-2027. (Табела 13, стр. 45), због тога што смо узели у обзир да је почетна тачка за израду средњорочних пројекција (дуг на крају 2023. године) била нижа него што се раније процењивало за 1 п.п. БДП.<sup>1</sup>

**Експанзивнија фискална политика планира се у периоду неповољних услова задуживања, што ће довести до раста буџетских издатака за камате.** Премда је добро то што се Србија по нивоу задужености после дужег низа година приближила просеку земаља ЦИЕ, чињеница је да за сличан ниво задужености за камате тренутно издвајамо скоро трећину више буџетских средстава од њих. Илустрације ради, издаци за камате у 2024. планирани су у износу од 2,1% БДП док у земљама ЦИЕ они у просеку износе 1,6% БДП – односно свега 1,3% БДП уколико из обрачуна искључимо Мађарску која има неуобичајено

---

<sup>1</sup> Пројекција јавног дуга у Фискалној стратегији 2024-2026. почивала је на претпоставци да ће дуг сектора државе на крају 2023. износити 53,3% БДП, што је била почетна тачка за прогнозирање његовог кретања у наредним годинама. Пошто је прошла година завршена с нивоом јавног дуга од 52,3% БДП кориговали смо наниже и прогнозе за преостале године, тако да се по претходном средњорочном плану до краја 2027. могло очекивати смањење јавног дуга на око 48% БДП.

велике трошкове за камате (чак 4,9% БДП, по чему је ова земља убедљиви европски рекордер). Просечна каматна стопа на српски дуг у овој години износи око 4% и готово двоструко је већа у односу на земље Еврозоне (2,1%), односно за око 50% у поређењу са земљама ЦИЕ (3,1%). Због још увек неповољних услова задуживања, нарочито за земље у развоју попут Србије, у Нацрту Фискалне стратегије 2025-2027. планира се даљи раст трошкова за камате до нивоа од око 2,4% БДП – упркос томе што се истовремено очекује благо смањење јавног дуга. Влада је у основи препознала ризик који произилази из релативно неповољних услова задуживања на међународном и домаћем финансијском тржишту и издвојила га као један од чинилаца због којих је неопходан опрез у вођењу фискалне политике у средњем року. Фискални савет дели овај став, али оцењујемо да је то донекле у колизији са одлуком Владе да суспендује општа фискална правила све до 2029. године и планира систематски веће задуживање – макар то било за финансирање инфраструктурних пројеката. Сматрамо да је у тренутним околностима требало размотрити алтернативе да се планирани дефицити опште државе задрже у границама које постављају фискална правила – уз могућност њиховог привременог прекорачења у годинама кад се за то појави објективна потреба.

**Кровни средњорочни фискални циљеви су релативно широко постављени – и дефицит и јавни дуг би могли да буду мањи него што је Влада планирала.** Планирани дефицити и последично прогнозирана путања јавног дуга по свему судећи не представљају превише амбициозне циљеве, јер уочавамо да су средњорочне пројекције и јавних прихода и јавних расхода релативно конзервативне (више о томе у наредним одељцима овог извештаја). Штавише, текућа фискална кретања указују на то да би дефицит у 2024. лако могао да буде мањи од планираних 2,2% БДП, па би већ то побољшање стартне позиције јавних финансија Србије унело дозу конзервативности у средњорочне фискалне пројекције. Имајући у виду то да се у претходном периоду често дешавало да се поједини инфраструктурни пројекти не извршавају довољно ефикасно (нпр. изградња комуналне инфраструктуре или инвестиције у здравству и образовању), сматрамо да постоји одређен ризик да реализација дела планираних јавних инвестиција буде мања од очекиване. У прилог овој оцени иде и то што ће у фокусу Владе због фиксних рокова вероватно бити завршетак радова у вези са изложбом ЕКСПО 2027 и пратећом инфраструктуром, што би могло да захтева преусмеравање дела оперативних капацитета с неких мање ургентних пројеката. Кад се све то узме у обзир, чини се да у оквиру планираних дефицита постоји позамашан нерасподељени фискални простор, што је додатни аргумент због којег сматрамо да је развојни план „Скок у будућност – Србија 2027“ можда било могуће реализовати без још једног одлагања примене општих фискалних правила. Став Фискалног савета је да би тај простор требало користити евентуално за додатно финансирање јавних инвестиција и то искључиво ако се за то јави потреба. То и јесте формални разлог за суспендовање законског прописа којим се уређује ниво дефицита и стога није оправдано да се уочени фискални простор користи за ванредно повећање текућих буџетских расхода, попут плата и пензија. Средњорочна пројекција јавног дуга такође је донекле конзервативна, што је сад већ постала уобичајена пракса Владе. Наиме, наше анализе показују да би за задате фискалне дефиците и друге релевантне макроекономске параметре јавни дуг Србије у средњем року могао да опада и нешто брже него што је предвиђено у Нацрту Фискалне стратегије 2025-2027.



## **2. Оцена пројекција јавних прихода за период 2025-2027. године**

**Нацртом Фискалне стратегије за период 2025-2027. ажурирају се пројекције јавних прихода у кратком и средњем року услед нових информација о наплати и макроекономским кретањима.** Фискалним оквиром за наредни период планира се постепено смањење учешће јавних прихода у БДП-у, са процењених 42,7% БДП-а у 2024. на 42,1% у 2027. што је за око 0,6 п.п БДП-а. Изнети планови подразумевају да ће укупни порески приходи у средњем року пратити привредни раст, а то значи да ће њихов ниво у односу на БДП остати готово непромењен. Међутим, може се приметити да се у средњем року предвиђа промена у структури пореских прихода – расте релативни значај прихода од доприноса и пореза на доходак, док се смањује учешће акциза и пореза на добит предузећа. Поред тога, очекује се осетно спорији раст непореских прихода од привредног раста, што је одговарајућа пројекција имајући у виду хетерогеност и волатилност ових прихода, као и то да њихова наплата није блиско повезана са општим привредним. У односу на претходне планове јавних прихода дошло је до одређених измена, пре свега, повећане су процене за 2024, што се пресликава и на средњорочне пројекције приходних категорија (тзв. ефекат базе). Додатно, ревизија средњорочних фискалних планова, у мањој мери, последица је и коригованих процена макроекономских трендова.

**У Нацрту Стратегије повећава се процена јавних прихода у 2024. години, која је полазна основа за средњорочне фискалне пројекције.** Према последњим проценама Министарства финансија јавни приходи у 2024. години износиће 3.823 млрд динара, што је за 67 млрд динара (око 570 млн евра) више од иницијалног фискалног оквира. Ревизија планова јавних прихода у 2024. последица је, пре свега, приметно више наплате у последњем кварталу 2023. године у односу на процене при изради буџета. Даље, позитивни трендови из краја прошле године наставили су и у првих шест месеци 2024, а по свим изгледима ће се одржати и у остатку године. Највеће измене (повећања) фискалног плана евидентна су на неколико кључних ставки пореских прихода. Конкретно, приходи од пореза на додату вредност повећани су за преко 40 млрд динара, а у мањој мери ревидирани су доприноси и порези на зараде (укупно за око 13 млрд динара) и акциза (за 5 млрд динара). На крају, благо је повећан и план непореских прихода за 2024. годину, док су остала категорије незнатно промењене или остале исте.

**Сматрамо да је пројекција јавних прихода за 2024. конзервативна – наплата прихода могла би да буде виша од планиране за скоро 1% БДП-а.** Овогодишњи план јавних прихода умерено је коригован – повећање је углавном износило око 1%, изузев ПДВ-а чија је процена повећана за преко 4% у односу на првобитни буџет. Наше анализе показују да су ревидиране процене конзервативне имајући у виду досадашњу наплату и очекиване макроекономске трендове. Другим речима, уколико се наставе повољна општа економска кретања реализација јавних прихода могла би да буде и осетно виша од последњих планова – према нашим последњим пројекцијама чак за близу 1% БДП-а. Највећи простор за вишу наплату од планиране видимо код прихода од доприноса за обавезно социјално осигурање и пореза на доходак, услед наставка високог раста масе зарада. Наиме, статистички подаци показују да се од почетка 2024. до сада остварује номинални раст масе зарада од 15-16%, док је при изради буџетских планова претпоставка била међугодишњи раст од 12-13%. Затим, кретање наплате прихода од ПДВ-а у првих шест месеци указује на то да би прикупљен износ могао бити нешто виши од тренутно процењеног. Ипак, имајући у виду да је у првим кварталима прошле године било одређених проблема са наплатом доза опреза

у пројекцијама може се сматрати оправданом. На крају, прелиминарне анализе показују да ће и наплата пореза на добит премашити актуелни буџетски план. Годишњи извештај Агенције за привредне регистре о пословању предузећа у 2023. показује да је укупна профитабилност привреде остварила додатни раст у односу на претходни период. Може се приметити да је највећи међугодишњи раст добити остварен је сектору снабдевања електричном енергијом, док је након изразито високих профита у 2022. нижа добит остварена у секторима рударства и прерађивачке индустрије.

**Виша реализација јавних прихода у 2024. прелила би се и на већу наплату средњорочних прихода од планираних у Стратегији.** При изради фискалних планова за средњи рок уобичајена буџетска пракса је да се узимају у обзир неколико кључних претпоставки: 1) очекивани ниво прихода у текућој години – у овом случају 2024. година; 2) пројектовано кретања пореске основе на које доминантни утицај имају макроекономска кретања; 3) процењени ефеката евентуално планираних измена пореске политике и 4) непромењена ефикасност наплате прихода. Дакле, било каква промена у некој од претходно наведених претпоставки резултираће и другачијом реализацијом јавних прихода од иницијално планиране. Тренутно су највећи изгледи да ће наплата прихода у 2024. години бити виши него што се у Стратегији наводи, па су, последично, могући виши приходи и у средњем року – пре свега у домену опорезивања рада, а у мањој мери и код пореза на потрошњу.

**У Фискалној стратегији благо су кориговане макроекономске процене за средњи рок, што сматрамо кредибилним.** У Нацрту Стратегије дошло је до одређених промена у пројекцијама макроекономских варијабли. Пре свега, кориговане су процене реалног раста БДП-а. У кратком року повећана је пројекција привредног раста и то у 2024. са 3,5% на 3,8% и у 2025. са 4% на 4,2%, због повољнијих трендова од почетка године и најављеног повећања инвестиционе активности. С друге стране, смањена је процена привредног раста у 2026. са ранијих 4,3% на 4% колико се процењује да ће износити и у 2027. години. На сличан начин кориговане су и процене раста личне потрошње – повећање у кратком, а смањење у дугом року, док је државна потрошња благо повећана у свакој години у поређењу са ранијим плановима. Највеће корекције могу се приметити на проценама реалног раста инвестиција у кратком року – у 2024. години се првобитна процена повећава на 8,9% (тј. за 3,7 п.п), а у 2025. на 7,7% (за 1,7 п.п), првенствено услед најављеног повећања државних инвестиција. Затим, благо је повећана процена реалног раста увоза за 2024. годину, док је за наредне године смањена, слично као и процена кретања извоза. На крају, кориговане су процене кретања цена – процена инфлације је маргинално повећана само у 2026, док је БДП дефлатор повећан у нешто већој мери у 2024, а благо коригован у наредним годинама. Приказане промене макроекономског окружења могу се сматрати кредибилним, а то значи да су у складу са актуелним трендовима и најављеним политикама раста инвестиција.

**Макроекономски ризици су мање изражени у односу на претходни период.** У претходних неколико година једна за другом надовезивале су се пандемија Ковид, геополитички проблеми у Украјини, енергетска криза, а затим и сукоби на Блиском Истоку. Све ово утицало је на светску економску ситуацију – успоравање привреде услед превентивних ковид мера, проблеми у ланцима снабдевања, затим раст цена енергената и сировина на међународном тржишту, општи раст цена и додано успоравање економије. Међународни економски проблеми прелили су се и на привреду Србије – нижи привредни раст, висока инфлација итд. Последњи трендови указују на то се глобални проблеми

стављају под контролу – инфлација је на силазној путањи, цена нафте и сировина на светском тржишту се вратила на прихватљиве нивое и предвиђа се њихов стабилан ниво у наредном периоду, а након успоравања привреде Еврозоне у 2023. и 2024. години очекује се постепено убрзавање привредног раста. Слично, и у Србији су енергетски проблеми превазиђени, инфлација се успорава и настављају се позитивна кретања на тржишту рада. Сматрамо да за привреду Србије тренутно највеће макроекономске ризике представљају геополитичке глобалне тензије и евентуално поновно успоравање економског раста у земљама ЕУ.

**Стабилизација глобалног тржишта енергената (нафте) и приближавање инфлације дугорочно циљаним нивоима значи и враћање акцизне политике редовним токовима.** Од краја 2021. године долази до интензивнијег раста цена енергената (нафта, природни гас, електрична енергија), па су у циљу ублажавања негативног утицаја на благостање појединаца и привреду државе спроводиле различите мере – новчане помоћи погођеном становништву и/или предузећима, смањивање пореских дажбина на нафтне прерађевине, ограничавање цена и слично. У Србији је једна од мера била прилагођавање акцизне политике – изостанак редовне законске индексације (у 2022. и 2023) и додатно смањење акциза у износима од 5-20% током периода од марта 2022. до краја априла 2023. године. Непосредно након првих назнака да је инфлација стављена под контролу и стабилизације цена на светском нафтном тржишту акцизна политика се враћа уобичајеним токовима. Тако су од 1. октобра 2023. повећани износи свих акциза, а од 1. маја 2024. извршено је редовно законско усклађивање акциза за остварени општи раст цена у претходној години. Имајући у виду, да су тренутне процене ММФ-а да ће просечна цена сирове нафте у 2024. години бити испод 80\$ по барелу са тенденцијом постепеног смањења на испод 70\$ по барелу у 2027. године, не видимо изражен ризик да се у наредном периоду поново имплементирају осетније (изнуђене) промена акцизне политике.

**Средњорочне пројекције јавних прихода генерално сматрамо одговарајућим и остваривим.** У Нацрту Фискалне стратегије планира се приближно сличан тренд раста укупних пореских прихода и привредне активности, али уз одређене промене у структури пореских прихода. Конкретно, смањује се учешће прихода од акциза (за 0,6 п.п) и пореза на добит предузећа (0,2 п.п), док се повећава учешће пореза на рад (доприноси и порез на доходак заједно за 0,8 п.п). Предвиђа се да ће приходи од акциза расти осетно спорије од БДП-а, услед претпостављеног уобичајеног пада потрошње дуванских прерађевина и непромењеног обима потрошње осталих акцизних производа. Приходи од пореза на добит предузећа у 2022, 2023. и у 2024. бележе ванредно високе нивое услед високе профитабилности привреде, која се може сматрати привременим феноменом и карактеристична је за шири међународни оквир. У Стратегији се процењује да ће профитабилност предузећа постепено да успорава, те да ће приходи од пореза на добит у 2027. години износити 2,7% БДП-а, што је и даље нешто више од нивоа прихода пре ковид кризе, али је по свему судећи достижан ниво у средњем року. С друге стране, очекује се бржи раст прихода од доприноса и пореза на доходак од раста БДП-а, а то је имајући у виду последње трендове одрживо и у наредних пар година.

**Ипак, скрећемо пажњу да није економски оправдано претпоставити да ће раст зарада расти брже опште продуктивности у дугом року.** Уобичајена економска претпоставка да раст реалних зарада прати раст продуктивности у средњем и дугом року. Према претпоставке о кретању зарада и запослених нису експлицитно наведене у Нацрту Стратегије, на основу изнетих пројекција прихода од доприноса и пореза на доходак може

се закључити да се очекује бржи раст масе зарада од БДП-а тј. бржи реални раст зарада од продуктивности. Ово је тренд који се у Србији уочава од 2018. године и врло вероватно је да се ће се одржати у кратком року (2024. и 2025. година). Ипак, уколико се овакав тренд настави, то би значило да се очекује раст трошкова рада у средњем и дугом року. Раст трошкова рада може имати даље економске последице. Уколико су предузећа у стању да апсорбују веће трошкова рада на сличном обиму производње, може значити ниже марже предузећа тј. пад профитабилности. С друге стране, уколико су предузећа у стању да пребаце ове трошкове на раст цена може водити до веће инфлације, што је нарочито изражено у домену услужних делатности (где је инфлација углавном вођена домаћим факторима). Имајући у виду све претходно наведено сматрамо да би за средњи рок било прикладније претпоставити раст пореза на рад у складу са растом укупне производње – непромењено учешће ових пореза у БДП-у у 2026. и 2027. години.

**Потенцијалне промене пореске политике могле би да утичу на нешто другачију наплату јавних прихода у средњем року.** Пројекције јавних прихода у Нацрту Стратегије рађене су под претпоставком постојећих пореских политика. Међутим, слично као и претходних година најављује се да ће се, у зависности од расположивог фискалног простора, тежити даљем смањењу пореског оптерећења рада. Дакле, уколико се у међувремену дефинишу нове пореске политике смањења пореског оптерећења зарада наплата прихода од пореза на доходак и/или доприноса могла би бити нешто нижа него што се тренутно процењује. Поред тога, нема конкретних најави додатних измене пореских политика у средњем року, али не искључујемо могућност да се то ипак деси имајући у виду да постоји простор за одређена унапређења. У том смислу сугеришемо да би требало размотрити системско унапређење порез на доходак грађана и успостављање пореских политика у циљу подстицања зелене транзиције, отклонити неконзистентности у опорезивању имовине физичких и правних лица, уређење система такси и накнада и слично. Потенцијалне измене пореске политике могле би да имају одређене фискалне импликације тј. да наплата прихода у средњем року буде нешто другачија од тренутно процењене.

### ***3. Оцена јавних расхода у Нацрту Фискалне стратегије 2025-2027***

**Стратегија доноси снажно повећање јавних расхода у 2024. години у односу на првобитни план, што се највећим делом може објаснити растом јавних инвестиција.** Пре него што се осврнемо на трогодишње пројекције расхода изнете у Нацрту Фискалне стратегије 2025-2027, указаћемо на важне промене које овај документ доноси у кратком року. Најважнија од њих је то што се њиме предвиђа релативно снажно повећање јавних расхода у 2024. години у односу на првобитни план – за 570 млн евра (преко 0,7% БДП-а). Подсећамо, ревидираном Фискалном стратегијом 2024-2026. која је усвојена у септембру прошле године предвиђено је било да укупни државни издаци у 2024. износе 44,2% БДП-а, а тај ниво се сада у Нацрту Стратегије за 2025-2027. подиже на 44,9% БДП-а. Овај прираст се највећим делом може објаснити снажним увећањем капиталних расхода државе у односу на првобитну пројекцију (за преко 480 млн евра, тј. 0,6% БДП-а), услед очекиваног интензивирања улагања у оквиру програма „Скок у будућност – Србија 2027“. Преостали износ повећања у односу на оригинални план отпада на већа издвајања за запослене (за скоро 90 млн евра, тј. 0,1% БДП-а), што је кратко објашњено измењеним начином обрачуна зарада у просвети и МУП-у, без залажења у детаље о којим конкретно променама се ради. Уочили смо још неколико промена у краткорочном оквиру јавних расхода које је

формализовао Нацрт Стратегије 2025-2027, премда су се њихови буџетски ефекти међусобно нетирали. С једне стране, расходи за социјалну заштиту ће у 2024. према новом плану бити већи од првобитно предвиђених за скоро 190 млн евра (делом због одлуке Уставног суда о начину обрачуна накнаде за време породилског одсуства из фебруара 2024. године), а план ће за скоро 40 млн евра у збиру пробити остали текући расходи и активирани гаранције. С друге стране, нето буџетске позајмице биће мање од иницијално планираних за око 230 млн евра услед повољних кретања на тржишту енергената која су умањила потребу да се јавна предузећа у овој области дотирају буџетским новцем – што ће готово у потпуности ануирати пробијање плана на претходно поменути позицијама расхода.

**У плану је да се маса расхода до краја 2027. године спусти на 44,4% БДП-а, што у основи није претерано амбициозан средњорочни циљ.** Трогодишњи фискални оквир прављен је под претпоставком споријег раста укупних државних расхода од номиналног привредног раста, што ће резултирати обарањем њиховог удела у БДП-у до краја 2027. године. Ову тенденцију оцењујемо позитивно, имајући у виду да је укупан ниво издатака опште државе у Србији (незнатно испод 45% БДП-а у 2024. години) још увек изнад нивоа који је уобичајен за земљу упоредивог нивоа развијености (просек ЦИЕ је близу 44% БДП-а). Ипак, смањење државних издатака које се пројектује – пад од свега 0,5% БДП-а за три године – може се оценити као скромно и релативно лако достижно. То је, историјски посматрано, најскромније кумулативно смањење укупних буџетских расхода предвиђено трогодишњом фискалном стратегијом од кад се тај документ објављује под овим називом (2012. година). Додатни разлог услед којег не видимо озбиљније ризике да средњорочни лимит расхода буде пробијен је то што детаљније анализе по појединачним буџетским издацима указују на то да су на некима од њих, заправо, остављене одређене резерве и да би потрошња у оквиру њих могла да буде мања него што се сада предвиђа. Тако су расходи за камате, примера ради, конзервативно пројектовани у средњем року, што се такође у одређеној мери може рећи за издатке за робу и услуге. Има назнака, притом, да би држава (привремено или трајно) могла да одустане од неких неприоритетних капиталних инвестиција, као и да би неки инвестициони пројекти који јесу приоритет могли да се пролонгирају будући да је Влада велики део оперативних капацитета усмерила на ЕКСПО 2027 и пратеће објекте. Важне претпоставке на којима заснивамо оцену кредибилитета пројектоване масе укупних расхода јесу: а) да у међувремену не дође до нових екстерних шокова који би, као у случају пандемије 2020-2022. захтевали ванредно велике буџетске интервенције и б) да ће се Влада суздржати од селективних мера исплате помоћи различитим групама становништва (младима, пензионерима и сл).

**Кређибилитет пројекција из Нацрта Стратегије осетно опада кад се са агрегатних величина спустимо на ниво појединачних расходних ставки.** Конкретно, трогодишњи план субвенција лако би могао да буде пробијен, имајући у виду да ни овог пута није поткрепљен јасном листом реформских корака које Влада планира да спроведе у јавним и другим предузећима у државном власништву. Ни у овој Стратегији важни елементи политике субвенционисања пољопривреде нису детаљно објашњени нити су процењени ефекти нових мера које су крајем прошле године ступиле на снагу, па би лимит за трошење на овој позицији могао врло брзо додатно да претрпи додатне корекције. Укупне субвенције би, заправо, већ у текућој години могле да пробију план из Нацрта Стратегије за најмање 0,1% БДП-а, јер се лако може догодити да неће бити довољан да се исплате сви подстицаји на које се држава обавезала, пре свега према пољопривредницима. Слично, видимо изгледе да издаци за социјалну заштиту пробију нови план у сличном износу, делом

на Републици а делом и због тога што локални ниво бележи много снажнију реализацију од очекиване. Испуњење средњорочног циља издвајања за социјалну заштиту од 3,3% БДП-а значило би спуштање ових расхода на историјски минимум, будући да од 2005. до 2023. године ови издаци никад нису пали испод 3,8% БДП-а. Зато пројекције из Стратегије у овом домену не само да не делују реалистично (на шта је Фискални савет и раније скретао пажњу), већ њихово остварење не би било друштвено ни економски оправдано. И у овом сегменту Фискална стратегија не пружа довољно информација о конкретним политикама које ће се спроводити у оквиру најважнијих категорија социјалне заштите какве су дечија заштита, борачка и инвалидска заштита и др – што оставља могућност (и велику дискрецију) да се у ходу доносе ад хок мере које нису плод темељних и објективних анализа. Претходно поменуто указује на то да би потрошња на поменутих пар расходних ставки могла да пробије план у наредне три године, премда се то не мора драстичније одразити на укупан ниво јавних расхода будући да су неки други расходи конзервативно планирани (о чему је већ било речи) и реализација на тим позицијама лако може да буде нижа од пројектоване у мери која у потпуности може да поништи већу него планирану реализацију која је могућа на расходима за социјалну заштиту и субвенције.

**Успех у реализацији трогодишњих пројекција расхода у великој мери ће зависити од доследности Владе у контроли два највећа буџетска расхода – пензија и плата у јавном сектору.** За разлику од већ поменутих општих фискалних правила која прописују максимални ниво фискалног дефицита, а која ће се одложити за 2029. годину, посебна фискална правила која прописују највиши дозвољени ниво расхода за пензије и плате у јавном сектору остају на снази. То је врло важно будући да је одрживо и предвидљиво кретање ова два буџетска издатка у складу са законским одредбама један од кључних чинилаца стабилности јавних финансија Србије. У 2023. направљен је опасан преседан када је уведена ванредна индексација пензија од 5,5% од октобра преко законски прописаног усклађивања за ту годину, чиме је успорена фискална стабилизација и створен трајни буџетски расход реда величине 0,5% БДП-а. Након ове девијације, расходи за пензије ће се, судећи по плановима из Стратегије 2025-2027, кретати у складу са законски прописаним стопама индексације. У 2025. издаци за пензије пењу се на релативно високих 10,7% БДП-а, након чега се предвиђа постепени повратак на ниво од око 10% БДП-а до краја 2027. године, што је у складу са економским могућностима српске привреде. Указујемо на то да се пројектовани ниво издвајања за пензије у 2026. ипак чини нешто већим него што се добије индексирањем за очекивану стопу инфлације, па би било добро да Влада већ у ревидираној верзији Стратегије детаљније образложи претпоставке које су коришћене у средњорочним пројекцијама (кретање броја пензионера, раст потрошачких цена и др). Што се тиче плата у јавном сектору, горња граница постављена законом износи 10,4% БДП-а, након последњег проширења обухвата јавног сектора за здравствене установе, средње школе, агенције и научне институте. Нацртом Стратегије 2025-2027. предвиђено је да се ови расходи у крећу у оквирима тог лимита, будући да се пројектује њихово „закључавање“ на нивоу од 10,1% БДП-а у наредне три године. То је прихватљив ниво ових расхода за Србију, па је препорука Фискалног савета да га се Влада доследно придржава. Евентуално прекорачење пројектованог лимита које није последица проширивања обухвата индиректних корисника било би оправдано само ако је резултат добро осмишљене стратегије попуњавања критичних места где има мањкова стручног кадра (Пореска управа, заштита животне средине, инспекцијске службе, наставно и здравствено

особље) и/или циљаног увећања зарада које би омогућило постепено искорењивање међусекторских и унутарсекторских неравнотежа у висини плата које постоје.

#### **4. Оцена средњорочног плана јавних инвестиција**

**Нацртом Стратегије 2025-2027. предвиђа се изузетно висок ниво јавних инвестиција – до краја 2027. године ови расходи би требало да достигну чак 7,5% БДП-а.** Јавне инвестиције представљају расходну позицију чије су средњорочне пројекције претрпеле највеће повећање у односу на план из ревидиране Стратегије 2024-2026. усвојене у септембру прошле године. Конкретно, њихов ниво повећан је у 2024. години на 7,3% БДП-а у односу на иницијалних 6,8% БДП-а, с тим да је у годинама које следе предвиђено да додатно порасту – прво на 7,4% БДП-а у 2026. години (претходни план за ову годину је износио 6,7% БДП-а), а онда у 2027. на чак 7,5% БДП-а. Тако висок ниво јавних инвестиција нема ниједна земља Централне и Источне Европе (просек региона је око 4,5% БДП), што је фундаментални заокрет у односу на стање до пре само неколико година, када је Србија осетно и систематски заостајала за нивоом јавних инвестиција у ЦИЕ – за отприлике једну трећину. Истрајавање Владе на високом нивоу јавних инвестиција у вишегодишњем периоду у основи је похвална фискална тенденција, будући да се тако оставља довољно буџетског простора за адресирање великих, деценијама нагомиланих проблема ниског квалитета јавне инфраструктуре у важним областима попут друмске и железничке инфраструктуре, комуналне мреже, образовања и здравства. Подсећања ради, Фискални савет је практично од свог оснивања 2011. године указивао на потребу да се ови расходи снажно и трајно повећају, јер је реч о најпродуктивнијем виду јавних улагања који генерише високе мултипликативне ефекте на привредни раст, запосленост, приватне инвестиције и др. (много веће него у случају повећања других видова државних расхода). Ипак, и овога пута средњорочни инвестициони план државе не можемо безусловно да подржимо, будући да и даље није потпуно познато који конкретни пројекти ће бити реализовани овим средствима, о чему више речи у наставку.

**Очекује се да програм „Скок у будућност – Србија 2027“ буде главни носилац инвестиционе активности државе.** Иако креатори економске политике већ неко време помињу да је на помолу почетак новог инвестиционог циклуса државе, он до сада није нашао место у званичним буџетским документима. У том смислу, Нацрт Стратегије 2025-2027. доноси приметан помак, имајући у виду да се ради о првом званичном (фискалном) документу који тај нови инвестициони план формализује, квантификује и укључује у трогодишње пројекције. Реч је о програму под називом „Скок у будућност – Србија 2027“, који садржи више од 320 пројеката чија укупна вредност достиже 17,8 млрд евра. Из информација изнетих у Нацрту Стратегије може се недвосмислено закључити да ће овај програм бити главни генератор јавних инвестиција у наредне три године, будући да његова вредност може да објасни чак 70% укупних капиталних расхода које држава планира да спроводи у периоду од 2024. до 2027. године. Иако је похвално што је држава коначно одлучила да објави неке детаље о овом великом инвестиционом плану, аналитички значај приложеног плана није претерано велики.

**Средњорочни план јавних инвестиција је недоречен, јер смо идентификовали читав низ суштински важних информација које су изостављене, а без којих је немогуће дати објективну оцену његовог квалитета и реалистичности.** Вишегодишње планирање

јавних инвестиција у Србији још увек се не спроводи у складу са механизмима које важећи прописи предвиђају. Подсећања ради, још увек није усвојен седмогодишњи План инвестиција предвиђен Законом о планском систему из 2018. године који би требало да буде чврсто увезан са средњорочним макроекономским и фискалним оквиром, иако су рокови за то истекли пре неколико година. У том смислу, одлука Владе да објави било какве детаљније информације о инвестицијама које планира да спроводи у наредне три године може се окарактерисати као похвална. Међутим, план који је презентован у Нацрту Стратегије 2025-2027, у основи, своди се на једну малу табелу (Табела 12. на 44. страни документа) у којој су, поред процењене вредности укупних инвестиција у оквиру програма „Скок у будућност“ и броја пројеката, наведене и вредности (и број пројеката) за пет ужих области – *ЕКСПО 2027 са пропратним елементима, инфраструктура* (где спадају путеви, железнице, водна и остало), *индустријализација, урбана модернизација и интегрални развој са туризмом*. Постоји читав низ информација које су од суштинске важности за овај инвестициони план, које у Нацрту Стратегије уопште нису поменуте.<sup>2</sup> У наставку, укратко, скрећемо пажњу на неке од најважнијих:

- Секторска подела инвестиција је исувише општа и необавезујућа, а уз то ни не наликује уобичајеним секторским поделама капиталних расхода какве се у међународној пракси најчешће примењују. Зато се за поједине области чак и на елементарном нивоу немогуће утврдити на шта се конкретна улагања заправо односе. Такав је случај, рецимо, са *урбаном модернизацијом* и/или *индустријализацијом*, областима у које држава планира да уложи чак 5 млрд евра, тј. скоро 30% укупне вредности инвестиција у оквиру програма „Скок у будућност“. Из текстуалног дела Стратегије се, посредно, може закључити да би се инвестиције у области енергетике потенцијално могле наћи унутар *индустријализације*, али и ту постоје бројне непознанице – колико је предвиђено за производњу електричне енергије (колико из угља, колико из обновљивих извора и др), колико за сектор гаса и сл.
- Постоји висок ризик да су улагања која су највећи економски и друштвени приоритет – заштита животне средине и образовање – поново неоправдано скрајнута са листе приоритета и да ће наставити да буду недопустиво ниска. Разлог за то видимо у чињеници да се ове две важне области уопште не могу препознати у табели која обједињује програм „Скок у будућност“, иако се декларативно помињу у текстуалном делу Стратегије као приоритети. Ако се оне, пак, налазе у оквиру неке агрегатне ставке од пет горе поменутих, то би јасно требало написати, квантификовати вредности, јасно дефинисати рокове реализације и слично.
- Недостаје детаљна листа пројеката по конкретним областима (који државни путеви, које пруге, да ли се граде нови локални путеви или је реч о одржавању), нема информација о њиховој појединачној вредности, роковима, изворима финансирања и др. На тај начин не само да је немогуће у реалном времену пратити да ли се стварна

---

<sup>2</sup> На званичном сајту „Скок у будућност – Србија 2027“ могуће је стећи увид у одређени број пројеката који су обухваћени програмом. Ипак, то је само један део од броја наведеног у Фискалној стратегији, тако су да многи од ових пројеката и даље непознаница. Уз то, ни на овом сајту није приказан план улагања по годинама и по пројектима. Чак је на више подстраница сајта истакнут обим инвестиција који је реализован у претходном периоду за поједине секторе или намене, па чак и неки неинвестициони расходи (нпр. субвенције у пољопривреди), али не и обим улагања који треба да буде реализован до 2027. године.



реализација одвија у складу са оним што је планирано, већ се ствара простор да се неке инвестиције које иницијално нису биле предвиђене програмом (и које објективно можда и нису приоритет) накнадно убаце уместо неких важних улагања која касне.

**Препоручујемо Влади да проблем недостатка важних информација о планираним јавним инвестицијама адресира у ревидираној Стратегији, која ће бити усвојена у октобру текуће године.** Технички најлакши начин је да се у форми табеле приложи детаљна листа најважнијих инвестиционих пројеката опште државе, груписаних на најважније области, са пројектованим вредностима укупне реализације (и планиране реализације по годинама) и изворима финансирања како би извршење могло да се прати у реалном времену. На тај начин проблем нетранспарентности у планирању и реализацији јавних инвестиција адекватно су решиле неке земље региона, попут Босне и Херцеговине у домену улагања у путеве, будући да се на интернет страници јавног путарског предузећа у тој земљи могу пронаћи званичне информације о вредности активних пројеката, роковима, тренутном статусу и др. Такође, израда овакве једне листе не би била преседан ни у нашој земљи, будући да су неке надлежне институције још раније правиле овакве табеле – нпр. различита министарства су раније правила (и објављивала) листу приоритетних пројеката у својим ресорима са важним информацијама о њима. Скорашњи пример добре праксе је Град Београд који је крајем 2022. године објавио врло детаљан план јавних инвестиција за период 2023-2025.<sup>3</sup> у којем се могу пронаћи врло корисне информације не само за велике пројекте какав је градски метро, већ и за читав низ мањих пројеката у различитим областима – укупна вредност пројекта, предлагач идеје, статус пројекта, година почетка реализације, година завршетка реализације, реализовани трошкови, средства планирана у буџету за 2023, 2024. и 2025. годину, досадашњи проценат реализације.

**У Нацрту Стратегије 2025-2027. оправдано је препозната потреба за унапређењима у систему управљања јавним инвестицијама, премда је готово извесно да се у догледно време у пракси не могу очекивати опипљиви помаци.** Фискални савет поздравља то што је у једном важном државном документу какав је Фискална стратегије препозната потреба да се постојећи систем управљања јавним инвестицијама унапреди у односу на постојеће стање. У Нацрту Стратегије доста пажње посвећено је неспорно похвалним активностима на овом пољу које су у прошлости спроведене, међу којима највећу важност имају: успостављање електронске базе капиталних пројеката (*PIMIS*) коју води Министарство финансија, затим оснивање Поткомисије за пројекте који се финансирају из средстава фондова ЕУ или неке друге државе, као и усвајање јединствене листе пројектних идеја<sup>4</sup> која ће бити предложена за финансирање из средстава европског Инвестиционог оквира за Западни Балкан. Међутим, забрињава то што Нацрт Стратегије не нуди готово никакве детаље у погледу мера које ће се спроводити у наредне три године, што имплицира да још увек нема чврсте политичке воље да се настави са уређивањем читавог система тако да сви јавни капитални пројекти буду на јединствен начин предложени, оцењени, селектовани и праћени. Да се у блиској будућности тешко може

<sup>3</sup> Доступно на линку [https://www.beograd.rs/images/file/22a3333536a035a221b6e2c02105ce8b\\_1829645574.pdf](https://www.beograd.rs/images/file/22a3333536a035a221b6e2c02105ce8b_1829645574.pdf)

<sup>4</sup> То је позитивна ствар, али треба имати у виду да је ова листа усвојена искључиво због захтева ЕУ и међународних финансијских институција, из чијих средстава се ови пројекти финансирају. За бројне друге пројекте који су у плану (а чија вредност је знатно већа) јединствена листа пројектних идеја није усвојена, а самим тим они нису рангирани и бирани по приоритетима.

очекивати увођење јединственог, униформног система за управљање јавним инвестицијама (тзв. *single project pipeline*) додатно потврђује то што су неки важни елементи који су у претходној Фискалној стратегији наговештавали да би то заправо ускоро могло да се деси – најава израде јединствене листе приоритетних пројеката у сарадњи са Светском банком – сада избрисани.

**Систем управљања јавним инвестицијама у Србији у великој мери почива на добрим основама, али је проблем то што је држава нашла начин да ту регулативу у кључним сегментима заобиђе.** Тако се, рецимо, билатералним уговорима заобилази спровођење домаћих закона у области јавних набавки и других важних прописа, док је слична могућност остављена у случају великих пројеката за које су донети *lex specialis*-и (међународна изложба ЕКСПО 2027, Моравски коридор и велики број „линијских инфраструктурних пројеката од значаја“ који су почели да се реализују по посебним поступцима у периоду 2020-2023). Такође, не треба губити из вида да је Уредбом о капиталним пројектима из 2023. године, баш као и претходном уредбом у овој области из 2019. године (Уредба о управљању капиталним пројектима), остављена могућност да се пројекти који се прогласе „од посебног значаја за Републику Србију“ изузму из кључних сегмената предимплементационе фазе инвестиционог циклуса. Подзаконским актима је креаторима економске политике остављен веома висок степен дискреције у процесу проглашења пројеката „од посебног значаја за Србију“ – нема јасних критеријума за то, а формално је довољно да Влада донесе одлуку на једној од својих седница. На све то би требало додати чињеницу да су улагања у области безбедности такође изузета из примене стандардне регулативе у области управљања инвестицијама, при чему и јавно-приватна партнерства могу да буду изузета из најважнијих сегмената припремне фазе и фазе реализације. Све побројано само потврђује да у Србији још увек није заживео јединствени, централизован начин планирања, селекције, реализације и контроле у реализацији јавних инвестиција, што ствара висок ризик од несврсносног одливања буџетског новца – што може бити случај са великим бројем крупних инвестиционих пројеката који су део најављеног програма „Скок у будућност“.

**Заобилажење институционалног и процедуралног оквира у почетку јесте доносило одређене позитивне ефекте, премда негативне последице временом постају све израженије.** Фискални савет је недавно објавио анализу постојећег система за управљање јавним инвестицијама у Србији,<sup>5</sup> у којој смо показали да заобилажење процедура јесте убрзало одређене инвестиционе радове који су годинама „стајали у месту“, јесте повећало запосленост и у одређеној мери убрзало привредни раст, али да бенефити постепено ишчежавају услед претераног ослањања на ову нестандартну праксу. Вансистемско управљање јавним инвестицијама, наиме, није се ограничило само на појединачне изузетке којим би се премостио период до унапређења домаћих институција које су неретко биле троме и неефикасне, већ се претворио у распрострањену праксу спровођења највећих инвестиционих пројеката државе – и то може да ограничи друштвено-економске бенефите и од предстојећег инвестиционог програма. Њих смо систематизовали у следеће четири целине: 1) претерана произвољност у селекцији пројеката доводи до реализације инвестиција дискутабилне оправданости (фабрика вакцина, спортски објекти), уз истовремено запостављање многих важних сектора (локални путеви, заштита животне

---

<sup>5</sup> Видети извештај „Политика јавних инвестиција у Србији: анализа стања и препоруке за могућа унапређења“, 17. јун 2024. године.

средине, образовање); 2) „убрзане“ пројекте карактеришу упитни трошкови и изражене накнадне корекције првобитно уговорене цене радова навише; 3) услови задуживања за велике пројекте који се спроводе по нестандартним процедурама по правилу су неповољнији у односу на стандардне процедуре; 4) заобилажење стандардних процедура почиње постепено да смањује позитивне економске ефекте јавних инвестиција на привредни раст и друштвено благостање (лош избор пројеката, прекомерно ангажовање страних предузећа и друго).

## 5. Могућности за унапређење Фискалне стратегије

**Најновији Нацрт Фискалне стратегије донео је одређена унапређења када је реч о техничком аспекту овог документа, али и даље има простора за побољшање.** У претходном периоду су се при изради Фискалних стратегија из године у годину уносиле новине којима се овај документ унапређивао у погледу његове информативности и аналитичности. Имајући то у виду, требало би истаћи да је свакако похвално то што је, између осталог, дошло до приметног побољшања у поузданости макроекономских прогноза (раст БДП-а, инфлација и сл), евалуацији макро-фискалне одрживости (укључивањем анализе тзв. S0 индикатора), третману фискалних ризика (нпр. јавна предузећа, изгубљени судски спорови) и слично. Најновија верзија Фискалне стратегије такође је донела извесна унапређења. На пример, субвенције за јавна предузећа (ЕПС, Србијагас, Железнице и др) су транспарентније приказане тако што су износи помоћи излистани по годинама и појединачним (најкрупнијим) предузећима. Осим тога треба поменути и то да Фискална стратегија сада по први пут садржи и средњорочне пројекције за издатке на казне и пенале – који су у претходним годинама представљали значајан (и брзо растући) блок расхода, чија је (пројектована) динамика до недавно била „замаскирана“ у оквиру пројекција за ширу расходну категорију *остали текући расходи*. Упркос свим техничким унапређењима, и даље има простора за побољшање, који најпре видимо у сегменту структурних реформи, о чему смо писали и у Мишљењима на раније фискалне стратегије. Сходно томе, овом приликом ћемо само још једном скренути пажњу на неке од главних области којима би наредна верзија овог документа требало да посвети већу пажњу, а то су: енергетика, пореска управа, социјална политика, здравствени систем и школство.

**У области енергетике у претходном периоду дошло је до знатних помака, али су енергетска предузећа и даље оптерећена структурним проблемима, чије решавање Нацрт Фискалне стратегије није адекватно адресирао.** Након колапса електроенергетског система крајем 2021. године и енергетске кризе која је захватила Европу и Србију нешто пре тога, домаћа енергетска предузећа (ЕПС, Србијагас) претрпела су огромне губитке, који су највећим делом пали на терет пореских обвезника. Имајући у виду да су ти губици углавном последица вишегодишњег лошег управљања, што је проблем који датира много пре 2021. године, добро је што су у претходних годину-две предузети одређени кораци да се пословање ових предузећа унапреди. Вероватно најважнији корак јесте израда и недавно усвајање Плана трансформације ЕПС-а, који треба да буде основа за дуго очекивану дубинску реформу пословања. Упркос томе што је завршен уз осетно кашњење (план договорен с ММФ-ом предвиђао је рок до краја 2023. године) и што није јавно доступан, свакако је добро то што је овај документ коначно усвојен. Такође, предузети су напори ка реализацији неких од крупнијих инфраструктурних пројеката који су од изузетне важности за будуће пословање ЕПС-а (изградња РХЕ Бистрица и др). Када је реч

о Србијагасу, прошле године потписан је споразум о снабдевању природним гасом са азербејџанском компанијом „САКРО“. Овим је направљен искорак ка гасној диверсификацији, што је важно пошто је Србијагас у претходном периоду скоро сав гас набављао из Русије. Иако је неспорно да су ови помаци значајни, они суштински представљају тек почетак у отклањању неких од главних дугорочних проблема домаћих енергетских компанија (мања инвестиција у ЕПС-у и недовољне диверсификације у Србијагасу). Коначно решавање ових проблема захтеваће додатне (снажније) напоре и одлучан заокрет у енергетској политици Србије у наредним годинама, за које Нацрт Фискалне стратегије није понудио много више од начелних најава. Да ове најаве, као ни до сада предузети кораци, нису довољни да се осигура кредибилитет реформи енергетског сектора говори то што се у скупштинској процедури налази Предлог Закона о потврђивању споразума о гаранцији за ЕПС-ов кредит за ликвидност од 100 млн евра.<sup>6</sup> До овог Предлога долази иако Фискалне стратегије већ неколико година уназад најављују да неће бити издавања гаранција за ликвидност. Притом, исте најаве су поновљене и у најновијем Нацрту Фискалне стратегије, уз наводе да ће се изузетак направити за поменути ЕПС-ов кредит, што можда јесте нужно (Стратегија не образлаже), али свакако не улива поверење да ће се пракса издавања гаранција за ликвидност обуставити у скорој будућности.

**У Нацрту Фискалне стратегије нема (нових) најав реформи у Пореској администрацији, која се и даље суочава са мањком запослених и неповољном кадровском структуром.** Најаве и планови за трансформацију Пореске управе у најновијем Нацрту Фискалне стратегије остали су практично идентични онима из ранијих верзија овог документа и своде се у највећој мери на дигитализацију и усвајање савремених софтверских решења. Иако су техничка унапређења неспорно пожељна, главни проблеми Пореске управе у Србији локализовани су пре свега у домену кадровске политике, а они се у првој линији односе на мањак запослених и неадекватну кадровску структуру. На ове проблеме смо већ указали у оквиру једне раније анализе (из Мишљења на Нацрт Фискалне стратегије за 2024-2026), а овде ћемо кратко подсетити на њене главне налазе. Наиме, тада смо на основу података из Међународног истраживања о пореским администрацијама *ISORA*<sup>7</sup> скренули пажњу на то да Пореска управа у Србији има знатно мањи број запослених (у односу на број становника) у поређењу са просеком упоредивих земаља – са свега једним запосленим на 1.584 становника наспрам једног запосленог на 950 становника у ЦИЕ. Када је реч о кадровској структури, алармантан је податак да у нашој Пореској управи удео запослених до 35 година испод 2% (у ЦИЕ око 13%), док старији од 55 година чине скоро 50% укупног броја запослених (у ЦИЕ 25%), што имплицира да ће се у наредним годинама наставити вишегодишњи тренд пада запослености у овом органу услед великог природног одлива (одласци у пензију) уколико не дође до одлучног заокрета у кадровској политици. Осим старосне структуре, Пореска управа има проблем и са образовном структуром – са тек 65% високо образованих у Србији наспрам 77% у земљама ЦИЕ. Са побројаним проблемима у области кадровске политике неопходно је што пре ухватити се у коштац – а то значи израду плана за елиминацију мања кадрова у Пореској управи (пре свега запошљавањем млађег, високо квалификованог кадра), који би се затим интегрисао у наредну, ревидирану Фискалну стратегију. У супротном, постојећи проблеми прете да у

<sup>6</sup> Предлог Закона доступан на линку:

[http://www.parlament.gov.rs/upload/archive/files/cir/pdf/predlozi\\_zakona/14\\_saziv/1535-24.pdf](http://www.parlament.gov.rs/upload/archive/files/cir/pdf/predlozi_zakona/14_saziv/1535-24.pdf)

<sup>7</sup> Пун назив *International Survey on Revenue Administration*.

знатној мери онеспособе капацитет државе да прикупља пореске приходе, што би представљало озбиљну баријеру не само када је у питању вођење фискалне политике, него и спровођење важних политика у другим кључним сегментима друштва.

**Ни ова Фискална стратегија не најављује преко потребни заокрет у социјалној политици.** Као што је већ било речи у Одељку 3, расходи за социјалну помоћ ће према средњорочном оквиру из Нацрта Фискалне стратегије за 2025-2027 у наредном трогодишњем периоду наставити дуготрајни тренд пада у процентима БДП-а, иако ће номинално бележити благ раст. Сличне пројекције за ове расходе предвиђале су и претходне стратегије, те је стога и овом приликом важно истаћи да се таквом предвиђеном динамиком евентуално оставља могућност за неке скромније захвате у постојећем законодавству (мада је и то упитно) – али се свакако не пружа довољно простора за мере којима би Србија значајније ојачала своје капацитете у борби са изазовима сиромаштва и социјалне искључености. Уместо тога, Србија ће по свему судећи додатно продубити свој заостатак за упоредивим земљама ЦИЕ, за којима по овој расходној категорији већ сада заостаје за отприлике 1% БДП-а. Са циљем да се направе први кораци ка затварању тог јаза, Фискални савет је у ранијим извештајима излазио са предлозима за повећање социјалних давања.<sup>8</sup> Предложени модели реформи подразумевали су проширење обухвата или подизање износа помоћи за програме социјалне заштите који су фокусирани на најугроженије сегменте популације (новчана социјална помоћ, дечији додатак и сл). Међутим, такви (или слични) модели реформи у социјалном систему до сада нису нашли место у стратешким документима Владе, која не препознаје званично неке од главних недостатака социјалне политике (недовољан обухват, ниски износи помоћи и др), те стога не изненађује чињеница да они нису укључени ни у најновијем Нацрту Фискалне стратегије, као што је био случај и у ранијим верзијама овог документа.

**Влада би у наредној верзији Фискалне стратегије требало да пронађе простор и за структурне реформе у сектору школства и здравства.** Реформе у области школства и здравства какве су неопходне Србији представљају амбициозне подухвате, чије планирање и спровођење представља изузетно комплексан задатак. Стога је разумљиво то да Фискална стратегија није место где ће планови за подухвате толиких размера бити разрађени до детаља, већ су то пре свега секторске стратегије. Управо те стратегије би у наредном периоду требало да поставе темеље за решавање главних проблема у области просвете и образовања (лоша кадровска политика, недовољне инвестиције и сл).<sup>9</sup> С обзиром на то да се замашни реформски кораци унутар великих система попут просвете и здравства нужно одражавају и на јавне финансије (нпр. кроз измену система зарада, повећање капиталних инвестиција и др), Влада би у некој од наредних Фискална стратегија требало да се осврне и на њих тако што ће их (на јасан и транспарентан начин) интегрисати у средњорочне планове и одредити фискални простор за финансирање таквих реформских подухвата у средњем року.

---

<sup>8</sup> Видети нпр. студију „Предлог мера социјалне и пореске политике за смањење неједнакости и ризика од сиромаштва у Републици Србији“ од септембра 2022. године, као и „Мишљење на Нацрт Фискалне стратегије за 2024. годину са пројекцијама за 2025. и 2026. годину“ (Одељак 6.3.1), објављену у јуну 2023. године.

<sup>9</sup> Видети извештај „Политика јавних инвестиција у Србији: Анализа стања и препоруке за могућа унапређења“ објављен у јуну 2024. године у ком смо између осталог указали и на одређене недостатке у досадашњој инвестиционој политици у здравству и школству у претходне две деценије.