



Република Србија

ФИСКАЛНИ САВЕТ

ОЦЕНЕ И МИШЉЕЊА

**ОЦЕНА ПРЕДЛОГА РЕБАЛАНСА БУЏЕТА РЕПУБЛИКЕ
СРБИЈЕ ЗА 2026. ГОДИНУ**

21. август 2026. године

САДРЖАЈ

РЕЗИМЕ	3
1. ОЦЕНА ДЕФИЦИТА У РЕБАЛАНСУ БУЏЕТА ЗА 2026. ГОДИНУ	5
2. ОЦЕНА ПРИХОДА У РЕБАЛАНСУ БУЏЕТА ЗА 2026. ГОДИНУ.....	7
3. ОЦЕНА РАСХОДА У РЕБАЛАНСУ БУЏЕТА ЗА 2026. ГОДИНУ	13

РЕЗИМЕ

Ребаланс буџета за 2026. доноси приметно и економски неоправдано повећање фискалног дефицита. Планирани дефицит републичког буџета повећава се ребалансом са 3% на 3,5% БДП-а, односно за 59 млрд динара. Притом, досадашња кретања прихода и расхода указују на то да би, без ребаланса, дефицит у 2026. години износио 2-2,5% БДП-а. Стога ребаланс суштински погоршава фискални резултат за више од 1 п.п. БДП-а. Оваква ванредна фискална експанзија била би економски оправдана у случају наглог погоршања привредних кретања, кад се буџетском интервенцијом привремено подстиче тражња и привредна активност и тако ублажава криза. Међутим, у 2026. таквих околности нема. Напротив, најновијом пројекцијом Владе прогноза привредног раста повећана је са 3% на 3,3%. У таквој ситуацији, у којој је очекивани раст БДП Србије близак свом потенцијалу, додатно подстицање тражње фискалном експанзијом не може допринети одрживом привредном расту, али може појачати инфлаторне притиске.

Главни разлог повећања дефицита јесте снажан раст расхода, пре свега за једнократна давања становништву. Ребалансом се републички расходи повећавају за око 172 млрд динара, док приходи расту за 112 млрд динара. Најзначајнија нова политика су једнократне исплате грађанима, у укупном износу од готово 100 млрд динара, при чему ће 71 млрд бити финансирана из буџета, а око 28 млрд из Акционарског фонда. Иако су исплате пензионерима диференциране према висини пензије, велики део програма исплата становништву остаје неселективан, изван системских оквира и привременог карактера. Ово имплицира веома ограничене ефекте на смањење сиромаштва, неједнакости и на привредни раст, а у актуелним макроекономским условима може чак додатно подстаћи инфлацију. Такође, без ових дискреционих давања дефицит би остао испод 3% БДП-а, тј. у границама које прописују општа фискална правила која су тренутно суспендована. Фискални савет је раније упозоравао да непотребна суспензија ових правила до 2029. отвара простор за ад хок вођење фискалне политике и нарушава њен кредибилитет, а овогодишњи ребаланс представља управо пример таквог ризика.

Повећање прихода у ребалансу у основи је реалистично, али се великим делом ослања на ванредне непореске приходе. Укупни приходи повећани су за 112,5 млрд динара, од чега порески за око 28 млрд, првенствено услед већих прихода од ПДВ-а и пореза на добит. Истовремено, привремено смањење акциза на нафтне деривате умањује приходе за око 30 млрд динара. Највећа промена односи се на непореске приходе, који су повећани за готово 80 млрд динара, углавном због очекиваних уплата добити и дивиденди државних предузећа и НБС. Ови приливи су по природи волатилни и не могу се сматрати трајним извором за финансирање јавне потрошње, а њихово порекло у образложењу ребаланса није довољно транспарентно приказано.

Ребаланс истовремено доноси значајне и недовољно разјашњене промене структуре јавне потрошње. Поред једнократних давања, повећавају се инвестиције у сектору одбране за око 41 млрд динара и субвенције јавним путарским предузећима за преко 22 млрд динара, без јасне везе са новим стратешким документима или прецизно дефинисаним приоритетима. Истовремено се капитални расходи Републике у другим областима смањују за око 20 млрд динара, укључујући поједине важне саобраћајне и еколошке пројекте. Део додатних расхода представља и исправљање слабости иницијалног буџетског планирања, нарочито код социјалне заштите. Ипак, с обзиром на то да су највећа повећања расхода привременог карактера, ребаланс не представља непосредну претњу макрофискалној стабилности, а јавни дуг би током 2026. требало да остане испод 45% БДП-а.

Ребаланс се и овога пута припрема и усваја уз недовољну транспарентност и врло кратке рокове. Ребаланс доноси крупне промене у структури буџета и уводи нове, фискално издашне мере чија су економска оправданост, критеријуми и очекивани ефекти у бројним случајевима недовољно образложени. Посебно забрињава то што се овако обимне измене, које по свом значају далеко превазилазе техничко прилагођавање буџета, поново разматрају у изузетно кратком року – од усвајања Предлога на Влади до почетка пленарне седнице Народне скупштине протичу свега три дана, при чему се ребаланс налази на дневном реду заједно са још 58 тачака из сложених и углавном тематски разнородних области. Таква пракса оставља недовољно простора за темељну парламентарну расправу и ствара утисак да се ребаланс третира пре свега као формални корак, уместо као прилика да Влада Народној скупштини и јавности детаљно образложи разлоге, приоритете и ефекте најбитнијих промена у начину трошења јавних средстава.

1. ОЦЕНА ДЕФИЦИТА У РЕБАЛАНСУ БУЏЕТА ЗА 2026. ГОДИНУ

Ребаланс републичког буџета подиже планирани фискални дефицит у 2026. на 396 млрд динара, односно на 3,5% БДП-а. Буџетски план предвиђао је дефицит од 337 млрд динара (3% БДП-а), што значи да ребаланс доноси погоршање фискалног резултата за 59 млрд динара, тј. 0,5 п.п. БДП-а. Другим речима, ребаланс доноси већу фискалну експанзију у односу на првобитни план. Међутим, поређење с буџетом даје тек делимичну слику стварне промене. Наиме, досадашње кретање прихода и расхода током 2026. указује на то да би извршење буџета до краја године (да ребаланса није било) резултирало дефицитом у распону 2-2,5% БДП-а – мањем него првобитно планираном. Бољи резултат у односу на планирани дошао би пре свега услед веће наплате пореских прихода, али и због споријег извршења и конзервативнијег плана расхода, у који су одређена средства уграђена „за сваки случај“. Посматрано из тог угла, ребаланс доноси погоршање фискалног резултата за чак преко 1 п.п. БДП-а. Притом, сада се очекује већи раст привреде него у време када су рађене пројекције за израду буџета. Конкретно, тада се очекивао раст од 3%, а сада 3,3% до краја године – и ипак се планира већи дефицит.

Ребалансом се још више продубљује заокрет ка растућем дефициту, након опадајућег тренда у претходном периоду. У годинама након пандемијског скока, дефицит Републике кретао се начелно силазном путањом – са 4,4% БДП-а у 2021, преко 3,2% у 2022. до 2% у 2023. и 2,2% БДП-а у 2024. години.¹ У 2025, кад је дефицит порастао на 2,6% БДП-а, отпочело се са благо експанзивнијом фискалном политиком. Овај курс умерене експанзије наставио се и у буџету за 2026. с планираним дефицитом од 3% БДП-а, али сада се ребалансом план експанзивне фискалне политике додатно и осетно продубљује. Дакле, уместо да резултат у 2026. буде мањак од 2-2,5% БДП-а, ребалансом се он подиже како изнад нивоа планираног буџетом, тако и знатно изнад дефицита оствареног у 2025. години.

До увећања дефицита долази зато што планирани расходи расту снажније од прихода. Ребалансом се расходи повећавају за преко 170 млрд динара, а приходи за преко 110 млрд динара, тако да се разлика од око 59 млрд динара преводи у увећање планираног дефицита. Раст расхода у највећој мери потиче од дискреционих, једнократних исплата становништву, чији буџетски трошак износи 71 млрд динара. Ова давања виде се кроз раст трансфера ПИО фонду (исплате пензионерима), осталих текућих расхода и социјалне заштите, док остале појединачне категорије расхода, иако знатно, расту мање (највише инвестиције у одбрани и субвенције за путну инфраструктуру. На приходној страни увећање доминантно потиче од скока непореских прихода (за око 80 млрд динара), док порески приходи расту мање (за 28 млрд динара). Унутар групе непореских прихода највећи допринос дају ванредни непорески приходи, који по природи нису трајног карактера, а расту за чак 61 млрд динара, при чему порекло овог раста у ребалансу није образложено.

Најважнија нова политика због коју доноси ребаланс, а која није могла бити спроведена у фискалном оквиру предвиђеном буџетом, јесте једнократна исплата становништву. Другим речима, основни разлог доношења ребаланса јесте намера да се становништву исплати једнократна помоћ. На ово донекле (мада не сасвим) указује и образложење ребаланса, у коме се наводи да се до краја године очекују једнократни, ванредни непорески приходи које Влада намерава да „усмери“ грађанима кроз

¹ Иако је у 2024. забележен мали раст дефицита у односу на 2023. годину, дефицит без издатака за камате (тзв. примарни дефицит), које се не могу умањити јер се плаћају по основу постојећих обавеза, остао је на истом нивоу у 2023. и почео да расте тек од 2025. године.

једнократне исплате. Међутим, ванредни непорески приходи расту за 61 млрд динара, док буџетски трошак једнократних мера износи 71 млрд динара. Већ ова разлика показује да су једнократне мере скупље од неочекиваног прилива непореских прихода, тако да сврха ребаланса не може бити само враћање вишка прихода становништву. Вероватније је обрнуто – становништво ће добити одређену једнократну суму новца, а неочекивани прилив на непореским приходима, заједно с додатним средствима, биће искоришћен управо за финансирање те мере.

Планирана фискална експанзија додатно је неоправдана јер долази у периоду кад је привредни раст близак потенцијалној стопи раста домаће економије. Наиме, стопа раста потенцијалног БДП-а јесте она стопа по којој економија може дугорочно да расте када су фактори производње (рад, капитал, продуктивност) на свом одрживом нивоу ангажованости, а да то не изазива додатну инфлацију. Процењена потенцијална стопа раста домаће привреде износи око 3,5% (процена Фискалног савета), док је очекивани раст у 2026. од 3,3% готово на том нивоу. Кад је остварени раст близу потенцијалног, додатна експанзивна фискална политика не доводи до вишег одрживог раста, већ пре свега подгрева тражњу и појачава инфлаторне притиске. Због тога ребаланс, заснован на увећаној потрошњи, представља погрешно и контрапродуктивно вођење фискалне политике у датим макроекономским околностима. Додатна отежавајућа околност је и то што се фискална експанзија остварује управо кроз једнократна давања, меру које директно подстичу потрошњу, а тиме и инфлацију.

Додатна фискална експанзија заправо је још већа него што се то види у повећаној буџетској потрошњи јер се очекују исплате становништву из Акционарског фонда. Укупан трошак једнократних исплата становништву није ограничен на 71 млрд динара колико ће бити исплаћено из буџета, већ се заправо пење на готово 100 млрд динара. Очекује се да се разлика од око 28 млрд динара финансира из Акционарског фонда, тј. ван буџета, али суштински представља део исте мере. Тако, плаћања из Акционарског фонда представљају и додатну фискалну експанзију од око 0,25% БДП-а, управо онда када је експанзија непотребна и контрапродуктивна. Иако је могуће да би средства из Акционарског фонда била исплаћена становништву у неком тренутку и без ребаланса, отвара се питање зашто би се то чинило управо сада, истовремено с погоршањем дефицита и кад је привредни раст близак потенцијалном.

Позитивно је што упркос увећаном дефициту, ребаланс не представља непосредну претњу макрофискалној стабилности и јавни дуг би требало да остане испод 45% БДП. Премда је ребалансом најављен дефицит од 3,5% БДП-а, због конзервативног плана одређених категорија расхода очекујемо да извршење ипак буде ближе нивоу од 3% БДП-а. Тако, иако велике у маси, исплате становништву и набавке у сектору одбране које се очекују до краја године ипак су једнократне, па се њихов ефекат на дефицит исцрпљује у 2026. и не преноси се у наредну годину. Уз то, део јавних инвестиција непосредно везаних за изложбу ЕХРО такође је привременог карактера и биће исцрпљен до краја ове или најдаље током следеће године. Укупно, када елиминисемо ове привремене ефекте на расходној и приходној страни буџета, у структурном смислу буџетски дефицит који се преноси у будућност износи приближно 2% БДП-а. Суштински, ово имплицира да фискална стабилност ипак није угрожена, упркос увећању потрошње у текућој години. Да је то случај указује и путања јавног дуга за који очекујемо да на крају 2026. године буде нижи од 45% БДП-а и да настави да опада у наредним годинама (под условом да се и дефицит врати на 3% БДП-а и испод, у складу са најавама из Фискалне стратегије за период 2027-2029).

Ребаланс показује да фискална правила ипак нису могла бити испоштована, али пре свега због једнократних давања становништву. Примена општих фискалних

правила и даље је суспендована до 2029. године, што смо раније оцењивали као непотребну меру која нарушава кредибилитет фискалне политике. Буџетски план за 2026. годину показивао је да су сви услови за примену правила још увек били испуњени (иако то законски није било нужно). Јавни дуг је крајем 2025. остао испод 45% БДП-а, а то ће по свему судећи бити случај и у 2026. години. Пошто је дефицит планиран буџетом 2026. на нивоу од 3% БДП-а, то би значило да су се правила до сада у пракси поштовала. Ребалансом би се, међутим, ово променило. Планираних 3,5% БДП-а мањка у 2026. надмашује лимит правила за пола процентног поена, чиме буџетска политика у 2026. одступа од оквира који би, да је правило на снази, представљао законску обавезу. Једина категорија потрошње која је подигла дефицит, а да је у потпуности дискрециона, јесу једнократна давања становништву. Без ове мере дефицит у ребалансу могао би да се задржи на нивоу од 2,9% БДП-а, тј. поново испод границе од 3% и у складу с фискалним правилима. Другим речима, до одступања од фискалног правила не долази услед објективних околности, што управо потврђује ризике да одлагање примене фискалних правила отвара простор за ад хок вођење фискалне политике и тиме урушавање њеног кредибилитета, на које смо благовремено указивали.

2. ОЦЕНА ПРИХОДА У РЕБАЛАНСУ БУЏЕТА ЗА 2026. ГОДИНУ

Ребалансом буџета за 2026. годину осетно се мењају планови за пореске и непореске приходе Републике. Предлогом ребаланса укупни приходи планирани су у износу од 2.527,2 млрд динара, што је за 112,5 млрд динара (око 1% БДП-а) више у односу на иницијални буџетски план (Табела 1). Највећи део овог повећања потиче од ревизије плана непореских прихода за готово 80 млрд динара, доминантно услед очекиваног вишеструког повећања прихода по основу добити и дивиденди предузећа у државном власништву. Поред тога, план укупних пореских прихода повећан је за око 28 млрд динара, али уз осетне промене у њиховој структури. Најзначајније су повећање прихода од пореза на добит предузећа за 24 млрд динара и ПДВ-а за око 28 млрд динара, као и смањење прихода од акциза за 23 млрд динара. Већи приходи од пореза на добит последица су више профитабилности привреде у 2025. години, него што се процењивало приликом израде Буџета. Приходи од ПДВ-а бележе већи раст од процењеног раста домаће потрошње, као њихове доминантне пореске основице и може указивати на побољшање наплате након осетног пада прошле године. С друге стране, план прихода од акциза смањен је услед привремених мера смањења акциза на деривате нафте, уведених у циљу ублажавања утицаја међународног нафтног шока на раст малопродајних цена нафтних деривата у Србији. Остале корекције пореских прихода билансно су мање значајне. Ревидирани фискални планови начелно се могу оценити као одговарајући, имајући у виду досадашње трендове наплате и макроекономске пројекције до краја године. Ипак, макроекономске неизвесности и даље су изражене, па би додатна одступања од претпостављених кретања могла довести и до нешто другачије наплате прихода од тренутно процењене.

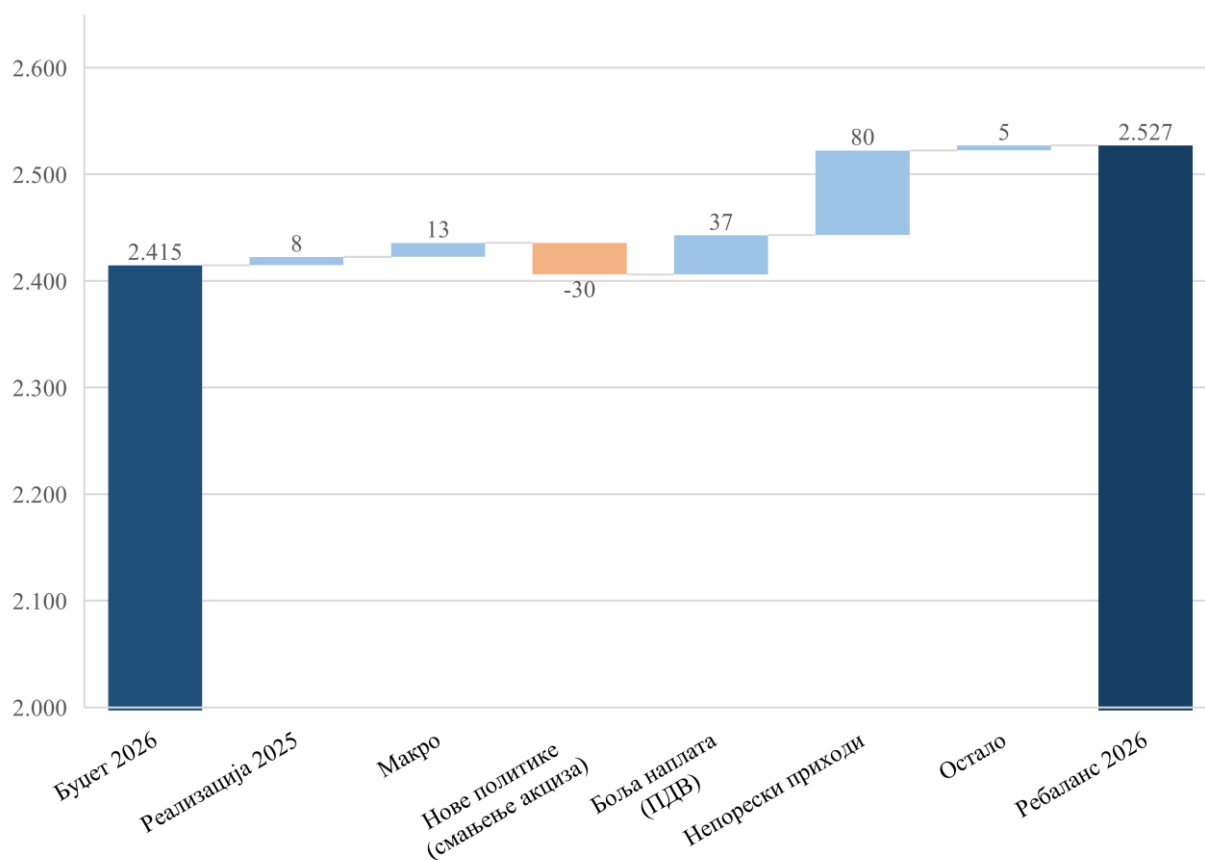
Табела 1. Приходи Републике према Закону о буџету и Ребалансу за 2026. (у млрд дина.)

<i>у млрд РСД</i>	Буџет 2026	Ребаланс 2026	Разлика
ПРИХОДИ БУЏЕТА	2.414,7	2.527,2	112,5
1. Порески приходи	2.080,0	2.108,3	28,3
Порез на доходак	150,5	154,5	4,0
<i>Порез на зараде</i>	83,6	87,6	4,0
<i>Остали порези на доходак</i>	66,9	66,9	0,0
Порез на добит	275,0	299,0	24,0
ПДВ	1084,0	1.112,0	28,0
Акцизе	453,3	430,3	-23,0
<i>Акцизе на деривате нафте</i>	244,0	216,0	-28,0
<i>Акцизе на дуванске прерађевине</i>	154,0	159,0	5,0
<i>Остале акцизе</i>	55,3	55,3	0,0
Царине	99,9	95,5	-4,4
Остали порески приходи	17,3	17,0	-0,3
2. Непорески приходи	303,3	382,9	79,6
<i>Редовни непорески приходи</i>	277,8	296,4	18,6
<i>Ванредни непорески приходи</i>	25,5	86,5	61,0
3. Донације	31,4	36,0	4,6

Извор: Закон о буџету за 2026. и Предлог закона о изменама и допунама Закона о буџету за 2026. годину

Кључни фактори ревизије буџетских прихода су повољнија привредна кретања, боља наплата ПДВ-а, нове информације о непореским приходима, као и привремено умањење акциза на нафтне деривате. На основу досадашње наплате републичких прихода, ревидираних макроекономских процена и мера фискалне политике, процењен је допринос појединачних фактора укупној промени пројекција прихода у односу на иницијалне буџетске планове (Графикон 1). Повољнија почетна позиција, услед више наплате пореских прихода у 2025. години (тзв. ефекат базе), заједно са нешто погоднијим макроекономским и привредним кретањима у 2026. години, може да објасни око 20 млрд динара предвиђеног повећања прихода. Додатних, око 35 млрд динара потиче од боље наплате прихода од ПДВ-а у односу на процењено кретање пореске основице. Ипак, највећи допринос укупној ревизији потиче од непореских прихода, чији је план повећан за 80 млрд динара, доминантно на основу нових планова уплата добити и дивиденди од предузећа са државним власништвом. У супротном смеру делује мера привременог смањења акциза на нафтне деривате, чији се ефекти процењују на нивоу од око 30 млрд динара. Преостали део укупне ревизији прихода последица је других, појединачно мање значајних чинилаца.

Графикон 1. Процењен допринос различитих чинилаца ревидираном плану пореских прихода у 2026. години, у млрд динара



Извор: Обрачун Фискалног савета

Промена макроекономских кретања укупно посматрано доприноси расту пореских прихода у 2026. години. Макроекономске и привредне пројекције представљају важну основу за планирање буџетских прихода, јер од кретања привредног раста, потрошње, инфлације, запослености, зарада и профитабилност непосредно зависи кретање најважнијих пореских основица. У односу на период израде буџета, сада су углавном доступни фискални и макроекономски подаци за целу 2025. годину и за половину 2026. године. Већи број расположивих података омогућава прецизнију процену ових кретања и ревизију појединих полазних претпоставки. Најзначајнија позитивна промена односи се на профитабилност привреде у 2025. години, за коју је сада извесно да је била већа него што се очекивало приликом израде буџета. Последично, повећавају се процене за приходе од пореза на добит у 2026. години, будући да је крај јуна рок за коначни обрачун и плаћање пореских обавеза из претходне године. Позитиван допринос има и виша наплата појединих пореских категорија крајем 2025. године, пре свега акциза на дуванске производе и пореза на доходак. Будући да остварена наплата има структурни карактер, она представља вишу полазну основу за пројекцију наплате у 2026. години (тзв. ефекат базе). С друге стране, ревизије макроекономских пројекција за 2026. годину имају мешовит утицај на пореске приходе. Очекује се нешто виши привредни раст, али истовремено и спорији раст приватне потрошње и увоза, као и нижа инфлација у односу на првобитне пројекције. Ова кретања делују у супротним смеровима, при чему спорији раст номиналне потрошње и увоза може да се прелије и на нешто ниже приходе од пореза на потрошњу. Ипак, када се заједно узму у обзир повољнија профитабилност привреде,

ефекат више базе из 2025. године и ревидирана макроекономска кретања у 2026. години, њихов укупан допринос је повећање пореских прихода за око 20 млрд динара.

Повећање планираних прихода од ПДВ-а заснива се на бољој наплати у досадашњем делу године и претпоставци да ће се сличан тренд наставити до краја године. Прихода од ПДВ-а у периоду од јануара до јула 2026. године бележи међугодишњи раст од приближно 10%, што је осетно изнад раста од 8,2% на коме је заснован иницијални буџетски план. Под претпоставком да се слични трендови наставе до краја године приход од ПДВ-а могли би да достигну око 1.112 млрд динара, односно 28 млрд динара бише од првобитног планираног износа. Оваква ревизија навише утолико је значајнија што би кретање пореске основе посматрано изоловано, упућивало на супротан закључак. Наплата ПДВ-а у 2025. години била је нижа од процена при изради буџета, па је полазна основа за 2026. годину нижа од првобитно очекиване. Истовремено, нове макроекономске пројекције указују на нешто спорији номинални раст личне потрошње као доминантне основе за ПДВ – иницијално је било очекивано 8,4%, а 7,9%. Посматрани заједно, нижа база и нешто спорији раст личне потрошње упућивали би на ниже приходе од ПДВ-а од буџетског плана. Међутим, досадашња наплата показује супротно кретање. Разлика између кретања пореске основе и наплате ПДВ-а указује на деловање других фактора, које је у овој фази тешко прецизно идентификовати. Одређена одступања наплате ПДВ-а од кретања пореске основе уочавају се и у претходних неколико година. Тако је у 2025. години наплата била неочекивано ниска – један део одступања могао се објаснити оптимистичним буџетским планом, ниском базом и претходне године и променама макроекономског окружења, док је преостали део био последица неких других неидентификованих фактора што може бити ефикасност наплате, одлагање плаћања обавеза и слично. Стога, могуће је да снажнији раст прихода од ПДВ-а у 2026. години делом представља преокрет прошлогодишњег одступања, односно нормализацију наплате у односу на пореску основу.

Привремено смањење акциза на нафтне деривате у 2026. години могло би да умањи буџетске приходе за приближно 30 млрд динара. Буџетом за 2026. годину планирани су приходи од акциза на нафтне деривате у износу од 244 млрд динара. Виша наплата акциза у 2025. години, као и раст потрошње нафтних деривата у првој половини 2026. године², указивали су да би, при непромењеним износима акциза, наплата у 2026. години могла бити и нешто већа од буџетом предвиђене. Међутим, нагли раст цена нафте на светском тржишту од почетка марта довео је до увођења привременог смањења акциза на нафтне деривате, како би се ублажило преливање спољних ценовних притисака на домаће малопродајне цене горива. Мера је уведена средином марта, са иницијалним умањењем од 20%, а њен интензитет је током наредних недеља и месецима више пута прилагођаван кретањима на светском тржишту, у распону од 5% до 25%. Након привременог смањења стопе на 5%, и назнака да би мера могла да се оконча до краја јула, поновни раст ценовних притисака на светском тржишту довео је до њеног повећања на 20% колико и тренутно износи. Фискални трошак умањења акциза од 20% процењује се на око 4 млрд динара месечно. Имајући у виду досадашњу примену мере и под претпоставком да се тренутни ниво умањења задржи до краја године, процењен укупни фискални трошак у 2026. години могао би да достигне око 30 млрд динара.

Процена непореских прихода за 2026. годину осетно је повећан, највећим делом услед предвиђених високих уплата од добити јавних предузећа и дивиденди.

² Према извештају компаније НИС у првој половини године бележи се раст потрошње моторних горива од 1,7%, а потрошње у малопродаји од 2,2% у односу на исти период претходне године. Извор: *Квартални извештај НИС Групе за други квартал 2026. године*, стр 20.

Предложеним ребалансом буџета очекују се непорески приходи у износу од 383 млрд динара, што је за готово 80 млрд динара више од иницијалног буџетског плана (раст од 26%). Подсећамо да је у Буџету за 2026. годину планирани ниво непореских прихода полазио од структурних (дугорочно одрживих) нивоа непореских прихода, уз укључивање другог дела уплате од продаје лиценци за 5Г мобилну мрежу. Уз то, буџетским планом за 2026. годину по први пут су укључени и универзитети у процес редовног буџетског праћења, за које се процењивало да би повећали буџетске приходе (и расходе) за око 30 млрд динара.³ Ребалансом буџета сада се овај план коригује, највећим делом услед повећања планираних прилива по основу уплата добити и дивиденди јавних предузећа са 12 на 73 млрд динара, дакле за 61 млрд динара (видети Табелу 2). Остатак повећања потиче од корекције редовних непореских прихода, које су по свим изгледима, највећим делом последица прецизнијих информација о износима прихода универзитетских установа. Прецизнија процена прихода универзитетских установа, у истом износу повећава и расходе буџета, па ове корекције немају утицај на укупан фискални резултат.

Снажан раст непореских прихода највећим делом потиче од ванредних непореских прихода, с тим што из буџетске документације није могуће утврдити све изворе тог скока. Иницијални фискални план ванредних непореских прихода за 2026. годину полазио је процењеног структурног нивоа прихода, чија се наплата може очекивати са већим степеном извесности. Оваква пракса је у складу са принципима доброг и опрезног буџетског планирања, будући да ванредни непорески приходи обухватају различите приходне категорије које карактерише висока волатилност током времена, пошто у доброј мери зависе од остварених резултата пословања предузећа у држаном власништву, као и од дискреционих одлука Владе о расподели добити јавних предузећа и агенција. Ребалансом буџета за 2026. годину вишеструко су повећани планирани приходи од добити и дивиденди предузећа – са иницијалних 12 млрд динара на 73 млрд динара. У образложењу буџета наводи се да је разлог повећања уплата добити НБС (Народне банке Србије), која би могла објаснити већи део повећања, али није јасно одакле потиче остатак. Потенцијални извори могу бити предузећа из рударског и/или енергетског сектора будући да су остварила високе добити у 2025. години. Министарство финансија свакако располаже детаљним информацијама о оствареним добитима и планираној расподели добити ових предузећа, па не постоје изражени ризици да планирани износи неће бити остварени. Ипак, имајући у виду њихов изузетно висок износ и значај за укупни фискални оквир, додатни извори ових прихода требало је да буду знатно прецизније приказани у образложењу Ребаланса.

Табела 2. Непорески приход према Закону о буџету и Ребалансу за 2026. (у млрд дин.)

<i>у млрд РСД</i>	Буџет 2026	Остварење јануар-јун 2026	Ребаланс 2026	Разлика (Ребаланс - Буџет)
Непорески приходи	303,3	167,0	382,9	79,6
-редовни непорески	277,8	150,5	296,4	18,6
Приходи од имовине	64,3	35,8	59,3	-5,0
Таксе	25,3	13,0	26,5	1,2
Приходи од продаје добара и услуга	88,0	55,2	99,3	11,3
Новчане казне	14,6	8,1	16,2	1,6

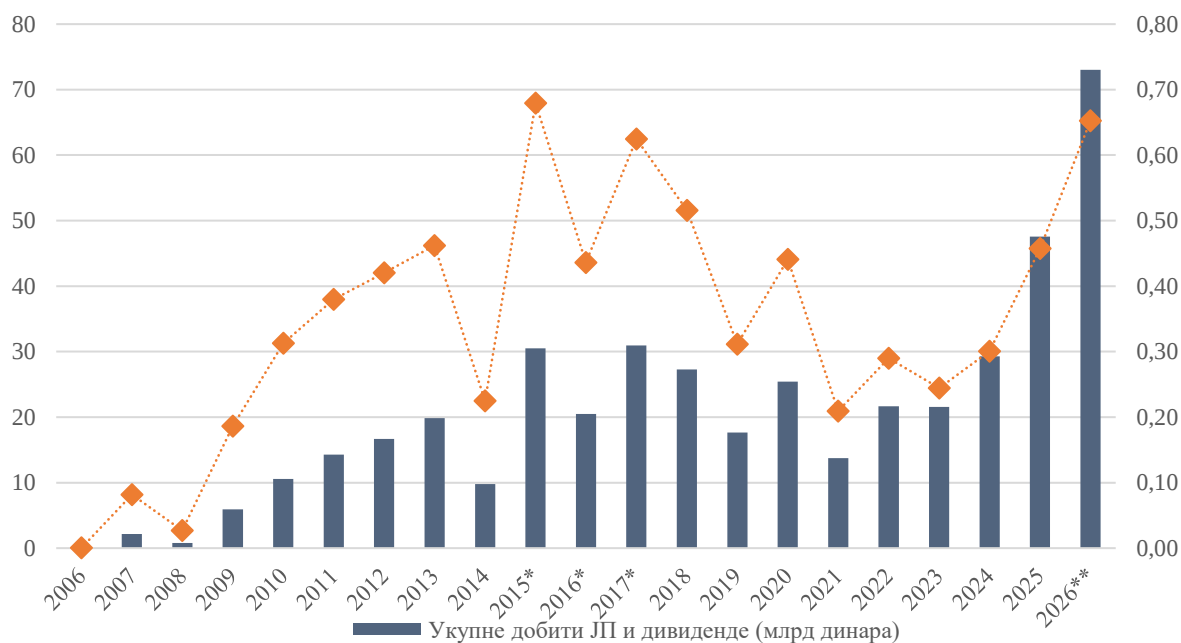
³ Укључивање прихода универзитета на страни прихода види се на редовним непореским приходима - Приходи од продаје добара и услуга и Остали редовни непорески приходи.

Остали редовни непорески приходи	73,9	33,8	78,7	4,8
Примања од продаје нефин. имовине	11,7	4,6	16,4	4,7
- ванредни непорески	25,5	16,5	86,5	61,0
Добит јавних агенција	2,5	0,3	2,5	0,0
Део добити јавних предузећа и дивиденде	12,0	4,6	73,0	61,0
Остали ванредни приходи	11,0	11,6	11,0	0,0

Извор: Закон о буџету за 2026., Извештај о извршењу Буџета за период од 1. јануара до 30. јуна 2026. године и Предлог закона о изменама и допунама Закона о буџету за 2026. годину.

Планирани износи прихода по основу уплата државних предузећа и дивиденди осетно премашују наплаћене износе претходних неколико година. На Графикону 2. приказани су износи укупно уплаћених прихода од добити и дивиденди, заједно са уплатама НБС-а у периоду 2006-2025. године, као и план за 2026. годину. У последњих пет година (2021-2025) у просеку је наплаћено око 27 млрд динара тј. 0,3% БДП-а. Очекиван износ од 73 млрд динара, осетно би премашио вишегодишњи просек и у релативном смислу био близак рекордно високим уплатама од јавних и државних предузећа који су били бележени током периода консолидације (2015-2017. године). Основни разлог великог повећања прихода од добити и дивиденди је висока уплата НБС-а, која се и у 2026. години очекује на нивоу од приближно 34 млрд динара. Процењени износ уплате од НБС приближно одговара износу уплаћеном у 2025. години, а осетно надмашује просечне уплате претходних година - у 2021-2024. години просечна годишња уплата износила је око 7 млрд динара. Иако не постоје прецизне информације о остатку очекиваних уплата, по свим изгледима реч је о профитима предузећа која су последица привремено погоднијих тржишних кретања, па се не могу сматрати дугорочно одрживим буџетским приходима.

Графикон 2. Приходи од добити јавних предузећа и дивиденди у периоду 2006-2025. године и буџетски план за 2026. годину, у млрд динара и % БДП-а



Напомене: * Приказани износи за 2015, 2016 и 2017. укључују уплате ЕПС-а (које су формално ишле преко АОД-а), на име измирења дуга према Париском клубу.

** План приказан у Ребалансу за 2026. годину.

3. ОЦЕНА РАСХОДА У РЕБАЛАНСУ БУЏЕТА ЗА 2026. ГОДИНУ

Ребаланс доноси снажно и широко распрострањено повећање јавне потрошње. Републички расходи већи су за 172 млрд динара у односу на оригинални буџетски план. Повећање захвата готово све категорије јавне потрошње (Табела 3), што сигнализира да се не ради о изолованим корекцијама појединачних буџетских ставки, већ о свеобухватном ревидирању плана трошења.

Табела 3. Расходи у ребалансу буџета за 2026. годину, у млрд РСД

	Буџет 2026	Ребаланс 2026	Разлика	Главни разлог промене
УКУПНИ РАСХОДИ	2.751,7	2.923,2	171,4	
<i>Текући расходи</i>	<i>2.111,2</i>	<i>2.261,0</i>	<i>149,7</i>	
Расходи за запослене	656,2	669,9	13,8	Повећање броја запослених и укључивање расхода који се финансирају из сопствених прихода високошколских установа
Роба и услуге	271,5	285,6	14	Укључивање расхода из сопствених прихода и повећање набавки код појединих корисника
Издаци за камате	212,2	197,4	-14,8	Корекција конзервативно планираних расхода
Субвенције	214,5	243,7	29,5	Повећање субвенција јавним путарским предузећима
Донације страним владама	0,0	0,3	0,3	-
Дотације међун. организ.	11,0	10,8	-0,2	-
Трансф. осталим нивоима вл	83,1	89,5	6,4	Повећање наменских трансфера локалним самоуправама и издвајања за српске заједнице на Косову и Метохији
Трансфери ООСО	395,2	446,8	51,7	Једнократна давања пензионерима, ванредно за лекове и опрему РФЗО, улагања у здравство
Остале дотације и трансфери	3,6	5,5	1,9	-
Социјална заштита	212,2	233,7	21,5	Једнократна давања, корекција потцењених расхода
Остали текући расходи	51,8	77,6	25,8	Једнократна новчана давања пунолетним грађанима (буџетски део)
<i>Капитални расходи</i>	<i>603,3</i>	<i>623,4</i>	<i>20,1</i>	Повећање инвестиција у сектору одбране и смањење издвајања за поједине инфраструктурне пројекте
<i>Активирани гаранције</i>	<i>23,7</i>	<i>23,7</i>	<i>0,0</i>	-
<i>Нето позајмице</i>	<i>13,5</i>	<i>15,0</i>	<i>1,5</i>	Кредитна подршка и други финансијски пласмани предузећима у држ. власништву

Иако су промене захватиле велики број позиција, у основи се могу груписати у три релативно хомогене целине. Овакво разврставање није непосредно видљиво из буџетске документације. Поједине мере распоређене су на више различитих буџетских ставки, поједине политике истовремено се финансирају из више извора (буџетских и ванбуџетских), а анализу додатно усложњава проширење буџетског обухвата код дела корисника (укључивање сопствених прихода и расхода). Истовремено, образложење ребаланса садржи ограничен број информација о новим политикама и њиховим фискалним ефектима. Због тога смо буџетске податке укрестили с другим јавно доступним изворима како бисмо што прецизније реконструисали стварне узроке промена на расходној страни буџета.

- **Уведени су нови програми који нису били предвиђени оригиналним буџетом.** Ту пре свега спадају: 1) новчана давања пензионерима и појединим социјално угроженим групама становништва, која доносе буџетски трошак од преко 53 млрд динара; 2) исплате пунолетним грађанима које ће републички буџет оптеретити са додатних 18 млрд динара и 3) додатне куповине лекова и медицинске опреме за јавно здравство, чији је укупан трошак процењен на око 10 млрд динара. Највећи део ових мера односи на једнократне програме који не стварају трајне буџетске обавезе.
- **Убрзана је динамика постојећих политика.** У овом блоку издвајамо: 1) додатне расходе за наоружање и војну опрему у износу од 41 млрд динара, који би највећим делом могли да буду повезани са убрзаном реализацијом већ уговорених набавки војне опреме; 2) повећање субвенција за јавна путарска предузећа за преко 22 млрд динара и 3) раст других текућих расхода за око 10 млрд динара по више различитих основа. Заједничка карактеристика ових издатака јесте то што ребаланс не мења суштину постојећих политика, већ повећава обим издвајања у оквиру већ одобрених апропријација без јасне везе са стратешким актом. Другим речима, расходи за одбрану не расту зато што је у међувремену усвојена нова стратегија одбране, као што се издвајања за путеве не повећавају услед новог плана развоја друмске инфраструктуре.
- **Исправљени су одређени недостаци у буџетском планирању.** Највеће промене односе се на: 1) повећање трансфера ПИО фонду на име пореских олакшица за новозапослене, за око 18 млрд динара и 2) раст расхода за социјалну заштиту који није везан за исплату помоћи, за око 9 млрд динара. У случају пореских подстицаја, накнадне корекције могу се делимично објаснити великим бројем пријава и специфичном динамиком остваривања права, која се не поклапа са календаром израде буџета. Због тога се ова одступања не могу у потпуности приписати непрецизном планирању. Међутим, повећање расхода за социјалну заштиту не може се тумачити на исти начин. Ови расходи се из године у годину потцењују у иницијалном буџету, а затим се накнадно коригују кроз ребаланс и текућу буџетску резерву. То указује на то да проблем није последица неочекиваних околности током 2026. године, већ да представља системску слабост у планирању појединих буџетских расхода. На крају, треба имати у виду да је 3) део повећања расхода реда величине 15 млрд динара (плате, роба и услуге) последица укључивања раније необухваћеног дела сопствених прихода, углавном у високошколским установама.

Повећање текућих расхода делимично је ублажено смањењем издатака за камате и јавне инвестиције. Укупан нето прираст расхода (око 170 млрд динара) мањи је од простог збира наведених чинилаца (око 200 млрд), будући да је истовремено дошло

до смањења појединих буџетских позиција. Конкретно, планирана издвајања за камате умањена су за око 15 млрд динара, што не представља изненађење, имајући у виду то да смо још приликом анализе оригиналног буџета указивали на то да су ови расходи поприлично конзервативно пројектовани. Додатно, умањене су и јавне инвестиције изван сектора одбране, за 21 млрд динара. Смањења су најизраженија код инвестиција у железничку и путну инфраструктуру (пројекат мађарско-српске железнице, реконструкција пруге Ниш-Димитровград, Фрушкогорски коридор, брза саобраћајница Пожаревац-Голубац), с тим да су благо умањени ионако недовољни буџети за кључне пројекте у области животне средине (изградња канализације у оквиру програма „Чиста Србија“, централног канализационог система у Београду, локалне комуналне мреже коју спроводи Министарство за јавна улагања). Иако укупне државне инвестиције у Србији остају релативно високе, измене унутар капиталног буџета указују на то да се велики инвестициони пројекти и даље значајно редефинишу у ходу (током саме реализације), што отежава праћење њихових стварних трошкова и економске оправданости.

Добар део повећања расхода привременог је карактера, а постоји и простор да расходи (и дефицит) у 2026. буду нижи од садашњег плана. Значајан део додатних издатака има привремени карактер, пре свега због убрзане реализације ванредних набавки у сектору одбране и једнократних новчаних давања грађанима. Због тога повећање расхода у 2026. години не треба посматрати као трајно – структурни ниво расхода нижи је за најмање 1,5% БДП-а у односу на вредности приказане у ребалансу. Поред тога, Србија и након ребаланса остаје у оквирима посебних фискалних правила која ограничавају учешће пензија и зарада у јавном сектору у БДП-у. Истовремено, не треба искључити могућност да укупно извршење расхода у 2026. години буде мање од ребалансом планираног. Поједине категорије расхода поново су буџетиране релативно конзервативно, а њихова досадашња реализација указује на то да део планираних средстава можда неће бити потрошен до краја године. Субвенције за „Путеве Србије“ у првих шест месеци 2026. године извршене су у износу од око 5 млрд динара, док је укупан буџет за ове намене ребалансом практично удвостручен, са 19 на више од 40 млрд динара. Слично, осетно спорија реализација уочава се и код расхода за експропријацију, где је до средине године реализовано тек око четвртине планираних средстава (6 млрд од 24 предвиђених буџетом), као и код казни и пенала по решењу судова, чије је извршење износило свега 1,9 млрд динара, уз непромењен годишњи план од скоро 15 млрд динара. Иако је још увек рано за прецизније процене, расположиви подаци упућују на то да би реализација расхода до краја године могла да буде мања од ребалансом предвиђене за 0,3-0,5% БДП-а. Ову процену треба тумачити опрезно, јер је заснована на ограниченим јавно доступним информацијама и подразумева да до краја године неће доћи до нових шокова и/или интервентних пребацивања средства кроз буџетску резерву.

Неселективна давања грађанима нису ефикасан инструмент економске политике нити добра мера социјалне политике. Искуства из претходних година показала су ограничене домете оваквих мера. Анализе Фискалног савета, спроведене након примене сличних програма током пандемије COVID-19,⁴ указале су на то да универзални новчани трансфери имају скроман и привремен утицај на смањење сиромаштва и неједнакости, док су њихови ефекти на привредни раст и повећање буџетских прихода ограничени. Овај аргумент је данас још израженији, зато што се привреда Србије не налази у условима дубоке кризе као 2020-2022, већ расте по стопи

⁴ Видети извештај „[Фискална и економска анализа неселективних новчаних исплата грађанима](#)“ из маја 2021. године и „[Антикризне буџетске мере током пандемије COVID-19: трошкови, резултати и поуке](#)“ из априла 2022. године.

која је релативно блиска њеном потенцијалу. У таквим околностима, додатна потрошња не може да произведе значајније дугорочне ефекте на привредни раст, а уједно има маргиналан допринос повећању прихода од ПДВ и (привремен) скроман утицај на смањење неједнакости и сиромаштва – а може да појача инфлаторне притиске.

Додатни фискални простор могао је да буде искоришћен на другачији начин. Уколико је држава већ одлучила да привремено повећа јавну потрошњу и дефицит, постојао је простор за разматрање политика које би биле ближе већ започетим реформским процесима и јасније усмерене ка дугорочним развојним приоритетима. У условима ограниченог фискалног простора, предност би, по правилу, требало да имају мере које истовремено ублажавају последице актуелних економских и климатских шокова. То се, између осталог, односи на улагања у системе за наводњавање (укључујући чишћење канала), програме очувања земљишних ресурса и прилагођавање климатским променама, мере усмерене ка декарбонизацији и унапређењу енергетске ефикасности, као и боље циљане програме подршке енергетски и социјално угроженим домаћинствима (програм Енергетски угроженог купца остаје непромењен). Иако Србија нема свеобухватан дугорочни план развоја предвиђен Законом о планском систему, постојеће секторске стратегије и институционални оквир могли су да послуже као основа за обликовање оваквих мера.

Ребаланс изнова отвара питање недовољне транспарентности буџетског процеса. У основи, три су димензије овог проблема. *Прво*, нове мере нису довољно прецизно аналитички разложене у ребалансу па ни пратећој документацији. За поједине крупне ставке није разјашњено ко су корисници, по којим критеријумима се средства додељују и који су тачно извори финансирања. Ово се посебно односи на планирану исплату пунолетним грађанима која ће, по свему судећи, делом морати да се покрије из буџета а делом из средстава јавних корисника који нису обухваћени званичном фискалном статистиком. *Друго*, поједине нове мере захтевају нове прописе и/или прилагођавање постојећег законског оквира. То значи, суштински, да се о буџетским издвајањима одлучило пре него што су сви елементи програма прецизно дефинисани а финансијски ефекти добро одмерени. *Треће*, ребаланс се поново предлаже и усваја по екстремно кратким процедурама. Овај документ, по већ устаљеној пракси, мења велики број буџетских ставки и доноси значајно повећање укупних расхода – дефакто је нови буџет – али се усваја по хитном поступку. Питање које се природно отвара је да ли Народна скупштина има довољно времена да квалитетно размотри предложене измене, о њима дискутује и кроз амандмане донесе евентуалне корекције. Тим пре што у дневни ред заседања Скупштине ребаланс улази заједно са 58 других тачака дневног реда, од чега су 47 предлози закона.

Детаљнија анализа промена на расходној страни буџета

Разумевање промена које доноси Ребаланс било је неубичајено захтевно због ограниченог обима информација у буџетској документацији. У овом одељку детаљније разматрамо најважније мере и промене на расходној страни буџета, настојећи да, поред њихових фискалних ефеката, објаснимо начин на који су интегрисане у буџет и реконструишемо њихову економску позадину. Такав приступ био је неопходан јер за велики број нових програма нису доступне довољно прецизне информације о садржају, корисницима, изворима финансирања и очекиваним ефектима. Додатну сложеност уноси чињеница да се Ребаланс и овога пута усваја по веома кратком поступку, али и то што део прописа неопходних за спровођење појединих мера још увек није донет. То не само да отежава процену њихових буџетских трошкова већ сигнализира да су поједине мере укључене у буџет пре него што су сви елементи њихове примене били у потпуности дефинисани.

Једнократне исплате грађанима доносе укупан трошак од око 100 млрд динара у 2026, од чега највећи део (преко 70 млрд) улази у државне расходе. Програм једнократне помоћи састоји се из два дела. *Први део обухвата исплате пензионерима и појединим социјално угроженим категоријама становништва.* Предвиђено је да пензионери чија је августовска пензија била мања од минималне (праг ≈31.000 динара) добију 35.000 динара, корисници чија је пензија између минималне и просечне (у распону од 31.000 до 56.800 динара) добију 27.500 динара, док ће они који примају већу пензију од тог прага добити по 20.000 динара. Поред тога, предвиђена је исплата 25.000 динара примаоцима новчане социјалне помоћи, децјег додатка, борачког додатка и појединим другим категоријама корисника. Укупан трошак ове мере процењује се на око 53 млрд динара, од чега се приближно 44 млрд односи на пензионере, а око 9 млрд на социјално угрожене категорије. *Други део се односи на исплату 6.000 динара свим пунолетним грађанима,* што је мера чији је процењени трошак око 46 млрд динара. За разлику од помоћи пензионерима и социјално угроженим категоријама, која се у потпуности финансира из буџетских средстава, исплате пунолетним грађанима мањим делом ће бити финансиране из буџета (18 млрд динара), а већим из средстава Акционарског фонда (око 28 млрд динара) који јесте корисник јавних средстава али тренутно није обухваћен фискалном статистиком.⁵

Институционални оквир за боље циљање социјалних трансфера постоји, па није јасно зашто није узет у обзир приликом креирања нових мера. Увођење критеријума приликом исплате помоћи пензионерима представља помак у односу на потпуно универзалне трансфере који су примењивани претходних година. Међутим, висина пензије не представља потпун показатељ материјалног положаја грађана. Систем социјалне заштите у Србији заснива се на знатно ширем скупу критеријума. Приликом утврђивања права из домена социјалне заштите у обзир се узимају приходи и примања читавог домаћинства, а не само приходи појединца. Поред тога, процена материјалног положаја укључује и друге релевантне околности, попут имовине и других извора прихода породице. Закон предвиђа редовно преиспитивање испуњености услова за коришћење ових права, а поступак се спроводи преко центара за социјални рад и других институција социјалне заштите. Другим речима, законски и институционални оквир већ предвиђа механизме који би могли да омогуће прецизније идентификовање материјално угрожених домаћинстава, укључујући и електронске евиденције успостављене у оквиру система социјалних карата. Међутим, из доступних информација није могуће закључити зашто се ти механизми не користе за циљане исплате објективно најугроженијим грађанима, него се социјална политика још увек у значајној мери води кроз ад хок буџетске интервенције.

Повећање субвенција путарским предузећима није повезано са јасно дефинисаним приоритетима у области друмске инфраструктуре. Ребалансом је предвиђено повећање субвенција јавним путарским предузећима за 22 млрд динара, чиме су средства за ове намене практично удвостручена у односу на оригинални буџет (са 19 млрд на 41 млрд динара). Проблем, међутим, није толико у самој висини средстава, већ у томе што њихова намена није прецизно дефинисана. Из буџетске документације није могуће утврдити да ли су додатна средства намењена измирењу заосталих обавеза, покривању повећаних трошкова одржавања, проширењу обима радова или финансирању нових активности. Додатни проблем представља чињеница да „Путеви Србије“ још увек немају законом предвиђени средњорочни програм изградње и одржавања путева.

⁵ Исплате ће обухватити постојеће акционаре Акционарског фонда (грађане који су на крају 2007. године имали навршених 18 година), као и исплате по основу наслеђених права преминулих акционара. *Lex specialis*-ом за ублажавање последица енергетске кризе ово право проширено је и на пунолетне грађане који до сада нису били акционари Фонда.

Индикативно је и то што је до краја јуна за ове намене реализовано свега око 5 млрд динара, док се ребалансом укупан годишњи план удвостручује. Таква промена додатно потврђује да је вероватно реч о арбитарном повећању буџетских издвајања, а не стратешкој ревизији унапред дефинисаних приоритета у области друмске инфраструктуре.

Иза повећања капиталних расхода у маси крије се успоравање у важним сегментима физичке инфраструктуре. Ребаланс предвиђа повећање капиталног буџета Републике за око 20 млрд динара у односу на оригинални план (са 603 млрд на 623 млрд динара). Иза овог прираста у стоје две супротне тенденције које заслужују додатну пажњу: улагања у сектор одбране расту за преко 40 млрд динара, док се капитални расходи свих осталих буџетских корисника смањују за око 20 млрд динара.

- ***Снажан раст инвестиција у сектору одбране није детаљније објашњен и, по свему судећи је привременог карактера.*** Природа војних набавки иначе је таква да се реализују под релативно високим степеном тајности. Из тог разлога, постоји одређено разумевање за ниску транспарентност приликом интеграције нових планираних расхода у овој области у овогодишњи фискални оквир. Имајући у виду да се из расположиве документације не може утврдити чак ни оквирни разлог овако великог (наглог) повећања, указујемо на потребу да Влада разјасни макар економску природу промене, без откривања безбедносно осетљивих података. Судећи по конту на којем је читава промена настала (набавка машина и опреме), могуће је да је реч о превременој отплати неких већ преузетих обавеза које доспевају у наредним годинама (попут Рафала), али би предлагач то требало да разјасни.
- ***Смањују се улагања у изградњу физичке инфраструктуре, што махом потиче од потешкоћа у реализацији великих пројеката саобраћајне инфраструктуре.*** Капитални расходи изван сектора одбране у збиру су смањени за око 20 млрд динара, али овај нето износ потцењује обим промена унутар капиталног буџета. Највеће корекције наниже односе се на путну и железничку инфраструктуру и важније пројекте комуналне инфраструктуре, где се планирана улагања укупно смањују за готово 40 млрд динара. Ова смањења делимично су надокнађена већим планираним издвајањима за друге програме – између осталог, за заштиту од поплава, инфраструктуру у образовању, ЕХРО изложбу и попуњавање робних резерви. Овако крупне измене капиталног буџета током године захтевају јасније образложење разлога за ревидирање првобитних планова и кашњење појединих пројеката. То је посебно важно код пројеката који се финансирају из кредита, јер спорија реализација, поред одлагања очекиваних економских и друштвених користи, може да произведе и додатне трошкове по основу неповучених средстава.