

ВЛАДА  
РЕПУБЛИКЕ  
СРБИЈЕ

*НОВЕМБАР 2012*

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА

ЗА 2013. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2014. И 2015. ГОДИНУ



**САДРЖАЈ**

I.	Макроекономски оквир за период од 2013. до 2015. године.....	2
1.	Циљеви и смернице економске политике у периоду од 2013. до 2015. године.....	2
1.1.	Основни циљеви економске политике.....	2
1.2.	Развојно оријентисане мере економске политике .....	3
1.3.	Основне смернице фискалне политике .....	5
1.4.	Посебне економске политике.....	6
1.5.	Кључне секторске политике .....	7
2.	Макроекономске пројекције за период од 2013. до 2015. године .....	8
2.1.	Макроекономска кретања у 2011. и изгледи за 2012. годину.....	8
2.2.	Међународно економско окружење – пројекције основних индикатора .....	12
2.3.	Пројекција макроекономских индикатора за Републику Србију за период од 2013. до 2015. године.....	16
II.	Фискални оквир за период од 2013. до 2015. године.....	34
1.	Средњорочни циљеви фискалне политике.....	34
2.	Фискални оквир у периоду од 2013. до 2015. године.....	34
2.1.	Фискална кретања у 2011. години и изгледи за 2012. годину.....	34
2.2.	Фискалне пројекције у периоду од 2013. до 2015. године.....	51
2.3.	Програм за смањење дуга.....	57
2.4.	Фискални ризици .....	60
2.5.	Циклично прилагођени фискални баланс.....	61
2.6.	Ограничење расхода буџетских корисника.....	68
III.	Стратегија управљања јавним дугом од 2013 до 2015. године.....	71
1.	Стање и структура јавног дуга у периоду 2008-2011. година.....	72
2.	Пројекција стања јавног дуга опште државе у периоду 2013-2015. година .....	85
2.1.	Алтернативне стратегије задуживања за период 2013-2015. година .....	87
2.2.	Принципи управљања јавним дугом .....	91
2.3.	Финансијски ризици и јавни дуг .....	93
2.4.	Стање јавног дуга према националној методологији и критеријумима из Мастрихта.....	95
IV.	Структурне реформе у периоду од 2013. до 2015. године.....	98
1.	Структурне реформе реалног сектора.....	98
2.	Структурне реформе јавног сектора .....	104
V.	Завршне одредбе .....	118

# ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2013. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2014. И 2015. ГОДИНУ

НОВЕМБАР 2012

На основу члана 31. став 1, тачка 1), подтачка (13) Закона о буџетском систему („Службени гласник РС“, бр. 54/09, 73/10, 101/10, 101/11 и 93/12),

Влада усваја

## ФИСКАЛНУ СТРАТЕГИЈУ ЗА 2013. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2014. И 2015. ГОДИНУ

### I. Макроекономски оквир за период од 2013. до 2015. године

#### 1. Циљеви и смернице економске политике у периоду од 2013. до 2015. године

Стратешки циљ економске политике коју ће Влада водити у наредном периоду јесте убрзање процеса европских интеграција кроз спровођење активности на добијању датума за отпочињање преговора о приступању Европској унији и спровођење системских реформи ради испуњавања критеријума које је успоставио Европски савет у Копенхагену кроз процес стабилизације и придруживања ради стицања статуса пуноправног члана ЕУ. У том циљу убрзаће се доношење свих неопходних системских закона и обезбедити примена усвојених закона и прописа са циљем да се успостави тржишна привреда, макроекономска стабилност и владавина права и сузбије корупција и организовани криминал.

Европска комисија крајем 2011. године у свом мишљењу о захтеву Србије за чланство у ЕУ оценила је да Србија остварује напредак у испуњењу политичких и економских критеријума и испуњава своје обавезе које проистичу из Споразума о стабилизацији и придруживању и Прелазног споразума и препоручила Европском савету да Србији додели статус земље кандидата за чланство у ЕУ, узимајући у обзир до сада постигнути напредак. Европски савет је 1. марта 2012. године доделио Србији статус кандидата за чланство у ЕУ.

Влада ће убрзати активности на добијању датума за предприступне преговоре и наставити испуњавање критеријума из Копенхагена и обавеза које проистичу из Споразума о стабилизацији и придруживању. Ради задовољавања економских и политичких критеријума за чланство у ЕУ обезбедиће се јачање административних капацитета и стабилност институција које гарантују демократију, владавину права, поштовање људских права и заштиту мањина, развој тржишне економије и јачање њених капацитета да одговори на притисак конкуренције и тржишних снага из ЕУ, као и стварање стабилног економског и монетарног окружења.

#### 1.1. Основни циљеви економске политике

Економска политика коју ће Влада водити у периоду од 2013. до 2015. године ствараће услове за макроекономску стабилност и економски опоравак и раст привреде на бази повећања инвестиција и извоза који обезбеђује побољшање стања на тржишту рада и раст животног стандарда. У том погледу економска политика биће усмерена на обезбеђење и стварање средњорочно одрживе економске стабилности и стварању амбијента за бржи привредни раст и смањење незапослености.

Основни циљеви макроекономске политике у наредне три фискалне године су:

- макроекономска стабилност;
- економски опоравак и убрзање раста;
- повећање запослености и животног стандарда.

Макроекономска стабилност је кључна претпоставка за раст привреде и повећање запослености и животног стандарда. Успостављање макроекономске стабилности кроз смањење макроекономских неравнотежа (инфлације, фискалног дефицита, дефицита текућег рачуна) захтева чврсту координацију фискалне и монетарне политике.

Економски опоравак и убрзање привредног раста очекује се у 2013. и наредне две године на бази фискалног прилагођавања и спровођења структурних реформи које обезбеђују повећање извоза, штедње, продуктивности и конкурентности, као и на бази очекиваног побољшања стања економија еврозоне које битно утичу на привредну активност и запосленост у Србији.

Основни макроекономски оквир за наредне три фискалне године предвиђа убрзање привредног раста уз смањење макроекономских неравнотежа, пре свега инфлације и дефицита текућег рачуна. При томе, раст економске активности ограничаваће растуће потребе у погледу финансирања платног биланса и финансирања јавног сектора.

Постизање привредног раста и повећање конкурентности привреде представља реалну основу за повећање запослености и раст стандарда становништва. Очекује се убрзање раста запослености и животног стандарда након изласка из економске кризе са одмицањем транзиције и реструктурирања привреде на бази отклањања институционалних и структурних ограничења и ефикаснијег вођења економске политике. Након оштрог пада запослености и животног стандарда у периоду 2009-2012. године, очекује се у 2013. години ублажавање пада запослености, а од 2014. године убрзавање привредног раста и повећање запослености становништва радног узраста, као главног показатеља стања на националном тржишту рада.

Од кључне важности за успостављање макроекономске стабилности и одрживог привредног раста јесте вођење рационалних економских политика и убрзање структурних реформи које ослобађају потенцијал за раст. Стога ће се ради постизања циљева економске политике у 2013. и наредне две године предузимати ефикасне мере фискалне, монетарне и структурне политике, које ће омогућити убрзан и одржив привредни раст. У средишту економске политике биће спровођење програма подстицања привреде, програма фискалне консолидације, програма смањења јавног дуга и плана структурних реформи.

Фискална политика ће обезбедити смањење фискалног дефицита кроз одговарајуће измене у пореској политици и највећим делом кроз фискално прилагођавање на расходној страни. Монетарна политика обезбедиће остваривање циљане инфлације, спровођење режима руковођено пливајућег девизног курса и смањење ризика по финансијску стабилност. Структурна политика покренуће реформе које представљају основни услов бржег привредног раста кроз повећавање капацитета привреде за производњу, штедњу и извоз. Посебна пажња усмериће се на структурне реформе које унапређују пословно окружење ради привлачења потенцијалних инвеститора, као и на реформе јавног сектора.

## **1.2. Развојно оријентисане мере економске политике**

Приоритетни циљ економске политике у наредном средњорочном периоду биће економски опоравак земље и стварање услова за одржив и равномеран привредни раст на

бази повећања инвестиција и извоза који обезбеђује повећање запослености и животног стандарда и доприноси бржем решавању проблема старења становништва у Србији.

Ради ублажавања последица другог таласа глобалне економске кризе, посебно кризе у еврозони, на привреду Србије и стварања услова за економски опоравак донет је план антикризних мера за привреду. Кључна мера је субвенционисање камата на кредите за ликвидност привреде и стамбену изградњу. Поред тога, важне мере за подстицање и растерећење привреде су скраћивање рокова за наплату потраживања од Републике, локалних самоуправа и јавних предузећа, укидање непотребних парафискалних намета и такси које плаћају предузећа, као и непотребних агенција и фондова. У условима кризе држава ће на одговарајући начин интервенисати ради покретања производње и инвестиција, посебно у регионима са високом стопом незапослености. Пружаће се бесповратна помоћ и субвенционисати кредити малим и средњим предузећима, почев од предузетника који се баве разним занатима до предузетника који се баве информационим технологијама и извозом услуга.

Поред краткорочног програма мера којима се смањује јавна потрошња, растеређује привреда и ублажавају последице економске кризе, донеће се и програм мера економске политике којима се стварају услови за опоравак и јачање привреде. Економска политика својим развојно оријентисаним мерама ће доприносити повећању производње, извоза, запослености и стандарда грађана кроз подршку расту привредне активности, пре свега, у сектору производње разменљивих добара, посебно улагањима у пољопривредну производњу, уз веће приносе и већи степен финализације производа, као и кроз развојну подршку извозно оријентисаним делатностима, уз ефикасније механизме гаранција за извозне послове. Посебан изазов економске политике биће финансијски подстицаји привреди за програме који са расположивим средствима дају најбоље резултате и доприносе убрзању привредног раста и повећању запослености.

Посебно ће се подстицати делатности са компаративним предностима као што су пољопривреда, енергетика и инфраструктура. У овим областима отпочеће нови инвестициони циклус, а кључну улогу у томе има привредни амбијент који охрабрује инвеститоре и обезбеђује привлачење страних директних инвестиција, као и држава са јавним инвестицијама и финансијски сектор са својим потенцијалом, све у функцији опоравка и раста привреде. Значајна је и подршка секторима у којима Србија има конкурентске предности као што су: аутомобилска, металска, електронска, прехранбена и наменска индустрија.

У циљу јачања привреде посебна пажња посветиће се стварању пословног амбијента стимулативног за привреднике и инвеститоре, стварању услова за лакше пословање, стабилности националне валуте, повољнијој цени капитала, државним субвенцијама пољопривреди, подстицању извоза. Убрзаће се преостале економске реформе како би се пословно окружење побољшало, посебно оснаживањем владавине права и отклањањем нефлексибилних услова тржишта рада. Циљ је да се структурним реформама успостави пословно окружење које ће омогућити пораст страних и домаћих инвестиција, убрзање реструктурирања привреде и повећање продуктивности и конкурентности привреде.

Фонд за развој Републике Србије наставиће да подржава мала и средња предузећа и улагања у неразвијена подручја Републике под повољнијим условима од тржишних. Ојачаће Агенција за осигурање и финансирање извоза кроз одговарајућу докапитализацију. Оснажиће се подстицање директних инвестиција преко Агенције за страна улагања и промоцију извоза. Потенцијал финансијског сектора биће у функцији опоравка и раста привреде.

Економском опоравку и реструктурирању српске привреде значајно ће допринети смањење нерационалне јавне потрошње и повећање инвестиционе потрошње, чиме би се подстакло привредни раст и запошљавање. У томе кључну улогу има фискална политика и стабилност националне валуте, кроз ефикасније коришћење инструмената монетарне

политике, активније привлачење страних инвестиција, спречавање одлива девиза сивим каналима, дестимулисање непотребног увоза, подстицање предузећа да супституишу увоз и јачају извозну понуду.

У неизвесном међународном економском окружењу посебна пажња усмериће се на мере економске политике ради заштите од спољних ризика који ограничавају српски извоз и могућности финансирања из иностранства, имајући у виду да ће успоравање раста трговинских партнера Србије и смањивање позајмица банака због притисака на банке из еврозоне да повећају прописани капитал неповољно утицати на привредну активност у земљи.

Ради остваривања развојних циљева економске политике водиће се одговорна фискална и монетарна политика, активна антимонополска, демографска, регионална и социјална политика, као и активне секторске политике у области пољопривреде, индустрије, енергетике, инфраструктуре, здравства, образовања, науке и других делатности од значаја за привредни развој земље.

### 1.3. Основне смернице фискалне политике

Влада ће водити одговорну и предвидиву фискалну политику усклађену са принципом фискалне одговорности и фискалним правилима утврђеним Законом о буџетском систему са циљем смањења учешћа дуга у БДП.

Постизање макроекономске стабилности и остваривање привредног раста у наредне три године подразумева усредсређеност фискалне политике на кредибилан програм фискалног прилагођавања заснован на примени утврђених фискалних правила која се односе на фискални дефицит и јавни дуг. При томе, главни циљ фискалног програма је враћање јавног дуга опште државе на одржив ниво и стварање фискалног простора за додатну инвестициону потрошњу, имајући у виду потребе у области инфраструктуре и друге развојне приоритете.

Фискална политика у целини у наредном средњорочном периоду биће усмерена на остваривање следећих циљева:

- нижи удели јавних расхода, фискалног дефицита и дуга у БДП;
- одржавање стабилног пореског оптерећења привреде, уз јачање пореске дисциплине;
- јачање фискалне одрживости кроз спровођење структурних реформи, посебно реформи јавног сектора.

Основно опредељење средњорочне фискалне политике јесте да се фискално прилагођавање, потребно да се достигне ниво циљаног фискалног дефицита, оствари првенствено смањењем учешћа јавне потрошње у БДП, уз адекватне промене у пореској политици. Кључну улогу са становишта фискалне одрживости у средњем року имају структурне реформе великог и неефикасног јавног сектора, посебно унапређење пензионог система, здравства, образовања и јавних предузећа.

Фискално прилагођавање највећим делом извршиће се путем мера које утичу на смањење текуће јавне потрошње. Кретање највећих категорија јавне потрошње, плата и пензија, биће ограничено посебним фискалним правилима чијом применом се постепено долази до релативног смањења учешћа ових расхода у БДП. Преостало потребно фискално прилагођавање биће спроведено смањењем дискреционих расхода, субвенција и буџетских позајмица. Да би се фискално прилагођавање спровело у потребном обиму предузеће се мере штедње на свим нивоима власти, како централном тако и локалном, ефикаснији процес јавних набавки и редефинисање мера подршке привреди, како би се ограничена средства за

фискалне подстицаје усмерила ка оним програмима подршке привреди који постижу најбоље резултате.

У области јавних инвестиција, пошто је простор за капитална улагања ограничен, потребно је одређивање приоритета, имајући у виду ограничена средства и улагања у пројекте код којих је однос друштвених користи и трошкова најповољнији. Поред ограничених домаћих буџетских извора финансирања, потребно је имати у виду и ниво задужености и фискално правило које радио дуга ограничава на 45% БДП и поставити инвестиционе приоритете који ће се финансирати задуживањем код међународних финансијских институција, као и путем билатералног задуживања.

Народна банка Србије мерама и инструментима монетарне политике ће подржавати спровођење економске и фискалне политике коју утврђује и спроводи Влада, с тим да се при томе не доводи у питање остваривање основних циљева монетарне политике који се односе на одржавање стабилности цена и стабилности финансијског система.

#### 1.4. Посебне економске политике

Комисија за заштиту конкуренције ће водити активну политику заштите конкуренције и санкционисаће све облике злоупотреба монопола и доминантног положаја и свих других облика повреде конкуренције.

Влада ће водити активну популациону политику усмерену на заустављање смањења становништва и повећање наталитета. У том циљу предузеће се координиране активности и конкретне мере за подстицање наталитета, почев од стимулисања рађања више деце у породицама, преко помоћи брачним паровима који имају потребу за вантелесном оплодњом, помоћи трудницама и породиљама, веће бриге друштва о деци, до увођења ПДВ повраћаја за куповину опреме за бебе за сиромашније категорије становништва.

Влада ће водити активну политику запошљавања усмерену на подстицање запошљавања и социјалног укључивања теже запошљивих лица и посебно осетљивих категорија незапослених лица, подршку отварању нових радних места кроз побољшање инвестиционог и пословног амбијента и подршку развоју социјалног предузетништва.

Влада ће водити активну политику равномерног регионалног развоја усмерену на смањивање регионалних разлика у нивоу развијености појединих подручја Републике. У складу са дугорочним планом регионалног развоја Србије и успостављеним системским и институционалним регулативним механизмима у наредном средњорочном периоду водиће се политика и предузимати мере за подстицање равномерног развоја свих подручја Републике, укључујући развој недовољно развијених подручја. Главни циљеви и правци политике равномерног регионалног развоја су одрживи развој свих подручја Републике, подизање регионалне конкурентности, смањење регионалних неравномерности и разлика у степену развијености, заустављање неповољних демографских кретања, јачање децентрализације. При спровођењу регионалне политике обезбедиће се њено повезивање са другим владиним политикама и са регионалном политиком ЕУ.

Влада ће водити одговорну социјалну политику и изградити систем социјалних права који ће подстицати развој привреде и гарантовати социјалну сигурност. Повећаће се ефикасност пружања социјалних услуга, а социјална политика биће усмерена на заштиту породице, деце и омладине, заштиту особа са инвалидитетом и њихову социјалну интеграцију, потпуну заштиту старих особа, циљану подршку за најсиромашније грађане, заштиту пензионера са ниским примањима, подршку запошљавању маргинализованих друштвених група неконкурентних на тржишту рада, побољшање наталитета кроз друштвену бригу о деци и помоћ мајкама, посебно на селу, санкционисање свих видова насиља над женама, децом и вршњачког насиља.

### 1.5. Кључне секторске политике

Влада ће се одговорно бринути о природним ресурсима земље и обезбедиће одговарајућа улагања у пољопривреду, рударство, енергетику, саобраћај и телекомуникациону инфраструктуру. У циљу промене привредне структуре водиће се активна индустријска и друге секторске политике.

Водиће се активна индустријска политика са циљем да се повећа конкурентност и извоз индустријског сектора као предуслова за вишу стопу раста и повећање удела разменљивих добара. У том циљу обезбедиће се одговарајућа подршка извозу софистицираних производа металске, аутомобилске, електронске, прехранбене, фармацеутске и наменске индустрије, пре свега, кроз привлачење страних инвестиција. Томе ће значајно допринети завршетак реструктурирања већих индустријских система и ефикаснији поступак стечаја. Посебно ће се подржати развојни пројекти у области индустрије који дају највећи допринос уравнотежењу платног биланса, ангажују високе технологије и обучену радну снагу, имају високу додатну вредност, ангажују у производном ланцу велики број малих и средњих предузећа и доприносе повећању броја запослених.

Водиће се активна и предвидива пољопривредна политика усмерена на повећање издвајања за подстицање пољопривреде као развојне шансе Србије. Обезбедиће се одговарајућа институционална и буџетска подршка пољопривредницима кроз праведнију расподелу субвенција и загарантовани систем подстицаја најмање пет година. Посебна пажња посветиће се стимулисању инвестиција у пољопривреду, посебно у системе за наводњавање.

У области рударства и енергетике обезбедиће се подизање енергетске безбедности земље кроз повећање енергетске ефикасности и инвестиција у отварање нових рудних поља, изградњу хидро и термо енергетских капацитета, обновљиве изворе енергије и кроз утврђивање политике цена и ценовних паритета, подизање комуналне енергетике кроз већу производњу топлотне и електричне енергије у топланама и постепену замену мазута и угља гасом и обновљивим изворима, пре свега биомасом, промоцију Србије као транзитне руте и складишта за енергију и енергенте, инвестирање у изградњу другог складишта гаса и у електроенергетске конекције са суседним земљама, успостављање тржишта енергије и енергената према стандардима ЕУ (електричне енергије, гаса, нафтних деривата и течног нафтног гаса).

У области саобраћаја обезбедиће се равномеран развој инфраструктуре завршетком аутопута кроз Србију (Коридор 10), изградњом аутопута од Београда ка западној Србији (Коридор 11), аутопута од Појата до Прељине, спајање Крагујевца са Коридором 10, спајање Зајечара и Бора и Коридора 10, повезивање Лознице и Шапца са Коридором 10, а преко Руме тунелом кроз Фрушку гору са Новим Садом, као и други инфраструктурни пројекти од значаја за регионални развој.

У области телекомуникација обезбедиће се изградња модерне оптичке инфраструктуре. Савремене електронске комуникације и широкопојасни приступ интернету омогућиће привреди и становништву брзо комуницирање и подизање продуктивности.

У области туризма обезбедиће се унапређење инфраструктуре услуга, додавањем вредности продатих производа кроз туристичку понуду.

Влада ће водити активну политику у области здравства, образовања и науке, као и у другим областима из своје надлежности.

Одговарајућом здравственом политиком ствараће се услови за унапређење јавног здравља и повећање ефикасности здравственог система кроз оптимизацију мреже здравствених установа.



Одговарајућом образовном политиком ствараће се услови за унапређење јавног и приватног образовања и доступност образовања свим грађанима, повећање квалитета и ефикасности образовног система. Стабилно функционисање образовног система подразумева да држава ствара једнаке шансе за све, да одржи и унапређује основно и средње образовање, да подстиче школовање на вишим нивоима образовања и да улаже у развој образовне инфраструктуре. Повећање улагања у образовање вршиће се према економским могућностима земље. Примениће се нови систем финансирања образовања по ученику.

Ради изградње привреде и друштва заснованих на знању водиће се адекватна научна политика усмерена на улагања у инфраструктурне пројекте у области науке и у научна истраживања у складу са развојним потребама и могућностима привреде и друштва у целини. У том циљу успоставиће се партнерство јавног и приватног сектора ради бржег развоја и примене иновација као кључне полуге за подизање продуктивности и конкурентности, а тиме и продуктивне везе између науке, образовања и привреде.

## 2. Макроекономске пројекције за период од 2013. до 2015. године

### 2.1. Макроекономска кретања у 2011. и изгледи за 2012. годину

Привреда Србије, након рецесије у 2009. години (-3,5%), почела је да се опоравља у 2010. години и остварила реални раст БДП од 1%. Економски опоравак подстакнут растом извоза у ЕУ је застао средином 2011. године због негативних ефеката другог таласа глобалне економске кризе, посебно слабљења економског раста и финансијских проблема у еврозони.

У погоршаним економским условима у 2011. години је остварен реални раст БДП од 1,6% заснован, с производне стране, на расту индустријске и пољопривредне производње, грађевинарства, саобраћаја и телекомуникација, а с расходне стране, на расту инвестиција. Највећи позитиван допринос расту бруто додате вредности од 1,5% потиче од сектора информисања и комуникација (0,9 п.п.) и сектора индустрије (0,6 п.п.), док највећи негативан допринос потиче од сектора трговине на велико и мало (-1 п.п.). Скроман привредни раст није био довољан за смањење незапослености. Стопа незапослености је порасла на 23,7% према Анкети о радној снази из новембра 2011. године и представља један од кључних изазова економске политике.

У области спољне трговине у 2011. години је остварен раст извоза робе изражен у еврима од 14,2% и раст увоза робе изражен у еврима од 12,9%. Спорији реални раст извоза робе и услуга (3,9%) од реалног раста увоза робе и услуга (6,9%) резултирао је у негативном доприносу нето екстерне тражње расту БДП (-2,5 п.п.). Дефицит робе и услуга је износио 16,6% БДП, а дефицит текућег рачуна 8,9% БДП. Покривеност увоза робе извозом робе износила је 61,3%. Код извоза најзаступљенији производи били су храна, основни метали и хемијски производи, а код увоза средства за репродукцију и опрема као резултат реализованих инвестиција у извозно оријентисане гране. Најважнија извозна тржишта била су Немачка, Италија и БиХ. На крају 2011. године извоз робе је био 13,8% изнад предкризног нивоа, а увоз робе 13,6% испод предкризног нивоа (2008. година).

Дефицит текућег рачуна платног биланса у 2011. години је финансиран повећаним приливом портфолио инвестиција (1,6 млрд евра), као последица повећаног интересовања страних инвеститора за улагања у дугорочне трезорске записе Републике захваљујући повољном каматном диференцијалу и паду премије ризика земље, повећаном приливу страних директних инвестиција (1,8 млрд евра) и задуживањем државе по основу дугорочних кредита. Повећани нето прилив капитала одразио се на раст девизних резерви и на стабилизацију кретања на девизном тржишту. Динар је у 2011. години номинално ојачао према еврима за 0,8%, уз минималне интервенције НБС на МДТ.

На тржишту рада у 2011. години забележено је смањење запослености, повећање стопе незапослености и благи реални раст просечне нето зараде. Благи привредни опоравак није био довољан да преокрене негативне трендове на тржишту рада. Укупан број запослених је износио 1,7 мил. лица и смањен је за 2,8%. Према Анкети о радној снази из новембра 2011. године стопа незапослености је износила 23,7%. Стопа формалне запослености износила је 35,3%, стопа неформалне запослености 17,8% и стопа дугорочне незапослености 17,6%. Реални раст просечних нето зарада је износио 0,2%. Просечна нето зарада изражена у еврима је износила 373 евра.

Међугодишња инфлација у децембру 2011. године је износила 7,0%, а максимум је забележила у априлу (14,7%). Текући раст потрошачких цена у првој половини године износио је 6,8%, а у другој половини 0,2%. Главни генератор инфлације у првој половини године био је раст цена хране изазван лошом пољопривредном сезоном у 2010. години и поскупљењем примарних пољопривредних производа. Нестабилност цена хране последица је недовољно развијеног тржишта, лоших системских решења и непредвидивих мера економске политике, као и високог удела хране у индексу потрошачких цена. Расту укупне инфлације допринело је и повећање цена електричне енергије, цигарета, лекова и нафтних деривата. У другој половини године цене хране су имале дезинфлаторно дејство захваљујући слабљењу трошковних притисака на раст цена са новом пољопривредном сезоном, као и ниској агрегатној тражњи и предузетим мерама монетарне политике. Успоравање међугодишњих и месечних стопа инфлације од маја резултирало је у приближавању инфлације на крају 2011. године горњој граници циљане инфлације ( $4,5 \pm 1,5\%$ ).

У привреди Србије у периоду јануар-септембар 2012. године забележене су неповољне тенденције, започете у другој половини 2011. године са другим таласом глобалне економске кризе, које се односе на опадање привредне активности, успоравање раста извоза и увоза робе, повећање платнобилансне и фискалне неравнотеже, пораст инфлације, пад запослености, повећање незапослености, реални раст зарада, повећање рестриктивности монетарне политике, слабљење динара, смањење девизних резерви, успоравање кредитне активности банака и висок удео проблематичних кредита у укупно одобренем кредитима.

Табела 1. Економска кретања у периоду јануар-септембар 2012. године, у %

	исти период претходне године=100			
	Q1	Q2	Q3	јануар-септембар
БДП, реални раст	-2,5	-0,8	-	-1,6*
Индустријска производња, физички обим	-5,5	-2,8	-3,7	-3,8
Реални промет у трговини на мало	-3,4	-1,9	-5,9	-3,7
Извоз робе изражен у еврима	-5,2	5,9	4,5	1,9
Увоз робе изражен у еврима	5,5	6,5	1,5	4,5
Потрошачке цене	4,5	4,1	8,1	6,3**
Просечан број запослених	-1,8	-1,2	-0,9	-1,3
Активно незапослена лица, крај периода	1,1	-0,2	1,2	1,2
Реална просечна нето зарада, укупно	6,3	5,4	-1,7	3,2
Реална просечна нето зарада, јавни сектор	4,9	1,9	-2,9	1,2
Просечне пензије, реално	2,1	0,6	-3,1	-0,2
Укупни кредити банака, крај периода, реалне стопе	7,5	3,7	6,2	6,2
Кредити привреди	6,0	1,3	6,2	6,2
Кредити становништву	7,6	5,5	5,2	5,2
	у милионима евра			
	Q1	Q2	Q3	јануар-септембар
Дефицит робне размене	-1.662,1	-1.420,3	-1.296,8	-4.379,1
Дефицит текућих трансакција	-1.177,2	-738,3	-543,5	-2.458,9
Нето прилив страних директних инвестиција	-371,6	233,5	116,5	-21,2
Девизне резерве НБС, крај периода	11.073	10.161	9.833	9.833
Девизна штедња, крај периода	7.700	7.868	7.942	7.942

\*Податак се односи на период јануар-јун 2012. године

\*\* Податак се односи на период јануар-октобар 2012. године

Извор: РЗС, НБС, НСЗ, РФПИО

Привреда Србије у 2012. години је у рецесији. Према коригованим подацима РЗС, након међугодишњег успоравања реалног раста БДП у трећем и четвртном кварталу 2011. године (0,7% и 0,5%), забележен је реални међугодишњи пад БДП у првом (-2,5%) и другом (-0,8%) кварталу 2012. године. Према десезонираним подацима, формирана је тенденција смањивања БДП у другом (-0,6%), у трећем (-0,7%) и у четвртном (-0,6%) кварталу 2011. године, која је настављена у првом (-1,9%) кварталу 2012. године. У другом кварталу 2012. године је остварен реални међугодишњи раст БДП од 2,1%, у односу на претходни квартал. Према флеш оцени РЗС, реални међугодишњи пад БДП у трећем кварталу је износио 2,2%.

Рецесионе тенденције у привреди Србије у великој мери су последица успоравања привредне и спољноекономске активности у зони евра и у земљама региона као најзначајнијим партнерима Србије у области трговине и инвестиција. Опадајућа тенденција индустријске производње, посебно прерађивачке индустрије, као и успорен раст извоза и увоза једним делом су последица неповољних временских услова. Ниске температуре у прва два месеца првог квартала довеле су до застоја у производњи, проблема у саобраћају и до рестрикције електричне енергије деловима привреде. Паду прерађивачке индустрије допринео је и одлазак приватног власника U.S. Steel са домаћег тржишта. Поврх тога, дуготрајна суша у летњим месецима се неповољно одразила на род јесењих ратарских култура, воћа и поврћа и условила дубок пад пољопривредне производње.

Међугодишњи пад физичког обима индустријске производње у првих девет месеци 2012. године је износио 3,8%, као последица пада производње прерађивачке индустрије (-3,3%), посебно њених области које су ослоњене на извоз (производња гвожђа и челика и хемијских производа). У овом периоду промет робе у трговини на мало реално је смањен за

3,7% због пада масе зарада и пораста цена, а туристички промет, мерен бројем ноћења туриста, је смањен за 3,1%.

У првој половини 2012. године грађевинска активност, мерена вредношћу изведених радова, реално је повећана за 13,8%, физички обим саобраћаја је смањен за 0,4%, док је обим телекомуникационих услуга повећан за 25,2%. Пољопривреда је забележила пад бруто додате вредности у првом кварталу 2012. године од 19%, а у другом кварталу 17,2%.

Опадање привредне активности пратило је успоравање раста извоза и увоза робе. Међугодишња стопа раста извоза робе израженог у еврима у периоду јануар-септембар 2012. године је износила 1,9%, а увоза робе 4,5%. У структури извоза опада извоз интермедијарних производа, а расте извоз капиталних производа, док у структури увоза расте увоз интермедијарних, а опада увоз капиталних производа. Спољнотрговински дефицит је у првих девет месеци 2012. године износио 4.379,1 мил. евра, а дефицит текућих трансакција 2.1458,9 мил. евра. Покривеност увоза робе извозом робе у првих девет месеци 2012. године је износила 59,4%.

Инфлација, мерена потрошачким ценама, у првих десет месеци 2012. године у односу на децембар 2011. године је износила 12,7% као последица повећања цена хране, пре свега цена меса, воћа и поврћа, а почетком трећег квартала и повећања цена дувана. Последњих месеци је и раст светске цене нафте преко цена деривата утицао на инфлацију. Међугодишња инфлација је у октобру износила 12,9%, што је изнад горње границе дозвољеног одступања од постављеног циља.

На тржишту рада у периоду јануар-септембар 2012. године на међугодишњем нивоу забележен је реални раст зарада и смањење запослености. Укупна просечна нето зарада исплаћена у овом периоду је износила 40.629 динара и реално је повећана за 3,2%, а просечна нето зарада у јавном сектору је износила 45.666 динара и реално је повећана за 2,3%. У првих девет месеци 2012. године укупан број запослених је смањен за 1,3%, а број активно незапослених лица повећан за 1,2%. Анкетна стопа незапослености је повећана са 23,7% у новембру 2011. године на 25,5% у априлу 2012. године као последица спорог опоравка привредне и инвестиционе активности у земљи. Анкетна стопа запослености је смањена на 34,3% у формалној економији и на 17% у неформалној економији.

Полазећи од текућих макроекономских трендова, коригованих података о БДП за претходне кварталне и планиране економске и фискалне политике, за 2012. годину процењен је реални пад БДП од 2%, инфлација од 13,8%, пад запослености од 1,2%, пад инвестиција од 14,5%, пад личне потрошње од 0,7%, раст државне потрошње од 4,8%, раст извоза робе и услуга од 1,8% и пад увоза робе и услуга од 0,4%, уз повећање дефицита текућег рачуна на 11,0% БДП.

Табела 2. Процена основних макроекономских индикатора за 2012. годину, у %

БДП, у млрд дин. (текуће цене)	3.267,1
БДП, реални пад	-2,0
Инвестиције у фиксни капитал	-14,5
Извоз робе и услуга, изражен у еврима	1,8
Увоз робе и услуга, изражен у еврима	-0,4
Дефицит текућег рачуна (са донацијама), % БДП	-11,0
Инфлација, крај периода	13,8
Број запослених, годишњи просек, у 000 лица	1.725
Реалне просечне нето зараде	2,3

Извор: МФП

Рецесија привредне активности у ЕУ 27 и у ЕУ 17, као и успоравање и опадање раста привреда земаља у региону, представљају главни ризик по српску привреду, имајући у виду јаке трговинске везе Србије са ЕУ и земаљама региона и већинско власништво банака из

евроzone у домаћем банкарском систему. Екстерни ризици умањују економске изгледе Србије, имајући у виду успоравање раста трговинских партнера Србије и смањивање позајмица банака због притиска на банке из евроzone да повећају прописан капитал, што се негативно одражава на привредну активност у земљи.

Имајући у виду снижење привредног раста главних спољнотрговинских партнера Србије које се одразило на пад извозне тражње и инвестиција у земљи, као и изразито неповољну пољопривредну сезону, процењен је пад привредне активности у 2012. години од 2%. Очекује се раст нето извоза заснован на реализацији инвестиција у аутомобилској индустрији, који ће позитивно допринети расту БДП, док ће инвестиције у основне фондове и финална потражња дати негативан допринос расту привредне активности, осим државне потрошње.

## 2.2. Међународно економско окружење – пројекције основних индикатора

Опоравак светске привреде је успорен у другој половини 2011. године са другим таласом глобалне економске кризе. На успоравање раста утицали су слаба глобална тражња, висока глобална незапосленост и високи фискални дефицити и јавни дуг, посебно у зони евра. Међународно економско окружење почетком 2012. године обележио је наставак кризе јавног дуга у зони евра уз прве сигнале смиривања дужничке кризе, након доношења споразума о координацији фискалне политике у оквиру ЕУ, како би се ојачала буџетска дисциплина земаља потписница. Међутим, спорост у проналажењу одговарајућег системског решења које би заштитило инвеститоре и зауставило ширење кризе на друге чланице евроzone, односно наставак неизвесности у погледу решавања кризе у зони евра повећава нестабилност финансијских тржишта и успорава опоравак у реалном сектору у зони евра и на глобалном нивоу.

Према октобарским пројекцијама ММФ, евроzone и ЕУ 27 у 2012. години биће у благој рецесији (-0,4% и -0,2%, респективно). Немачка као највећа економија зоне евра у 2012. години оствариће раст од 0,9%, док ће Италија забележити пад БДП од 2,3%. Рецесија у еврозони смањује економске изгледе земаља централне и источне Европе које ће као регион забележити раст БДП од 2,0% у 2012. години услед чвршће трговинске и финансијске повезаности са земљама евроzone. Истовремено са рецесијом, евроzone бележи повећање стопе незапослености.

Табела 3. Међународно окружење – макроекономски показатељи

	2011	2012	2013
Реални раст бруто домаћег производа <sup>1</sup> , %			
Свет укупно	3,8	3,3	3,6
Европска унија	1,6	-0,2	0,5
САД	1,8	2,2	2,1
Земље у развоју	6,2	5,3	5,6
Раст светске трговине, %	5,8	3,2	4,5
Стопа незапослености, %			
Евроzone	10,2	11,2	11,5
САД	9,0	8,2	8,1
Потрошачке цене, годишње промене, %			
Развијене економије	2,7	1,9	1,6
Земље у развоју	7,2	6,1	5,8
Раст цене нафте, у доларима, годишње промене, %	31,6	2,1	-1,0

<sup>1</sup> Светски БДП рачунат по паритету куповне моћи.

Извор: ММФ, World Economic Outlook, октобар 2012. године

Очекује се да ће у периоду од 2013. до 2015. године глобални економски раст пратити фискална консолидација, побољшање услова на финансијском тржишту, повољнији услови на тржишту рада, као и смањивање неравнотеже текућег рачуна. Очекује се знатно поправљање буџетског биланса, постепено повећавање кредитне активности банака, уз приватну домаћу тражњу као главног покретача економског раста. Ризици остварења наведених пројекција претежно су везани за стабилност европске валуте због растућег државног дуга у појединим земљама, као и за високу стопу незапослености присутну у већем броју земаља чланица.

ММФ у својим пројекцијама указује да успоравање глобалног раста отежава напоре земаља ЕУ у постизању фискалне стабилизације и сходно томе одрживости дуга и јавних финансија. Такође, постоје реални ризици по банкарски сектор услед раста проблематичних кредита и смањене кредитне активности банака. Основне полуге глобалног опоравка могуће је обезбедити кроз благовремену фискалну консолидацију и пратећу финансијску подршку банкарском сектору, као и спољно ребалансирање развијених економија у правцу подстицања извоза. Проналажењем адекватног баланса између фискалне консолидације и структурних реформи, с једне стране, и екстерне финансијске подршке, с друге стране, обезбедиће се одрживо прилагођавање.

ММФ је проценио благу рецесију европских привреда и указао на проблеме на периферији ЕУ где се бележи низак раст, фискална неравнотежа и финансијски притисци, што све може да угрози друге земље. Процењен је глобални економски раст у 2012. од 3,3% и у 2013. од 3,6%. За ЕУ процењен је реални раст од 0,5% у 2013. години. За Србију су од посебног значаја привредна кретања најважнијих спољнотрговинских партнера. Успоравање раста земаља еврозоне, као и ризик преливања дужничке кризе на земље западног Балкана неповољно ће утицати на опоравак привредне и спољнотрговинске активности Србије.

Процене ММФ указују на пораст незапослености у еврозони као последице стагнације привреде. Очекује се стопа незапослености у еврозони од 11,2% у 2012. и од 11,5% у 2013. години. Економије у успону и земље у развоју на бази бржег привредног раста од развијених земаља брже ће решавати високу незапосленост и социјалне последице незапослености, у односу на развијене земље.

ММФ је у октобру 2012. године проценио основне економске индикаторе за регионално окружење. За све земље из окружења за период 2013 - 2015. године предвиђене су стопе раста између 0,8% и 4,2%.

За наредне три године ММФ је прогнозирао благо повећање инфлације у регионалном окружењу у распону од 2,0% до 3,5%, док ће Србија забележити силазни тренд инфлације на 4,5% на крају 2015. године.

Табела 4. Регионално окружење - основни економски индикатори

		2012	2013	2014	2015
Раст БДП, у %	Бугарска	1,0	1,5	2,5	3,5
	Румунија	0,9	2,5	3,0	3,3
	Босна и Херцеговина	0,0	1,0	2,5	3,5
	Црна Гора	0,2	1,5	2,0	2,0
	Мађарска	-1,0	0,8	1,6	1,7
	Хрватска	-1,1	1,0	1,5	2,0
	Македонија	1,0	2,0	3,5	4,2
	<b>Србија</b>	<b>-2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>
Инфлација, просек периода, у %	Бугарска	1,9	2,3	2,8	3,0
	Румунија	2,9	3,2	3,0	2,9
	Босна и Херцеговина	2,2	2,1	2,2	2,4
	Црна Гора	3,4	3,0	3,5	3,4
	Мађарска	5,6	3,5	3,0	3,0
	Хрватска	3,0	3,0	3,0	3,0
	Македонија	2,0	2,0	2,0	2,0
	<b>Србија</b>	<b>7,5</b>	<b>11,1</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>
Салдо текућег рачуна, у % БДП	Бугарска	-0,3	-1,5	-2,1	-3,2
	Румунија	-3,7	-3,8	-3,9	-4,3
	Босна и Херцеговина	-8,0	-7,7	-6,6	-6,0
	Црна Гора	-20,0	-19,8	-18,9	-17,5
	Мађарска	2,6	2,7	0,7	-0,6
	Хрватска	-1,2	-1,3	-1,4	-1,9
	Македонија	-4,0	-6,0	-5,7	-5,3
	<b>Србија</b>	<b>-11,0</b>	<b>-9,0</b>	<b>-7,9</b>	<b>-7,0</b>
Стопа незапослености, у %	Бугарска	11,5	11,0	10,2	8,7
	Румунија	7,2	7,0	6,8	6,6
	Босна и Херцеговина	27,6	26,5	25,5	24,5
	Црна Гора	-	-	-	-
	Мађарска	10,9	10,5	10,4	10,3
	Хрватска	14,2	13,3	12,8	12,0
	Македонија	31,9	30,2	29,2	28,4
	<b>Србија</b>	<b>26,2</b>	<b>26,1</b>	<b>25,2</b>	<b>23,8</b>
Бруто дуг државе, у % БДП	Бугарска	17,9	16,4	18,4	15,3
	Румунија	34,6	34,5	33,7	32,9
	Босна и Херцеговина	43,7	41,3	38,1	36,0
	Црна Гора	53,9	53,6	51,6	50,0
	Мађарска	74,0	74,2	75,3	75,9
	Хрватска	54,3	57,0	59,4	61,3
	Македонија	30,9	29,7	30,2	30,0
	<b>Србија</b>	<b>65,1</b>	<b>65,2</b>	<b>58,7</b>	<b>58,4</b>

Извор: ММФ, World Economic Outlook, октобар 2012, МФП –процене за Србију

Дефицит текућег рачуна забележиће смањење удела у БДП у периоду од 2013. до 2015. године у Босни и Херцеговини, Македонији и Црној Гори и кретаће се између -1,3% и -19,8% БДП. Повећање удела дефицита текућег рачуна у БДП прогнозира се за Бугарску, Хрватску и Румунију, док ће Мађарска, уместо суфицита текућег рачуна забележити дефицит.

Незапосленост у појединим земљама региона достигла је историјске максимуме. У наредне три године очекује се опоравак тржишта рада, уз смањење стопе незапослености.

Код земаља у окружењу ММФ предвиђа постепену консолидацију и смањење рација бруто дуг државе/БДП у наредне три године, изузев за Мађарску и Хрватску.

Пројекције макроекономских индикатора Европске комисије указују на стагнацију привредног опоравка земаља ЕУ са великим ризиком уласка у нову рецесију. ММФ је пројектовао благу рецесију привредне активности ЕУ у 2012. години и скроман опоравак у 2013. години (0,5%). Неповољна инвестициона кретања и ризик од брзог ширења кризе јавног дуга утицали су да пројекције раста привредне активности за већину земаља за 2012. и 2013. годину буду ревидиране наниже. Постепен економски опоравак у наредном периоду биће праћен неопходном фискалном и спољнотрговинском консолидацијом, побољшањем услова на финансијском тржишту, уз непромењене услове на тржишту рада и могућ раст структурне незапослености који може да угрози потенцијални раст.

Ризици остварења наведених пројекција претежно су везани за фискалну одрживост и стабилност европске валуте због растућег државног дуга у појединим земљама, као и високу стопу незапослености присутну у већем броју земаља чланица. Обезбеђивање фискалне одрживости остаје највећи изазов ЕУ, али и САД. Коначно, контракција светске трговине услед успорене динамике привредног раста одразиће се на глобалну тражњу и нето извоз.

Табела 5. Спољнотрговински партнери Србије - основни економски индикатори

	2011	2012	2013	2014	
<b>Реални раст БДП, у %</b>	Италија	0,4	-2,3	-0,5	0,8
	Немачка	3,0	0,8	0,8	2,0
	Евروزона	1,4	-0,4	0,1	1,4
	Русија	4,3	3,7	3,9	4,0
<b>Инфлација, у %</b>	Италија	2,9	3,3	2,0	1,7
	Немачка	2,5	2,1	1,9	1,8
	Евروزона	2,7	2,5	1,8	1,6
	Русија	8,4	7,7	7,4	7,4
<b>Салдо текућег рачуна (% БДП)</b>	Италија	-3,3	-1,2	-0,4	-0,3
	Немачка	5,6	5,7	5,0	4,7
	Евروزона	0,3	1,1	1,5	1,6
	Русија	5,4	3,6	3,2	2,9
<b>Консолидовани фискални биланс, у % БДП</b>	Италија	-3,3	-1,2	-0,4	-0,3
	Немачка	5,6	5,5	4,9	4,6
	Евروزона	0,4	1,4	1,9	2,1
	Русија	1,3	0,3	0,2	-0,2
<b>Бруто дуг државе, у % БДП</b>	Италија	120,7	126,5	127,6	126,5
	Немачка	80,5	81,7	80,8	78,4
	Евروزона	88,1	92,9	94,5	94,3
	Русија	12,1	11,5	10,9	10,4
<b>Стопа незапослености, у %</b>	Италија	8,4	10,6	11,5	11,8
	Немачка	5,9	5,5	5,6	5,5
	Евروزона	10,1	11,3	11,8	11,7
	Русија	6,6	6,4	6,2	6,1

Извор: European Economic Forecast- Autumn 2012

Шестомесечни ЕУРИБОР се у 2011. години кретао у распону 1,22-1,88, док се у првих девет месеци 2012. године кретао у распону 0,437-1,606. Крајем септембра ЕУРИБОР је био на минимуму од 0,437. ММФ је ревидирао пројекцију кретања основних каматних стопа за шестомесечни ЛИБОР на доларске депозите (0,7% у 2012. години и 0,6% у 2013. години), као и камате на тромесечне евро депозите (0,6% у 2012. години и 0,2% у 2013. години).

Просечна цена сирове нафте у 2011. години износила је 104,01 долар по барелу. Као последица заоштравања кризе на афричком континенту, у 2011. години дошло је до раста цене нафте од 31,6%. Према проценама ММФ, очекује се раст цене нафте од 2,1% у 2012. години и пад од 1% у 2013. години и да ће просечна цена нафте износити 106,18 долара по барелу у 2012. години и 105,1 долар по барелу у 2013. години.



### 2.3. Пројекција макроекономских индикатора за Републику Србију за период од 2013. до 2015. године

На основу текућих економских кретања у Србији и међународном окружењу и снижених процена макроекономских индикатора од стране међународних финансијских институција, имајући у виду планиране економске политике, пројектовани су основни макроекономски агрегати и индикатори за Републику Србију у средњорочном периоду.

Полазећи од успоравања глобалног економског опоравка од другог квартала 2011. године и негативних изгледа у погледу економског раста у 2012. години, за Србију су кориговане наниже процене кретања БДП и повезаних индикатора, пре свега, због рецесије у евро зони и последично смањења домаћег извоза и прилива страног капитала као и знатног пада пољопривредне производње изазваног неповољним временским приликама.

Макроекономске пројекције за период од 2013. до 2015. године указују на благ раст у 2013. години од 2,0%, а затим убрзавање раста од 3,5% и 4,0% у 2014. и 2015. години. Пројектована просечна стопа раста за наредне три године од 3,2% омогућиће повећање запослености тек у 2014. години уз пораст продуктивности који би повећао међународну конкурентност привреде. Промена привредне структуре, у правцу бржег раста извоза од увоза робе и услуга и подстицања инвестиционе активности, биће настављена у наредном периоду. Убрзање раста извоза и инвестиција је носећи развојни фактор који ће уз реструктурирање привреде у правцу разменљивих добара омогућити убрзање раста, смањивање унутрашње и спољне макроекономске неравнотеже и отворити простор за повећање животног стандарда на реалним основама.

Предвиђени кумулативни раст БДП од 9,8% у наредне три године заснован је на убрзању раста инвестиција и извоза робе и услуга по просечној годишњој реалној стопи од 8,1% и 10,3%, респективно, уз благи просечни годишњи раст личне потрошње (0,2%) и смањивање државне потрошње (-0,6%). На тим основама обезбедиће се повећање запослености и продуктивности, као и промена привредне структуре у правцу раста удела индустрије у БДП.

Средњорочна макроекономска пројекција предвиђа да се на крају 2015. године обезбеди благо повећање удела фиксних инвестиција у основне фондове на око 17% БДП, смањење удела државне потрошње у БДП на 20,2% и повећање удела извоза робе и услуга у БДП на 48%. При томе, у наредне три године предвиђа се повећање удела домаће штедње у БДП захваљујући расту приватне штедње. Неопходан је нето прилив страних директних и портфолио инвестиција од око 2,3 млрд евра просечно годишње уз промену структуре СДИ ка сектору разменљивих добара. Финансирање платног биланса подразумева истовремено смањивање удела дефицита робе и услуга и дефицита текућих трансакција (са донацијама) у БДП на 12,8% и 7,0%, респективно на крају 2015. године, како би се обезбедило смањивање апсорпционог јаза, одрживост спољног дуга, екстерна ликвидност и солвентност.

Табела 6. Пројекција основних макроекономских показатеља Републике Србије

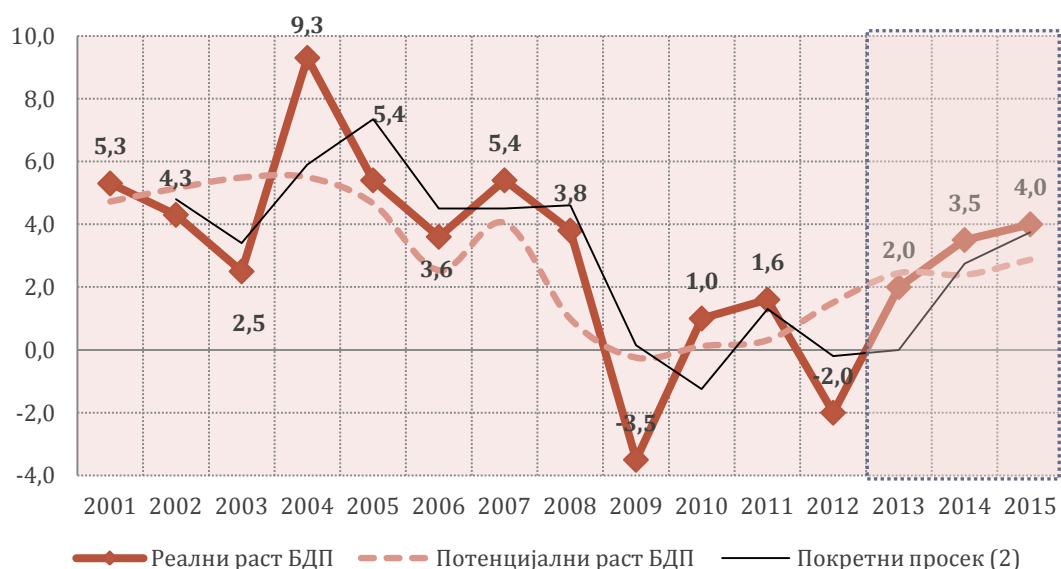
	Процена 2011	ПРОЈЕКЦИЈА			
		2012	2013	2014	2015
БДП, мил. динара (текуће цене)	3.175.024	3.267.099	3.679.015	3.979.131	4.316.243
БДП по становнику, у ЕУР	4.288,3	3.966,7	4.295,5	4.545,3	4.846,8
Реални раст БДП	1,6	-2,0	2,0	3,5	4,0
<i>Реални раст појединих компоненти БДП, %</i>					
Лична потрошња	-0,6	-0,7	-1,3	0,7	1,0
Државна потрошња	-1,6	4,8	-4,4	0,8	1,7
Инвестиције	26,9	-14,5	8,7	7,8	8,3
Извоз робе и услуга	3,9	1,8	9,2	10,6	11,1
Увоз робе и услуга	6,9	-0,4	2,5	5,6	6,6
Салдо робе и услуга, у ЕУР, % БДП	-16,6	-18,9	-16,2	-14,4	-12,8
Инфлација, крај периода, у %	7,0	13,8	5,5	5,0	4,5
Број формално запослених, годишњи просек, у 000	1.746,1	1.725,0	1.721,6	1.742,2	1.782,3
Инвестициони ратио, % БДП	17,1	14,6	15,2	16,0	16,8
Спољни дуг, % БДП, крај периода	77,5	87,7	87,5	85,4	85,2

Извор: МФП

**Пројекција БДП.** У 2012. години очекује се реални пад БДП од 2,0%, а за наредни трогодишњи период предвиђа се раст БДП по просечној годишњој стопи од 3,2%. Ревидиран је наниже раст БДП у 2013. години на 2%, пре свега, због заштравања кризе јавног дуга у зони евра и негативних изгледа у погледу економског раста најважнијих спољнотрговинских партнера. Такође, спровођењем мера фискалне консолидације у 2013. години, као и мера у правцу побољшања пословног и инвестиционог окружења, отклониће се препреке успешном пословању привреде, што ће омогућити стварање основе за стабилан и одржив раст у наредним годинама. Фискална консолидација неће у већој мери утицати на успоравање раста привредне активности у 2013. години, док ће њени ефекти на економски раст у средњем и дугом року бити значајни.

Убрзање раста БДП у 2014. и 2015. години на 3,5% и 4,0%, респективно засновано је на расту нето извоза и на постепеном опоравку потрошње и инвестиционе активности.

Графикон 1. Реални раст БДП: остварена стопа и дугорочни тренд, у %



На производној страни БДП, у периоду 2013-2015. године очекује се раст активности код већине сектора привреде. Економска политика биће усмерена на јачање индустријске и пољопривредне производње и извоза, првенствено кроз стимулисање великих инвестиција у секторе који обезбеђују разменљива добра и кроз подстицање бржег развоја малих и средњих предузећа. Одрживи раст привреде подразумева да се покрене значајнији развој пољопривреде и индустрије, посебно извозно оријентисаних грана чиме би се обезбедиле реалне основе привредног развоја.

Графикон 2. Секторски доприноси расту БДВ делатности, п.п.



На расходној страни БДП, у периоду 2013-2015. године највећи допринос расту очекује се од нето извоза са 1,5 п.п., просечно годишње, док ће инвестициона потрошња са просечним годишњим реалним растом од 8,1%, дати допринос расту БДП (1,7 п.п. просечно годишње). Раст личне потрошње, након иницијалног пада у 2013. години, биће ограничен благим растом реалне масе зарада, док ће државна потрошња негативно доприносити расту БДП. Реални раст државне потрошње у 2014. и 2015. години заснован је, осим на ниској бази у 2013. години, и на поновној примени Законом прописаних фискалних правила о усклађивању плата и пензија у сектору државе. Снажнији опоравак домаће тражње очекује се у 2014. и 2015. години. Убрзање раста БДП у наредним годинама заснива се на опоравку инвестиционе активности и на ефектима фискалне консолидације. Мерама фискалне консолидације предвиђа се смањење јавних расхода и умерено повећање пореских прихода уз промену њихове структуре, што ће имплицирати и промену структуре агрегатне тражње. Планирано смањење јавних расхода за куповину робе и услуга, ограничавање раста пензија и зарада запослених у сектору државе и повећање пореског оптерећења, утицаће на смањење агрегатне тражње у 2013. години, док ће планирано повећање јавних инвестиција деловати на раст агрегатне тражње. Фискална консолидација ће имати индиректне ефекте на повећање агрегатне тражње путем повећања приватне инвестиционе тражње и повећања нето извоза.

Макроекономском пројекцијом предвиђа се реални раст инвестиција у основне фондове од 8,7% у 2013. години и 7,4% и 8,3% у 2014. и 2015. години, респективно који ће

бити генерисан покретањем новог инвестиционог циклуса јавних предузећа, док ће инвестиције приватног сектора уследети касније. У 2013. години очекује се реални раст извоза робе и услуга од 9,2% и спорији раст увоза робе и услуга од 2,5%, тако да ће нето извоз представљати основни извор раста БДП са доприносом од 2,2 п.п. Снажан раст извоза наставиће се и у 2014. и 2015. години. Пројектовани раст увоза у 2014. и 2015. години односи се на увоз генерисан растом инвестиција тј. на увоз капиталних добара.

Графикон 3. Доприноси категорија агрегатне тражње реалном расту БДП, п.п.



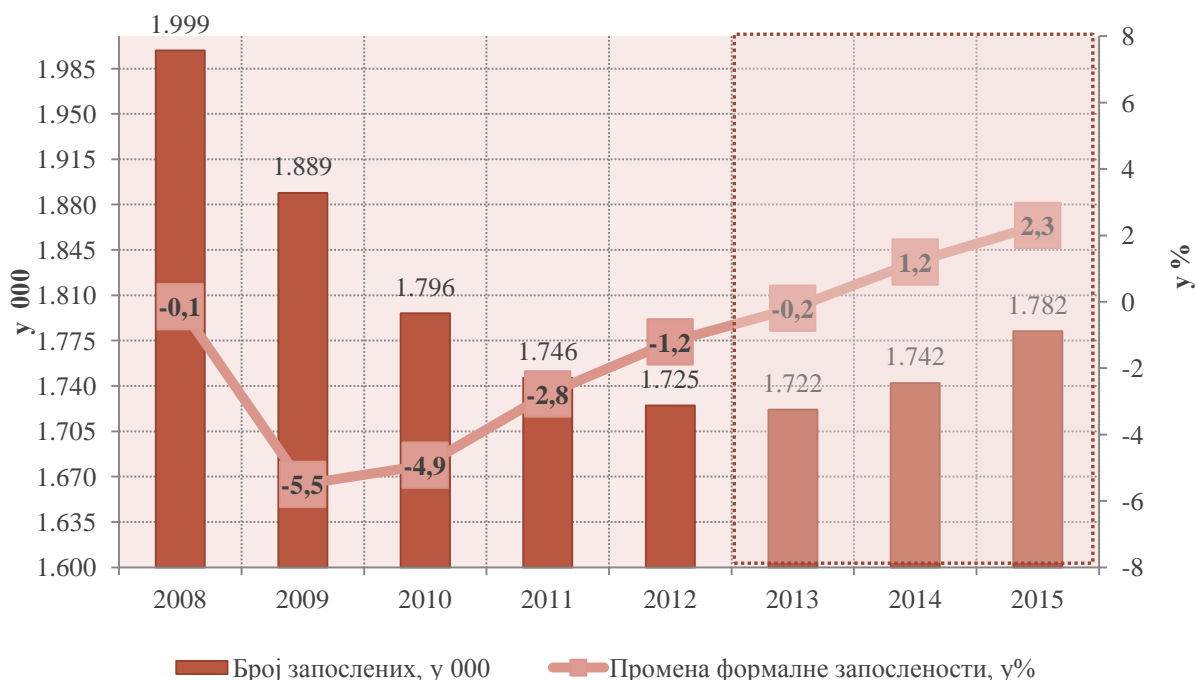
Предвиђени сценарио развоја указује на ограничене могућности пораста личне и државне потрошње. Спорији раст личне и државне потрошње у односу на инвестиције, као и бржи раст извоза у односу на увоз, кључни су фактори остваривања макроекономске стабилности и одрживог привредног раста. Такође, раст инвестиција је од пресудног значаја имајући у виду да је пад привредне активности у претходном, кризном периоду, утицао на смањивање потенцијалног БДП кроз губитак привредних капацитета и знатно погоршавање услова на тржишту рада.

У остваривању пројекција постоји ризик од пораста потрошње изнад планираних оквира који би водио повећању инфлације и депрецијацији динара, као и смањењу девизних резерви уз проблеме сервисирања спољног дуга. С друге стране, очекује се да инвестициона потрошња приватног сектора у већој мери допринесе расту БДП. Недовољан прилив страног капитала представља највећи ризик по динамику инвестиционе активности у наредном периоду.

**Пројекција запослености и зарада.** Средњорочна пројекција запослености заснива се на пројектованом расту БДП и повећању инвестиција. Према пројекцијама, укупна запосленост ће успорити пад у 2013. години, након оштрог пада у претходне четири године. Очекује се кумулативни раст регистроване запослености у наредне три године од 3,3%. Истовремено, укупна незапосленост ће забележити благо смањивање. Такође, анкетна стопа незапослености у наредном трогодишњем периоду ће се благо смањивати. Од посебног значаја за продуктивно запошљавање у наредном периоду јесте усаглашавање политика

запошљавања, образовања и научно-технолошког развоја ради подизања нивоа знања и вештина и запошљавања према потребама тржишта рада.

Графикон 4. Пројекција запослености



У наредном периоду очекује се да ће раст реалних зарада пратити раст продуктивности рада у привреди. Спорији раст реалних нето зарада од раста реалног БДП, као и раст бруто зарада у складу са растом продуктивности утицаће на смањивање јединичних трошкова рада и на побољшање конкурентске позиције земље.

**Пројекција инфлације.** Средњорочна пројекција инфлације заснована је на планираној фискалној консолидацији, стабилнијим ценама хране, контроли повећања регулисаних цена, смањењу премије ризика, повећању капиталних прилива и стабилности девизног курса, смањењу инфлаторних очекивања, као и побољшању светских економских изгледа. На тим основама обезбедиће се значајније смањивање инфлације у наредне три године.

Графикон 5. Пројекција инфлације, %

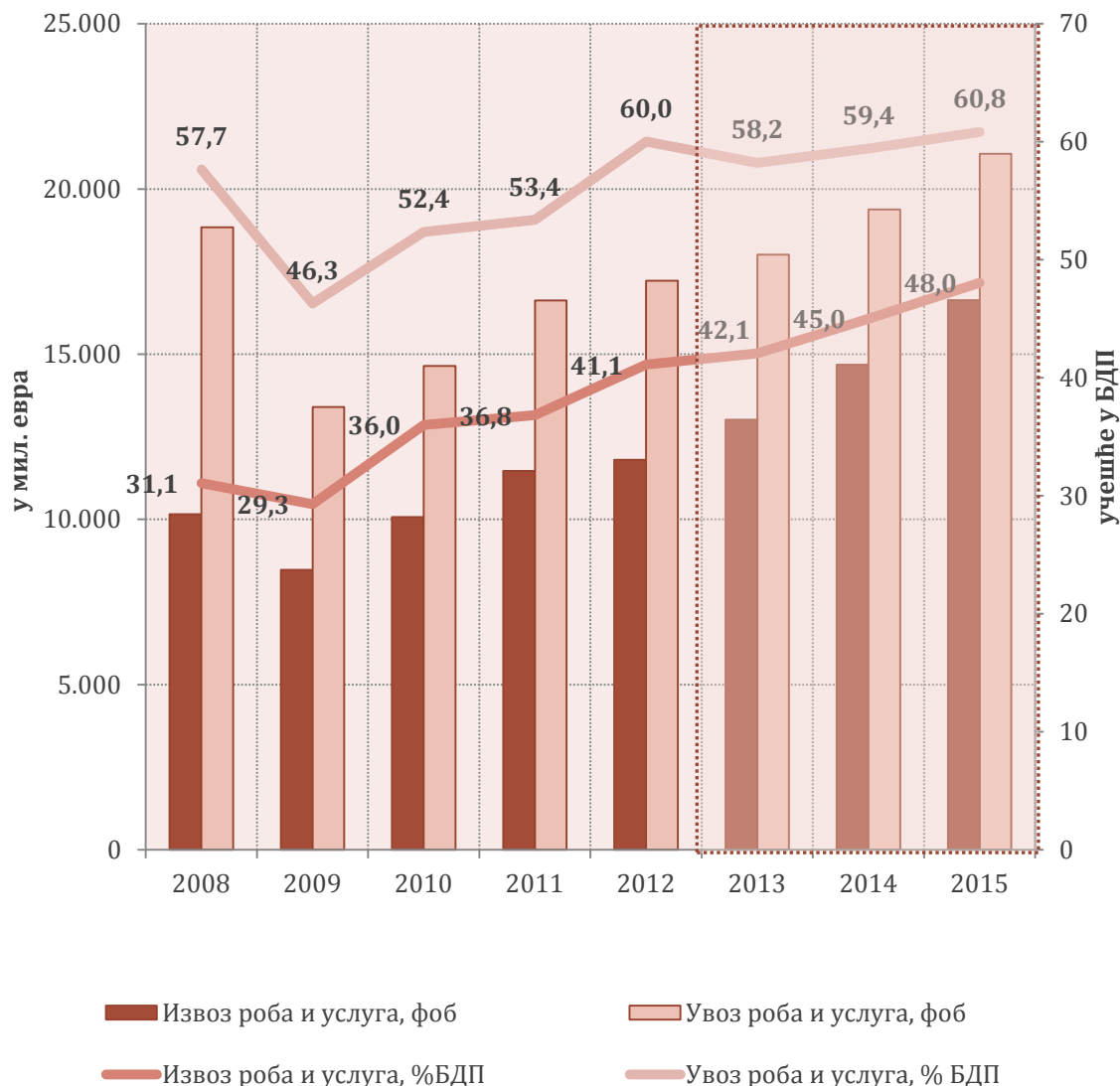


Кључни ризици остварења пројекције инфлације односе се на раст трошковних притисака на цене хране, могућност бржег раста регулисаних цена и увозних цена од очекиваног, повећање фискалног дефицита изнад планираних оквира, могућност раста премије ризика, депрецијацијских притисака и инфлаторних очекивања као и на спор и дуготрајан опоравак светске привреде.

Склапање новог аранжмана са ММФ биће позитиван сигнал за инвеститоре и допринеће повољнијој перцепцији ризика земље, стабилизацији девизног тржишта и смањењу инфлаторних притисака.

**Пројекција спољноекономских токова.** У 2012. години очекује се раст извоза робе и услуга од 2,9% и раст увоза робе и услуга од 3,6%, изражено у еврима. У периоду 2013-2015. године очекује се остваривање релативно високих стопа раста извоза од 12,1% и умереног раста увоза робе и услуга од 7,0%, просечно годишње изражено у еврима. Ради повећања инвестиционе активности, највећи део увоза биће усмерен на капиталне и интермедијарне производе. Бржи раст извоза од увоза омогућиће смањивање дефицита робе и услуга са 16,6% БДП у 2011. години на 12,8% у 2015. години. Очекује се и нижи ниво дефицита текућег рачуна (са донацијама) са уделом од 7,0% у БДП на крају 2015. године. Редукција негативног нето извоза робе и услуга, првенствено као резултат промене структуре домаће привреде у наредном периоду, допринеће смањивању спољне неравнотеже и ризика одрживости спољног дуга и екстерне ликвидности.

Графикон 6. Извоз и увоз робе и услуга



У наредном трогодишњем периоду очекује се прилив на текућем рачуну платног биланса по основу текућих трансфера, као и одлив по основу факторских плаћања. Најважнија компонента у текућим трансферима су приходи од дознака, док су у оквиру факторских плаћања кључни одливи по основу плаћања камата на иностране кредите. Процењује се да ће нето текући трансфери са некаматним дохоцима по основу фактора у периоду 2013-2015. године износити у просеку око 3,1 млрд евра годишње. Очекује се негативан салдо по основу нето каматних плаћања који ће у 2015. години достићи 1,2 млрд евра. Нето ефекат текућих трансфера и нето факторских плаћања у наредном трогодишњем периоду биће позитиван и стабилан и процењује се да ће износити око 1,1 млрд евра годишње. Суфицит салда текућих трансфера и нето факторских плаћања покриваће у просеку 41% дефицита спољнотрговинског биланса Србије у периоду 2013-2015. године.

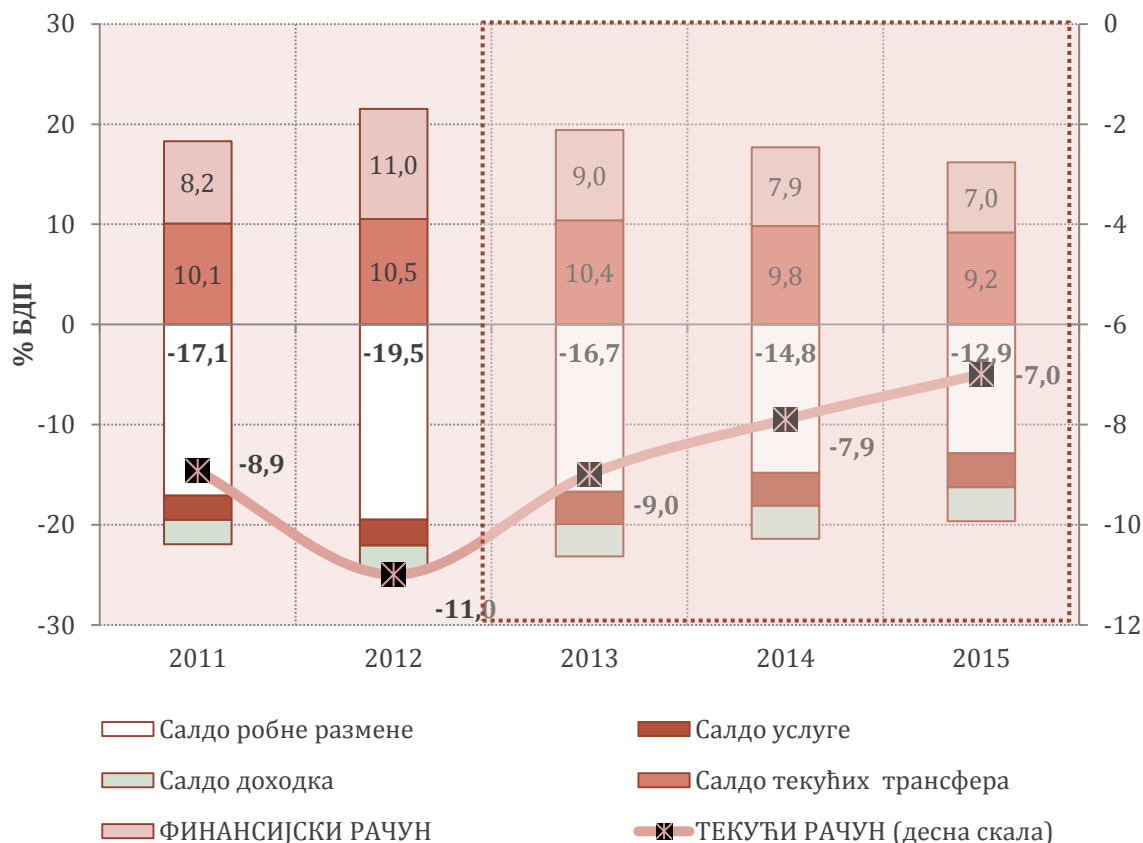
Графикон 7. Дефицит текућег рачуна и стране директне и портфолио инвестиције



На основу пројектованог кретања спољне трговине, текућих трансфера и нето факторских прихода изведене су пројекције салда биланса текућих плаћања. Биланс текућих плаћања без донација биће негативан и износиће у периоду 2013-2015. године у просеку 2,6 млрд евра. Дефицит текућег рачуна финансираће се директним страним инвестицијама и иностраним кредитима. Очекује се да годишње нето стране директне и портфолио инвестиције, након краткотрајног застоја у приливу у 2012. години, у периоду 2013-2015. године у просеку износе око 2,3 млрд евра.



Графикон 8. Дефицит текућег рачуна и његово финансирање, % БДП



Очекује се да ће ефекти фискалне консолидације кроз смањење непродуктивне државне потрошње утицати на смањивање дефицита текућег рачуна у наредном периоду.

Процењује се да ће укупан спољни дуг Србије у периоду 2013-2015. године бити повећан највећим делом због раста спољног дуга јавног сектора. Примат у повлачењу средстава из спољних извора имаће првенствено финансирање националних инфраструктурних пројеката. Очекује се да инвестиције приватног сектора допринесу расту укупних инвестиција у 2014. и 2015. години. У наредном трогодишњем периоду удео укупног спољног дуга Србије ће се смањивати, након повећања у 2012. години, и износиће око 85% БДП у 2015. години. Такође, процењује се да ће се постепено смањивати удео отплата спољног дуга у БДП и извозу, док ће удео камата имати благи раст. Учешће јавног спољног дуга у БДП ће се смањивати пре свега по основу продаје дела државне имовине. Средства добијена продајом државних предузећа, која на тржишту имају конкуренцију, једним делом биће искоришћена за отплату обавеза у иностраној валути.

Девизне резерве Србије у периоду 2013-2015. године покриваће седмомесечни увоз робе и услуга.

#### Потенцијални раст БДП и производни јаз

Потенцијални БДП представља дугорочни производни капацитет националне привреде, док производни јаз представља разлику између стварног и потенцијалног БДП.

Потенцијални БДП не представља технички максимум производње, већ је он мера одрживог раста (раст БДП који не убрзава инфлацију). Он је најбољи композитни индикатор капацитета националне економије да обезбеди одржив неинфлаторни раст. Процена потенцијалног БДП и јаза БДП (производни јаз) у привреди пружа корисне информације о реалним могућностима привреде да генерише виши резултат уз помоћ постојећих нивоа фактора производње. Потреба за сагледавањем оптималног резултата који је привреда у стању да произведе уколико су и капитал и радна снага ефикасно искоришћени представља императив, како у погледу вођења економске политике, тако и у сагледавању прикривених дисторзија у економским кретањима и у дефинисању мера и области у којима економска политика делује.

Основно правило ефикасности и раста кроз повећану продуктивност јесте да се прво искористе постојећи капацитети привреде у циљу производње вишег квалитета и квантитета добара, а када се ти капацитети искористе до максимума, јавља се потреба за додатним инвестицијама.

За израчунавање потенцијалног БДП и производног јаза користи се Коб-Дагласов тип производне функције<sup>1</sup>. Кључне детерминанте потенцијалног раста су инвестициони рацио (однос инвестиција у бруто основна средства и потенцијалног БДП), природна стопа незапослености и стопа партиципације (однос активног становништва и становништва старог између 15 и 64 године). Основна замисао јесте да се израчуна оптимални резултат који је привреда у стању да произведе уколико су и капитал и радна снага<sup>2</sup> ефикасно искоришћени. Коб-Дагласова производна функција је постављена на следећи начин<sup>3</sup>:

$$Y = (U_L L E_L)^\alpha (U_K K E_K)^{1-\alpha} = TFP \cdot L^\alpha \cdot K^{1-\alpha}$$

Просечан потенцијални раст БДП у периоду 2002 - 2008. године је износио 4.5% док је у овом периоду привреда остварила реални раст БДП од 4,9%. Потенцијална стопа реалног раста се успорава од 2007. године, а стварна стопа реалног раста од 2008. године.

Производни јаз који мери цикличност привредне активности током посматраног периода је био негативан са изузетком 2007. и 2008. године (1,8% и 1,6% респективно) вођен пре свега високом домаћом тражњом. Раст производног јаза у 2007. години (за скоро 3 п.п. потенцијалног БДП) и висок позитиван производни јаз у 2008. години јасно сигнализирају да је привреда била прегрејана (висок раст кредитне активности и раст реалних зарада, као и висок спољнотрговински дефицит и дефицит текућег рачуна) и да привредни раст у овом периоду није био дугорочно одржив. У 2009. години због пада економске активности је дошло до продубљивања негативног производног јаза који је настављен и у 2010. и 2011. години. Успоравање раста производног потенцијала привреде последица је деловања више фактора, а пре свега смањеног инвестирања у производне капацитете, отежаног финансирања текуће производне активности предузећа и негативног кретања на тржишту рада.

<sup>1</sup> Потенцијални БДП и производни јаз оцењени су и коришћењем Hodrick-Prescott filtera ( $\lambda=1600$ ) при чему су добијени слични и задовољавајући резултати.

<sup>2</sup> Коришћена је претпоставка  $\alpha=0,65$ ,  $\alpha+\beta=1$ ,  $\beta=1-\alpha$

<sup>3</sup> Коб Дагласова производна функција- приказује потенцијални БДП (Y) као комбинацију фактора производње рада (L) и капитала (K), коригованих за степен коришћења капацитета ( $U_L$ ,  $U_K$ ) и прилагођених степеном ефикасности ( $E_L$ ,  $E_K$ ).

Графикон 9: Потенцијални и стварни БДП и производни јаз у периоду 2002-2015. година



Пројекција потенцијалног раста за период 2013-2015. године заснована је на постепеном привредном опоравку, при чему се очекује да производни јаз буде позитиван у 2015. години, након шестогодишњег негативног односа између стварне и потенцијалне стопе раста БДП.

Процењује се да ће на раст потенцијалног БДП у наредним годинама позитивно утицати јачање инвестиционе активности и у нешто мањој мери раст стопе партиципације. Очекује се да ће стопа незапослености почети да пада после 2012. године. Такође, процењује се да ће инвестиције у фиксне фондове дати највећи допринос потенцијалној стопи раста у наредном периоду, док ће допринос рада потенцијалној стопи БДП бити позитиван у 2014. и 2015. години.

Од посебног значаја је изналажење начина да се повећа тотална факторска продуктивност која је у протеклом периоду забележила пад као резултат опадања инвестиционе ефикасности. У том циљу неопходно је спровести структурне реформе које ће обезбедити дугорочан и одрживи развој земље на бази веће продуктивности привреде.

***Ризици остваривања пројекције***

Остварење макроекономске пројекције изложено је бројним спољним и унутрашњим ризицима.

Кључни екстерни ризик остварења пројекције првенствено је везан за неизвесности у погледу опоравка светске привреде, посебно привреде еврозоне. Глобални економски опоравак се успорава уз значајне разлике у стопама раста међу групацијама земаља. Привреде САД и Немачке остварују солидне стопе раста са сигнаlima успоравања, док привреде ЕУ стагнирају, а привреде еврозоне су у рецесији. Повећању ризика у погледу опоравка глобалне и европске привреде који битно утиче на опоравак земаља у региону у великој мери доприноси неизвестан исход економске и политичке кризе у ЕУ везан за кризу евра, кризу дуга у Грчкој и другим чланицама еврозоне. Неповољне тенденције у ЕУ утичу на успоравање раста и извоза земаља централне и источне Европе, укључујући Србију због смањене извозне тражње и смањених капиталних прилива, као и повећања трошкова задуживања. Опоравак привреде Србије у великој мери зависиће од опоравка економија еврозоне и економија региона, повећања иностране тражње и прилива страног капитала, кретања иностраних каматних стопа, кретања увозних цена, цена хране и цена нафтних деривата.

Унутрашњи ризици остварења пројекције везани су за одлагање спровођења економских реформи и мера економске политике, нагле промене агрегатне тражње, убрзање инфлације, веће осцилације курса динара према еврџу и последично веће поремећаје на девизном тржишту, већи пад прилива страних директних инвестиција, пораст премије ризика на ино кредите домаћим субјектима, политичке ризике и друго.

Основни сценарио развоја у наредне три године заснован је на повећању удела фиксних инвестиција у БДП; смањењу удела јавних расхода у БДП; повећању удела извоза робе и услуга у БДП, уз благо смањење удела дефицита текућих трансакција у платном билансу на 7,0% у 2015. години; смањење инфлације са 7% у 2011. на 4,5% у 2015. години.

Кључне претпоставке за остваривање предвиђеног средњорочног развојног сценарија су: прилагођавање привредног система, макроекономске политике и секторских политика концепцији одрживог и стабилног привредног раста са доминацијом инвестиција у расподели БДП и разменљивих добара у структури привреде; убрзање економских реформи, посебно реформе јавног сектора; одржавање континуитета у приближавању ЕУ; одрживост спољног дуга и екстерна ликвидност.

Одступање од наведених претпоставки представља ризик за остваривање средњорочне макроекономске пројекције. Ниже стопе привредног раста од пројектованих довеле би до продубљивања кризе, а успоравање опоравка светске економије, а посебно рецесија европске привреде негативно би утицала на опоравак српске привреде и привредни развој земље ослоњен на извозну тражњу и повећање инвестиција. Успоравање привредног раста смањује запосленост, успорава раст продуктивности, сужава простор за раст инвестиција и потрошње, успорава раст извоза и увоза, што се одражава на смањење јавних прихода. Таква кретања би увећала макроекономске неравнотеже кроз пораст инфлације и нестабилност девизног тржишта, уз смањење девизних резерви и проблеме у отплати спољног дуга. Поред тога, дошло би до успоравања и заустављања неопходног инвестиционог циклуса заснованог на значајном приливу страног капитала због ниске домаће штедне и инвестиција приватног и јавног сектора. Дошло би и до успоравања и заустављања структурних реформи које стварају стимулативан привредни амбијент неопходан за реализацију развојних циљева, успостављање макроекономске стабилности и одржив привредни раст.

***Одрживост екстерне позиције и међународна инвестициона позиција Србије***

Екстерна позиција Србије. Према подацима НБС, Србија је у 2011. години забележила побољшање екстерне ликвидности захваљујући порасту девизних резерви НБС и смањењу

краткорочног задуживања. У првих девет месеци 2012. године због смањења девизних резерви погоршана је екстерна ликвидност, мада је настављено смањење краткорочног задуживања. У овом периоду након благог побољшања индикатора екстерне солвентности у првом кварталу 2012. године, забележено је погоршање ових индикатора у другом и трећем кварталу 2012. године.

Екстерна позиција Србије у 2011. години је била под утицајем значајног раста девизних резерви НБС, пре свега, због раста ефикасности и депозита у иностранству, бржег раста извоза робе и услуга од увоза робе и услуга, али и повећања спољног дуга и издатака за његову отплату.

У првих девет месеци 2012. године погоршана је екстерна позиција Србије. На пад екстерне ликвидности указује смањивање броја месеци покривености вредности увоза робе и услуга девизним резервама. Девизне резерве НБС биле су довољне за покриће око 7 месеци вредности увоза робе и услуга у Q3 2012. у поређењу са око 9 месеци у 2011. години. На смањење девизних резерви у овом периоду утицале су интервенције НБС на међубанкарском девизном тржишту (МДТ) спровођене са циљем одржавања стабилности на девизном тржишту.

Екстерна ликвидност је погоршана у трећем кварталу 2012. године у односу на претходни квартал, када су девизне резерве достигле ниво од 9.833 мил. евра, што је смањење за 3,2% у односу на крај другог квартала и за 18,5% у односу на крај 2011. године. Такође, учешће девизних резерви у БДП је смањено на 33,1% у односу на 2011. годину када је износило 38,7%.

И поред смањивања девизних резерви, коефицијент покривености краткорочног дуга девизним резервама може се оценити као задовољавајући, пре свега услед смањења краткорочног задуживања. Уредно сервисирање обавеза према иностраним повериоцима је повећало учешће отплате дуга у БДП у 2011. години у односу на 2008. годину. Према подацима НБС таква тенденција је настављена и у првој половини 2012. године, па је у другом кварталу овај ратио достигао 14,5% БДП, док је у трећем кварталу дошло до смањења овог показатеља на 10,6% БДП. Индикатор спољне ликвидности - однос укупних отплата по спољном дугу и годишњег извоза робе и услуга је смањен у односу на 2011. годину и на крају трећег квартала је износио 25%, што је испод горње границе одрживости (35%).

Индикатор екстерне солвентности, мерен учешћем спољног дуга у процењеном БДП, у последња четири квартала је погоршан и износио је 83,7% БДП на крају трећег квартала 2012. године, што је изнад нивоа високе задужености од 80% према критеријуму Светске банке. Позитивна тенденција смањивања ратија спољни дуг/извоз робе и услуга је заустављена у трећем кварталу 2012. године. Међутим, критична граница овог индикатора према Светској банци је 220%, због чега Србија, након десет година, није сврстана међу високо задужене земље.

Табела 7. Индикатори екстерне позиције

	2008	2009	2010	2011	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012
<b>ИНДИКАТОРИ ЕКСТЕРНЕ ЛИКВИДНОСТИ (у %)</b>							
Девизне резерве/увоз робе и услуга (у месецима)	5,2	9,4	8,1	8,7	7,9	7,1	6,9
Девизне резерве/краткорочни дуг	380,8	528,8	546,4	1.860,8	1.914	2.970,6	2.710,7
Девизне резерве/БДП	25,0	36,6	35,7	38,7	35,6	33,4	33,1
Отплата дуга/БДП	10,6	11,5	12,3	13,1	12,3	14,5	10,6
Отплата дуга/извоз робе и услуга	34,0	39,1	33,8	35,5	33,7	34,3	
<b>ИНДИКАТОРИ ЕКСТЕРНЕ СОЛВЕНТНОСТИ (у %)</b>							
Спољни дуг/БДП	64,6	77,7	84,9	77,5	77,4	79,2	83,7
Краткорочни дуг/БДП	6,6	6,9	6,5	2,1	1,9	1,1	1,2
Спољни дуг/извоз робе и услуга	207,6	265,3	236,2	210,3	211,0	208,5	213,2
<b>ИНДИКАТОРИ ИЗЛОЖЕНОСТИ ФИНАНСИЈСКОМ РИЗИКУ (у%)</b>							
Девизне резерве/М1	300,4	393,4	416,6	429,6	462,9	437,4	389,8
Девизне резерве/примарни новац	140,7	190,5	196,4	207,6	219,4	192,2	184,7
<b>СТЕПЕН ОТВОРЕНОСТИ ЕКОНОМИЈЕ (у%)</b>	<b>86,8</b>	<b>73,6</b>	<b>90,3</b>	<b>90,2</b>	<b>94,9</b>	<b>102,3</b>	<b>101,1</b>

Извор: НБС

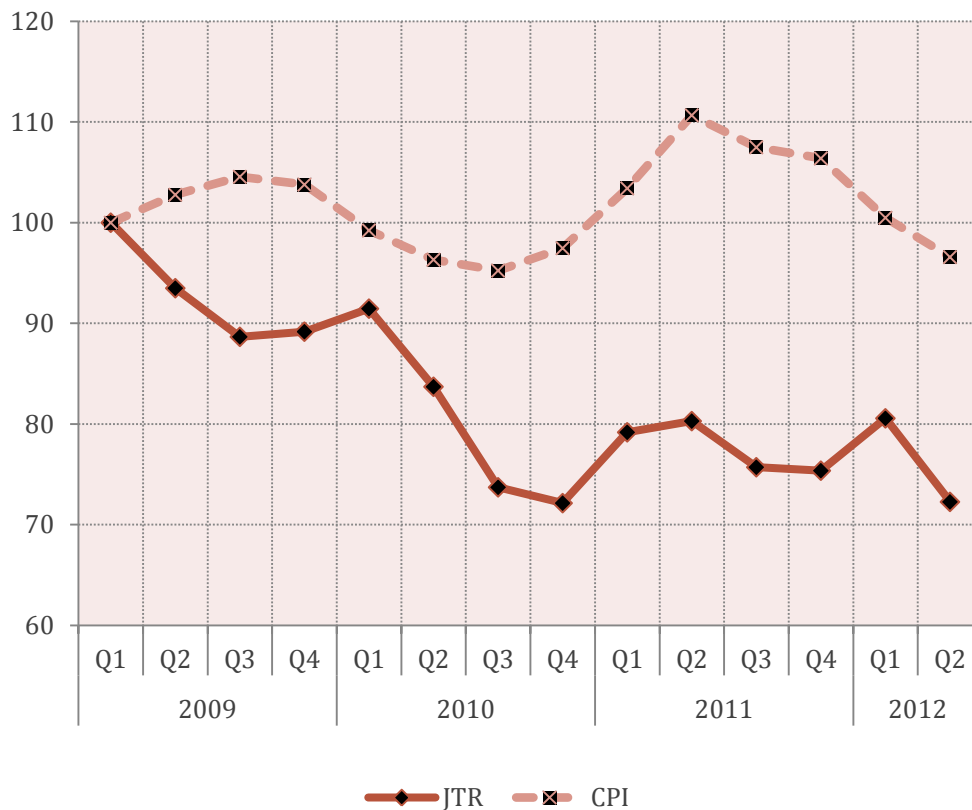
Степен отворености привреде према иностранству захваљујући значајном расту, пре свега, извоза робе и услуга у последње две године је повећан са 86,8% у 2008. години, на 90,2% БДП у 2011. години. У условима кризе јавног дуга у зони евра обим спољнотрговинске размене Србије је повећан и износио је 101,1% БДП.

Иако је Република Србија била једина земља у региону која је побољшала кредитни рејтинг у марту 2011. године са ББ- (стабилан) на ББ (стабилан), међународна агенција „Standard and Poor's“ је почетком августа 2012. године снизила кредитни рејтинг дугорочног сувереног дуга Србије у страном и домаћој валути на ББ- са негативним изгледима, узимајући у обзир растући спољнотрговински и фискални дефицит и рањивост домаће економије. Бонитетна кућа „Fitch“ средином августа 2012. године је задржала рејтинг за дугорочни државни дуг Србије ББ- али је смањила изгледе рејтинга Србије са стабилан на негативан због погоршања фискалне ситуације и положаја земље у односу на спољно финансирање, као и слабих изгледа за привредни раст.

На одрживост спољне позиције Србије у наредном периоду утицаће ниво девизних резерви НБС, ниво ликвидности и капитализованости банкарског сектора, правни оквир и мере за поступање у случају проблематичних банака. Такође, промена модела привредног раста и преусмеравање расположивих ресурса у привредне гране које повећавају производњу и извоз утицаће на побољшање екстерне позиције земље.

За одрживу екстерну позицију од посебног значаја је повећање ценовне и трошковне конкурентности.

Графикон 10. Реални ефективни девизни курс заснован на потрошачким ценама (CPI) и јединичним трошковима рада (JTR), Q1 2009 = 100, раст означава апрецијацију



Конкурентност домаће привреде посматрана реалним ефективним девизним курсом заснованом на потрошачким ценама побољшана је почев од трећег квартала 2011. године, што је настављено и у другом кварталу 2012. године. Побољшању конкурентности у овом периоду допринела је депрецијација домаће валуте. Депрецијација реалног ефективног курса заснованог на јединичним трошковима рада у другом кварталу 2012. године указује на предност производње разменљивих добара у Србији у односу на увоз од трговинских партнера.

Смањење реалних јединичних трошкова рада у другом кварталу 2012. године последица је бржег раста продуктивности рада од раста зарада. На пораст продуктивности рада у другом кварталу у односу на први квартал утицало је смањење запослености и повећање БДП (посматрано у десезонираној серији).

Такође, фискална консолидација подразумева мере које би требало да повећају конкурентност домаћих произвођача и на тај начин повећају агрегатну тражњу преко повећања нето извоза.

Ценовна и трошкова конкурентност привреде у 2013. години и наредне две године зависиће пре свега од кретања курса динара, зарада, продуктивности рада и инфлације.

**Међународна инвестициона позиција Србије (МИП).** Према подацима НБС, Србија је од краја 2008. године до краја марта 2012. године задржала статус нето увозника капитала. МИП Србије као нето дужника од 2008. године континуирано је повећавана и на крају 2011. године је износила 24.806,9 мил. евра.

МИП Србије у 2011. години је негативна као резултат повећања стране финансијске активне на 19.484 мил. евра и стране финансијске пасиве на 44.291 мил. евра. Нето прилив

капитала по основу реализованих трансакција утицао је на пораст дужничке нето позиције за 2,7 млрд евра, а валутне промене, промене цена финансијских инструмената и остале промене, утицале су на смањење дужничке нето позиције Србије за 42,5 мил. евра, 144,8 мил. евра и 536,9 мил. евра, респективно.

На раст дужничке нето позиције у 2011. години највише је утицало задуживање државе у иностранству, пре свега, продајом државних хартија од вредности нерезидентима, као и по основу кредитног задуживања за програмске и пројектне зајмове од међународних финансијских институција и развојних банака страних влада. Међународна финансијска позиција банкарског сектора као нето дужника у 2011. години је повећана за 3,5%, а осталих сектора, пре свега, привреде као највећег нето дужника је повећана за 8,2%.

Табела 8. Међународна инвестициона позиција, стање на крају периода, у мил. евра

	2008	2009	2010	2011	Q1 2012
Бугарска	-34.880	-35.569	-34.154	-32.823	-32.693
Чешка	-57.489	-65.268	-73.038	-73.490	-
Мађарска	-105.507	-111.688	-108.500	-94.304	-101.292
Пољска	-173.025	-192.710	-227.977	-218.028	-245.012
Румунија	-68.368	-73.613	-78.263	-82.486	-80.818
Словачка	-38.345	-41.880	-43.601	-44.534	-43.924
Хрватска	-34.975	-39.032	-41.971	-40.251	-41.289
Србија	-20.396	-20.907	-22.859	-24.807	-25.539

Извор: НБС

Дужничка нето позиција Србије на крају првог квартала 2012. године је износила 25.539 мил. евра и у односу на крај 2008. године је повећана апсолутно за 5.143 мил. евра, а релативно за 25%. Негативна нето позиција Србије резултат је трансакција обухваћених платним билансом (улагања страног капитала у земљу и повлачење домаћег капитала из иностранства), валутних промена које су додатно утицале на смањење финансијске активе и финансијске пасиве, као и осталих промена које нису резултат трансакција између нерезидената и резидената.

Учешће дужничке нето позиције Србије у БДП је значајно повећано у периоду економске кризе од 2008. године као последица глобалне финансијске кризе и недостатка домаћег капитала, као и пада БДП у 2009. и спорог раста БДП у 2010. и 2011. години.

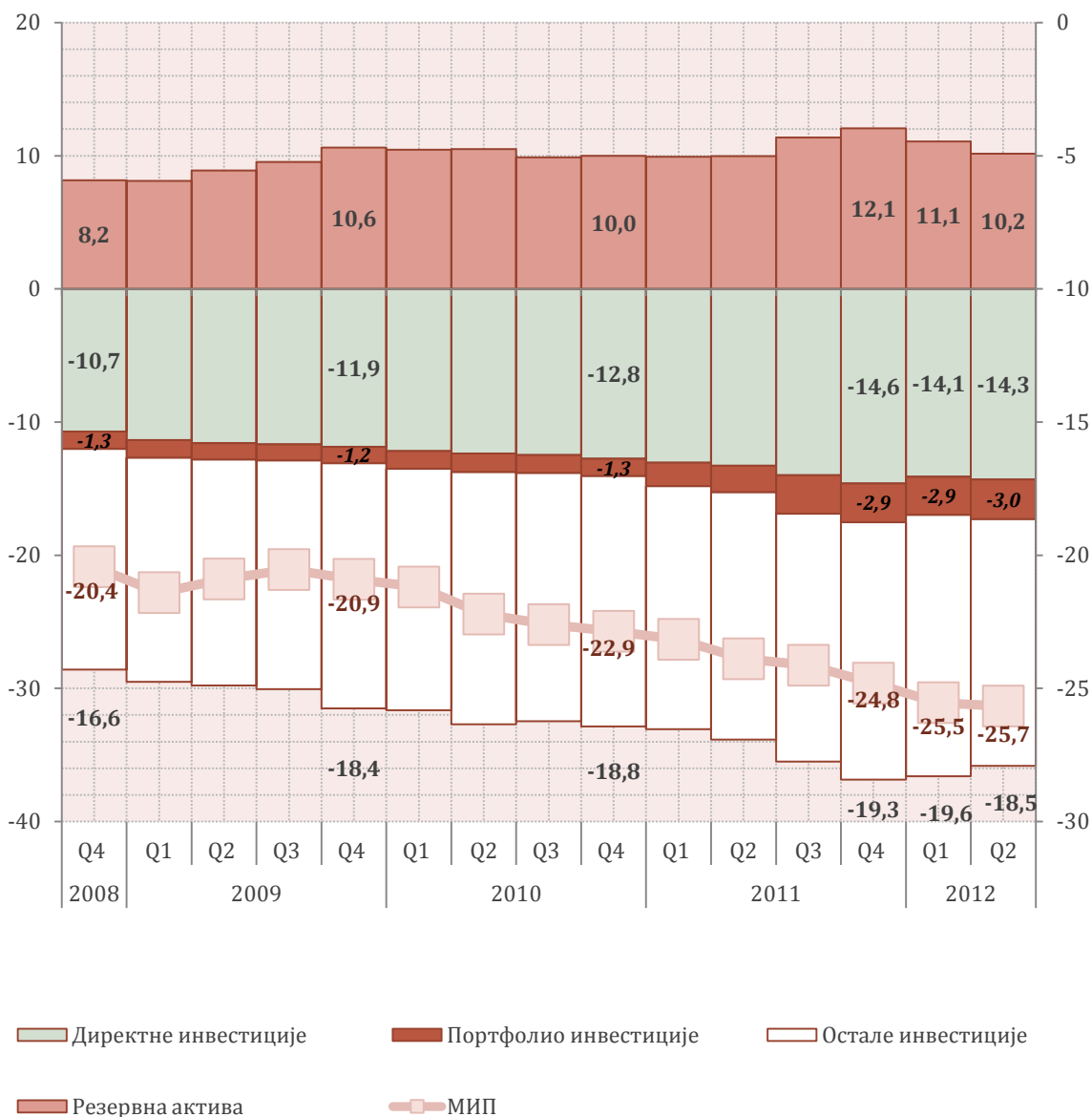
Учешће нето позиције Србије у БДП на крају првог квартала 2012. године је износило 86% и повећано је у односу на крај 2011. године за 7 п.п, а у односу на крај 2008. године за 24 п.п.

Негативна нето позиција по становнику Србије у првом кварталу 2012. године износила је 3.498 евра и повећана је у односу на крај 2008. године апсолутно за 723 евра, а релативно за 26%.

У структури МИП Србије у првом кварталу 2012. године највећи удео су имале остале инвестиције (-19,6 млрд евра) и директне инвестиције (-14,1 млрд евра).

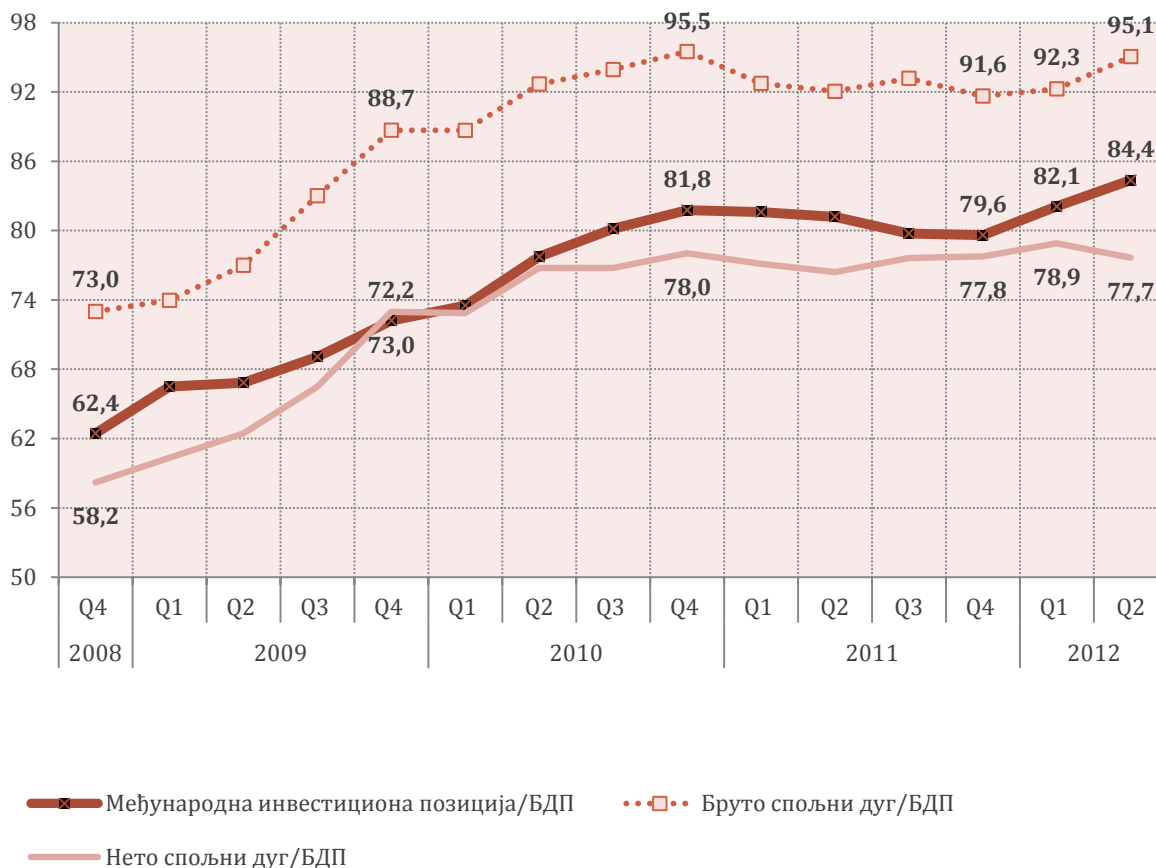


Графикон 11. Структура МИП Србије, млрд ЕУР



Од укупне нето позиције Србије 96% представља нето спољни дуг. Србија је у посматраном периоду знатно повећала спољну задуженост. Нето спољни дуг Србије на крају 2012. године је износио 24.550 мил. евра и повећан је у односу на крај 2008. године апсолутно за 5.509 мил. евра, а релативно за 29%. Учешће нето спољног дуга Србије у БДП на крају марта 2012. године је износило 83%, што је повећање за 25 п.п. у односу на крај 2008. године. Нето спољни дуг по становнику Србије у првом кварталу 2012. године је износио 3.362 евра и у односу на крај 2008. године је повећан за 772 евра, односно 30%.

Графикон 12. Екстерна солвентност Србије, % БДП



Бруто спољни дуг Србије на крају првог квартала 2012. године је износио 28.703 мил. евра и повећан је у односу на крај 2008. године апсолутно за 4.818 мил. евра, а релативно за 20%. Учешће бруто спољног дуга Србије у БДП на крају марта 2012. године је износило 97% и повећано је за 24 п.п. у односу на крај 2008. године. Бруто спољни дуг Србије по становнику у првом кварталу 2012. године је износио 3.931 евро и повећан је у односу на крај 2008. године апсолутно за 682 евра, а релативно за 21%. Бруто спољни дуг Србије по становнику је знатно испод просека земаља у окружењу који је за први квартал текуће године износио 7.770 евра.

Према подацима НБС, у другом кварталу 2012. године међународна инвестициона позиција Србије је повећана за 0,5% у односу на претходни квартал и износи 25.665,6 мил. евра, као резултат повећања стране финансијске активе на 18.560,5 мил. евра и повећања стране финансијске пасиве на 44.226,2 мил. евра. Позитивне валутне промене, промене цена финансијских инструмената и остале промене су смањиле МИП за 38,5 мил. евра, 40,6 мил. евра и 450,8 мил. евра, респективно. МИП НБС као нето кредитора смањена је на 8.449,3 мил. евра, МИП јавног сектора као нето дужника повећана је на 10.342,4 мил. евра, МИП банкарског сектора као нето дужника смањена је на 8.028,7 мил. евра и МИП осталих сектора као нето дужника је смањена на 15.743,9 мил. евра.

## II. Фискални оквир за период од 2013. до 2015. године

### 1. Средњорочни циљеви фискалне политике

Циљ фискалне политике у средњем року је успоравање раста дуга сектора државе и његово релативно смањење, односно, у дугом року, спуштање учешћа дуга у БДП на око 45%, у складу са општим фискалним правилом.

Јавни дуг сектора опште државе је у 2012. години нарастао на 65% БДП и сваки изостанак примене мера фискалне консолидације довео би до дужничке кризе и понављања грчког сценарија. Смањење дуга у средњем року биће спроведено кроз смањење консолидованог дефицита, мерама пореске политике и политике расхода. Примена највећег броја мера фискалне консолидације започиње у последњем кварталу 2012. године, због чега су и процењени ефекти у овој години релативно мали. Пуни ефекти мера биће видљиви у 2013. години, када ће дефицит бити преполовљен у односу на 2012. годину.

Фискалном консолидацијом на страни прихода предвиђено је повећање пореских стопа одређених категорија прихода, док ће политика расхода бити усмерена на смањење релативног учешћа текуће јавне потрошње.

Смањење дефицита у наредном периоду оствариће се кроз повећање директних (добит) и пореза на потрошњу (пдв, акцизе), док ће се фискално прилагођавање на страни расхода спровести кроз ограничавање раста плата и пензија, као највећих категорија јавних расхода, као и релативним смањењем дискреционих категорија расхода.

У 2014. и 2015. години пореска политика биће усмерена на даље промене пореског система у смислу усклађивања са законодавством ЕУ и јачање пореске администрације и дисциплине. Политика расхода ће бити усмерена на поштовање посебних фискалних правила, која се односе на индексацију плата и пензија, али и на даље релативно смањење текућих расхода, нарочито расхода за субвенције и буџетске кредите привреди, по основу очекиваног завршетка процеса реструктурирања и приватизације државних и друштвених предузећа.

Спровођење антицикличне фискалне политике, у средњем року, поштовањем принципа фискалне одговорности и дефинисаног средњорочног фискалног оквира, допринеће смањењу учешћа дуга у БДП. У дугом року очекује се даље смањење дуга до нивоа од 45% БДП, у складу са Програмом за смањење јавног дуга.

### 2. Фискални оквир у периоду од 2013. до 2015. године

#### 2.1. Фискална кретања у 2011. години и изгледи за 2012. годину

Остварен фискални дефицит сектора државе у 2011. години био је виши од очекиваног. Прекорачење дефицита за 5 млрд динара од планираног резултат је, пре свега, мање реализације јавних прихода у односу на план. Прекорачење исказано у процентима БДП износи 0,2 п.п.

Табела 9. Планирани и остварени фискални резултат сектора државе у 2011. години, млрд РСД

	<b>2011</b>
Јавни приходи	1.302,5
Јавни расходи	1.460,9
Фискални резултат	-158,4
Фискални резултат (% БДП)	-5,0
Планирани фискални резултат	-153,4
Стање дуга сектора државе (% БДП)	50,2

Извор: МФП

У току 2011. године, поред редовних буџетских расхода, отплаћен је јавни дуг у износу од 308,4 млрд динара, од чега се на отплату дуга домаћим кредиторима односи готово 90% отплаћеног дуга.

Табела 10. Отплата јавног дуга сектора државе у 2011. години, у млрд РСД

	<b>2011</b>
Отплата главнице домаћим кредиторима	276,6
Отплата главнице страним кредиторима	26,9
Набавка финансијске имовине	4,9
Укупно	308,4

Извор: МФП

За финансирање дефицита и отплату јавног дуга било је неопходно 466,8 млрд динара. Од укупно потребних средстава за финансирање дефицита и отплату дуга у 2011. години, највећи део прикупљен је емитовањем државних хартија од вредности.

Током 2011. године дошло је до повећања доцњи у плаћању буџетских корисника и организација обавезног социјалног осигурања у износу од 10,9 млрд динара.

Табела 11. Доцње у плаћању буџетских корисника и ООСО у 2011. години, у млрд РСД

	<b>31. децембар 2010. године</b>	<b>31. децембар 2011. године</b>
Корисници буџета Републике и ЈП „Путеви Србије“	10,9	16,2
ООСО	16,4	22,0
Укупно	27,3	38,2

Извор: МФП

Јавни приходи сектора државе у 2011. години остварили су номинални раст од 6,5%, док је реални пад био 4,1% у односу на претходну годину. Текући приходи расли су номинално 6,9%, док су реално пали 3,7%. Порески приходи остварили су реални пад од 3,6%, док је реални пад непореских прихода износио 4,9%. Капитални приходи бележе реалан раст од 26,9%.

Табела 12. Остварени приходи сектора државе у 2010. и 2011. години

	Млрд РСД		у%	
	2010	2011	стопа раста номинална	стопа раста реална
ЈАВНИ ПРИХОДИ	1.223,4	1.302,5	6,5	-4,1
Текући приходи	1.214,5	1.297,8	6,9	-3,7
Порески приходи	1.056,5	1.130,9	7,1	-3,6
Порез на доходак грађана	139,1	150,8	8,5	-2,3
Порез на добит	32,6	37,8	16,0	4,5
Порез на додату вредност	319,4	342,4	7,2	-3,4
Акцизе	152,2	170,9	12,3	1,2
Царине	44,3	37,8	-12,4	-21,1
Остали порески приходи	46,0	43,5	-5,3	-14,7
Доприноси	323,0	346,6	7,3	-3,3
Непорески приходи	158,1	166,9	5,6	-4,9
Капитални приходи	1,4	2,0	40,9	26,9
Донације	7,4	2,6	-64,2	-67,7

Извор: МФП

У оквиру текућих прихода све категорије пореских прихода, осим царина и осталих пореских прихода, су остварили номинални раст, међутим реалан раст су остварили само порез на добит и акцизе.

Приходи по основу ПДВ реално су нижи за 3,4% у 2011. години, у односу на претходну годину. Бруто наплата домаћег ПДВ номинално је већа у односу на претходну годину за 7,2%, али је раст извоза (12,7% у РСД) последично довео до значајног раста повраћаја (14,3%). ПДВ из увоза, са друге стране, бележи номинални раст од 9%, а реални пад од 1,8%.

Реални ниво наплаћених акциза већи је за 1,2%, у односу на претходну годину и овакво кретање последица је повећања номиналних износа акциза на деривате нафте и дуванске прерађевине крајем 2010. године и измена у структури стопа на деривате нафте. Приходи од акциза на деривате нафте номинално су виши за 10,6%, док су реално нижи за 0,3%. Приходи од акциза на дуванске прерађевине су реално виши за 2,6%, а приходи од акциза на алкохолна пића су виши за 2,2%, у односу на претходну годину.

Приходи по основу пореза на доходак номинално су већи за 8,5% у односу на претходну годину, док реални пад прихода по овом основу износи 2,3%. Раст номиналних зарада у 2011. години, у односу на претходну годину, износи 11,1%, док номинални раст прихода од пореза на зараде износи 9,2%. Дивергентно кретање прикупљених прихода од пореза на зараде и номиналне просечне зараде проузроковано је, највећим делом, падом запослености у посматраном периоду. Ступањем на снагу измена Закона о финансирању локалне самоуправе долази и до промене дистрибуције прихода по основу пореза на зараде између републичког буџета и буџета локалних самоуправа. До 1. октобра 2011. године приход по основу овог пореза дељен је у односу 60:40 у корист буџета Републике, а од 1. октобра тај однос је 80:20 у корист локалних самоуправа. Процењени ефекат ове мере у 2011. години износи 11,5 млрд динара, односно за толико су нижи приходи републичког буџета, а виши приходи буџета локалних самоуправа.

Реални ниво прихода од доприноса у 2011. години у односу на 2010. годину, мањи је за 3,3%. Номинални раст доприноса, у посматраном периоду износи 7,3%.

Током 2010. године, по одлуци Владе, трансферисано је 25,7 млрд динара на име повезивања радног стажа радницима којима у одређеном временском периоду нису уплаћивани доприноси ПИО. У 2011. години трансферисано је 12,3 млрд динара по истом основу.

Остали порески приходи су остварили номинални и реални пад у односу на 2010. годину.

Раст јавне потрошње у 2011. години нижи је од просечне инфлације у посматраном периоду, те су расходи реално нижи у односу на 2010. годину. Укупни расходи сектора државе реално су мањи за 3,2% у односу на 2010. годину, док номинални раст износи 7,4%.

Кретање расхода у посматраном периоду било је неповољно са становишта структуре јавне потрошње, имајући у виду да је реални пад капиталних расхода већи од реалног пада текућих расхода.

Табела 13. Расходи сектора државе у 2010. и 2011. години

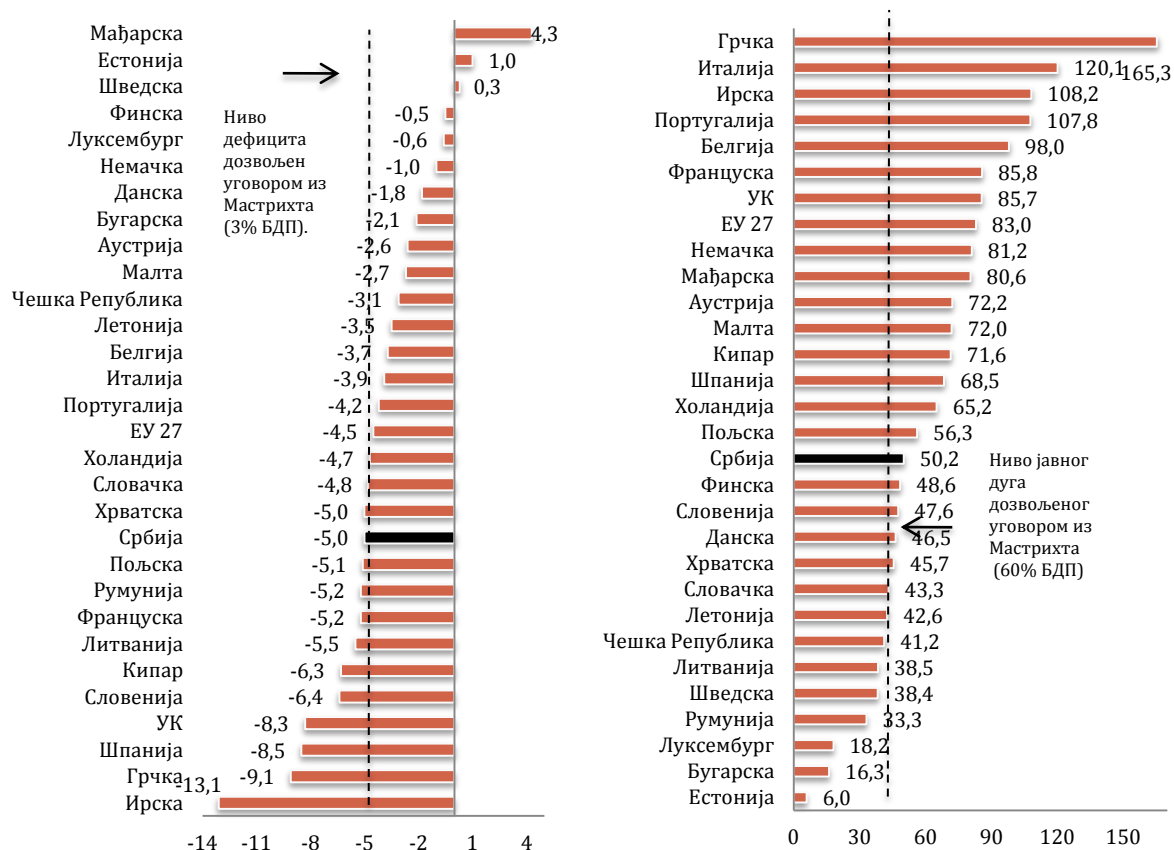
	млрд РСД		у%	
	2010	2011	стопа номиналног раста	стопа реалног раста
ЈАВНИ РАСХОДИ	1.359,9	1.460,9	7,4	-3,2
Текући расходи	1.224,8	1.324,7	8,2	-2,6
Расходи за запослене	308,1	342,5	11,2	0,2
Куповина робе и услуга	202,5	216,3	6,8	-3,8
Отплата камата	34,2	44,8	31,0	18,1
Субвенције	77,9	80,5	3,4	-6,9
Социјална помоћ и трансфери	579,2	609,0	5,1	-5,3
од чега пензије	394,0	422,8	7,3	-3,3
Остали текући расходи	22,9	31,7	38,1	24,4
Капитални расходи	105,1	111,1	5,8	-4,7
Нето буџетске позајмице	30,0	25,0	-16,6	-24,9

Извор: МФП

Јавне финансије у земљама ЕУ у 2011. и 2012. години

Економска и финансијска криза је довела до значајног нарушавања фискалних позиција у готово свим земљама ЕУ. Фискална политика је дискреционим мерама (стимулативне мере за опоравак привреде) и деловањем аутоматских стабилизатора одиграла кључну улогу у стабилизовању ЕУ економија. С друге стране, враћање јавних финансија, дефицита и дуга у одрживе оквире је изазов за земље ЕУ у средњем и дугом року.

Графикон 13. Дефицит и дуг у Србији, Хрватској и земљама ЕУ у % БДП, у 2011. години

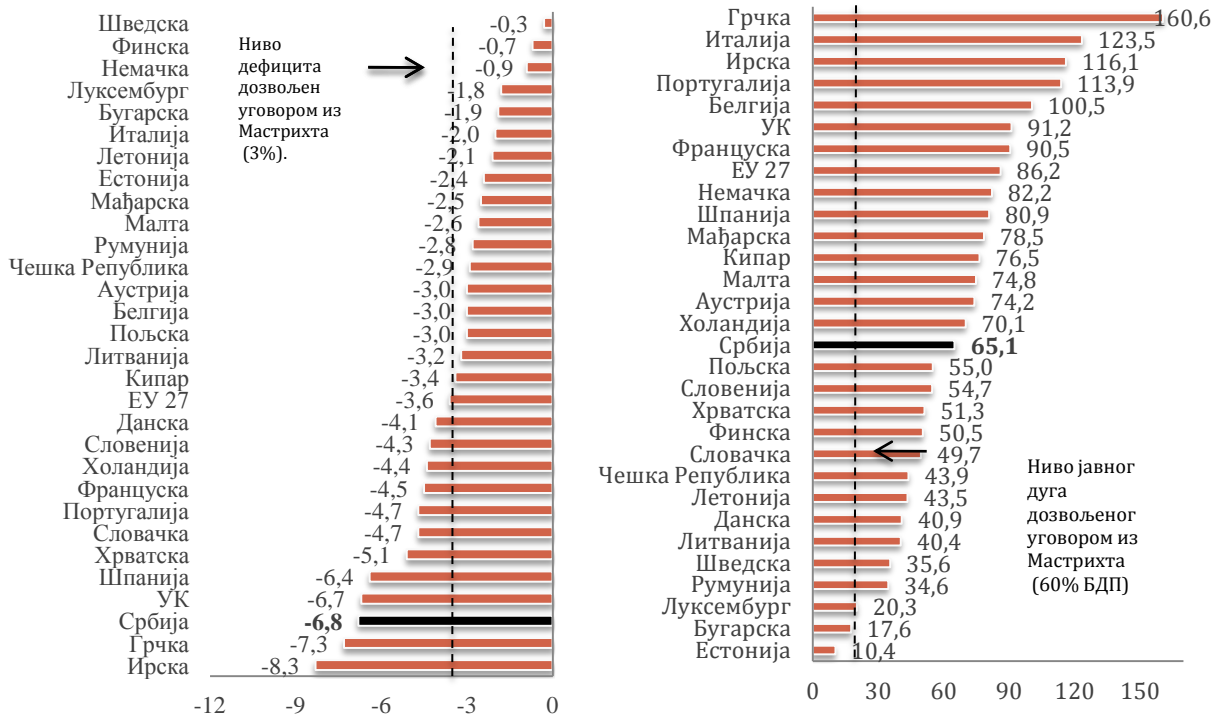


Рецесионе тенденције, започете крајем 2011. године, настављене су и у 2012. години када је већина земаља ЕУ бележила негативне стопе раста или стагнацију привредне активности. Дефицит у земљама ЕУ (ЕУ 27) у 2011. години износио је 4,5% БДП, што је у складу са раније пројектованим дефицитом за 2011 годину<sup>4</sup>. На основу мера фискалне консолидације, заједно са очекиваним постепеним економским опоравком (иако се на основу неких водећих индикатора очекује блага рецесија и нема назнака скором опоравку), очекује се даљи пад дефицита током 2012. и 2013. године, на ниво од 3,6 и 3,3% БДП, респективно.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> European Economic Forecast, Autumn 2011

<sup>5</sup> European Economic Forecast, Spring 2012

Графикон 14. Дефицит у земљама ЕУ и Србији у 2012. години



Растуће потребе за финансирањем дефицита довеле су до повећања учешћа дуга у БДП у готово свим земљама ЕУ. Учешће дуга у БДП (ЕУ 27) у 2011. години износило је 83%. Пројекције за наредни период указују на даљи раст односа дуга и БДП и то 86,2% у 2012. и 87,2% у 2013. години<sup>6</sup>. Овако висок однос дуга у БДП указује на неопходност повратка јавних финансија на одржив ниво, истовремено делујући и као препрека евентуално бржем расту.

**Фискална кретања у Србији у 2012. години**

Фискални дефицит сектора државе у трећем кварталу 2012. године износио је 36,3 млрд динара, док од јануара до септембра текуће године износи 148,1 млрд динара. Приходи сектора државе остварили су номинални раст од 7,2% и реални пад од 0,8% у односу на исти квартал претходне године. Расходи су, такође, забележили номинални раст од 4,2% и реални пад од 3,6%. Номинални раст прихода бржи је од раста расхода, у посматраном периоду. Раст расхода за субвенције, камате и куповину робе и услуга највише утиче на кретање укупних расхода.

Табела 14. Приходи, расходи и фискални резултат сектора државе у 2012. години,

	млрд РСД			
	Q3 2011	Q3 2012	Јануар-септембар 2011	Јануар- септембар 2012
Приходи	331,3	355,1	936,2	1.007,5
Расходи	375,7	391,4	1.049,4	1.155,6
Фискални резултат	-44,4	-36,3	-113,2	-148,1

Извор: МФП

<sup>6</sup> European Economic Forecast, Spring 2012



Приходи сектора државе у периоду јануар – септембар 2012. године номинално расту брже од просечне инфлације, при чему порески приходи расту брже од непореских. У оквиру пореских прихода највећи раст бележе порез на добит, порез на доходак грађана и ПДВ, док приходи од царина настављају пад изазван смањењем царинских стопа у складу са спровођењем Прелазног трговинског споразума са ЕУ и осталих трговинских споразума.

Приходи од пореза на додату вредност реално су виши за 1,4% у периоду јануар - септембар 2012. године, у односу на јануар - септембар 2011. године. Номинални раст износи 7%. Нето домаћи ПДВ је номинално виши 3,5%, а реално нижи 2%, у односу на исти период претходне године. Бруто наплата домаћег ПДВ реално је већа за 1,9%, а номинално 7,6%, у односу на исти период претходне године. ПДВ из увоза, са друге стране, бележи номинални раст од 9%, а реални раст од 3,2%. Повраћај ПДВ-а је остварио номинални и реални раст од 11,8% и 5,8%, респективно. У истом периоду раст извоза, изражен у динарима, износи 13,3%.

Кретање прихода од ПДВ је сигнал кретања у спољнотрговинском сектору, па је раст увоза довео и до виших прихода по основу увозног ПДВ, док кретање извоза утиче на износ повраћаја ПДВ. Осим извоза, један од фактора који је утицао на раст повраћаја у овом периоду је пренос једног дела обавеза (4,3 млрд динара) по овом основу са краја 2011. године у јануар 2012. године. Као друге факторе који утичу на висину ПДВ треба навести приходе становништва у виду зарада, пензија и других облика социјалних трансфера, појачану пореску контролу итд. После мање наплаћеног ПДВ у првом кварталу 2012. године у односу на исти период 2011. године долази до његовог опоравка током другог квартала, што је допринело да ова категорија прихода у периоду јануар – јун оствари номиналан и реалан раст.

Приходи од царина у периоду јануар – септембар 2012. године остварили су реални пад од 12,7%. Ови приходи прате динамику увоза, али је њихов ниво и под утицајем ефеката Прелазног трговинског споразума са ЕУ и споразума са Турском, државама ЕФТА и СЕФТА (2006. године додатна либерализација увоза за пољопривредне производе). Такође, на пад прихода од царина у мањој мери су утицале и краткорочне мере царинске политике које се односе на одобравање царинских олакшица на увоз сировина, полупроизвода и опреме, које су на снази у 2012. години. С обзиром на повећање броја производа са сниженим царинским стопама, као и на смањивање самих царинских стопа, логичан је пад прихода по основу царина, те је и поред оствареног раста увоза од 15,8% (изражено у динарима), дошло до номиналног пада прихода од царина од 7,9%.

Приходи по основу акциза остварили су номинални и реални раст у посматраном периоду. Реални ниво наплаћених акциза виши је за 0,9%, у односу на јануар - септембар 2011. године. Приходи од акциза на деривате нафте номинално су нижи за 6,1%, док су реално нижи за 11,1%, што је, између осталог, последица смањене потрошње акцизних производа и супституције потрошњом лож-уља, на које је, да би се спречила даља злоупотреба, уведена акциза крајем маја месеца. Приходи од акциза на дуванске прерађевине су реално виши за 16,1%, при чему су забележили номинални раст од 22,6%, а приходи од акциза на алкохолна пића су реално виши за 0,2%. Приходи од осталих акциза (кафа и сродни производи) у периоду јануар - септембар 2012. године су реално виши у односу на исти период претходне године за 18,6%. Пораст прихода од акциза на дуванске прерађевине последица је ефекта преноса већег дела уплате у јануар, него што је то био случај претходних година. Акцизе на нафтне деривате су у јануару ове године индексирани за кретање цена у другој половини године (када је дошло до успоравања инфлације), а затим су смањене у мају, док су акцизе на дуванске прерађевине промењене у складу са изменама Закона о акцизима.

Директни порези, укључујући и доприносе, бележе раст у складу са очекивањима, при чему најбржи номинални и реални раст бележи порез на добит. У периоду јануар - септембар 2012. године, у односу на јануар - септембар 2011. године, номинални раст пореза на добит предузећа (који чини приближно 86% укупног пореза на добит) износи 55,4%, док је реални

раст у истом периоду износио 47,2%. Приходи од осталих облика пореза на добит<sup>7</sup> бележе номинални раст од 20,7%, док је реални раст износио 14,3%.

Ниво остварених прихода по основу пореза на доходак номинално је 9,2% виши, а реално 3,5% виши, у односу на јануар – септембар 2011. године. Како највећи део прихода од пореза на доходак чини порез на зараде (око 77%), његово кретање доминантно утиче на остварење укупног прихода од пореза на доходак грађана. Раст номиналних зарада у периоду јануар - септембар 2012. године, у односу на јануар - септембар 2011. износи 9%, док номинални раст прихода од пореза на зараде износи 8%, што је највећим делом последица раста незапослености. Остали облици пореза на доходак (приходи од самосталних делатности, ауторских и сродних права, порез на приход од капитала, на приходе од непокретности, годишњи порез на доходак и др.) су остварили номинални раст од 13,8% у посматраном периоду.

Ступањем на снагу измена Закона о финансирању локалне самоуправе долази и до промене дистрибуције прихода по основу пореза на зараде између републичког буџета и буџета локалних самоуправа. До 1. октобра 2011. године је приход по основу овог пореза дељен у односу 60:40 у корист буџета Републике, а од тог датума тај однос је 80:20 у корист локалних самоуправа. Процењени ефекат ове мере у 2012. години износи око 45 млрд динара, односно за толико ће бити нижи приходи републичког буџета, а виши приходи буџета локалних самоуправа. Иако бележе номиналне стопе раста ниже од пореза на добит, социјални доприноси и порез на доходак у много већој мери утичу на укупан ниво прикупљених прихода и при томе је њихово кретање уравнотеженије током године. Комбинација кретања зарада и запослености у привреди главни је фактор који утиче на кретање прихода по основу доприноса и пореза на доходак.

У првих девет месеци 2012. године је према одлуци Владе трансферисано 605,5 мил. динара на име повезивања радног стажа радницима којима у одређеном временском периоду нису уплаћивани доприноси ПИО. Током 2010. године трансферисано је 25,7 млрд динара по овом основу, а 2011. године трансферисано је 12,3 млрд динара.

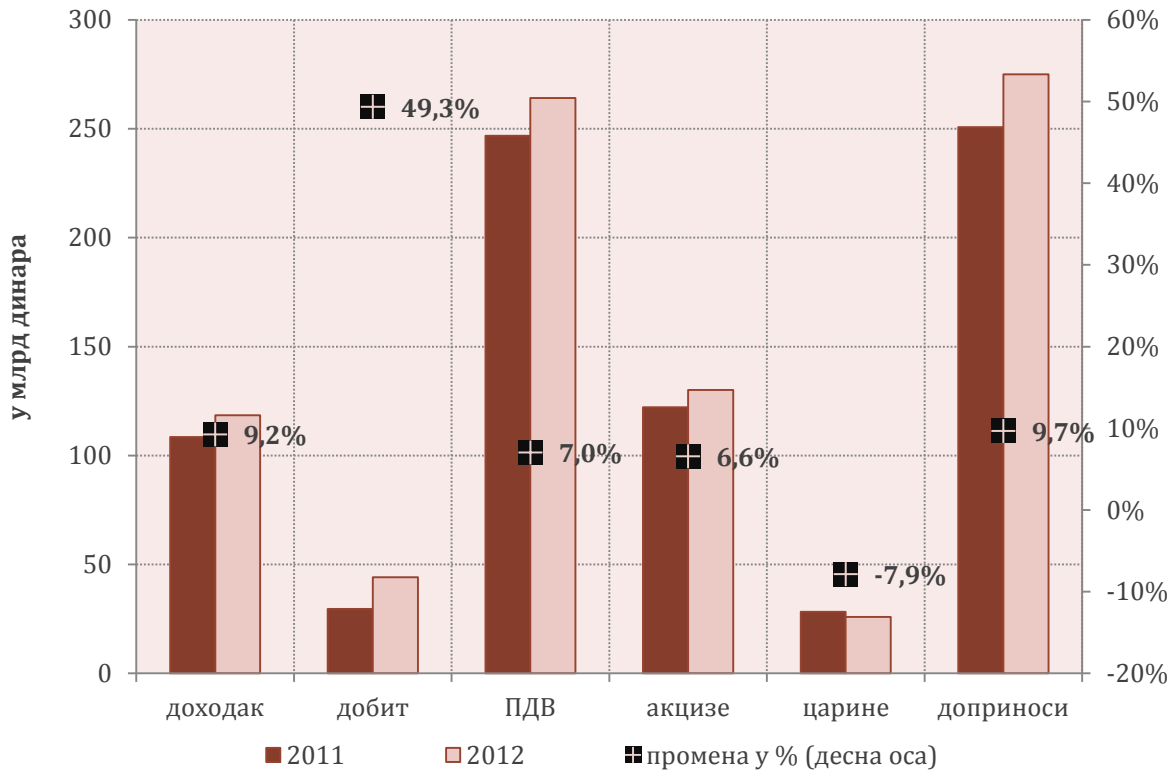
Од јануара 2012. године у фонд ПИО уплаћују се и доприноси за војне осигуранике, који су до тада били уплаћивани у посебни војни фонд. У периоду јануар – септембар 2012. године по овом основу уплаћено је 3,7 млрд динара.

Остали порески приходи реално су нижи 4,9% у периоду јануар - септембар 2012. године, у односу на исти период претходне године. Приход од пореза на имовину, који је највећа ставка у овој категорији пореских прихода, реално је виши за 6,7%, док је номинално забележен раст од 12,7%, у односу на јануар - септембар 2011. године. Остали порези бележе номинални пад од 5,1% и реални пад од 10,2% у односу на јануар - септембар 2011. године.

---

<sup>7</sup> У остале порезе на добит спадају порез на расподељену добит, те порез на добит предузећа на камату, ауторске приходе и капиталне добитке који се исплаћују нерезидентима, као и порез на добит од закупа покретне и непокретне имовине.

Графикон 15. Кретање прихода (по облицима) у периоду јануар – септембар



У први девет месеци 2012. године јавна потрошња реално је већа за 4,3%. Све категорије расхода бележе номинални и реални раст, осим буџетских позајмица у односу на исти период претходне године. У структури државне потрошње у периоду јануар – септембар 2012. године издаци за плате и пензије учествују са укупно 53,7%, док капитални расходи, субвенције и буџетске позајмице учествују са 13,6%. Такође, опада учешће социјалних трансфера и осталих трансфера домаћинствима, док расте учешће расхода за камате.

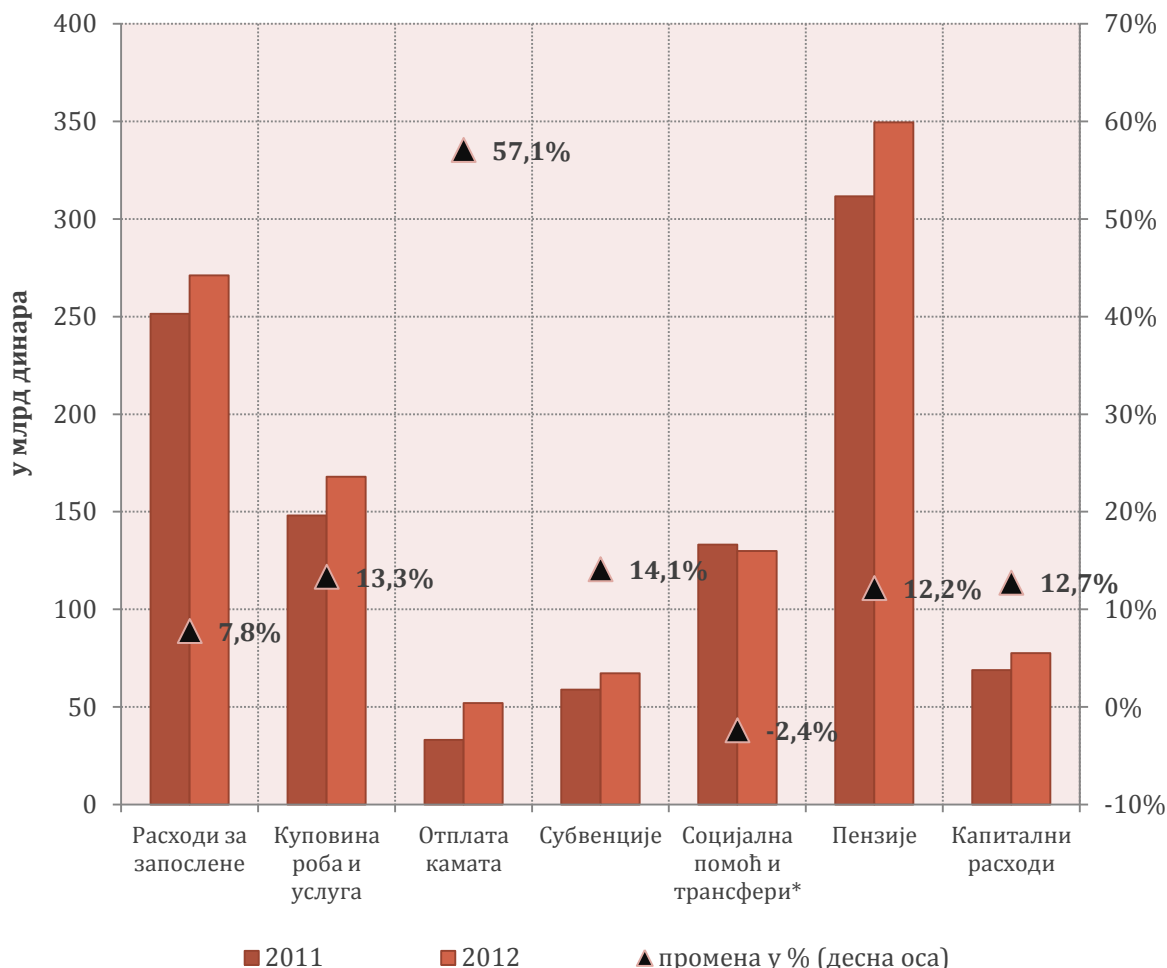
Расходи за запослене у периоду јануар - септембар 2012. године бележе реалан раст од 2,1%. Раст ових расхода пренет је из прошле године захваљујући индексацијама у јануару за 2%, априлу за 5,5% и у октобру за 1,2% у складу са фискалним правилима. Прво повећање плата ове године на основу индексације од 3,5% извршено је у априлу.

Расходи за куповину робе и услуга бележе реални раст од 7,3% у односу на исти период претходне године. Највећи утицај на овај раст имају локалне самоуправе које су повећале своје расходе у овој категорији за око 35,8% номинално, с обзиром да располажу и знатно већим приходима по основу пореза на зараде.

Социјална помоћ и други трансфери становништву су једна од највећих категорија расхода која обухвата различите облике трансфера становништву, укључујући и пензије. Реални ниво трансфера становништву виши је у периоду јануар - септембар 2012. године за 2,1%, у односу на исти период претходне године. У истом периоду маса пензија је забележила реални и номинални раст од 6,2% и 12,2%, респективно, у односу на 2011. годину, што је највећим делом последица исплата војних пензија које се од ове године исплаћују из јединственог ПИО фонда. Раст масе пензија без војних пензија износи 6,4%. Номинални пад

бележе накнаде незапосленим лицима (24%), док накнаде за боловања бележе раст од 11,5%. Код категорије остали трансфери становништву и различитих облика социјалне помоћи која се исплаћује са покрајинског и локалног нивоа власти<sup>8</sup> присутан је номинални пад од 0,5%.

Графикон 16. Кретање расхода (по врстама) у периоду јануар – септембар



\*- без пензија

Расходи за субвенције и капитални расходи бележе значајан номинални и реални раст у периоду јануар - септембар 2012. године, док буџетске позајмице бележе номинални и реални пад. Субвенције бележе реалан раст од 8,1%. Највећи утицај на овај раст имају локалне самоуправе које су повећале своје расходе у овој категорији за око 33% номинално, с обзиром да располажу и знатно већим приходима по основу пореза на зараде.

Камате постају све значајнија ставка у расходима државе, с обзиром на веће потребе за задужевањем, са једне стране услед слабије привредне активности, а са друге стране због значајних капиталних инвестиција које се извршавају средствима зајмова од међународних финансијских институција. У односу на исти период 2011. године исплата камата је виша

<sup>8</sup> У остале трансфере становништву спадају исплате организација обавезног социјалног осигурања за различите намене: туђа нега и помоћ, погребни трошкови, медицинска помагала и др.

57,1% номинално, а 48,7% реално. Највећи раст остварен је на нивоу Републике по основу камата на инострани дуг.

Капитални расходи расту 6,7% реално, пре свега захваљујући извршењу пројектних зајмова који се углавном користе за значајне капиталне пројекте, као што су, између осталог, обилазница око Београда, Коридор 10 и мост Борча-Земун.

Табела 15. Приходи и расходи сектора државе у периоду јануар – септембар 2012. године, млрд РСД

	Q1-2012	Q2-2012	Q3 - 2012	Јан - сеп
<b>ЈАВНИ ПРИХОДИ</b>	<b>312,6</b>	<b>339,8</b>	<b>355,1</b>	<b>1.007,5</b>
Текући приходи	311,7	337,7	354,0	1.003,4
Порески приходи	276,3	298,1	315,6	890,0
Порез на доходак грађана	35,8	41,2	41,4	118,5
Порез на добит	22,9	10,9	10,3	44,0
Порез на додату вредност	79,7	90,1	94,4	264,1
Акцизе	34,6	40,6	54,9	130,1
Царине	7,7	9,0	9,3	25,9
Остали порески приходи	9,7	10,5	10,8	32,2
Доприноси	85,9	94,6	94,5	275,0
Непорески приходи	35,4	39,6	38,4	113,4
Капитални приходи	0,6	1,3	0,8	2,7
Донације	0,3	0,8	0,4	1,5
<b>ЈАВНИ РАСХОДИ</b>	<b>367,5</b>	<b>396,7</b>	<b>391,4</b>	<b>1.155,7</b>
Текући расходи	337,6	368,6	359,1	1.065,3
Расходи за запослене	85,5	94,3	91,1	271,0
Куповина робе и услуга	51,2	62,9	53,7	167,9
Отплата камата	15,4	13,4	23,3	52,0
Субвенције	22,5	25,1	19,5	67,2
Социјална помоћ и трансфери	154,9	161,1	163,5	479,5
<i>од чега пензије</i>	112,5	117,8	119,2	349,5
Остали текући расходи	7,9	11,7	8,0	27,6
Капитални расходи	25,3	22,4	29,9	77,6
Нето буџетске позајмице	4,7	5,6	2,4	12,7

Извор: МФП

Табела 16. Међугодишње реалне стопе раста прихода и расхода сектора државе у периоду јануар – септембар 2012. године, у %

	Q1-2012	Q2-2012	Q3 - 2012	Јан - сеп
<b>ЈАВНИ ПРИХОДИ</b>	<b>1,9</b>	<b>4,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,9</b>
Текући приходи	1,8	4,5	-1,0	1,7
Порески приходи	2,0	5,3	1,8	3,0
Порез на доходак грађана	4,8	4,6	1,2	3,5
Порез на добит	51,7	39,9	25,3	41,4
Порез на додату вредност	-3,8	6,9	0,8	1,4
Акцизе	-5,6	-3,0	8,5	0,9
Царине	-18,5	-8,6	-11,5	-12,7
Остали порески приходи	-9,6	7,6	-12,1	-4,9
Доприноси	5,0	6,1	0,6	3,9
Непорески приходи	0,2	-1,1	-19,1	-7,6
Капитални приходи	124,4	270,4	176,4	196,2
Донације	-34,8	39,2	-11,4	2,0
<b>ЈАВНИ РАСХОДИ</b>	<b>10,0</b>	<b>7,7</b>	<b>-3,6</b>	<b>4,3</b>
Текући расходи	8,4	9,3	-1,8	5,1
Расходи за запослене	6,8	6,3	-5,9	2,1
Куповина робе и услуга	9,7	15,1	-2,5	7,3
Отплата камата	48,3	6,6	93,2	48,7
Субвенције	42,9	56,4	-36,3	8,1
Социјална помоћ и трансфери	4,0	2,9	-0,3	2,1
<i>од чега пензије</i>	8,5	7,4	3,0	6,2
Остали текући расходи	-16,8	37,5	12,3	9,6
Капитални расходи	48,5	8,0	-15,2	6,7
Нето буџетске позајмице	-18,3	-46,0	-53,5	-40,3

Извор: МФП

Стање доцњи буџетских корисника и ООСО последњег дана септембра 2012. године мање је у односу на стање доцњи на крају јуна 2012. године. Корисници буџета и ЈП „Путеви Србије“ смањили су доцње у плаћању за 1,9 млрд динара, а организације обавезног социјалног осигурања за 0,4 млрд динара.

Табела 17. Доцње у плаћању буџетских корисника и ООСО, млрд РСД

	30. јун 2012. године	30. септембар 2012. године
Корисници буџета Републике и ЈП „Путеви Србије“	10,0	8,1
ООСО	13,3	12,9
Укупно	23,3	21,0

Извор: МФП

**Очекивана фискална кретања у Србији до краја 2012. године**

Фискални дефицит сектора државе би у случају наставка тенденција из прве половине године на крају 2012. године достигао 235,4 млрд динара, односно 7,1% БДП, а јавни дуг би достигао око 65% БДП. Ова неодржива фискална позиција довела би до угрожавања ликвидности буџета и била би увод у кризу јавног дуга. Заустављање ових кретања захтевало је брзу фискалну консолидацију која би са једне стране обезбедила макроекономску и финансијску стабилност, а са друге стране не би омела опоравак привреде и излазак из рецесије. Усвајањем ребаланса буџета Републике мере фискалне консолидације ступају на снагу у последњем кварталу 2012. године, али прави ефекат достижу у 2013. години.

У наредној табели приказана је актуелна пројекција прихода, расхода и фискалног резултата за 2012. годину, уз напомену да не укључује индиректне кориснике буџета. Прва

# ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА

## ЗА 2013. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2014. И 2015. ГОДИНУ

НОВЕМБАР 2012

колона представља план прихода, расхода и резултата усвојен у Извештају о фискалној стратегији за 2012. годину са пројекцијама за 2013. и 2014. годину. У другој колони приказана је процена без мера фискалне консолидације, а последња колона представља најновију процену, која укључује ефекте мера фискалне консолидације. Табела је приказана по бруто принципу, односно приходи су приказани са прикупљеним, а расходи са плаћеним доприносима, док су у осталом делу документа ови доприноси нетирани.

Табела 18. План и ажурирана процена прихода и расхода сектора државе у 2012. години, млрд РСД

	2012 план*	2012 процена без мера	2012 актуелна процена
<b>ЈАВНИ ПРИХОДИ</b>	<b>1.483,0</b>	<b>1.471,0</b>	<b>1.494,3</b>
Текући приходи	1.481,2	1.469,3	1.491,9
Порески приходи	1.276,8	1.293,0	1.316,3
Порез на доходак грађана	160,6	162,7	166,0
Порез на добит	43,5	53,5	54,6
Порез на додату вредност	362,8	364,5	375,2
Акцизе	191,0	185,8	192,9
Царине	34,0	35,0	36,0
Остали порески приходи	47,6	45,4	43,9
Доприноси	437,3	446,2	447,7
Непорески приходи	204,3	176,3	175,6
Донације	1,8	1,7	2,4
<b>ЈАВНИ РАСХОДИ</b>	<b>1.635,1</b>	<b>1.706,4</b>	<b>1.694,7</b>
Текући расходи	1.480,8	1.549,8	1.562,8
Расходи за запослене	426,8	447,1	443,3
Куповина робе и услуга	227,0	241,4	248,7
Отплата камата	63,5	71,0	69,3
Субвенције	98,1	102,4	109,9
Социјална помоћ и трансфери	638,5	654,3	654,0
од чега пензије	477,1	476,3	474,0
Остали текући расходи	26,9	33,6	37,6
Капитални расходи	144,2	140,2	115,9
Нето буџетске позајмице	10,0	16,4	16,0
<b>Резултат</b>	<b>-152,2</b>	<b>-235,4</b>	<b>-200,4</b>
<b>Резултат у % БДП</b>	<b>-4,6</b>	<b>-7,1</b>	<b>-6,1</b>

\* Према Извештају о фискалној стратегији за 2012. годину и Закону о буџету за 2012. годину.

Извор: МФП

Актуелна процена је да ће дефицит бити за 1,0% БДП мањи од дефицита који би се остварио да није било фискалне консолидације. Осим ефеката мера који су првобитно квантификовани и који су приказани у следећој табели на бољи резултат делују и одређене макроекономске варијабле (спољнотрговинска размена, курс, инфлација итд.) и ефекти појединих мера који због своје сложености нису могли бити прецизно квантификовани, као што су уштеде због смањења највећих плата у јавном сектору, уштеде по основу укидања непотребних агенција и државних институција и уштеде на јавним набавкама.

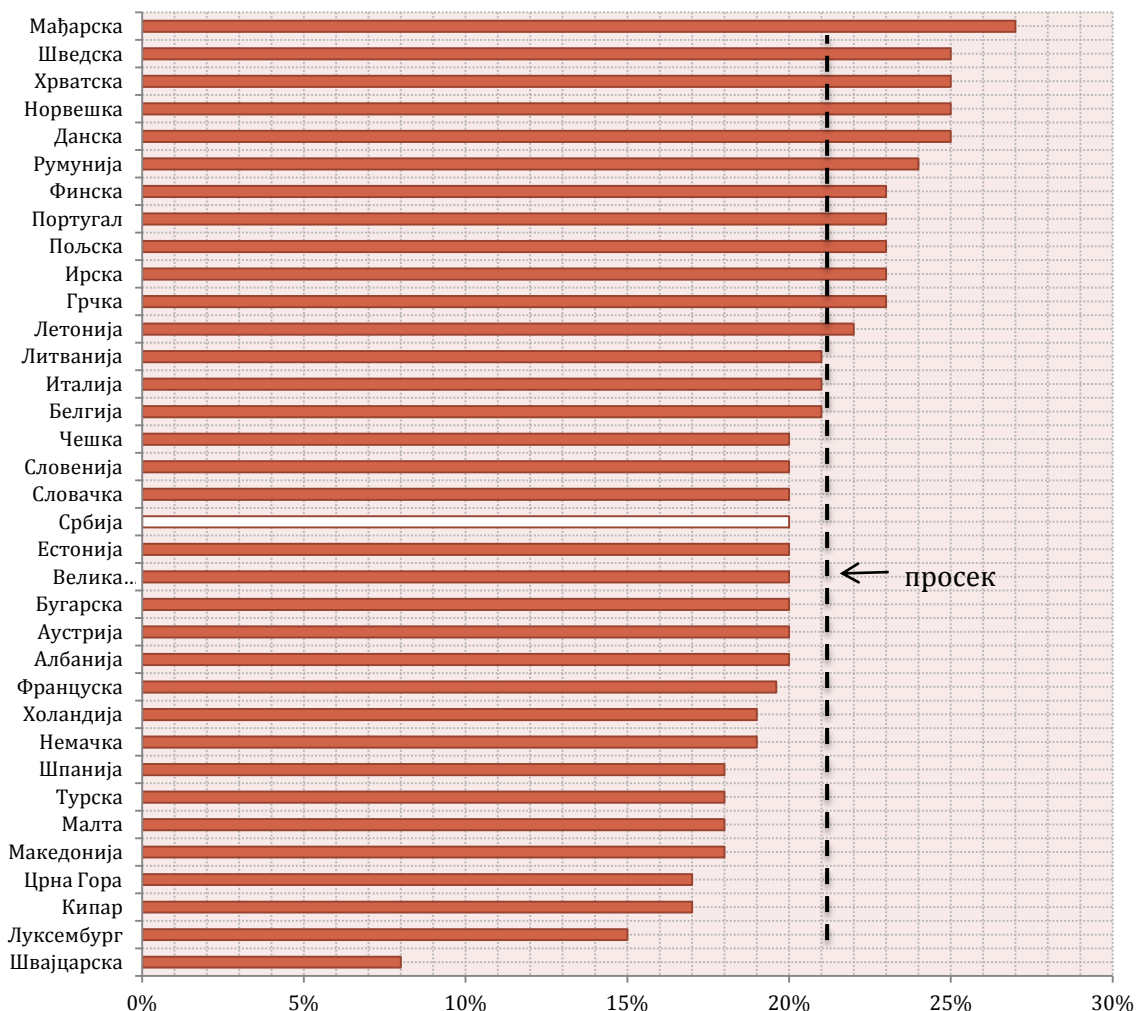
Табела 19. Ефекти програма фискалне консолидације и утицај на смањење дефицита консолидованог буџета сектора државе у 2012. години, млрд РСД

<b>Мере на приходној страни</b>	<b>2012</b>
Порез на доходак (дивиденде и удели у добити, приходи од камате, повећање стопе са 10% на 15%)	2,2
Порез на добит (повећање стопе са 10% на 15%)	0,0
ПДВ - Повећање опште стопе са 18% на 20%	6,7
Акцизе на цигарете	4,0
Акцизе на деривате нафте	2,8
Приходи од ПДВ по основу већих акциза	1,0
<b>Укупно порески приходи</b>	<b>16,7</b>
<b>Мере на расходној страни:</b>	
Уштеде по основу ограниченог раста плата у јавном сектору и пензија (октобар 2%, април 2%)	3,7
Уштеде по основу рационалног планирања расхода, након укидања сопствених прихода државних органа	3,0
<b>Укупно уштеде на расходима</b>	<b>6,7</b>
Ефикаснија наплата непореских прихода	2,8
<b>Ефекат на смањење дефицита</b>	<b>26,2</b>

Процењени ефекти мера промене опште стопе ПДВ са 18% на 20%, у последњем кварталу 2012. године, износе 7,7 млрд динара. Од тога се 1 млрд односи на веће приходе по основу повећања акциза на дуванске прерађевине. Иако неопходно у овом тренутку, првенствено као средство за смањење тренутног и будућих фискалних дефицита, повећање опште стопе ПДВ показује опредељење да се терет пребаца на опорезивање потрошње, а не на факторе производње. У наредном периоду, када се за то створе услови, биће могуће додатно растерити и смањити фискално оптерећење зарада. Водило се, ипак, рачуна о животном стандарду најугроженијих група становништва имајући у виду да посебна стопа ПДВ којом се највише опорезују основне животне намирнице није промењена. У наредном графикаону приказане су опште стопе пореза на додату вредност у европским земљама.



Графикон 17. Упоредни преглед опште стопе ПДВ



Промена опште стопе пореза на додату вредност није једина измена код овог пореског облика. У циљу смањења фискалног оптерећења, омогућавања лакшег пословања и побољшања ликвидности привредних субјеката, смањења пореског оптерећења привреде и становништва, те смањења могућности за пореске утаје уведено је више измена од којих су најбитније:

- плаћање ПДВ по реализацији за обвезнике који имају мање од 50 мил. динара промета годишње;
- увођење повраћаја на опрему за бебе за родитеље који имају примања испод просечних;
- повећање процента за утврђивање износа ПДВ надокнаде са 5% на 8% за пољопривреднике и обавеза плаћања ПДВ надокнаде искључиво на текући рачун или рачун штедне пољопривредника;
- подизање цензуса са 4 на 8 мил. динара за обавезан улазак у ПДВ систем;
- продужење рокова за подношење пореских пријава;

- у случају кашњења повраћаја ПДВ према обвезнику убудуће ће се на износ повраћаја рачунати иста каматна стопа као у случају када обвезник касни са плаћањем.

Укупан ефекат измене акциза процењује се на 6,8 млрд динара. Ефекти предложених измена акцизне политике код нафтних деривата у последњем кварталу 2012. године процењују се на око 2,8 млрд динара. Предвиђено је увођење система диференцираних акциза на гасна уља (дизел) и течни нафтни гас у зависности од крајње намене. Акциза на дизел је 42 динара по литру, док се у случају да се ово гориво користи као моторно гориво за транспортне, пољопривредне или у сврхе грејања уводи рефакција у висини разлике до износа предвиђених Законом. Слична промена предвиђена је и у случају акцизе на течни нафтни гас, а акциза се подиже на 30 дин/кг, док код акцизе на бензин није предвиђена диференцијација и динарски износ се не мења. Битне измене су и код акциза на дуванске производе. Специфична акциза повећава се са садашњих 33 динара на 43 динара по паклици цигарета, *ad valorem* акциза се смањује са 34% на 33%, уз истовремено укидање посебне накнаде за цигарете, тзв. „дувански динар”. Ефекат ових промена у последњем кварталу 2012. године је 4 млрд динара. Код акциза на кафу мења се начин обрачуна акциза, али без значајних ефеката на обим прихода. Слично као и измене стопе ПДВ, повећање акцизног оптерећења има за циљ да у наредном периоду донесе већи прилив средстава у буџет, али је конципирано тако да у што мањој мери оптерети трошкове производње и транспорта, док терет највише подноси финална потрошња.

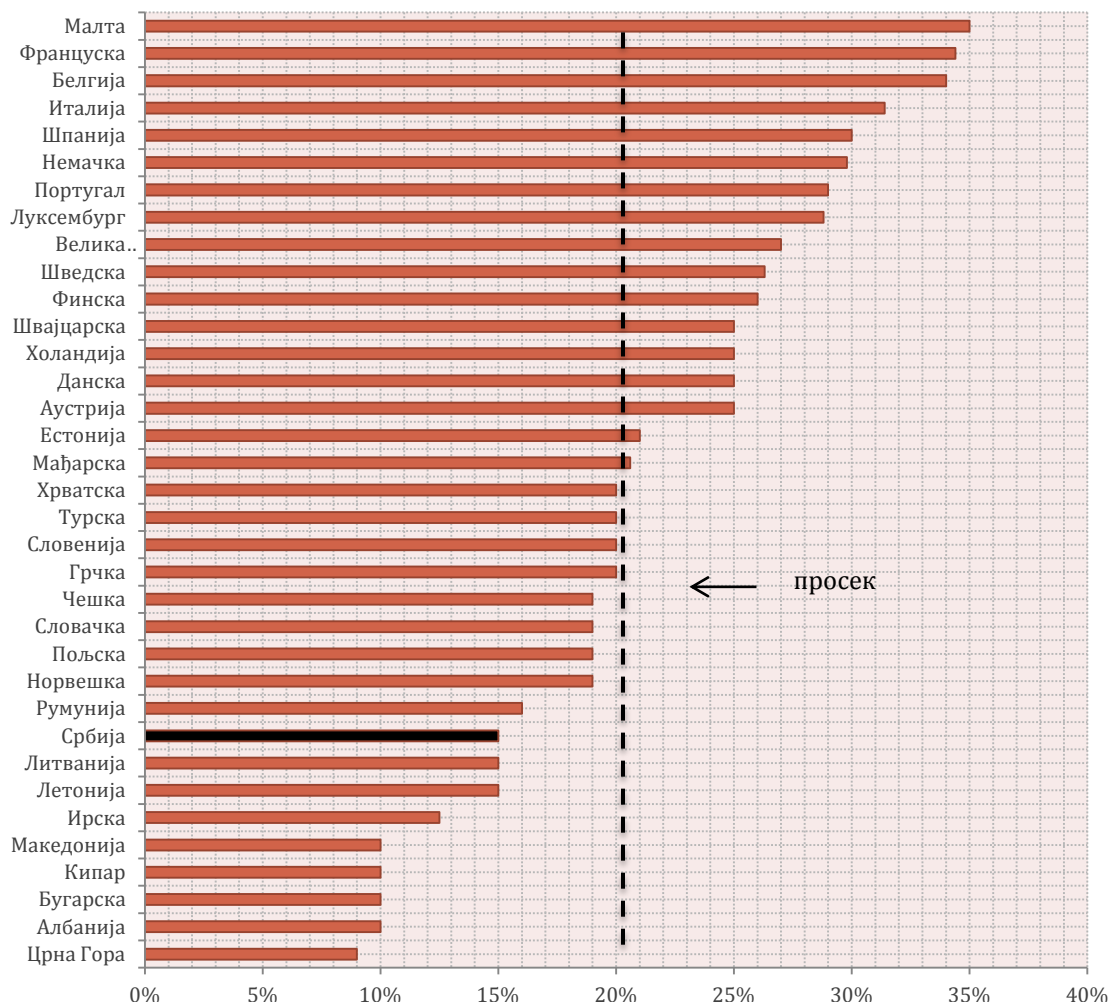
Код пореза на доходак предвиђено је повећање пореске стопе на дивиденде и уделе у добити, као и стопе на приходе од камата, у оба случаја са 10% на 15%. Ефекат ових мера је процењен на 2,2 млрд динара у последњем кварталу 2012. године.

Изменама Закона о буџетском систему предвиђено је укидање сопствених прихода корисника буџета, односно ти приходи постају општи приход буџета. Овом изменом, иако је она, пре свега, методолошке природе, обезбеђује се боља контрола, али и рационалнија употреба буџетских средстава, што би требало да резултира и значајним уштедама, нарочито од 2013. године.

Изменама Закона о порезу на добит чије се усвајање очекује до краја 2012. године предвиђено је да стопа пореза на добит предузећа буде повећана са 10% на 15%. Ова измена ступиће на снагу у 2013. години те нема ефекта на ову годину. Услед присуства многобројних пореских ослобођења у случају плаћања овог пореског облика ефективна пореска стопа је била веома ниска у протеклом периоду. Изменама регулативе такође је предвиђено сужавање пореских подстицаја на два: општи порески кредит за инвестиције и порески кредит за велику инвестицију. Поред тога, предвиђено је и увођење пореза по одбитку на услуге, пре свега као анти евазиона мера, будући да ће се овај порез примењивати на услуге из земаља које са Србијом немају уговор о избегавању двоструког опорезивања.

И поред предвиђеног повећања, у Србији ће и даље стопа пореза на добит бити доста нижа него у већини европских земаља, где приходи по овом основу имају значајније учешће. Повећање пореске стопе, у крајњој линији, а уколико се могућности за избегавање пореза сведу на минимум, утицаће и на рационално понашање економских субјеката. Приближавање стопе пореза на добит осталим облицима опорезивања производње би требало да подстакне веће ангажовање фактора производње, укључујући и радну снагу, али и инвестирање. У наредном графикону дат је упоредни преглед стопе пореза на добит у већини европских земаља.

Графикон 18. Упоредни преглед стопе пореза на добит



Мере на расходној страни представљају равнотежу између неопходности консолидације и спречавања даљег пада економских активности и животног стандарда становништва. Нјзначајнија мера је ограничавање раста плата у јавном сектору и пензија. Законом о буџетском систему индексација плата и пензија регулисана је посебним фискалним правилима, с тим што је предвиђено да у случају када су угрожена општа фискална правила, тј. правила о дефициту и дугу, посебна фискална правила морају бити прилагођена на начин да се успори, односно заустави нарушавање општих фискалних правила. Посебна фискална правила о усклађивању плата и пензија промењена су тако да индексација предвиђена у октобру 2012. године износи 2%, што одговара реалним могућностима консолидованог буџета и ствара претпоставку да се успори раст расхода и по том основу повећање дефицита и последично јавног дуга.

Осим тога, предвиђене су мере које треба да помогну становништву и привреди у превазилажењу проблема које доноси актуелни економски тренутак. Пензионерима са пензијама испод 15.000 динара предвиђена је исплата помоћи у укупном износу од око 8,2 млрд динара, од чега 4,2 млрд у 2012. години у циљу очувања животног стандарда.

Влада је крајем августа ове године усвојила План ванредних мера за ублажавање последица од неповољног утицаја временских услова на овогодишњу производњу ратарских и повртарских култура. Овим мерама обезбедиће се одговарајуће олакшице пољопривредницима у циљу умањења настале штете на пољопривредним усевима и пружити помоћ у припреми квалитетне јесење сетве, пре свега кроз субвенционисање набавки репроматеријала.

Предвиђене су, такође, веће субвенције привреди као и средства за измирење дела обавеза за ФИАТ и већег дела обавеза за експропријацију, како би се омогућило спровођење инвестиционих пројеката од националног значаја.

Економска криза у држави и окружењу, као и неодржива фискална позиција опште државе условили су промене пореске политике и одређена прилагођавања на расходној страни буџета које у 2012. години треба да обезбеде несметано функционисање државе и привреде и реше одређене проблеме, а праве ефекте треба очекивати у наредном средњорочном периоду када се очекује озбиљна фискална консолидација са крајњим циљем снижавања јавног дуга на одржив ниво.

## 2.2. Фискалне пројекције у периоду од 2013. до 2015. године

Фискалне пројекције у средњорочном периоду урађене су у складу са општим фискалним правилима, која се односе на циљани дефицит и дуг општег нивоа државе. Фискалним правилима одређује се циљни средњорочни фискални дефицит, као и максимални однос дуга према БДП са циљем да се обезбеди дугорочна одрживост фискалне политике у Републици Србији. Дефинисана су два општа фискална правила:

- 1) циљани годишњи фискални дефицит износиће у средњем року 1% БДП;
- 2) дуг општег нивоа државе, не укључујући обавезе по основу реституције, неће бити већи од 45% БДП.

Да би се обезбедило да стварни фискални дефицит у средњем року буде једнак циљаном, а да се истовремено омогући реализација антицикличне фискалне политике, примениће се следећа формула за одређивање фискалног дефицита у години  $t$ :

$$d_t = d_{t-1} - a(d_{t-1} - d^*) - b(g_t - g^*)$$

где су са  $d_t$  и  $d_{t-1}$  означени дефицити у годинама  $t$  и  $t-1$ ,  $d^*$  је циљани фискални дефицит који је одређен на нивоу од 1% БДП,  $g_t$  је реална стопа раста БДП у години  $t$ , а  $g^*$  је потенцијална средњорочна реална стопа раста БДП.

Дефицит у формули је изражен у процентима од БДП, док су стопе раста БДП изражене у процентима. Коефицијент прилагођавања  $a$  показује брзину којом се стварни дефицит приближава циљаном дефициту, а коефицијент  $b$  показује колико фискални дефицит у години  $t$  одступа од циљаног дефицита услед одступања стопе раста БДП у години  $t$  од потенцијалне стопе раста БДП. Нумеричка вредност коефицијената је одређена на нивоу  $a = 0,3$  и  $b = 0,4$  док је потенцијална стопа раста БДП,  $g^* = 4\%$ . У условима растућег дуга потребно је додатно прилагодити циљани фискални дефицит, посебно у случају да антициклична политика није дала очекиване резултате. У супротном може доћи до раста фискалног дефицита и акумулације дуга.

Процењује се да би у 2012. години укупан консолидовани дефицит достигао рекордних 7,1% БДП, док би истовремено учешће дуга опште државе у БДП било око 66%. Овакав фискални сценарио значајано се разликује од иницијалног плана за 2012. годину. Погоршање фискалне позиције делом је последица измењеног макроекономског оквира (при очекиваном расту од 1,5% БДП процењени фискални дефицит износио би 4,3% БДП), а делом

и резултат експанзивне фискалне политике. С обзиром на неодрживост овакве фискалне политике нова Влада је донела Програм мера фискалне консолидације који ће се примењивати почев од последњег квартала ове године. Ради заустављања даљег раста дуга, овим програмом је предвиђено значајно фискално прилагођавање у наредном трогодишњем периоду.

Табела 20. Раст БДП и кретање фискалног резултата у периоду 2013. – 2015. године

	у % БДП		
	2013	2014	2015
Фискални дефицит, у % БДП	3,6%	1,9%	1,0%
Реална стопа раста БДП	2,0%	3,5%	4,0%

Извор: МФП

Чак и у случају већих стопа раста БДП, при садашњем стању дуга, неопходан је снажан заокрет и промена курса фискалне политике у правцу примене мера којима се стварни фискални дефицит у средњем року приближава циљаном с обзиром да је формулом дефинисан максимални ниво дефицита. Фискалном стратегијом утврђен је фискални оквир којим се дефицит у 2015. години спушта на 1% БДП, како би се повратила стабилност јавних финансија и обезбедило одрживо финансирање дуга. У табели је, такође, приказан и примарни резултат, који се добија када се укупни резултат умањи за приходе и расходе по основу камата. У 2014. години према пројекцији достиже се примарни суфицит.

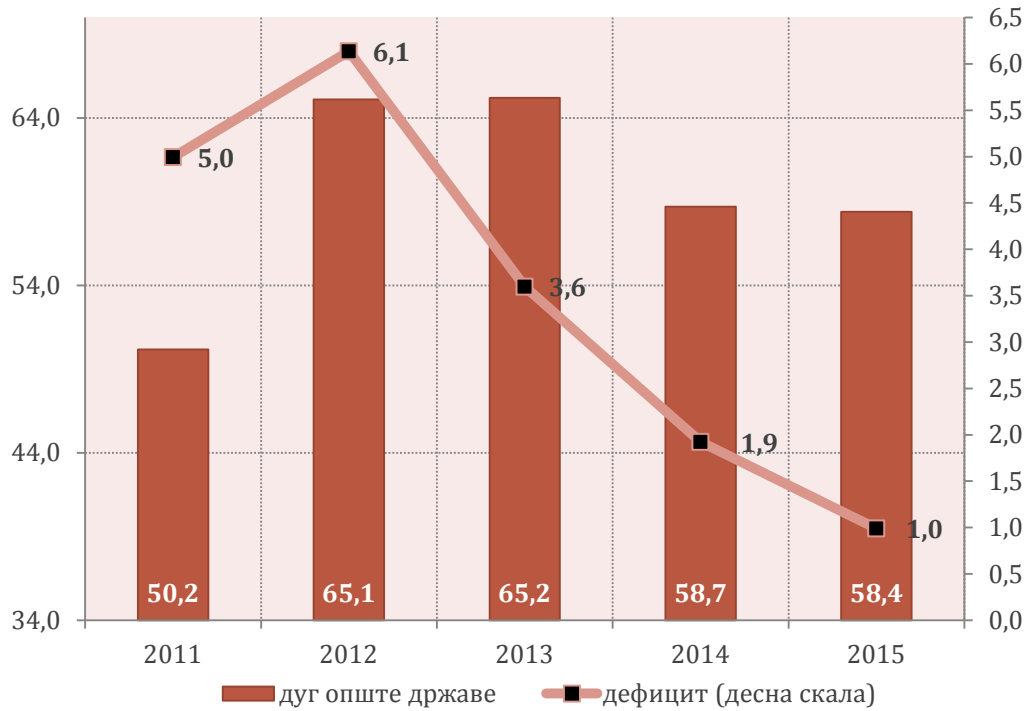
Табела 21. Основни фискални агрегати у периоду 2012.-2015. године, у % БДП

	процена		пројекција	
	2012	2013	2014	2015
Јавни приходи	43,7	44,1	44,1	43,7
Јавни расходи	49,8	47,7	46,0	44,7
Консолидовани фискални резултат	-6,1	-3,6	-1,9	-1,0
Примарни консолидовани резултат	-4,1	-1,1	0,6	1,2
Дуг сектора државе	65,1	65,2	58,7	58,4

Извор: МФП

Пројекције фискалних агрегата у периоду 2013. – 2015. године заснивају се на пројекцијама макроекономских показатеља за наведени период, изменама пореске политике, мерама на расходној страни и ефектима структурних реформи што доводи до смањења учешћа јавне потрошње у БДП и смањења дефицита сектора државе на 1,0% БДП на крају посматраног периода.

Графикон 19. Дуг и дефицит у % БДП



У наредној табели приказани су ефекти пореских мера у 2013. години. Ефекти пореских мера у 2013. години смањују дефицит за нешто више од 2,0% БДП, док уштеде на расходној страни смањују дефицит за 1,3% БДП. Ефекти мера на расходној страни биће и већи јер поједине мере, као што су уштеде због смањења највећих плата у јавном сектору, уштеде по основу укидања непотребних агенција и државних институција и уштеде на јавним набавкама нису могле бити прецизно квантификоване у кратком року.

Табела 22. Ефекти програма фискалне консолидације и утицај на смањење дефицита консолидованог буџета сектора државе у 2013. години, у млрд РСД

Мере на приходној страни	2013
Порез на доходак (дивиденде и удели у добити, приходи од камате, повећање стопе са 10% на 15%)	6,5
Порез на добит (повећање стопе са 10% на 15%)	23,0
ПДВ - Повећање опште стопе са 18% на 20%	33,8
Акцизе на цигарете	6,8
Акцизе на деривате нафте	2,5
Приходи од ПДВ по основу већих акциза	1,8
Условна пореска амнестија (минимални ефекат)	3,5
Укупно порески приходи	77,9
Мере на расходној страни:	
Уштеде по основу ограниченог раста плата у јавном сектору и пензија (октобар 2%, април 2%)	26,5
Уштеде по основу рационалног планирања расхода, након укидања сопствених прихода државних органа	20,0
Укупно уштеде на расходима	46,5
Ефикаснија наплата непореских прихода	12,0
Ефекат на смањење дефицита	135,4

Укупни приходи сектора државе, без индиректних корисника, крећу се између 43,7 и 44,1% БДП, с тим што се у дугом року очекује стабилизација на 43,5% БДП.

Табела 23. Укупни приходи и донације у периоду 2012. – 2015. године, у % БДП

	процена		пројекција	
	2012	2013	2014	2015
ЈАВНИ ПРИХОДИ	43,7	44,1	44,1	43,7
Текући приходи	43,6	44,0	44,0	43,6
Порески приходи	38,2	38,9	39,3	39,1
Порез на доходак грађана	5,1	5,1	5,4	5,4
Порез на добит	1,7	2,1	2,2	2,2
Порез на додату вредност	11,5	11,8	11,6	11,6
Акцизе	5,9	6,3	6,4	6,4
Царине	1,1	1,0	0,9	0,8
Остали порески приходи	1,3	1,2	1,2	1,2
Доприноси	11,6	11,3	11,5	11,5
Непорески приходи	5,4	5,1	4,8	4,5
Донације	0,1	0,1	0,1	0,1

Извор: МФП

*Порез на доходак.* Порез на доходак пројектован је на нивоу од 5,1% БДП у 2013. да би касније порастао на 5,4% БДП, с обзиром да се очекују измене у опорезивању дохотка физичких лица. Одређени ефекат се очекује и услед условне пореске амнестије, с обзиром да значајан део пореског дуга представља порез на доходак. Најзначајнији облик пореза на доходак је порез на зараде. Кретање прихода по основу пореза на зараде зависи од кретања масе зарада и кретања запослености. С обзиром да се очекује раст зарада у складу са растом продуктивности, а очекује се умерено побољшање стопе запослености, реално је очекивање да ће приход по основу пореза на доходак имати стабилно учешће у БДП током предстојећег периода, тј. благи раст у случају измена пореске политике.

*Доприноси за обавезно социјално осигурање.* Доприноси за ООСО представљају највећи појединачни облик јавних прихода, после пореза на додату вредност. Учешће доприноса у БДП креће се око 11,5% и кретање учешћа овог јавног прихода има сличну путању као и учешће пореза на зараде. Јачање пореске дисциплине, условна пореска амнестија и промене у систему наплате и контроле омогућиће да се пројектоване вредности и остваре. Скок учешћа ових прихода у БДП од 2014. године резултат је боље наплате што треба да омогући почетак рада Централног регистра обавезног социјалног осигурања. За пројекцију доприноса коришћене су претпоставке о кретању зарада и запослености у наредном средњорочном периоду.

*Порез на добит.* Изменом Закона о порезу на добит биће предвиђено повећање стопе пореза на добит предузећа са 10% на 15%. Осим тога, предвиђене су и значајне измене када су у питању разна ослобођења на плаћање овог пореза, тако да се очекује значајан пораст учешћа у БДП у наредном периоду. Процењује се да ће ефекат у 2013. бити око 23 млрд динара, тако да ће у наредном периоду учешће овог пореза у БДП износити око 2,2%.

*Приход по основу пореза на додату вредност.* ПДВ је пројектован на 11,8% БДП у 2013. години, с обзиром на повећање опште стопе са 18% на 20%, а током наредне две године предвиђа се стабилизација учешћа у БДП на 11,6%. ПДВ се састоји из две компоненте, увозне и домаће. ПДВ остварен при увозу робе и услуга чини око 70% укупног ПДВ, а пројекција се заснива на кретању увоза и девизног курса, те претпоставкама о ефектима примене Прелазног трговинског споразума. ПДВ у земљи пројектован је на бази кретања приватне потрошње у предстојећем периоду и чини око 30% укупног прихода по основу пореза на додату вредност. Повећање учешћа овог пореског облика у БДП последица је и бржег раста увоза у односу на номинални БДП, али и реалног раста дохотка становништва у наредном периоду. Јачање пореске дисциплине једна је од претпоставки на којој је сачињена пројекција овог пореског облика. Спорији раст овог пореског облика, односно пад његовог учешћа у БДП,

објашњава се и изменама у структури потрошње, бржим растом извоза и повећањем инвестиционе активности као коначног циља економске политике.

*Акцизе.* Пројекција прихода од акциза сачињена је на основу измене акцизне политике у 2012. години, пројектоване потрошње акцизних производа (нафтни деривати, дуванске прерађевине, алкохол и кафа) и редовног усклађивања номиналног износа акциза са инфлацијом у претходној години. У оквиру акцизне политике свих акцизних производа у наредном средњорочном периоду очекује се даље постепено усклађивање са директивама ЕУ. То подразумева доношење средњорочног плана поступног повећавања акцизног оптерећења. Код цигарета оно ће бити усмерено кроз специфичну акцизу како би се до 2020. године постигао ЕУ минимум од 1,8 евра по паклици најјефтиније цигарете, а код осталих дуванских прерађевина кроз повећање минималне акцизе, како би се поступно уједначило њихово акцизно оптерећења са цигаретама и избегле промене у структури тражње које би угрозиле пореске приходе и биле супротне циљевима јавне здравствене политике.

Код акциза на деривате нафте предвиђено је увођење система диференцираних акциза на гасна уља (дизел) и течни нафтни гас у зависности од крајње намене. Тако се, ако се гориво користи као моторно гориво за транспортне, пољопривредне или у сврхе грејања уводи рефакција у висини разлике до износа предвиђених законом. Код акцизе на бензин није предвиђена диференцијација, а циљ је да се у средњорочном периоду изједначе акцизе на дизел и бензин за путничка возила.

У области акциза на алкохолна пића предвиђа се поступно усаглашавање акцизног опорезивања свих алкохолних пића према проценту алкохола који садрже.

*Царине.* Пројекција прихода од царина у директној је вези са обимом и структуром увоза. С обзиром да је од 2009. године на снази Прелазни трговински споразум са ЕУ, као и да су у међувремену ступили на снагу споразуми о слободној трговини са Турском (2010) и државама ЕФТА (2010 – за Швајцарску и Лихтенштајн, 2011- за Исланд и Норвешку), опада учешће ових прихода у БДП и то закључно са 2013. годином када би требало да се заврши усклађивање царинских стопа према Прелазном трговинском споразуму са ЕУ и Споразуму о слободној трговини са државама ЕФТА, односно са 2014. годином према споразуму са Турском. Такође, на пад прихода од царина у мањој мери ће утицати и краткорочне мере царинске политике које се односе на одобравање царинских олакшица на увоз сировина, полупроизвода и опреме које су предвиђене у 2013. години. Након тога очекује се стабилизација ових прихода у односу на БДП. Улазак Хрватске у ЕУ у 2013. години довешће до благог повећања прихода од царина с обзиром да излазак ове земље из ЦЕФТА споразума повећава одређене царинске стопе (нпр. стопа на увоз дуванских производа).

*Остали порески приходи.* Ови приходи чији значајан део чини порез на имовину, као и порези на употребу, држање и ношење добара пројектовани су у складу са номиналним растом БДП. Ниво ових прихода је релативно стабилан и реакције на пад економске активности нису у већој мери изражене. То је разлог да у периодима веће кризе и споријег раста осталих пореских прихода, учешће ове категорије у некој мери порасте. У средњорочном периоду кога карактерише економски раст, учешће осталих пореских прихода се стабилизује на нижем нивоу.

*Непорески приходи.* Непорески приходи смањују учешће у БДП током средњорочног периода. Разлог лежи у чињеници да се у 2012. и 2013. години очекује већи прилив средстава која припадају буџету, али из процедуралних разлога нису била уплаћивана (средства по основу стечаја друштвених предузећа, сукцесије...). Ови једнократни приходи су нижи у 2014. и 2015. години, те се очекује и релативно смањење целе категорије непореских прихода.

Поред измена пореских стопа и пореске базе значајан ефекат, како на прикупљене приходе тако и на јачање пореске дисциплине и решавање проблема неликвидности у привреди, имаће и Закон о условном отпису камата и мировању пореског дуга. Према



предлогу закона обвезнику који редовно измирује текуће обавезе условно би се отписао дуг по основу камата, док би главница дуга мировала највише две године. Након испуњавања услова за отпис камате обвезник ће моћи да плати главни порески дуг у 24 месечне рате, наравно уз извршавање текућих обавеза. Процена је да је минимални ефекат ове мере у 2013. години 3,5 млрд динара.

Табела 24. Укупни расходи<sup>9</sup> у периоду 2012. – 2015. године, у % БДП

	Процена		Пројекција	
	2012	2013	2014	2015
ЈАВНИ РАСХОДИ	49,8	47,7	46,0	44,7
Текући расходи	45,7	43,8	42,2	40,8
Расходи за запослене	11,5	11,0	10,9	10,8
Куповина робе и услуга	7,6	7,1	6,9	6,7
Отплата камата	2,1	2,6	2,6	2,3
Субвенције	3,4	3,2	2,9	2,6
Социјална помоћ и трансфери	20,0	18,8	18,1	17,6
од чега пензије	14,5	13,6	13,2	12,8
Остали текући расходи	1,1	1,0	0,9	0,8
Капитални расходи	3,5	3,6	3,5	3,7
Нето буџетске позајмице	0,5	0,3	0,2	0,2

Извор: МФП

Фискално прилагођавање на страни расхода сектора државе у посматраном периоду износи 5,1 п.п. Највећи део прилагођавања односи се на текућу потрошњу, чиме се избегава пад учешћа јавних инвестиција у наредном средњорочном периоду. Посебна фискална правила обезбеђују да се смањење фискалног дефицита у односу на БДП највећим делом оствари управо на тај начин.

Да би се фискално прилагођавање спровело у потребном обиму потребне су мере штедње на свим нивоима власти, како централном тако и локалном, завршавање процеса реструктурирања друштвених и јавних предузећа, конкретан програм структурних реформи, ефикаснији процес јавних набавки, редефинисање мера подршке привреди како би се значајно ограничена средства за фискалне подстицаје усмерила ка оним програмима подршке привреди који постижу најбоље резултате са становишта подстицања привредног раста и смањења незапослености.

*Расходи за запослене.* Плате у сектору државе, како је предвиђено фискалним правилима, усклађују се са кретањем инфлације и делом раста БДП у претходној години. Изузетно, у 2013. години, прва индексација (у априлу) биће у висини од 2% (као и у октобру 2012. године) без обзира на кретање инфлације и привредни раст. Након тога, почевши од октобарске индексације 2013. године плате ће бити индексирани у складу са фискалним правилима. Имајући у виду пројектовану инфлацију у посматраном периоду, очекује се смањење учешћа расхода за запослене у БДП. Усклађивање зарада према посебном фискалном правилу предвиђено је док учешће ових расхода не достигне ниво од 8% БДП.

*Куповина робе и услуга.* За ову категорију расхода предвиђено је значајно смањење учешћа у БДП тако да ће већи део фискалног прилагођавања на страни расхода, у циљу остварења планираних дефицита, бити постигнут уштедама на овој категорији расхода. На то ће деловати више фактора: укидање сопствених прихода омогућиће рационалније и ефикасније управљање буџетским средствима, као и њихову контролу, увођење реда у процес јавних набавки и успоравање инфлације.

<sup>9</sup> Без расхода индиректних корисника.

*Отплата камата.* Трошкови отплате камата достигли су алармантни износ у 2012. години од преко 2% у БДП. Превисоки јавни дуг довешће учешће камата у БДП на 2,6% до 2014. године. Будући да ће фискална консолидација, чији је битан део и продаја делова државне имовине, водити ка смањењу јавног дуга од 2015. године се очекује значајан, и релативни и апсолутни, пад камата.

*Социјална помоћ и трансфери становништву.* Највећа категорија у оквиру трансфера становништву су пензије. У складу са Законом о буџетском систему и посебним фискалним правилом које регулише усклађивање пензија, предвиђено је да се пензије у периоду од 2013. до 2015. године усклађују са растом потрошачких цена увећаних за део реалног раста БДП ако он износи преко 4%. Као и код плата у јавном сектору, у октобру 2012. године и априлу 2013. године индексација ће бити фиксирана на 2% без обзира на кретање инфлације и привредни раст. Након тога, од октобра 2013. године раст пензија би се усклађивао сагласно фискалним правилима. У 2012. години учешће пензија у БДП износи 14,5%, а циљ, који је дефинисан фискалним правилима, је смањење учешћа пензија у БДП на 10%. Током наредног средњорочног периода очекује се смањивање овог односа на 12,8%, на шта би осим фискалних правила требало да утиче и успоравање раста броја пензионера као резултат параметарских реформи у пензионерском систему које су већ почеле да дају резултате. Током 2013. године пензионерима са пензијом испод 15.000 динара биће исплаћене друге две рате социјалне помоћи, што би укупно износило 4,2 млрд динара. Остали облици социјалних давања и трансфера становништву у периоду од 2013. до 2015. године усклађиваће се применом прописане индексације, текућих и планираних измена политика у овој области и пројектованог броја корисника. Учешће ове категорије расхода, применом наведених правила, опада са 20,0% БДП колико износи у 2012. години на 17,6% у 2015. години.

*Субвенције и буџетски кредити.* Фискално прилагођавање у посматраном периоду највећим делом спровешће се смањењем средстава за субвенције и буџетске кредите. Претпоставке за смањење ових расхода су завршавање процеса реструктурирања друштвених и јавних предузећа, конкретан програм структурних реформи, као и редефинисање мера подршке привреди у циљу усмеравања ограничених средстава намењених фискалним подстицајима на ефикасније програме подршке привреди како би се средства за фискалне подстицаје усмерила ка оним програмима подршке привреди који постижу најбоље резултате са становишта подстицања привредног раста и смањења незапослености.

*Капитални расходи.* Смањењем текуће потрошње сектора државе ствара се простор за одржавање нивоа јавних инвестиција на просечном нивоу од 3,6% БДП у наредном средњорочном периоду. Имајући у виду ограничена средства, посебан значај у планирању инвестиција на средњи рок имаће инвестиције од националног значаја (Коридори X и XI). За значајније повећање учешћа капиталних расхода, у условима фискалне консолидације, неопходан је снажнији и динамичнији привредни раст.

### 2.3. Програм за смањење дуга

У складу са принципом фискалне одговорности, уколико општи дуг државе пређе 45% БДП, Влада је дужна да предложи мере којима ће се дуг приближити циљаном нивоу, односно вратити у одрживе оквири. Постојећи ниво дуга, а још више динамика његовог кретања, фискално су неодрживи. Процењено је да би при непромењеним околностима дефицит опште државе у 2012. години био 7,1%, док би ниво јавног дуга достигао ниво од око 66% БДП. С обзиром на то да примена програма фискалне консолидације започиње у последњем кварталу ове године, процењено је да ће дефицит опште државе бити на нивоу од 6,1% БДП. Истовремено, јавни дуг ће достићи 65,1% БДП. Оволики ниво дуга, као последица великих дефицита, растућих задуживања гарантованих од стране Републике Србије и неповољног утицаја депрецијације курса динара према евр и долару, у средњем и дугом року може

угрозити финансијску стабилност, због чега се јавила ургентна потреба за мерама којима ће се дефицит у средњем и дужем року смањивати, чиме ће се смањити и потреба државе за задуживањем, самим тим и релативно учешће дуга у БДП.

Програм мера фискалне консолидације и фискални оквир у периоду 2013. – 2015. година предвиђа пад консолидованог фискалног дефицита на 1% у 2015. години. Самим тим овај програм фискалне консолидације у наредне три године треба третирати као основ и као саставни део програма за смањење јавног дуга.

У периоду 2013. – 2015. године учешће јавног дуга у БДП почиње да опада и на крају периода достиже 58,4%, пре свега као последица мера фискалне консолидације и смањења фискалног дефицита, али у одређеној мери и операција на финансијском тржишту. Држава планира да на јавним тендерима понуди на продају нека државна предузећа (у случају постизања прихватљиве цене) која су изложена конкуренцији (а не спадају у државне монополе), као и део државне имовине која није у функцији. Средства добијена продајом једним делом биће искоришћена за отплату обавеза у иностраној валути, док ће други део бити искоришћен за отплату хартија од вредности емитованих на домаћем тржишту. Будући да ниво јавног дуга не достиже циљану вредност од 45%, и у периоду након 2015. године неопходно је наставити програм фискалне консолидације и смањења фискалног дефицита у дужем периоду.

Табела 25. Симулација нивоа јавног дуга у основном сценарију до 2020. године.

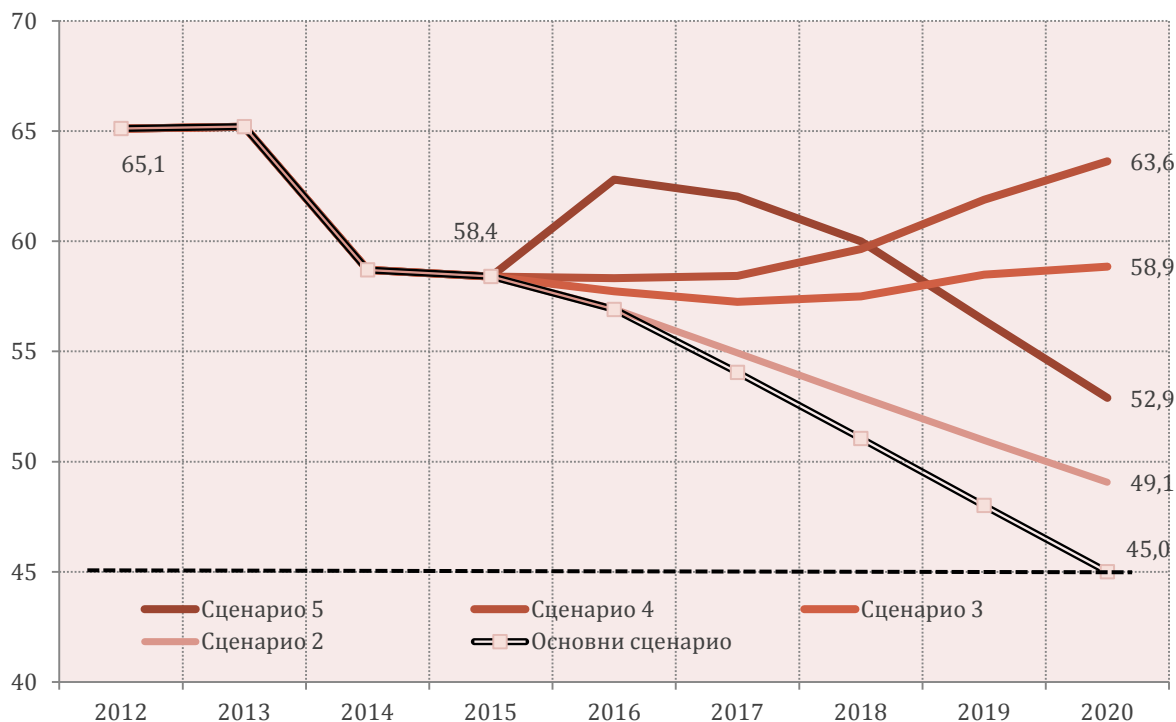
Основни сценарио	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Приходи	43,7	44,1	44,1	43,7	43,5	43,5	43,5	43,5	43,5
Расходи	49,8	47,7	46,0	44,7	43,5	43,1	42,7	42,5	42,4
- прилагођавање на расходној страни		-2,6	-1,6	-1,3	-1,2	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2
Фискални резултат	-6,1	-3,6	-1,9	-1,0	0,0	0,4	0,8	1,0	1,1
Јавни дуг у БДП	65,1	65,2	58,7	58,4	56,9	54,0	51,0	48,0	45,0
БДП реални раст	-2,0	2,0	3,5	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0

Основни сценарио (сценарио број 1) предвиђа смањење нивоа јавног дуга на ниво од 45% БДП до 2020. године. Основне претпоставке у овом сценарију су:

- додатно фискално прилагођавање циљаног фискалног резултата за 0,75 п.п. од резултата који предвиђа фискално правило;
- просечно учешће од 43,5% БДП јавних прихода у посматраном периоду;
- ограничавање нових издатих гаранција до 1% БДП годишње;
- реални раст БДП од 4% годишње у периоду од 2016.-2020. године;
- просечну номиналну промену девизног курса од 2% годишње у посматраном периоду;
- без значајних негативних ефеката на кретање каматних стопа;
- без значајних прилива од приватизације у периоду 2016. - 2020. године.

При оваквом сценарију највећи терет консолидације је у периоду од 2013. до 2016. године, када је и највеће фискално прилагођавање на страни расхода, и то од 2,6% до 1,2% годишњег смањења учешћа расхода у БДП. Након тога прилагођавање на страни расхода је знатно мање, а фискални биланс је позитиван. Фискални суфицит би у складу са овим програмом, у периоду 2017 - 2020. година износио у просеку 0,8%.

Графикон 20. Поређење различитих сценарија и утицај на висину јавног дуга



Алтернативна сценарија и њихов утицај на ниво јавног дуга на крају периода приказана су у зависности од претпоставки о расту БДП и корекција циљаног дефицита.

Сценарио број 2. подразумева исте стопе раста као и у основном сценарију, али без додатне корекције циљаног дефицита који проистиче из фискалног правила;

Сценарио број 3. подразумева скоро преполовљене стопе раста након 2016. године, са ударом кризе у периоду 2017. – 2020. година, уз корекцију дефицита из фискалног правила од 0,6 п.п., али које није довољно да доведе до смањења нивоа јавног дуга;

Сценарио број 4. подразумева успорен раст као у претходном сценарију, али без икакве додатне корекције фискалног правила тј. уз одсуство било какве фискалне консолидације;

Сценарио број 5. подразумева исте претпоставке као основни сценарио, али уз шок на страни девизног курса у виду депрецијације динара између 15% и 5% у периоду 2016. – 2018. година.

Поређења ради, уколико би циљ био да се ниво дуга смањи на 45% БДП у 2018. години, било би потребно много снажније фискално прилагођавање и достизање фискалног суфицита од око 3,3% БДП у тој години, што се види на следећем графикону. Приказани су пројектовани фискални резултати у две варијанте од којих је основни сценарио у складу са програмом за смањење дуга, а алтернативни сценарио подразумева спуштање дуга на 45% БДП у 2018. години. Да би ово било остварено потребно је много веће фискално прилагођавање, односно у 2018. години за овакав резултат било би потребно додатно прилагођавање од 2,5% БДП, што је око 138 млрд динара, а укупно 277 млрд динара кумулативног прилагођања у периоду 2016. – 2018. година. За тај износ би било потребно повећати приходе, смањити расходе или креирати комбинацију мера на приходној и расходној страни.

Графикон 21. Фискално прилагођавање у зависности од динамике смањења јавног дуга



Фискална политика и након 2015. године мора бити усредсређена на даље успоравање раста дуга, путем смањења релативног учешћа дефицита у БДП, кроз фискално прилагођавање на страни расхода. Важно је напоменути да ће успешном спровођењу овог програма допринети и адекватна контрола и праћење издавања нових гаранција. Задржавање издатих гаранција у нивоу утврђеном овим програмом као предуслов има унапређење процеса праћења, процене ризика и приоритизације инвестиционих пројеката.

Сценарио у коме би Влада одступила од фискалног оквира, утврђеног овом стратегијом, укључујући поред мера фискалне консолидације и наставак спровођења структурних реформи, могао би довести до кризе јавног дуга и макроекономске нестабилности. Спречавање кризе дуга и успоравање његовог раста могуће је остварити једино кроз драстично смањење дефицита већ од 2013. године, путем примене мера фискалне консолидације, али и наставаком спровођења реформи које ће у средњорочном периоду довести до оздрављења јавних финансија.

#### 2.4. Фискални ризици

Јавне финансије Републике Србије суочавају се са бројним ризицима у наредном средњорочном периоду што фискалну позицију државе чини веома нестабилном. Фискалним ризицима сматрају се околности које би, уколико се реализују, довеле до значајнијег пада прихода или повећања расхода. Остварење предвиђеног обима прихода и расхода зависи од успеха фискалне политике да минимизира вероватноћу реализације ризика. Успех у управљању фискалним ризицима зависи од политичких, макроекономских и социјалних околности у земљи и у окружењу.

*Пад привредне активности.* Негативни сценарио који у наредном периоду подразумева пад привредне активности или мањи раст, довео би до значајног смањења прилива капитала, смањења спољнотрговинске размене, и по основу смањене активности до сужавања дефицита текућег рачуна. У том случају дошло би до мањих прихода, и последично већег дефицита, уколико се не би ишло на додатно прилагођавање на расходној страни.

*Инфлација.* Инфлација је значајна детерминанта кретања и прихода и расхода. Већа инфлација од пројектоване утицала би на раст како приходне, тако и расходне стране буџета опште државе. С обзиром да је инфлација главна детерминанта кретања плата и пензија које представљају преко 50% расхода сектора опште државе, већа инфлација ће довести до већег дефицита, тј. раст инфлације преко пројектоване за 1 п.п. довео би до раста дефицита за 0,1 п.п. у 2014. и 2015. години. Ово не би имало нарочити утицај на 2013. годину с обзиром да је прва индексација плата и пензија фиксирана на 2%.

*Уплата доприноса.* Избегавање уплате доприноса по основу обавезног социјалног осигурања смањује приходе фондова обавезног социјалног осигурања, а мањак средстава се надокнађује из републичког буџета. Будући да се наплата доприноса показала као проблематична у протеклом периоду у току је развој Централног регистра обавезног социјалног осигурања који би требало да обезбеди сигурну наплату. Уколико се развој овог система не би спровео до краја постоји ризик од новог избегавања плаћања. Наплата нижа за 1% од очекиване повећава дефицит опште државе за 0,2 п.п.

*Наплата непореских прихода.* Део непореских прихода који припадају буџету Републике, у наредном периоду може бити наплаћен тек по окончању судских поступака (приходи из стечајне масе друштвених предузећа, банака, сукцесија). Уколико се ови поступци одуже и приходи се из неког разлога не наплате или се наплате мање ефекат на повећање дефицита би био око 0,2 - 0,3 п.п.

*Камате.* На издатке за камате, осим висине и структуре јавног дуга утичу и фактори као што су девизни курс и каматне стопе на међународном тржишту. С обзиром на непредвидивост кретања појединих варијабли могуће је повећање потребних средстава за камате у наредном периоду. Процењује се да би у најгорем случају негативни ефекти могли да повећају износ ових издатака за 1% БДП у 2015. години.

*Јавно-приватно партнерство (PPP).* Свеобухватна процена и анализа ризика у свим фазама имплементације јавно-приватних партнерстава, вишегодишње буџетирање ових пројеката, прецизна временска динамика свих будућих трошкова јавног сектора, анализа индиректних обавеза и ризика за њихово активирање, предуслови су за смањење изложености јавних финансија ризицима насталим током спровођења ових пројеката. Поред тога неопходно је изменама одговарајућих закона дати могућност Министарству финансија и привреде да заустави или суспендује пројекат у фазама припреме и преговарања, док се потенцијални ризици не отклоне или не спроведу мере за њихово смањење.

## 2.5. Циклично прилагођени фискални баланс

Циклично прилагођени фискални баланс је фискални баланс из кога је искључен изоловани утицај привредног циклуса, а идентитет од кога се полази је следећи:

$$B = CB + CAB$$

Део фискалног баланса ( $B$ ) који се аутоматски прилагођава циклчним флукуацијама назива се циклчни фискални баланс ( $CAB$ ), а циљ процедуре је изоловање циклчне компоненте фискалног баланса ( $CB$ ) која је резултат присуства производног јаза. Стварни фискални баланс биће једнак циклчно прилагођеном у случају да је производни јаз једнак нули, тј. ако је стопа раста реалног БДП једнака потенцијалној.

Оцењивање циклчно прилагођеног дефицита има неколико предности:

- омогућава да се сагледа буџетска позиција и утврђивање неопходног нивоа фискалног прилагођавања током периода, уз могућност да се лакше уоче побољшања настала применом мера фискалне политике, за разлику од оних која су резултат дејства привредног циклуса;

- оцена циклично прилагођеног дефицита омогућава сагледавање трајног утицаја структуре пореског и система јавних расхода на креирање фискалног баланса;
- користи се за утврђивање карактера фискалне политике у смислу да ли је она експанзивна или рестриктивна;
- циклично прилагођени дефицит показује степен акумулације циклично прилагођеног дуга;
- омогућава анализу политика, укључујући анализу дејства аутоматских стабилизатора итд.

За оцењивање циклично прилагођеног дефицита коришћен је приступ ОЕЦД и то дезагрегирани приступ, што подразумева оцењивање еластичности појединачних категорија циклично осетљивих прихода и расхода. Циклично прилагођени баланс израчунава се по следећој формули:

$$CAV_t = B_t - \eta(Y_t - Y_t^*)/Y_t^*$$

У претходној формули  $\eta(Y_t - Y_t^*)/Y_t^*$  представља циклични део баланса, представљен као производ коефицијента осетљивости баланса у односу на производни јаз ( $\eta$ ) и оцењеног производног јаза у посматраној години  $((Y_t - Y_t^*)/Y_t^*)$ . Коефицијент осетљивости фискалног баланса једнак је разлици коефицијената осетљивости прихода и расхода  $\eta = \eta_T - \eta_G$ .

За оцену укупне осетљивости јавних прихода прво се оцењују еластичности следећих категорија прихода (приходи чија се пореска основица сматра циклично осетљивом):

- пореза на доходак;
- пореза на добит;
- социјалних доприноса;
- пореза на потрошњу.

Оцењивање се врши у три корака:

- ⇒ Прво се одређује еластичност појединачног пореза у односу на пореску основицу (одређена макроекономска варијабла). У случају пореза на потрошњу пореска основица је потрошња, док се код пореза на доходак као пореска основица узима доходак становништва (изражен као маса зарада);
- ⇒ У другом кораку утврђује се еластичност пореске основице у односу на производни јаз, и кроз тај показатељ се огледа утицај привредног циклуса на основицу за опорезивање;
- ⇒ У трећем кораку множењем ове две еластичности добија се еластичност посматраног пореског облика у односу на производни јаз  $\epsilon_{ti,y/y^*} = \epsilon_{ti,bi} \cdot \epsilon_{bi,y/y^*}$

На страни расхода, у оквиру ове методологије ОЕЦД врши се оцењивање само еластичности јаза незапослености јер се претпоставља да је једино та компонента циклично осетљива, односно под утицајем пословног циклуса. Последично расходи за незапослене су једина категорија расхода на које циклус има утицај. Иако се и за неке друге категорије расхода може сматрати да су циклично условљени (део расхода за социјалну помоћ), према ОЕЦД приступу они се сматрају дискреционим.

Еластичност расхода за незапослене у односу на производни јаз добијена је множењем еластичности самих расхода у односу на број незапослених, и еластичности јаза незапослености у односу на производни јаз. Јаз незапослености је генерално дефинисан као одступање стварне незапослености од „природне“ стопе незапослености (NAWRU - Non-

Accelerating Wage Rate of Unemployment или незапослености која је добијена коришћењем одговарајуће тренд методе).<sup>10</sup>

Као стандард у оцењивању еластичности прихода и расхода, узима се да су еластичности пореза на потрошњу, пореза на добит, социјалних доприноса и расхода за незапослене у односу на одговарајућу пореску основу једнаке јединици. Једино одступање од овог правила везано је за еластичност пореза на зараде у односу на пореску основицу (маса зарада), услед прописане прогресивности овог пореског облика. У случају пореског система у Републици Србији, прогресивност овог пореског облика је последица постојања неопорезивог дела зараде који се изражава у апсолутном износу.

За оцену еластичности неопходно је сада проценити еластичност одговарајуће пореске основице у односу на производни јаз, а то се врши применом одговарајућих економетријских метода које морају имати задовољавајуће статистичке перформансе.

Следећи корак у одређивању коефицијената осетљивости прихода и расхода ( $\eta_T$  и  $\eta_C$ ) је пондерисање појединачних еластичности учешћем у примарних приходима или расходима, и њихово сабирање како би се добили коефицијенти укупне еластичности. Множењем овако добијених еластичности прихода и расхода са учешћем циклично осетљивих прихода и расхода у БДП (просек периода), добијају се финални коефицијенти осетљивости јавних прихода и расхода, и за приходе оцењено је да износи  $\eta_T=0,386$  а за расходе  $\eta_C=-0,01$ . Укупна осетљивост фискалног баланса добијена као збир осетљивости прихода и расхода је  $\eta = 0,386 - (-0,01) = 0,387$ .

Осетљивост фискалног баланса као и сви ви добијени резултати на основу производног јаза, добијеног и Коб – Дагласовом производном функцијом и уз помоћ НР филтера, приказани су у следећим табелама.

Табела 26. Коефицијенти еластичности циклично осетљивих прихода и расхода

	Еластичност пореза/расход а у односу на основицу	Еластичност основице у односу на производни јаз		Еластичност пореза/расхода у односу на производни јаз		Учешће у укупним приходима / расходима	Пондерисане еластичности	
		НР филтер	Произ. Функ.	НР филтер	Произ. Функ.		НР филтер	Произ. Функ.
Порези на потрошњу	1,0000	1,0619	0,9903	1,0619	0,9903	0,4715	0,5007	0,4670
Порез на доходак	1,1600	0,9187	1,0041	1,0657	1,1648	0,1513	0,1612	0,1762
Порез на добит	1,0000	1,1531	0,9923	1,1531	0,9923	0,0361	0,0416	0,0358
Социјални доприноси	1,0000	0,9187	1,0041	0,9187	1,0041	0,3411	0,3133	0,3425
Расходи за незапослене	1,0000	-1,3327	1,1788	-1,3327	1,1788	0,0140	-0,0187	0,0165

<sup>10</sup> Одређивање природне стопе незапослености разликује се у случају одређивања производног јаза помоћу НР филтера и у случају да се користи Коб – Дагласова производна функција.



Табела 27. Коефицијент осетљивости фискалног биланса

	Јавни приходи		Јавни расходи	
	НР филтер	Производна функција	НР филтер	Производна функција
Укупна еластичност	1,0169	1,0215	-0,0187	-0,0165
Учешће у БДП (просек 2006-2011)		0,372		0,407
Коеф. осетљивости јавних прихода/расхода у односу на производни јаз	0,3783	0,3800	-0,008	-0,007
Коеф. осетљивости укупног фискалног биланса у односу на производни јаз	0,386	0,387		

Пример економетријске оцене еластичности пореза на потрошњу у односу на производни јаз приказан је следећом једначином и резултатима тестирања:

$$\log(Tc/Y_t^*) = a_0 + a_1 \log(Y_t/Y_t^*) + v0811 + seas1$$

Зависна променљива	Независне променљиве			
	Const.	$\log(Y_t/Y_t^*)$	Seas(1)	v0811
Оцена	-6,712	0,9903	-0,089	-0,086
t-статистика	-429,03	1,7030	-3,325	-3,526
Вероватноћа (p)	0,0000	0,093	0,0023	0,0014
Статистичка својства модела: $R^2=0,4591$ ; $F=10,338$ ( $p=0,000078$ ); $DW=1,9243$				

Графикон 22. Поређење економетријски оцењене и оригиналне серије прихода од пореза на потрошњу



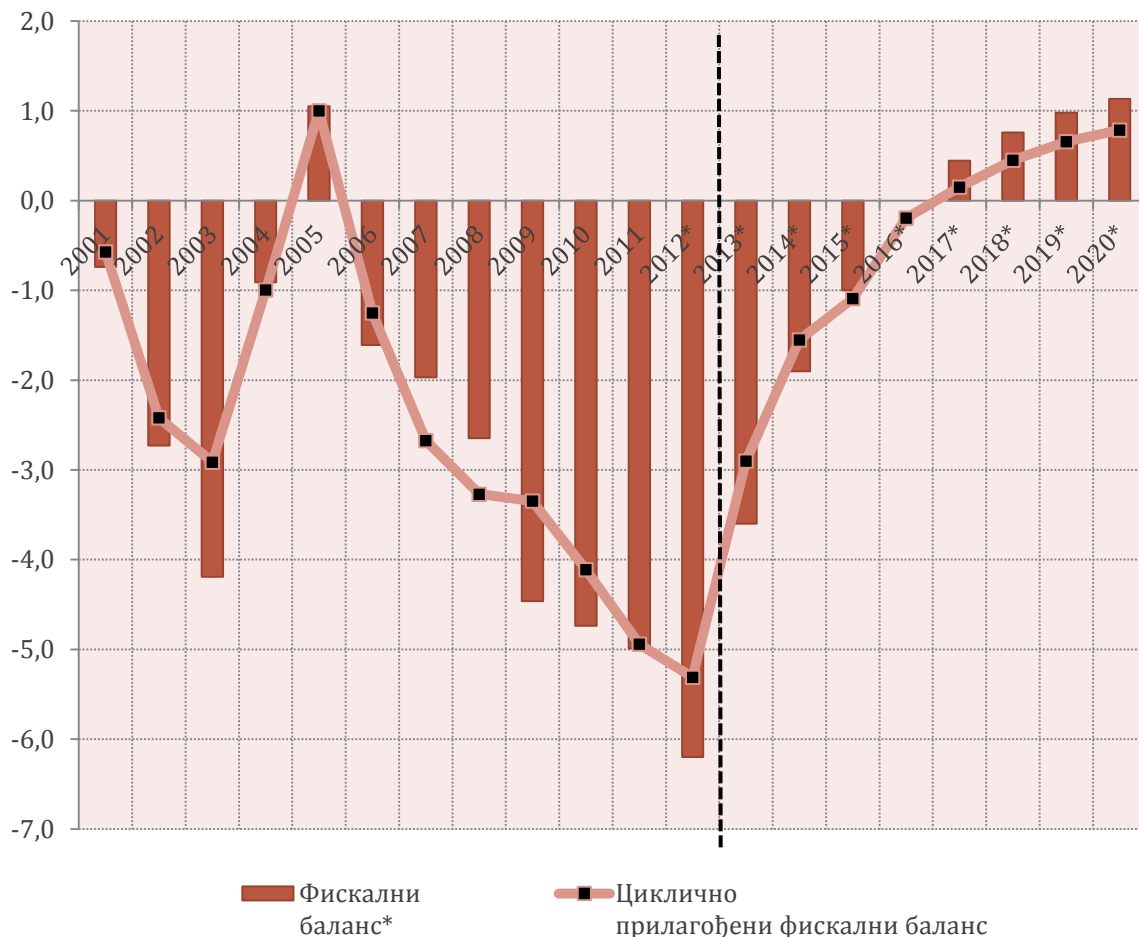
Добијени резултати и њихово тумачење у великој мери зависе од дужине коришћене серије у економетријској оцени еластичности, од поузданости статистичких података, постојања структурних ломова у серији, промена методологије и обухвата, као и особина самог модела. Општа је оцена да добијени резултати у највећој мери одговарају очекиваним и резултатима из међународне праксе, следе економску логику и задовољавају критеријум поузданости, али је очекивано и да ће се са протеклом времена и коришћењем дужих серија у будућности мењати.

Табела 28. Фискални баланс и компоненте за обрачун циклично прилагођеног баланса у периоду 2001-2020. године, у % БДП

	Производни јаз (Коб- Дагласова функција)	Фискални баланс*	Циклично прилагођени фискални баланс	Циклични фискални баланс	Карактер фискалне политике (фискални импулс)
2001	-0,4	-0,7	-0,6	-0,2	/
2002	-0,8	-2,7	-2,4	-0,3	1,8
2003	-3,3	-4,2	-2,9	-1,3	0,5
2004	0,2	-0,9	-1,0	0,1	-1,9
2005	0,1	1,1	1,0	0,0	-2,0
2006	-0,9	-1,6	-1,3	-0,4	2,3
2007	1,8	-2,0	-2,7	0,7	1,4
2008	1,6	-2,6	-3,3	0,6	0,6
2009	-2,9	-4,5	-3,3	-1,1	0,1
2010	-1,6	-4,7	-4,1	-0,6	0,8
2011	-0,1	-5,0	-4,9	0,0	0,8
2012*	-2,3	-6,1	-5,3	-0,9	0,4
2013*	-1,8	-3,6	-2,9	-0,7	-2,4
2014*	-0,9	-1,9	-1,6	-0,3	-1,3
2015*	0,2	-1,0	-1,1	0,1	-0,5
2016*	0,5	0,0	-0,2	0,2	-0,9
2017*	0,8	0,4	0,2	0,3	-0,3
2018*	0,8	0,8	0,5	0,3	-0,3
2019*	0,8	1,0	0,7	0,3	-0,2
2020*	0,9	1,1	0,8	0,3	-0,1

\* За период од 2012-2020. године приказане су пројектоване вредности.

Графикон 23. Стварни и циклично прилагођени фискални баланс у периоду 2001-2020. године, у % БДП



\* За период од 2012-2020 године приказане су пројектоване вредности.

На претходном графикону приказан је стварни фискални и циклично прилагођени фискални баланс у периоду 2001. -2011. године са пројекцијом за период од 2012 - 2020. године. Посматрајући последњих неколико година, позитиван ефекат циклуса видљив је у 2007. и 2008. години где је присутан позитиван производни јаз. Дејство циклуса је такво да доводи до фискалног баланса који је мањи него што би био да је привреда била на путањи потенцијалног раста. Обрнуто, у периоду најизраженије кризе 2009. и 2010. године утицај циклуса је негативан, производни јаз достиже високе негативне вредности, а стварни фискални баланс достиже дефицит у знатној мери виши него циклично прилагођени.

У периоду од 2012. до 2014. године стопе раста БДП се приближавају потенцијалним, производни јаз се приближава нули, а 2014. године остварује позитивну вредност. Последица позитивног дејства циклуса се огледа у мањој вредности стварног фискалног дефицита у односу на циклично прилагођени фискални дефицит.

Графикон 24. Карактер и ефекти фискалне политике у периоду 2002-2020. године



Кретање циклично прилагођеног дефицита користи се и као индикатор карактера фискалне политике. У табели 28. у последњој колони приказан је фискални импулс добијен као разлика циклично прилагођеног дефицита у текућој и претходној години. При томе, позитиван предзнак означава експанзиван, а негативан предзнак рестриктиван карактер фискалне политике.<sup>11</sup> На горњем графикону могу се уочити периоди експанзивне и рестриктивне фискалне политике, као и величина самог импулса.

Када се у анализу укључи и производни јаз, може се донети оцена ефеката фискалне политике у смислу њене процикличности или контрацикличности. Процикличну политику карактерише присуство експанзивне фискалне политике у периодима раста изнад потенцијалног (или рестриктивна политика у условима рецесије), а обрнуто важи за контрацикличну. Основни проблем процикличне политике је у томе што не омогућава аутоматским стабилизаторима да функционишу. Као резултат, промене у расходима прате кретање БДП пре него што су последица планиране политике. У случају раста изнад потенцијалног циклична компонента раста прихода се користи за смањење пореза или повећање расхода, пре него у циљу смањења фискалног дефицита.

Период контрацикличне политике присутан је 2009. године и током трајања кризе, јер је вођена релативно експанзивна фискална политика у условима раста испод

<sup>11</sup> Методолошки исправно било би у анализу укључити циклично прилагођени примарни баланс као меру фискалног импулса, међутим и на овај начин стиче се објективна слика карактера и утицаја фискалне политике. Постоје, наравно, различита ограничења употребе циклично прилагођеног дефицита за оцену ефеката фискалне политике у овом смислу, па треба бити обазрив у давању коначне оцене.

потенцијалног. Економска логика на први поглед налаже овакво понашање било да је оно свесно или је последица структуре пореског и система јавних расхода. Као последица експанзивне политике која за резултат нема убрзање раста, и када се само мерама фискалне политике не могу уклонити фундаментални разлози за постојање негативног производног јаза и раста (пада) који је далеко испод потенцијалног, продубљују се и стварни и циклични прилагођени баланс, а јавни дуг улази у фазу експанзије.

Мере за фискалну консолидацију и смањење јавног дуга, објашњене у претходним поглављима имају за циљ пре свега смањење циклично прилагођеног фискалног баланса јер се на тај начин трајно мења структура пореског система, али и издашност система расхода. Мере којима се опорезује потрошња али са друге стране смањује оптерећење привреде омогућују снажно фискално прилагођавање и смањење циклично прилагођеног дефицита. Истовремено са мерама структурних промена и побољшања услова пословања остварује се убрзање раста и његово приближавање потенцијалном нивоу. Након 2015. године улази се у зону раста изнад потенцијалног и јавља се позитиван производни јаз. У комбинацији са наставком рестриктивне и у каснијим периодима балансиране фискалне политике, долази се до пожељног облика контрацикличне фискалне политике.

У контексту програма за смањење јавног дуга, а када се у анализу укључи оцена карактера фискалне политике, уочљиво је да се ниво фискалног прилагођавања (рестриктивности) полако смањује у периоду 2013 - 2015. године. То је делом последица убрзања реалног раста и смањења производног јаза у посматраном периоду, а делом ефеката продуженог деловања мера на приходној и расходној страни. У 2016. години негативни фискални импулс се на кратко повећава, што указује да су у том периоду неопходне додатне мере на приходној или расходној страни јер раст и позитиван производни јаз сами по себи нису довољни да стварни фискални резултат доведу на жељени ниво. Након тога, у периоду 2017 - 2020. година у условима продуженог периода убрзаног раста степен рестриктивности се поново смањује.

## 2.6. Ограничење расхода буџетских корисника

Законом о буџетском систему 2010. године уведени су трогодишњи оквири расхода са циљем унапређења буџетског процеса и средњорочног планирања. Тиме се повећава предвидивост јавних финансија за буџетске кориснике, али и транспарентност целокупног процеса планирања. Увођење трогодишњег оквира расхода, кроз јачање фискалне дисциплине, треба да спречи цикличну експанзију јавних расхода, односно процикличну фискалну политику.

Основни циљ фискалне политике у наредном периоду је кретање ка и у оквирима одрживог нивоа дефицита и дуга, дефинисаних фискалним правилима. При непромењеном фискалном капацитету одрживи ниво дефицита и, последично, дуга, може се постићи само смањењем јавне потрошње сектора државе. Имајући у виду да је граница јавног дуга одређена фискалним правилима прекорачена јавила се потреба за средњорочним програмом фискалног прилагођавања како би се обезбедила одрживост дефицита и дуга. Кредибилан програм фискалне консолидације у средњем року подразумева доношење системских мера како на приходној тако и на расходној страни консолидованог буџета сектора државе.

На основу средњорочних макроекономских пројекција и циљаног фискалног дефицита за 2013, 2014. и 2015. годину Министарство финансија и привреде дало је пројекцију расхода по буџетским корисницима за средњорочни период.

Приликом планирања лимита расхода за сваког буџетског корисника, пошло се од важеће организационе и функционалне структуре, као и надлежности корисника према Закону о министарствима.

Да би се буџетски процес вратио у рокове прописане Законом о буџетском систему, израда Фискалне стратегије и Предлога закона о буџету Републике Србије за 2013. годину текла је паралелно. Из тог разлога ограничења расхода буџетских корисника у 2013. години одговарају расходима и издацима датим у Предлогу закона о буџету Републике Србије за 2013. годину.

Ограничењима расхода обухваћени су расходи и издаци корисника који се финансирају из буџетских прихода, домаћег и страног пројектног задуживања. Укупна ограничења пројектног задуживања предвиђена су у износима од 17 млрд динара, 18,3 млрд динара и 23,1 млрд динара у 2013, 2014. и 2015. години респективно.

Како повећање расхода на наведеним изворима финансирања утиче на повећање фискалног дефицита, у циљу одржавања агрегатне фискалне дисциплине додатни простор за финансирање пројектних зајмова из домаћих и иностраних извора, могућ је једино уколико се остваре уштеде на осталим расходима финансираним буџетским приходима.

Табела 29. Ограничења укупних расхода буџетских корисника, у динарима

Раздео	Корисници	2013	2014	2015
1	Народна скупштина	2.279.927.000	2.370.838.000	2.450.463.000
2	Председник републике	244.723.000	253.093.000	262.182.000
3	Влада	8.620.587.000	8.843.387.000	9.132.734.000
4	Уставни суд	298.200.000	317.308.000	337.887.000
5	Високи савет судства	114.651.000	120.947.000	127.705.000
6	Судови	14.897.644.000	15.857.048.000	16.898.001.000
7	Државно веће тужилаца	67.368.000	71.063.000	75.069.000
8	Јавна тужилаштва	3.478.923.000	3.705.241.000	3.950.307.000
9	Републичко јавно правобранилаштво	231.449.000	245.701.000	261.081.000
10	Заштитник грађана	163.824.000	172.687.000	182.210.000
11	Повереник за информације од јавног значаја и заштиту података о личности	145.444.000	153.508.000	162.181.000
12	Повереник за заштиту равноправности	89.346.000	92.468.000	95.721.000
13	Државна ревизорска институција	529.622.000	562.762.000	598.274.000
14	Фискални савет	38.463.000	39.841.000	41.335.000
15	Министарство унутрашњих послова	72.411.603.000	76.603.058.000	80.269.068.000
16	Министарство финансија и привреде	446.105.136.000	437.290.020.000	437.280.937.000
17	Министарство спољних послова	6.849.134.000	7.164.163.000	7.493.850.000
18	Министарство одбране	58.661.039.000	61.413.044.000	64.223.489.000
19	Министарство регионалног развоја и локалне самоуправе	10.827.821.000	11.223.135.000	12.072.916.000
20	Министарство саобраћаја	25.241.703.000	26.553.036.000	26.910.523.000
21	Министарство грађевинарства и урбанизма	1.716.143.000	1.733.680.000	1.743.065.000
22	Министарство правде и државне управе	11.267.556.000	11.808.462.000	12.303.110.000
23	Министарство пољопривреде, шумарства и водопривреде	47.604.882.000	54.292.704.000	55.302.930.000
24	Министарство просвете, науке и технолошког развоја	150.805.832.000	158.916.765.000	167.046.372.000
25	Министарство здравља	9.838.181.000	10.067.113.000	10.589.898.000

# ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА

## ЗА 2013. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2014. И 2015. ГОДИНУ

НОВЕМБАР 2012

Раздео	Корисници	2013	2014	2015
26	Министарство енергетике, развоја и заштите животне средине	8.503.964.000	8.517.050.000	8.658.780.000
27	Министарство културе и информисања	5.755.421.000	5.900.551.000	6.102.206.000
28	Министарство природних ресурса, рударства и просторног планирања	631.741.000	637.445.000	646.012.000
29	Министарство рада, запошљавања и социјалне политике	134.936.127.000	135.557.828.000	140.898.990.000
30	Министарство омладине и спорта	4.677.359.000	4.779.810.000	4.892.442.000
31	Министарство спољне и унутрашње трговине и телекомуникација	3.076.415.000	3.161.836.000	3.215.421.000
32	Безбедносно - информативна агенција	4.758.852.000	5.008.924.000	5.257.546.000
33	Републички секретаријат за законодавство	84.236.000	89.783.000	95.797.000
34	Републички завод за статистику	1.261.687.000	937.885.000	981.474.000
35	Републички хидрометеоролошки завод	971.217.000	1.019.681.000	1.068.761.000
36	Републички геодетски завод	4.350.206.000	4.564.473.000	4.794.625.000
37	Републички сеизмолошки завод	34.488.000	36.469.000	38.580.000
38	Републичка дирекција за имовину Републике Србије	263.174.000	273.876.000	284.405.000
39	Центар за разминурање	18.769.000	19.770.000	20.853.000
40	Завод за интелектуалну својину	163.290.000	172.400.000	181.926.000
41	Дирекција за водне путеве	214.788.000	223.111.000	231.686.000
42	Завод за социјално осигурање	26.215.000	27.586.000	29.068.000
43	Српска академија наука и уметности	435.519.000	495.660.000	523.591.000
44	Управа за јавне набавке	60.338.000	63.353.000	66.597.000
45	Републичка комисија за заштиту права у поступцима јавних набавки	111.315.000	116.946.000	122.955.000
46	Геолошки завод Србије	252.000.000	265.530.000	279.763.000
47	Комесаријат за избеглице	1.620.524.000	1.699.094.000	1.780.407.000
48	Агенција за борбу против корупције	191.492.000	200.741.000	210.642.000
49	Дирекција за железнице	66.814.000	70.335.000	74.137.000
50	Републичка агенција за мирно решавање радних спорова	17.621.000	18.404.000	19.254.000
51	Управа за заједничке послове републичких органа	3.791.216.000	4.677.864.000	4.778.882.000
52	Управни окрузи	466.378.000	489.718.000	514.207.000
53	Републичка дирекција за робне резерве	5.084.832.000	5.205.515.000	5.145.254.000
<b>Укупно</b>		<b>1.054.355.199.000</b>	<b>1.074.102.710.000</b>	<b>1.100.725.569.000</b>

Извор: МФП

### III. Стратегија управљања јавним дугом од 2013 до 2015. године

Према Закону о јавном дугу („Службени гласник РС“, бр. 61/05, 107/09 и 78/11), као правном основу задуживања Републике Србије, јавни дуг јесте<sup>12</sup>:

- дуг Републике који настаје по основу уговора који закључи Република,
- дуг Републике по основу хартија од вредности,
- дуг Републике по основу уговора, односно споразума којим су репрограмиране обавезе које је Република преузела по раније закљученим уговорима, као и емитованим хартијама по посебним законима,
- дуг Републике који настаје по основу дате гаранције Републике, или по основу непосредног преузимања обавеза у својству дужника за исплату дуга по основу дате гаранције, односно по основу контрагаранције коју даје Република,
- дуг локалне власти, као и правних лица чији је оснивач Република, а за које је Република дала гаранцију.

Законом је дозвољено задуживање у земљи и иностранству, односно на домаћем и иностраном тржишту. Република се може задуживати у домаћој и страниј валути, ради финансирања буџетског дефицита, дефицита текуће ликвидности, рефинансирања неизмиреног дуга, за финансирање инвестиционих пројеката, као и за извршавање обавеза по датим гаранцијама. Република сходно члану 9. Закона о Агенцији за осигурање депозита се може задужити и за покриће потенцијалних губитака код комерцијалних банака („Службени гласник РС“, бр. 61/05, 116/08 и 91/10).

Чланом 13. Закона о јавном дугу, назначено је да јавни дуг представља безусловну и неопозиву обавезу Републике у односу на отплату главнице, камате и осталих припадајућих трошкова. Отплата јавног дуга има сталну апропријацију у буџету Републике и приоритет у исплати у односу на остале јавне расходе утврђене законом којима се уређује буџет Републике.

Законом о буџетском систему („Службени гласник РС“, број 54/09 и 73/10) дефинисана су општа фискална правила, према којима дуг општег нивоа државе, не укључујући обавезе по основу реституције, неће бити већи од 45% бруто домаћег производа (БДП). Ова одредба Закона је позитивно прихваћена од стране међународних финансијских институција, јер је Република Србија на релативно ниском нивоу БДП ограничила јавни дуг. Битно је напоменути да према критеријумима Мастрихта, дуг опште државе укључује дуг локалних власти, али не и гаранције издате од стране државе у укупном износу. Уколико би се применила таква методологија, стање јавног дуга Републике Србије би било на нижем нивоу него што је то по методологији, која се тренутно примењује. Према истом закону дефинисано је, уколико јавни дуг пређе 45% БДП, да је Влада у обавези да усвоји и примени мере за враћање јавног дуга у законом дефинисани оквир.

Законом о јавном дугу је основана Управа за јавни дуг, као орган управе у саставу Министарства финансија и привреде и дефинисане њене надлежности и организација у циљу евидентирања и управљања јавним дугом Републике Србије.

---

<sup>12</sup> За потребе састављања ове Стратегије, на стање јавног дуга централне државе (методологија коју дефинише Закон о јавном дугу) додате су и негарантоване обавезе јединица локалне самоуправе.

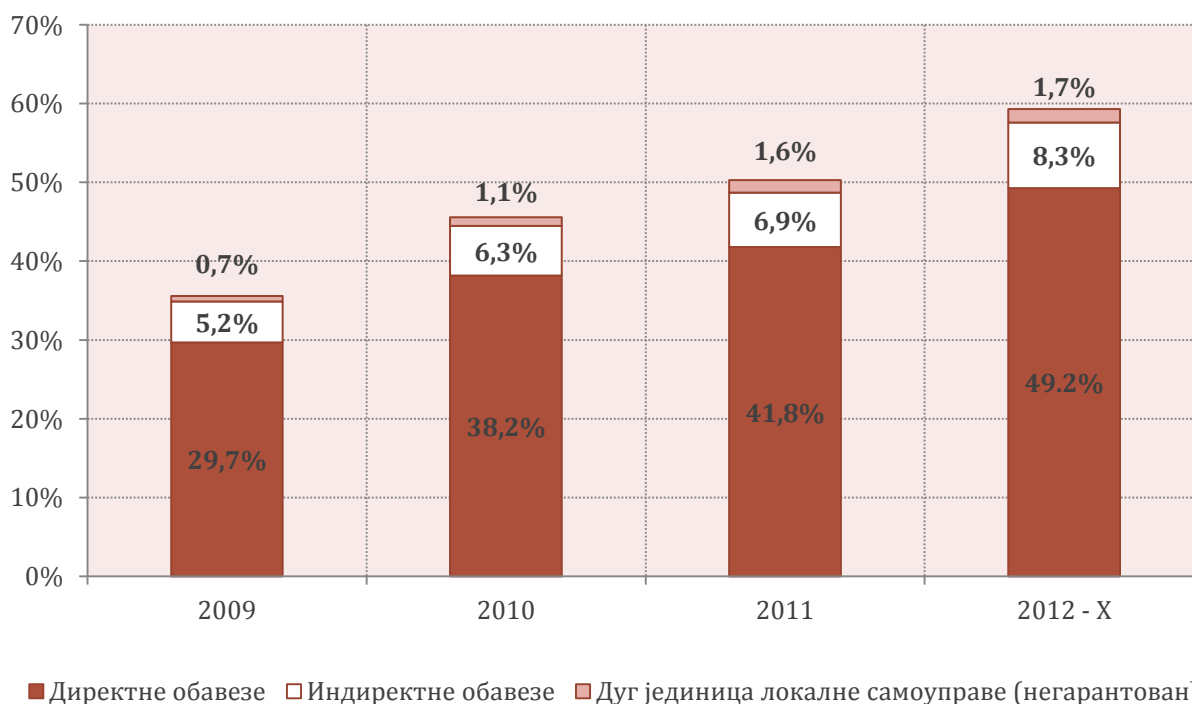


## 1. Стање и структура јавног дуга у периоду 2008-2011. година

Према евиденцији коју води Министарство финансија и привреде Републике Србије, односно Управа за јавни дуг, јавни дуг Републике Србије чине све директне обавезе Републике по основу задуживања, као и гаранције издате од Републике за задуживање јавних предузећа и локалних власти. Јавни дуг Републике Србије се дели на директне и индиректне обавезе, односно на обавезе у име и за рачун Републике и обавезе које произилазе из гаранција, које су емитоване од стране Републике, а у корист других правних лица. Даље се директне и индиректне обавезе деле на унутрашњи дуг и спољни дуг у зависности од тога да ли су обавезе настале задуживањем на домаћем или иностраном тржишту<sup>13</sup>.

На крају 2000. године, укупан јавни дуг Републике Србије је био 169,3% БДП. Као последица пораста бруто домаћег производа, уредног сервисирања јавног дуга, смањења буџетског дефицита, отписа дела дугова преко Париског и Лондонског клуба, као и других фактора, однос јавни дуг-БДП се спустио на 28,4% у 2008. години. Услед негативних ефеката светске економске кризе на домаћу привреду, Република Србија је повећала задуживање у циљу финансирања буџетског дефицита у периоду 2009-2012. године. Кретање учешћа јавног дуга Републике Србије у БДП, у периоду од 2009-31.10.2012. године, је приказано на следећем графикону:

Графикон 25. Учешће јавног дуг у БДП, у %



Пораст буџетског дефицита, низак реални раст БДП и депрецијација динара у односу на ино-валуте, у којима је деноминован српски јавни дуг, довели су до повећања нивоа јавног дуга у последње четири године, чиме је пробијена граница предвиђена Законом о буџетском

<sup>13</sup> За потребе састављања ове Стратегије, на стање јавног дуга централне државе (методологија коју дефинише Закон о јавном дугу) додате су и негарантоване обавезе јединица локалне власти.

систему. На крају 2011. године, укупан јавни дуг Републике Србије износио је 1.598,1<sup>14</sup> млрд динара, што је пораст у односу на крај 2010. године када је износио 1.313,2 млрд динара. Јавни дуг на крају 2011. године износио је 50,3% БДП.

Унутрашњи јавни дуг се значајно повећао у 2011. години у односу на 2010. годину, са 525,2 млрд динара на 644,3 млрд динара. Спољни јавни дуг се увећао са 788,0 на 953,8 млрд динара током 2011. године. Директне обавезе Републике Србије су у 2010. години износиле 1.101,8 млрд динара, да би у следећој години порасле на 1.326,3 млрд динара. Са друге стране, порасле су и индиректне обавезе са 180,7 млрд динара у 2010. години на 220,7 млрд динара у 2011. години.

На крају октобра 2012. године, укупно стање јавног дуга је износило 1.936,0 млрд динара, односно 59,2 % БДП. Од тога се на директне обавезе односило 1.608,6 млрд динара, а на индиректне обавезе 271,0 млрд и 56,4 млрд динара на негарантовани дуг јединица локалне власти. Домаће директне обавезе су износиле 697,8 млрд динара, а спољне директне обавезе 910,8 млрд динара. Код индиректних обавеза, унутрашњи дуг је био 67,4 млрд динара, а спољни 203,6 млрд динара. Када се укупан јавни дуг подели на унутрашњи и спољни јавни дуг, износи су били 801,1 млрд динара и 1.134,9 млрд динара, респективно.

Табела 30 приказује стање унутрашњег и спољног дуга (апсолутно и релативно) на крају године, у периоду 2009 - октобар 2012. године. Поред тога, дати су и подаци о учешћу унутрашњег и спољног дуга у БДП. Табела 31 приказује апсолутно стање и релативно учешће у БДП директних и индиректних обавеза Републике Србије:

Табела 30. Унутрашњи и спољни јавни дуг у периоду 2009-31.10.2012. године

	2009	2010	2011	2012/X
	у млрд динара			
Јавни дуг	962,8	1.313,2	1.598,1	1.936,0
Унутрашњи јавни дуг	405,5	525,2	644,3	801,1
Спољни јавни дуг	557,3	788,0	953,8	1.134,9
Од чега централни ниво власти:	944,4	1.282,5	1.547,0	1.879,6
Унутрашњи јавни дуг	401,3	518,2	624,9	765,2
Спољни јавни дуг	543,1	764,3	922,1	1.114,4
	у % БДП			
Јавни дуг	35,5	45,6	50,3	59,2
Унутрашњи јавни дуг	15,0	18,3	20,2	24,5
Спољни јавни дуг	20,5	27,3	30,1	34,7
Од чега централни ниво власти:	34,8	44,5	48,7	57,5
<b>Унутрашњи јавни дуг</b>	<b>14,8</b>	<b>18,0</b>	<b>19,6</b>	<b>23,4</b>
<b>Спољни јавни дуг</b>	<b>20,0</b>	<b>26,5</b>	<b>29,1</b>	<b>34,1</b>

<sup>14</sup> Укључујући и негарантовани дуг јединица локалне власти. Ова компонента јавног дуга опште државе је повећана са 30,7 млрд динара у 2010. години на 51,1 млрд динара у 2011. години.

Табела 31. Директне и индиректне обавезе у периоду 2009-31.10.2012. године

	2009	2010	2011	2012/Х
	у млрд динара			
Јавни дуг	962,8	1.313,2	1.598,1	1.936,0
Директне обавезе, од којих:	810,9	1.101,8	1.326,3	1.608,6
Унутрашњи јавни дуг	388,4	482,3	568,9	697,8
Спољни јавни дуг	422,5	619,5	757,4	910,8
Индиректне обавезе, од којих:	133,5	180,7	220,7	271,0
Унутрашњи јавни дуг	12,9	35,9	56,0	67,4
Спољни јавни дуг	120,6	144,8	164,7	203,6
Обавезе јединица локалне власти (за које није издата државна гаранција)	18,4	30,7	51,1	56,4
Унутрашњи јавни дуг	4,2	7,0	19,4	35,9
Спољни јавни дуг	14,2	23,7	31,7	20,5
	у % БДП			
<b>Јавни дуг</b>	<b>35,5</b>	<b>45,6</b>	<b>50,3</b>	<b>59,2</b>
Директне обавезе, од којих:	29,9	38,2	41,8	49,2
<b>Унутрашњи јавни дуг</b>	<b>14,3</b>	<b>16,7</b>	<b>17,9</b>	<b>21,3</b>
<b>Спољни јавни дуг</b>	<b>15,6</b>	<b>21,5</b>	<b>23,9</b>	<b>27,9</b>
Индиректне обавезе, од којих:	4,9	6,3	6,9	8,3
Унутрашњи јавни дуг	0,5	1,3	1,7	2,1
Спољни јавни дуг	4,4	5,0	5,2	6,2
Обавезе јединица локалне власти	0,7	1,1	1,6	1,7
Унутрашњи јавни дуг	0,2	0,3	0,6	1,1
Спољни јавни дуг	0,5	0,8	1,0	0,6

Важно је напоменути да јавни дуг Србије не укључује обавезе по основу реституције. Плаћање обавеза по овом основу почиње 2015. године. Закон о враћању одузете имовине и обештећењу („Службени гласник РС“, број 72/11) одређује рокове, услове, методе и процедуре, које ће примењивати Агенција за реституцију приликом враћања имовине, национализоване после Другог светског рата. Имовина ће бити враћена у натури, а у случају да то није могуће, надокнада ће бити извршена у државним обвезницама и готовини. Укупан износ обештећења не сме да угрози макроекономску стабилност и привредни раст Републике Србије, те је за ове намене одређен износ до две млрд евра, увећан за збир припадајућих камата за све кориснике обештећења, обрачунатих по каматној стопи од 2% годишње, за период од 1. јануара 2015. године до рокова доспећа утврђених овим законом. Рок доспећа ових обвезница биће петнаест година са годишњом исплатом у ратама, почевши од 2015. године. У одређеним случајевима биће исплаћена аконтација обештећења у новцу, у износу до највише 10.000 евра.

#### Унутрашњи јавни дуг

Према Закону о јавном дугу, унутрашњи јавни дуг обухвата директне и индиректне обавезе, које према домаћим инвеститорима и зајмодавцима има Република Србија. На дан 31. октобра 2012. године, унутрашњи јавни дуг износио је 697,8 млрд динара директних обавеза и 67,4 млрд динара индиректних обавеза. Укупан унутрашњи јавни дуг Републике Србије који укључује и негарантоване обавезе јединица локалне власти (35,9 млрд динара) износио је 801,1 млрд динара.

Табела 32 приказује структуру унутрашњег јавног дуга Републике Србије на дан 31. децембра по годинама од 2009. до 2011. и на дан 31. октобра 2012. године:

# ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА

## ЗА 2013. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2014. И 2015. ГОДИНУ

НОВЕМБАР 2012

Табела 32. Структура унутрашњег јавног дуга у периоду 2009-31.10.2012. године

	2009	2010	2011	2012/VIII
				у млрд динара
Унутрашњи јавни дуг	405,5	525,2	644,3	801,1
Државне хартије од вредности, од којих:	363,8	430,8	526,2	650,3
Државни записи и државне обвезнице	100,7	178,2	302	437,1
Обвезнице старе девизне штедње	251,6	251,8	223,4	212,3
Дугорочне хартије од вредности (дуг према НБС)	10,7	-	-	-
Зајам за привредни препород	0,8	0,8	0,8	0,9
Остало	37,5	87,4	98,7	114,9
Негарантоване обавезе јединица локалне власти	4,2	7,0	19,4	35,9

Влада је први пут емитовала хартије од вредности у 2003. години рочности три и шест месеци. Услед великог прилива по основу приватизационих прихода у периоду 2005-2008. година и релативно балансираног примарног фискалног резултата држава, у овом периоду, није емитовала хартије од вредности, те је стога износ државних хартија од вредности био релативно низак на крају 2008. године. У последње четири године емитоване су хартије од вредности различите рочности и креирана динарска крива приноса за рочности од три месеца до пет година. Табела 33 показује стање државних хартија од вредности на крају 2009. године, 2010. године, 2011. године и на 31. октобар 2012. године:

Табела 33. Стање дуга по инструментима државних хартија од вредности (2009-31.10.2012. године)

Врсте инструмената	%	2009		2010		2011		2012/X
		Ном. у млрд динара	%	Ном. у млрд динара	%	Ном. у млрд динара	%	Ном. у млрд динара
Државни записи 3М	25,8	26,0	12,1	21,5	1,3	4,0	1,0	4,2
Државни записи 6М	56,6	57,0	30,9	55,1	9,0	27,1	4,6	20,1
Државни записи 6М индексирани у ЕУР	-	-	11,8	21,0	-	-	-	-
Државни записи 12М	17,6	17,7	34,0	60,6	3,3	10,0	-	-
Државни записи 53W	-	-	-	28,1	-	84,8	19,0	83,1
Државни записи 53W ЕУР	-	-	-	6,9	-	20,9	5,3	23,2
Државни записи 18М	-	8,4	-	15,0	21,2	64,1	16,2	70,6
Државни записи 18М ЕУР	-	-	-	5,2	-	15,7	9,1	39,6
Државни записи 24М	-	2,8	-	5,0	13,3	39,9	14,2	61,9
Државна обвезница 2Г амортизациона	-	-	-	-	-	-	1,5	6,7
Државних обвезница 2Г ЕУР	-	-	-	-	-	0,0	2,9	12,7
Државних обвезница 3Г	-	-	-	4,7	-	14,2	16,5	72,3
Државна обвезница 3Г инфлационо индексирана	-	-	-	-	-	-	2,6	11,5
Државних обвезница 3Г ЕУР	-	-	-	2,0	-	6,2	1,5	6,7
Државних обвезница 5Г	-	-	-	-	-	-	0,7	3,2
Државних обвезница 10Г инфлационо индексирана	-	-	-	-	-	-	1,1	5,0
Државних обвезница 15Г ЕУР	-	-	-	5,0	-	15,1	3,8	16,3
Укупно	100	100,7	100	178,2	100	302,0	100,0	437,1

Почетком 2009. године, а у циљу финансирања буџетског дефицита, Влада је издала државне записе са роком доспећа од три месеца, након чега је уследило издавање са роком

доспећа од шест и дванаест месеци. Укупна тржишна вредност издатих записа била је 202,8 млрд динара у тој години, а стање дуга по основу државних записа је на крају 2009. године износило 100,7 млрд динара.

Током 2010. године, дуг по основу државних хартија од вредности се повећао и износио је 178,2 млрд динара, на крају те године. У циљу развијања домаћег тржишта капитала, Министарство финансија Републике Србије – Управа за јавни дуг издавала је прве осамнаестомесечне и двадесетчетворомесечне државне записе у марту 2010. године. У фебруару 2011. године Министарство финансија Републике Србије – Управа за јавни дуг издала је петнаестогодишњу купонску обвезницу деноминовану у еврима, као и педесеттронедељни евро државни запис, а у марту 2011. године први пут је издата динарска купонска обвезница са роком доспећа од три године. У јуну 2011. године је емитована на домаћем тржишту први пут трогодишња обвезница са купоном деноминована у еврима, док је у јулу 2011. године емитован државни запис са роком доспећа од осамнаест месеци у еврима.

На крају 2011. године дуг по основу државних динарских хартија од вредности износио је 244,1 млрд динара, а по основу евро деноминованих државних хартија од вредности емитованих на домаћем тржишту износио је 57,9 млрд динара.

Током 2012. године, у циљу продужења рочности државних хартија од вредности и повећања учешћа динарског јавног дуга, настављено је са увођењем нових дугорочнијих инструмената у динарима. Петогодишња динарска обвезница са купоном 10% први пут је емитована дана 24. јануара 2012. године у обиму од 2,7 млрд динара, док је други пут ова обвезница емитована 29. маја 2012. године у обиму од 520 мил. динара.

У циљу диверсификације дуга дана 1. августа 2012. године емитована је двогодишња амортизациона обвезница са купоном везанима за референтну каматну стопу Народне банке Србије.

На дан 31. октобра 2012. године дуг по основу динарских државних хартија од вредности износио је 338,6 млрд динара, док је по основу евро деноминованих државних хартија од вредности емитованих на домаћем тржишту износио 98,5 млрд динара.

#### Спољни јавни дуг

Према Закону о јавном дугу, спољни јавни дуг обухвата директне и индиректне обавезе према страним инвеститорима и кредиторима. Следећа табела приказује структуру спољног јавног дуга Републике Србије на крају 2009, 2010, 2011. године и на дан 31. октобра 2012. године:

Табела 34. Структура спољног јавног дуга у периоду 2009-2012. година

	2009	2010	2011	2012/Х
	у млрд динара			
Мултилатерални повериоци, од којих:	407,4	536,2	543,2	589,7
Париски клуб	153,8	170,6	165,5	169,1
ИБРД	118,7	143,3	150,4	165,0
ЕИБ	15,2	38,8	42,3	60,3
Лондонски клуб	71,8	79,6	75,4	75,2
ИДА	44,5	53,1	55,4	60,5
ММФ	-	47,4	48,1	52,2
ЕБРД	-	-	1,3	2,3
ЦЕБ	3,4	3,4	4,8	5,1
Други	-	-	-	-
Билатерални повериоци, од којих:	14,7	63,2	85,1	98,0
Италија	3,2	3,5	4,8	4,9
ЕУ	4,7	5,2	15,6	16,9
Кина	6,8	8,9	13,6	21,9
Русија	-	15,9	16,2	16,2
Француска	-	-	0,4	0,9
Либија	-	-	4,1	4,3
Други	-	29,8	30,4	32,9
Друга задуженост	0,4	20,1	129,1	223,1
Од чега Еврообвезница 2021	-	-	80,9	174,8
Гарантован спољни дуг	120,6	144,8	164,7	203,6
Обавезе јединица локалне власти	14,2	23,7	31,7	20,5
Укупан спољни јавни дуг	557,3	788,0	953,8	1.134,9

Крајем 2011. године, дуг према мултилатералним повериоцима износио је 5,2 млрд евра (543,2 млрд динара), односно 35,1% укупног јавног дуга, у односу на 5,1 млрд евра (536,2 млрд динара) односно 41,8% укупног јавног дуга у 2010. години. Дуг према повериоцима Париског клуба на крају 2011. године износио је 1,6 млрд евра (165,5 млрд динара) или 10,7% укупног јавног дуга, у односу на 1,6 млрд евра (170,6 млрд динара) или 13,3% укупног јавног дуга у 2010. години. Дуг према Лондонском клубу поверилаца износио је на крају 2011. године 720,4 милиона евра (75,4 млрд динара) односно 4,9% укупног јавног дуга, у односу на 748 милиона евра (79,6 млрд динара) или 6,2% укупног јавног дуга у 2010. години.

На дан 31. октобра 2012. године, дуг према повериоцима Париског клуба износио је 1,49 млрд евра (169,1 млрд динара). ИБРД кредити износили су 1,46 млрд евра (165,0 млрд динара), дуг према Лондонском клубу поверилаца износио је 0,66 млрд евра (75,2 млрд динара), билатерални кредити износили су 0,86 млрд евра (98,0 млрд динара). ИДА кредити износили су 0,53 млрд евра (60,5 млрд динара), кредит ММФ износио је 0,46 млрд евра (52,2 млрд динара) и кредити ЕИБ су износили 0,53 млрд евра (60,3 млрд динара).

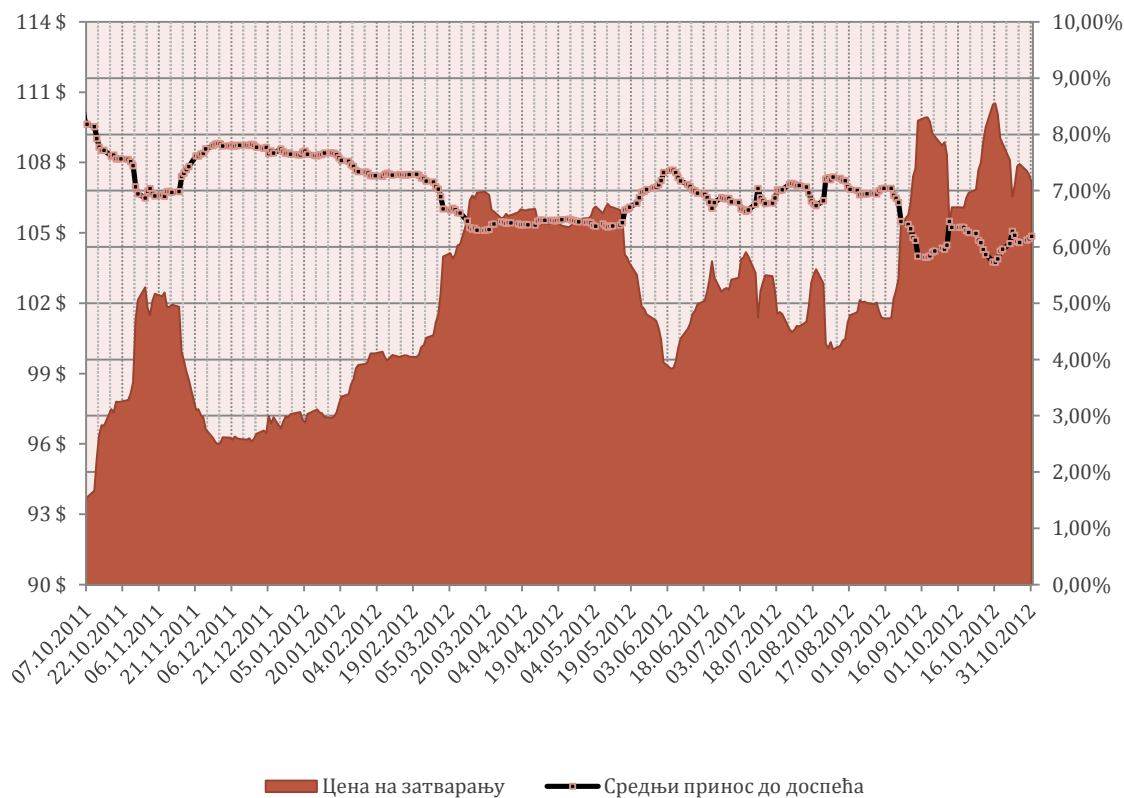
У септембру 2011. године Република Србија је први пут емитовала еврообвезницу на међународном финансијском тржишту номиналне вредности 1 млрд америчких долара. Услови под којима је емитована ова обвезница су купон 7,25% и стопа принос до рока доспећа 7,5%. Спред у моменту емитовања у односу на америчку бенчмарк обвезницу био је 561 базични поен, а цена обвезнице од периода емитовања до краја новембра 2011. године кретала се у распону од 90 до 102. Инвестициони фондови из САД су купили преко две трећине примарне емисије ове хартије од вредности. Овом емисијом Србија је стекла ликвидну обвезницу која ће у наредном периоду служити као бенчмарк за будуће емисије еврообвезница на међународном финансијском тржишту.

У првих десет месеци 2012. године, цена се кретала у распону од 96,9 до 110,5 долара, а стопе приноса од 5,73% до 7,71%.

Током септембра, стопе приноса на прву српску еврообвезницу достигле су историјски минимум, те је Министарство финансија и привреде одлучило да је у циљу финансирања буџетских издатака до краја године сврсисходно издати еврообвезницу. Дана 28. септембра 2012. године Србија је по други пут изашла на међународно финансијско тржиште и успешно реотворила емисију Србија 2021. Обим реотварања је износио 1 милијарду америчких долара, са стопом приноса 6,625%. Цена обвезнице је достигла на реотварању 104,179 долара, чиме је тап емисија издата са премијом.

Упркос снижавању кредитног рејтинга од стране кредитне агенције Standard and Poors са ББ на ББ- са негативним изгледима у августу месецу, као и оценом од стране агенције Fitch да ће изгледити Србије у наредном периоду бити негативни, Србија је успела да емитује хартију од вредности са приносом, који је бољи од приноса, који су остваривале поједине земље у региону са бољим кредитним рејтингом.

Графикон 26. Кретање цене и приноса Еврообвезнице 2021 Републике Србије у периоду од емитовања до 31.10.2012. године



**Валутна структура јавног дуга Републике Србије у периоду 2009-2012. година**

На крају 2009. године преко 66% јавног дуга Републике Србије је било деноминовано у еврима, затим су најзаступљенији били амерички долари 12,9%, а учешће домаће валуте је износило 12,7%. Како би се финансирао буџетски дефицит 2011. години интензивирани су емисије динарских хартија од вредности што је повећало учешће јавног дуга у динарима на око 16,2% на крају 2011. године. На крају октобра 2012. године динарски дуг чинио је скоро 18,9% јавног дуга Републике Србије.

Табела 35. Валутна структура јавног дуга у периоду 2009 – октобар 2012. године

# ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА

## ЗА 2013. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2014. И 2015. ГОДИНУ

НОВЕМБАР 2012

	2009		2010		2011		2012/X	
	(млрд РСД)	%	(млрд РСД)	%	(млрд РСД)	%	(млрд РСД)	%
Специјална права вучења	45,0	4,7	101,4	7,7	104,6	6,6	114,5	5,9
ЕУР	642,3	66,7	793,0	60,4	915,0	57,3	1.022,6	52,8
УСД	124,5	12,9	188,7	14,4	284,9	17,8	395,7	20,4
ЦХФ	18,6	1,9	22,8	1,7	21,5	1,3	24,2	1,3
РСД	121,9	12,7	194,3	14,8	258,9	16,2	365,6	18,9
Други	10,5	1,1	13,0	1,0	13,2	0,8	13,4	0,7
Укупно	962,8	100	1.313,2	100	1.598,1	100	1.936,0	100,0

Графикон 27. Валутна структура јавног дуга у периоду 2009– октобар 2012. године



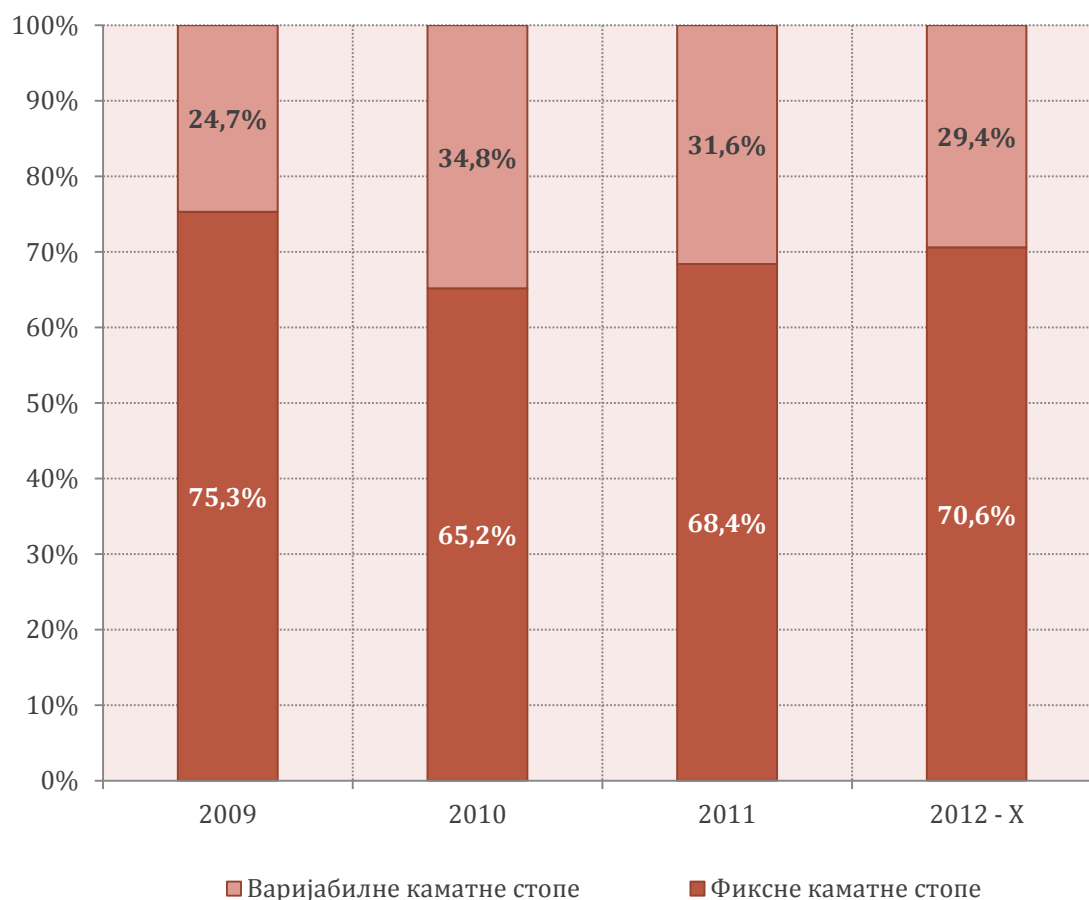
Према подацима од 31. октобра 2012. године, највећи део јавног дуга Републике Србије је и даље деноминован у еврима 52,8% стања укупног јавног дуга. Затим су највише заступљени динари и амерички долари, односно њихов удео је 18,9% и 20,4% респективно. Остатак дуга је деноминован у специјалним правима вучења 5,9% и осталим валутама 2,0%.



**Каматна структура јавног дуга Републике Србије у периоду 2009–2012. година**

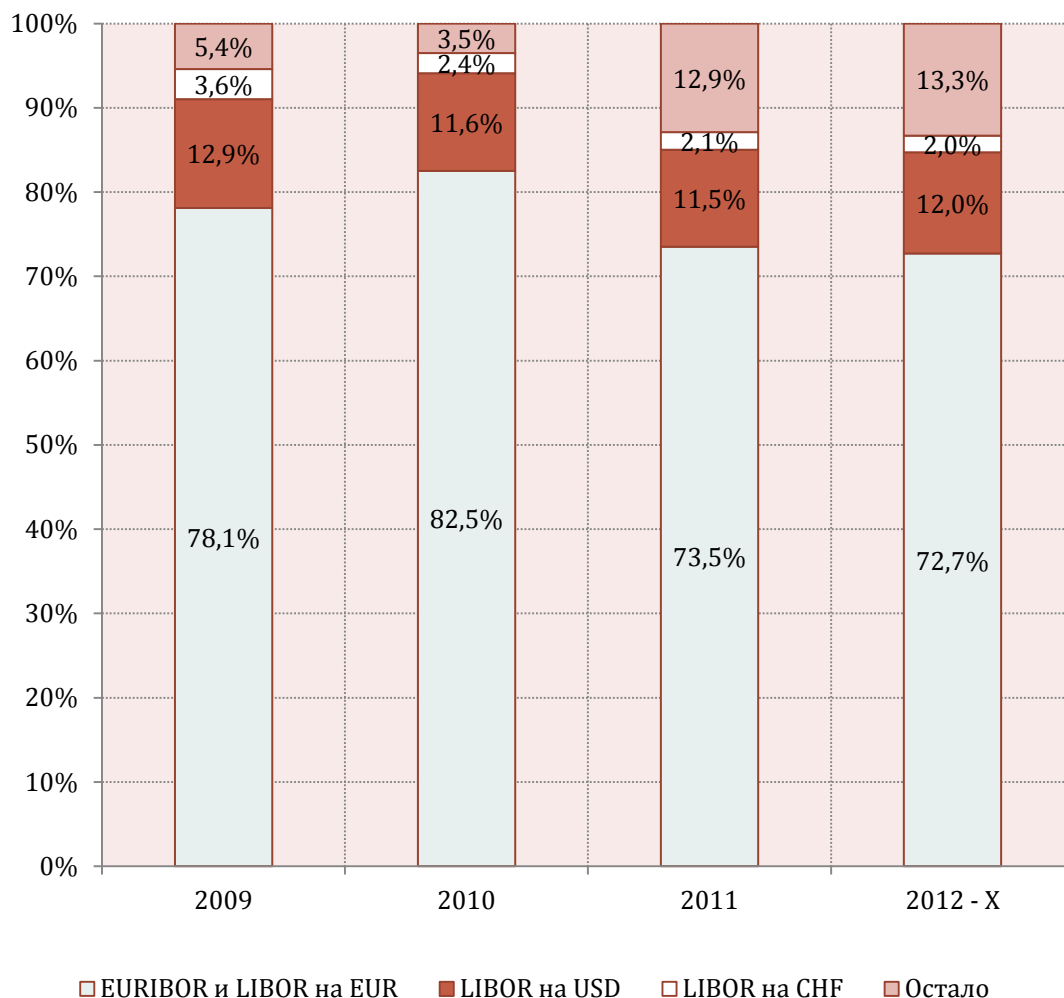
Структура јавног дуга, која укључује и негарантоване обавезе јединица локалне власти Републике Србије, према каматним стопама је повољна, јер је већина дуга везана за фиксне каматне стопе. У 2009. години је учешће било и веће (75,3%), али је у 2010. години значајно опало, на 65,2%. Према подацима на дан 31. октобра 2012. године, фиксне стопе су се односиле на 70,6% јавног дуга. Са друге стране, када се посматрају варијабилне каматне стопе, највећи део је везан за EURIBOR и LIBOR на EUR. Структура каматних стопа јавног дуга Републике Србије је приказана на графиконима 28 и 29:

Графикон 28. Структура каматних стопа јавног дуга у периоду 2009 – 2012. година



Највећи део јавног дуга Републике Србије 70,6% је са фиксном каматном стопом, док се на варијабилну каматну стопу односи 29,4% укупног јавног дуга. Међу варијабилним каматним стопама највише су заступљени EURIBOR и LIBOR на евро који укупно чине 72,7% од укупног јавног дуга по варијабилним каматним стопама. LIBOR на амерички долар чини 12,0%, док LIBOR на швајцарски франак чини 2,0% јавног дуга по варијабилним каматним стопама. На варијабилне каматне стопе везане за LIBOR на британску фунту и јапански јен и на остале варијабилне стопе односи се 13,3% јавног дуга по варијабилним стопама, од чега каматне стопе на специјална права вучења чине 2,7% укупног јавног дуга.

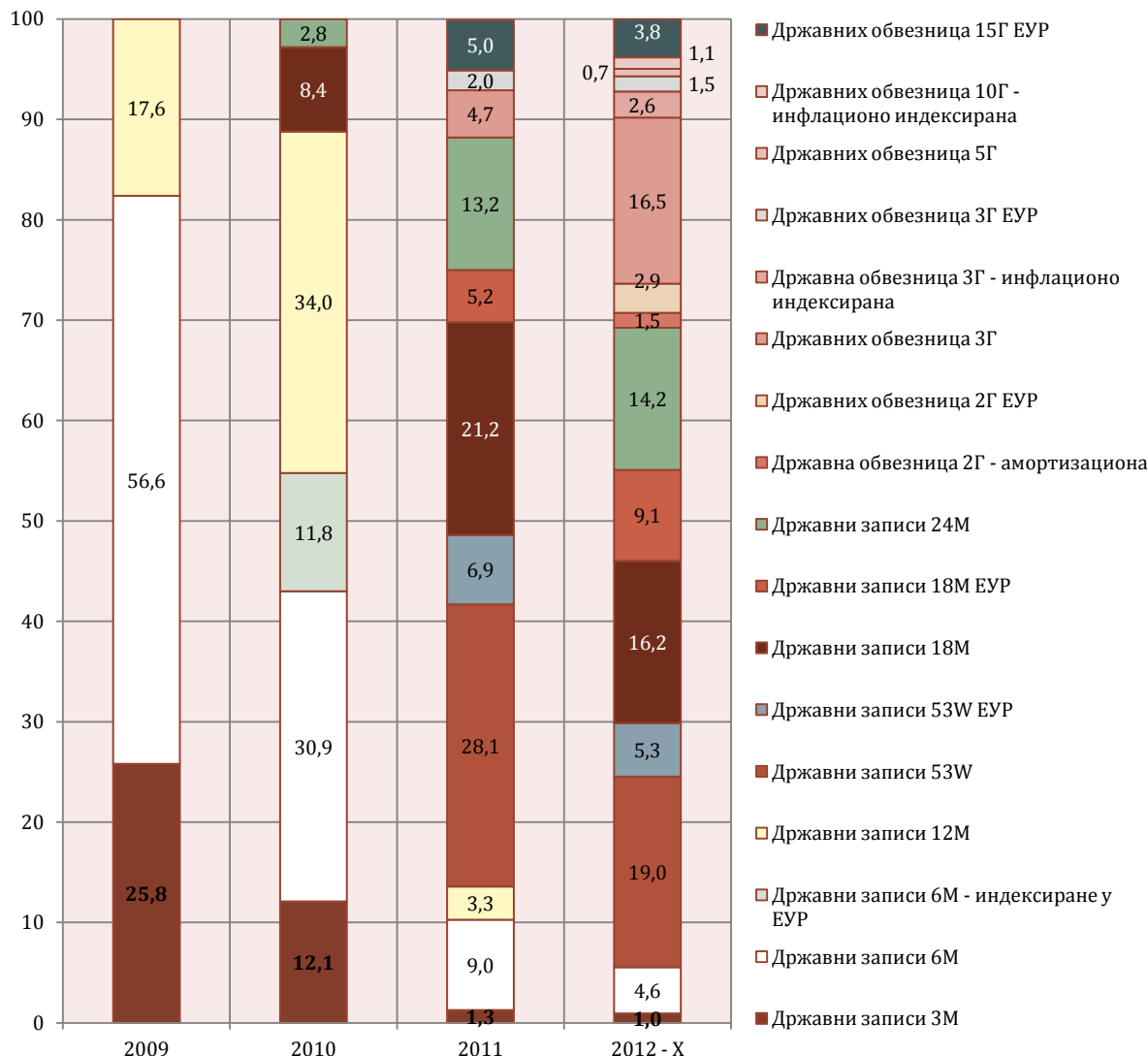
Графикон 29. Структура варијабилних каматних стопа у периоду 2009 – 2012. година



Структура државних хартија од вредности и њихова дурација у периоду 2009-2012. година

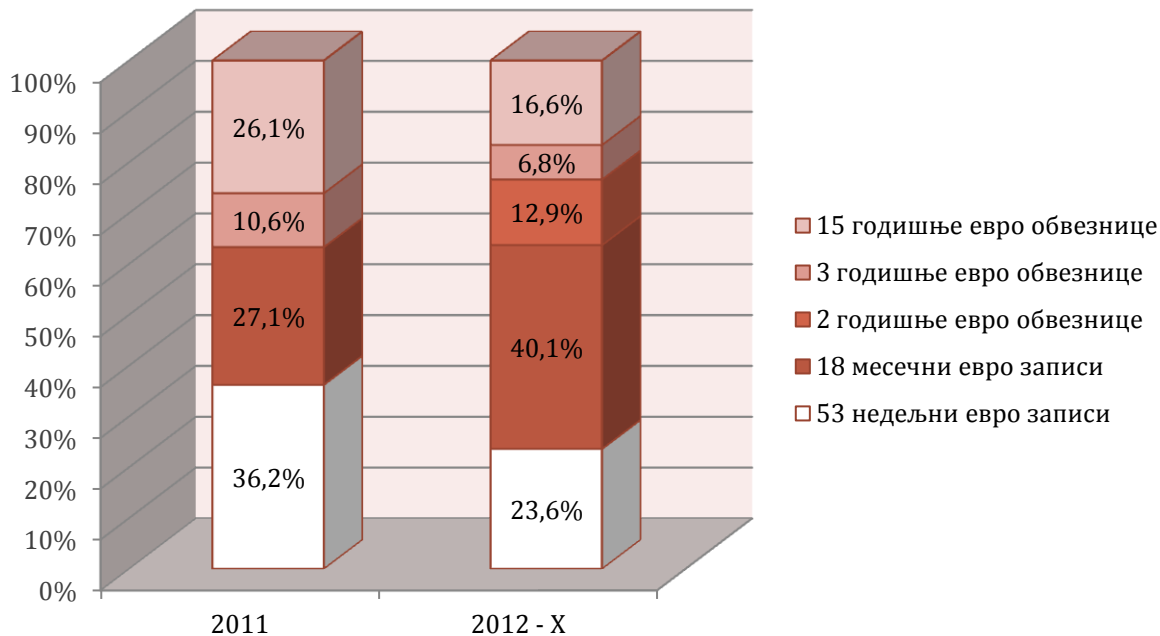
Република Србија је почела са емитовањем државних хартија од вредности у 2003. години. Првобитно су били емитовани само краткорочни државни записи у периоду 2003-2006. година, да би након периода стагнације развоја динарског тржишта државних хартија од вредности почело са реемитовањем записа од фебруара 2009. године. У року од четири године овај дуг достигао је стање од преко 400 млрд динара, односно другим речима од шест млрд евра апсолутног раста дуга у односу на крај 2008. године половина раста је била генерисана на домаћем тржишту путем емисије динарских и евро деноминираних државних хартија од вредности. У 2012. години се наставило са увођењем нових динарских инструмената као што су инфлационо индексирани обвезнице и двогодишња амортизациона обвезница са варијабилним купоном, а у циљу продужавања рочности динарских хартија од вредности, емитована је по први пут и петогодишња обвезница. Закључно са 31.10.2012. године реализовано је око 83% планираног задужења путем емисије динарских државних хартија од вредности за 2012. годину. Структура рочности динарских државних хартија од вредности је представљена на графикону 30:

Графикон 30. Структура стања динарских државних хартија од вредности по рочности у тренутку емисије на крају посматраног периода 2009 – 31.10.2012. године

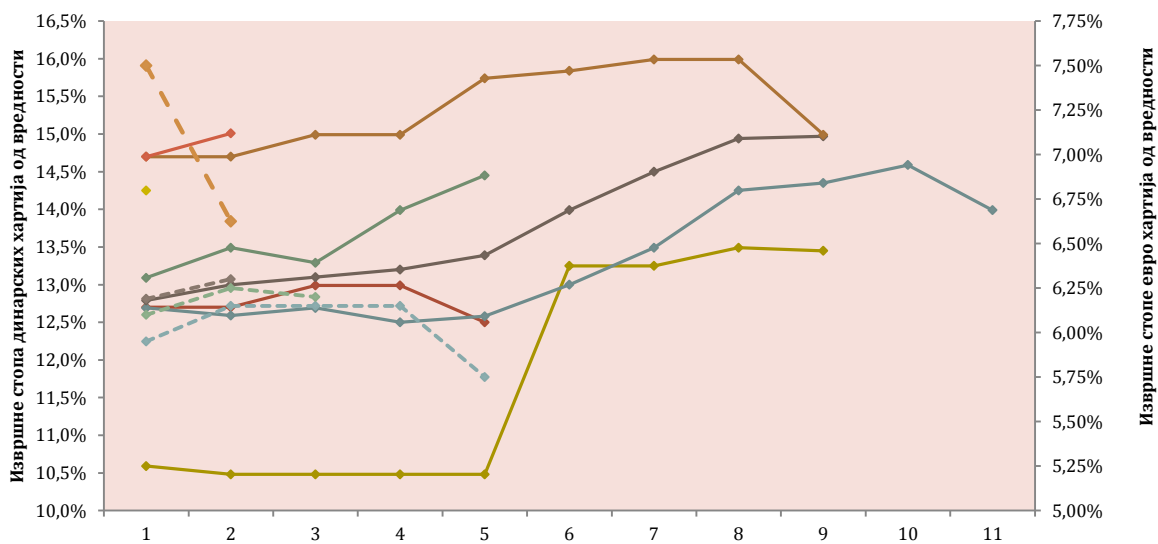


У 2011. години Република Србија је по први пут на домаћем тржишту хартија од вредности емитовала државне записе и облигације у еврима. Емитовани су педесеттронеделни и осамнаестомесечни записи, укупне номиналне вредности од 350 милиона евра са пондерисаном каматном стопом од 4,9%. Од облигација два пута су емитоване петнаестогодишње са купоном 5,85% и трогодишње са купоном од 5%, укупне номиналне вредности око 200 милиона евра. Током 2012. године настављено је са емитовањем инструмената деноминираних у еврима, а по први пут је емитована евро деноминирани хартија од вредности рочности две године са купоном од 5,75% укупне номиналне вредности 111,9 милиона евра. У укупном портфолију државних хартија од вредности на крају октобра 2012. године 77,5% чине динарске државне хартије од вредности. Преостали процентуални удео портфолија од 22,5% представљају евро деноминирани државне хартије од вредности. Структура рочности евро деноминираних државних хартија од вредности, као и преглед извршних стопа државних хартија од вредности су представљени на графикону 31 и 32:

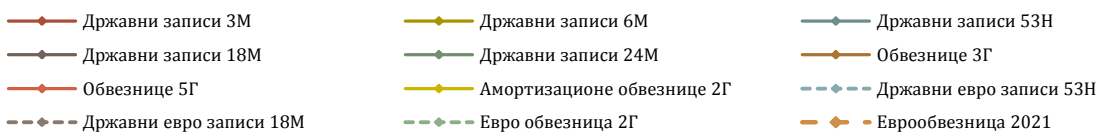
Графикон 31. Структура евро деноминаних државних хартија од вредности по рочности у тренутку емисије на крају октобра 2012. године



Графикон 32. Преглед извршних стопа државних хартија од вредности

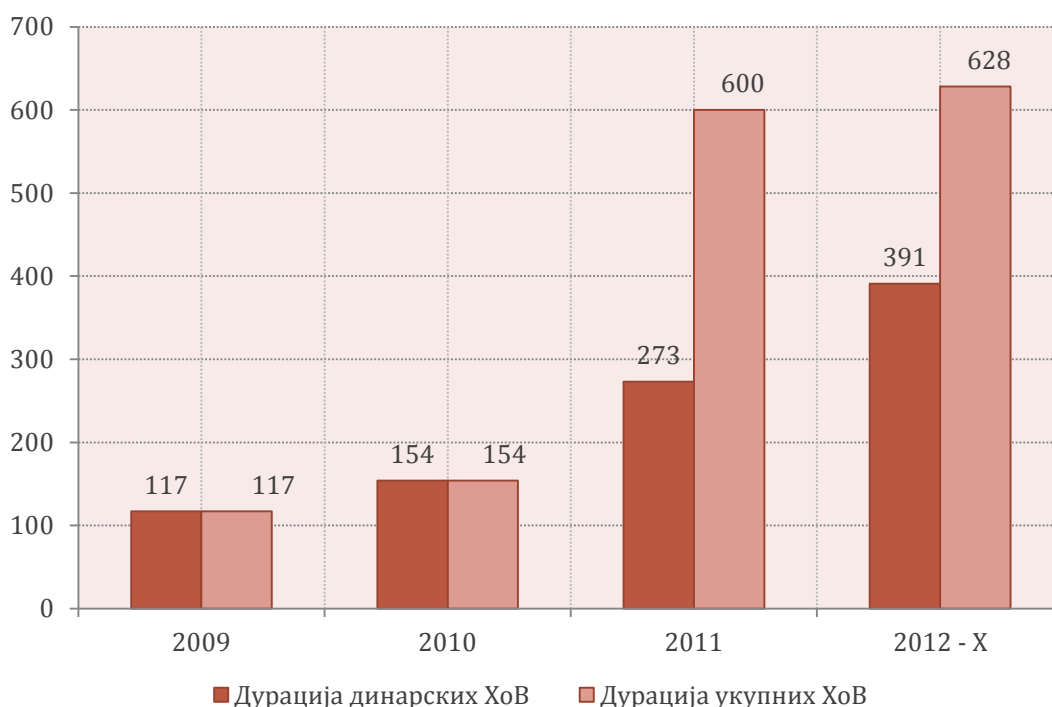


Број аукција државних хартија од вредности од почетка 2012. године



С обзиром на то да су до 2010. године емитовани углавном тромесечни државни записи, дурација, односно просечан број дана до доспећа, је била на ниском нивоу. Увођењем нових инструмената, који су имали дужи рок доспећа и смањењем учешћа краткорочних инструмената у укупном стању динарских хартија од вредности, значајно је продужена дурација. На дан 31. октобра 2012. године, дурација динарских државних хартија од вредности је била 391, док је просечна дурација укупних хартија од вредности износила 628 дана. Кретање дурације динарских државних хартија од вредности у последњих неколико година приказано је на графикаону 33:

Графикон 33. Дурација по основу државних хартија од вредности емитованих на домаћем тржишту у периоду 2009-31.10.2012. година



**Сервисирање јавног дуга Републике Србије (централни ниво власти<sup>15</sup>) у периоду 2013-2015. година**

Представљени су подаци о досадашњим отплатама камата и главница, као и о пројекцијама за наредни период. Табела 36 приказује историјско сервисирање јавног дуга за период од 2009. до 2011. године, док табела 37 приказује пројектовано сервисирање јавног дуга за период од 2012. до 2015. године:

Табела 36. Отплате камата и главница у периоду 2009-2011. године

	2009	2010	2011
	у млрд динара		
Отплата главнице	144,0	245,1	290,5
Отплата камате	20,1	30,1	40,4
Укупно	164,1	275,2	330,9

<sup>15</sup> Централни ниво власти укључује буџет Републике Србије, фондове обавезног социјалног осигурања и ЈП Путеве Србије.

# ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА

## ЗА 2013. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2014. И 2015. ГОДИНУ

НОВЕМБАР 2012

Табела 37. Пројекције отплате камата и главница до 2015. године

	2012п	2013п	2014п	2015п
				у млрд динара
Главница	328,2	403,6	359,6	300,0 <sup>16</sup>
Камата	65,4	91,2	99,7	91,9
Укупно	393,6	494,8	459,3	391,9
јавни дуг на дан 31. октобар 2012. године	20,3	25,6	23,7	20,2

Табела 38. Пројекције отплате камата и главница до 2015. године (% учешћа у БДП)

	2012п	2013п	2014п	2015п
				у млрд динара
БДП	3.267,1	3.679,0	3.979,1	4.316,2
Главница	10,0%	11,0%	9,0%	6,9%
Камата	2,0%	2,5%	2,5%	2,1%
Укупно	12,0%	13,5%	11,5%	9,0%

## 2. Пројекција стања јавног дуга опште државе у периоду 2013-2015. година

Имајући у виду пројектовани примарни дефицит буџета Републике Србије за период 2012-2015. године укључујући и обим повлачења кредитних средстава за пројектно финансирање од буџетских корисника, ефекте промене девизног курса динара према евр и америчком долару у основном макроекономском сценарију, уз план да се у наредном периоду највећи део финансирања врши путем емитовања дугорочног дуга кроз емисије хартија од вредности стање јавног дуга Републике Србије без гарантованих обавеза (осим за Железнице Србије и Путеве Србије) и укључујући дуг локалних власти би по основном сценарију требало да буде на нивоу од око 60% БДП у просеку.

Табела 39. Основна пројекција стања јавног дуга опште државе до 2015. године

	2012п	2013п	2014п	2015п
				у млрд динара
БДП	3.267,1	3.679,0	3.979,1	4.316,2
Примарни дефицит	-133,7	-39,9	24,8	50,9
Камате	69,3	95,7	104,7	97,4
Јавни дуг	2.064,8	2.314,1	2.228,3	2.391,2
Негарантоване обавезе локалне власти	62,6	84,2	107,0	128,9
Дуг-БДП	63,2%	62,9%	56,0%	55,4%
Дуг локалне власти-БДП	1,9%	2,3%	2,7%	3,0%

Дуг локалног нивоа власти се у наредном периоду предвиђа да остане на релативном нивоу од 2% до 3% БДП. Дуг по основу гарантованих обавеза, које се не укључују у стање јавног дуга по Мастрихтском критеријуму, очекује се да у наредном периоду износи од 4% - 6% БДП.

<sup>16</sup> У пројекцију отплате главница за 2015. годину су укључене обавезе по основу реституције.

***Анализе коришћене приликом израде Стратегије за управљање јавним дугом***

Управа за јавни дуг је користила квантитативни приступ за формулисање Стратегије за управљање јавним дугом, идентификујући могућа ограничења кроз макроекономске показатеље, анализу трошкова и ризика и тржишних услова који утичу на управљање јавним дугом. Приликом анализирања трошкова и ризика разматрају се све изводљиве алтернативе финансирања. Удео сваког инструмента у укупним потребама за финансирањем у датом години одређен је у складу са циљевима Стратегије.

У сврху анализе коришћени су доле описани инструменти доступни на домаћем и међународном финансијском тржишту.

***Извори финансирања деноминовани у страниј валути***

- Кредити страних влада и међународних финансијских институција приказани су као два инструмента деноминована у еврима, са фиксном и варијабилном каматном стопом;
- Домаћи дуг деноминован у еврима је исказан кроз три инструмента: зајмови домаћих пословних банака са варијабилном каматном стопом, државни записи и државне обвезнице емитоване на домаћем финансијском тржишту;
- Еврообвезница (еуробонд) емитована у еврима или америчким доларима.

***Извори финансирања у домаћој валути***

Све државне хартије од вредности деноминоване у динарима груписане су у неколико група и то у краткорочне државне записе (са роковима доспећа до 53 недеље), двогодишње државне хартије од вредности (записи и обвезнице са роком доспећа од 18 месеци и 24 месеца), трогодишње и петогодишње државне купонске обвезнице.

***Будуће тржишне каматне стопе и сценарио анализа***

Приликом израде средњорочне стратегије управљања јавним дугом за период 2013 - 2015. година коришћене су квантитативне анализе трошкова и ризика засноване на различитим сценаријима и пројекцијама.

Полази се од основног сценарија који се базира на највише вероватним тржишним условима. Затим су идентификоване три групе тржишних варијабли: девизни курс, референтне каматне стопе на међународном тржишту и референтна каматна стопа на динаре. Прве две варијабле су лако доступне. Будуће тржишне стопе могу се извести анализом доступних предвиђања паритета куповне снаге или предвиђањем паритета каматних стопа. Претпостављена је просечна депрецијација динара у односу на евро од 3%, као и динара у односу на амерички долар од 2,5%, у посматраном периоду. Друга могућност је да се користи форвард девизни курс између евра и америчког долара, али у овом случају су лимитирани екстерни утицаји („шумови“) и задржан је константан однос евра и америчког долара како би се добила чиста слика датог ефекта примењеног шока. Исто тако тржишне форвард стопе су тренутно лоша база за предвиђање каматних стопа. Овде су такође биле коришћене и константне стопе. У шокovima су тестирани ефекти промена тржишних стопа.

Каматне стопе динарски деноминованог дуга не могу бити реалне, нити константне стопе нити форвардоване стопе будући да пројектовано смањење инфлације није још увек изазвало смањење пројектованих каматних стопа. Између осталог постоји и недостатак истраживања потрошачких цена као и структурних правила који воде веома високим реалним каматним стопама. Приступ за динарске каматне стопе заснива се на реалним стопама, које одражавају тренутну ситуацију узимајући у обзир и очекивано смањење стопе инфлације у наредних неколико година.

Након дефинисања основног сценарија, у циљу стрес тестирања одабране су још четири врсте сценарија – шокова. Макроекономски шокови или шокови у примарном буџету се посматрају одвојено у анализи одрживости дуга.

Депрецијација динара у односу на амерички долар од 25%. При овој врсти шока сви други девизни курсеви остају непромењени. Овакав глобални сценарио није много повезан са српском економијом, али има великог утицаја на српски дуг због удела дуга деноминованог у америчким доларима (који би до краја године требало да чини преко 20% српског јавног дуга централног нивоа власти). Овакав сценарио би курс EUR/USD променио са 1.30 на 0.98. Овај сценарио се лако може догодити када се економија Сједињених Америчких Држава опорави и почне да бележи знатан привредни раст, а паралелно са њом европска економија и даље буде трпела утицаје тренутне кризе задужености.

Депрецијација динара у односу на све валуте од 25%. У овом сценарију би валутни курсеви у читавом свету остали стабилни, док би само динар депрецирао у односу на њих. Макроекономске околности за такав сценарио би се односиле на велики текући дефицит платног биланса и низак прилив страних директних и портфолио инвестиција.

Повећање каматних стопа на међународном тржишту. Тренутне каматне стопе у свету су на историјски веома ниском нивоу. Централне банке држе ниске стопе усидрене, омогућавајући владама решавање проблема дуга као и банкама да профитирају од позитивних крива приноса и докапитализације, све док инфлација не постане потенцијална претња. Уколико дође до опоравка светске економије каматне стопе ће се вероватно повећати за око 2-3 процентна поена.

Повећање каматних стопа на домаћем тржишту за 5%. Овакав сценарио би био могућ уколико инфлација остане висока (преко 10%) и буде присутна велика волатилност курса динара према евр.

Сваки од горе наведених стрес тестова или сценарија ризика је коришћен за преглед ефеката коштања разматраних стратегија.

## **2.1. Алтернативне стратегије задуживања за период 2013-2015. година**

У сарадњи са експертима Светске банке, Министарство финансија и привреде Републике Србије - Управа за јавни дуг ради анализе трошкова и ризика алтернативних стратегија задуживања применила је модел Светске банке Medium Term Debt Strategy Model - MTDS у циљу оптимизације портфолија и ефикаснијег управљања јавним дугом.

Оптimalни избор између трошкова и ризика дефинисао је избор основне стратегије задуживања за наредни средњорочни период. Анализиране алтернативне стратегије задуживања су:

Основна стратегија (C1): представља стратегију, која покрива потребе за финансирањем са углавном постојећим финансијским инструментима дуга. Највећи део новог задуживања базира се на емисијама државних хартија од вредности у домаћој и страниј валути на домаћем тржишту и емисији еврообвезница у америчким доларима.

Стратегија (C2): у односу на стратегију C1, еврообвезнице се емитују у еврима на рок од пет година.

Стратегија додатне динаризации са продуженом рочношћу (C3): представља ослањање на повећану емисију државних хартија од вредности у динарима (од 58% до 73% бруто потреба за финансирањем до 2015. године), одржавајући тренутни пакет стандардизованих динарских инструмената са већим учешћем дугорочнијих инструмената.



Стратегија финансирања емисијом еврообвезница (С4): представља стратегију која покрива потребе за финансирањем у периоду од 2013–2015. године у целости емисијом еврообвезница у америчким доларима без задуживања на домаћем тржишту и у домаћој валути.

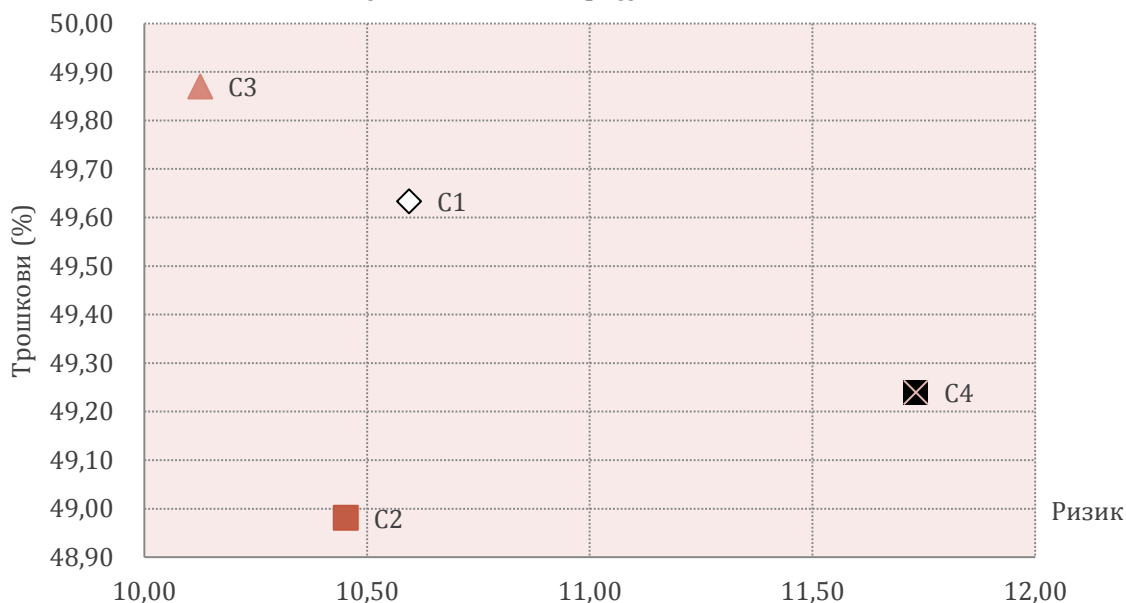
Финансирање издатака буџета Републике Србије по свим стратегијама вршиће се углавном путем емисија државних хартија од вредности на међународном и домаћем тржишту капитала. Дуг који се анализира односи се на дуг централног нивоа власти укључујући и дуг по основу индиректних обавеза које сервисира Република, без негарантованог дуга локалне власти. Стање овако израчунатог јавног дуга на крају 2012. године процењује се на 57,7% БДП.

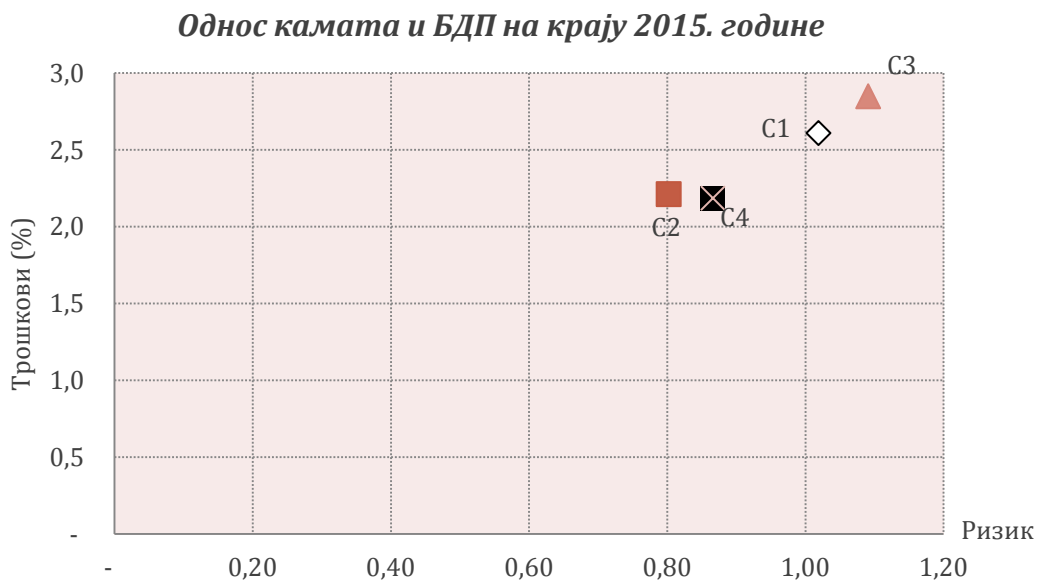
**Анализа трошкова и ризика алтернативних стратегија задуживања**

Квантитативна анализа представља учинке сваке од четири алтернативне стратегије задуживања - где се на вертикалној оси налази учешће дуга у БДП при основном макроекономском оквиру који је дефинисан Фискалном стратегијом и представља основну вредност примене одређене стратегије задуживања, док се на хоризонталној оси налази потенцијални трошак одређене стратегије задуживања (резултат стрес теста). Примењене су две мере трошкова: однос јавног дуга према БДП и номинална камата као проценат БДП. Први однос је индикатор стања, а други индикатор тока. У циљу поређења, пажња је усмерена на резултате разматраних стратегија на крају 2015. године.

Поређење алтернативних стратегија

**Однос дуга и БДП на крају 2015. године**





Смањење односа дуга према БДП је последица смањења потреба за финансирањем у наредном периоду и реализацијом приватизације државне имовине у делатностима где постоји конкуренција. На основу графикона јасно се уочавају трошкови, које свака од разматраних стратегија носи са собом – С1 стратегија има знатан ризик каматне стопе с обзиром на релативно високо учешће динарских хартија од вредности у финансирању буџетских потреба и где историјски посматрано постоји основаност за постављање таквог шока, уз то ова стратегија финансирање из страних извора базира на доларским хартијама од вредности, где се знатно посматра утицај волатилности долара као шок; С2 стратегија разматра у односу на С1 стратегију замену доларских хартија од вредности евро деноминованим хартијама од вредности, добијени резултати усмеравају на даљу анализу потреба примене технике хеџинга и своповања долара у евре с обзиром на нижу волатилност курса динара према евр у односу на волатилност динара према долару, разлог потребе хеџинга уместо директних емисија у еврима налази се у чињеници да према налазима великог броја банака не постоји тренутна отвореност тржишта за српске хартије од вредности у еврима, које би се пласирале на међународном финансијском тржишту; стратегија С3 се у сваком облику показује као релативно најскупља, али са предношћу што би због релативно већег учешћа динара омогућила већу стабилност рација дуг-БДП; стратегија С4 има у домену трошкова камате нижи ризик у односу на С1 и С3, али у односу на све стратегије релативно велики ризик код рација дуг-БДП с обзиром на високо учешће долара у стању дуга до кога долази услед елиминације у потпуности динарских хартија од вредности.

Приликом анализе односа јавног дуга и БДП модел је оценио да стратегија С4 представља најризичнији избор, а при анализи рација камате-БДП стратегија С3 најскупља. Основна стратегија (С1) има релативно низак ризик, али релативно високе трошкове камата услед високог учешћа динарских хартија од вредности. Као најповољније решење одређена је стратегија С2, која има и низак ризик уз ниске трошкове, с обзиром да је ова стратегија базирана на емисији еврообвезница у еврима, потребно је имати у виду да тренутни кредитни рејтинг Републике Србије (ВВ-) немогућава задуживање на међународном тржишту путем евро деноминованих хартија од вредности. С обзиром на то стратегија С2 је тренутно неизводљива, па се као најбоље решење намеће основна стратегија, с тим да ће се настојати да чим се укажу прилике врши задуживање путем емисије евро деноминованих хартија од вредности на међународном тржишту или уколико тржишне околности буду повољне изврши своп доларског дуга у евро дуг.

Табела 40. Однос јавног дуга и БДП на крају 2015. године

Сценарији	С1	С2	С3	С4
Основни сценарио	49.6	49.0	49.9	49.2
Шок девизног курса (25% све валуте)	60.2	59.4	60.0	61.0
Каматни шок (сценарио 1)	50.9	50.1	51.3	50.2
Каматни шок (сценарио 2)	50.7	49.7	51.0	50.1
Комбиновани шок (25% УСД и каматни шок1)	54.3	52.5	54.3	54.8
Максимални ризик	10.6	10.5	10.1	11.7

Табела 41. Однос плаћања по основу камата и БДП на крају 2015. године

Сценарији	С1	С2	С3	С4
Основни сценарио	2.6	2.2	2.8	2.2
Шок девизног курса (25% УСД)	3.0	2.6	3.3	2.6
Каматни шок (сценарио 1)	3.4	2.9	3.7	2.7
Каматни шок (сценарио 2)	3.2	2.7	3.5	2.7
Комбиновани шок (25% УСД и каматни шок1)	3.6	3.0	3.9	3.1
Максимални ризик	1.0	0.8	1.1	0.9

Наредна табела приказује кретања основних параметара јавног дуга по основу све четири разматране стратегије, што осликава горе поменуте карактеристике сваке стратегије:

Табела 42. Индикатори ризика за алтернативне стратегије

Индикатори ризика	На крају 2015. године				
	С1	С2	С3	С4	
Номинални дуг (% БДП)	49.6	49.0	49.9	49.2	
Нето садашња вредност (% БДП)	46.1	45.5	46.4	45.9	
Примењена каматна стопа (%)	5.2	4.5	5.7	4.4	
Ризик рефинансирања	АТМ <sup>17</sup> спољни портфолио (у годинама)	8.5	8.4	8.5	8.3
	АТМ домаћи портфолио (у годинама)	1.2	1.2	1.1	1.8
	АТМ укупан портфолио (у годинама)	7.9	7.9	7.8	8.2
	АТР <sup>18</sup> (у годинама)	4.8	4.8	4.7	4.9
Ризик каматних стопа	Рефиксирање (% укупног дуга)	32.9	32.9	34.7	26.4
	Дуг по фиксним стопама (% укупног дуга)	73.2	73.2	71.4	79.3
Ризик девизног курса	Ино-валутни дуг (% укупног дуга)	86.8	87.1	76.3	98.6

### Смањење учешћа јавног дуга у бруто домаћем производу у периоду 2013-2015. година

Фискално правило, дефинисано Законом о буџетском систему Републике Србије, прописује обавезу да јавни дуг општег нивоа државе не може бити већи од 45% БДП. У случају да износ дуга пређе тај ниво, Влада је дужна да донесе програм за смањење јавног дуга у односу на БДП, тј. за враћање дуга у законски оквир.

На крају 2011. године стање дуга централног нивоа власти достигло је 48,7% БДП, а опште државе 50,3% БДП. Тренд раста рација јавни дуг-БДП се наставио и на крају октобра

<sup>17</sup> АТМ (Average Time to Maturity)-енглеска скраћеница за просечно време до доспећа.

<sup>18</sup> АТР (Average Time to Refixing)- енглеска скраћеница за просечно време до фиксирања каматних стопа.

2012. године стање дуга централног нивоа власти достигло је 57,5% БДП. Очекује се наставак раста до краја године и достизање удела од око 63% БДП.

Потребно је напоменути да расту дуга, поред операција са јавним дугом (нето повлачења), у првих десет месеци текуће године добрим делом допринео је раст курса евра и америчког долара према динару. У последњих годину дана депрецијација динара према еврју је прешла ниво од 10%. Због високог учешћа дуга деноминованог у страном валути (преко 80%), евидентно је да ће девизни ризик детерминисати понашање рација јавни дуг-БДП у наредном периоду и битно условљавати успех мера фискалне политике на консолидацији јавних финансија и смањењу јавног дуга.

На основу планираног макроекономског оквира, а у случају изостанка утицаја могућих ризика (првенствено девизног ризика), јавни дуг, без обавеза по основу реституције и негарантованог дуга локалне власти, би до 2015. године требало да опадне на ниво од 55,4% БДП.

Основни фактори који утичу на смањење рација јавни дуг – БДП су раст БДП, примарни дефицит, курс динара према ино валутама и висина камата. Планираним мерама фискалне политике дефинисано је смањење примарног дефицита, па је тиме основни фактор раста дуга од 2014. године елиминисан. Износ камата би у периоду 2014-2015. године требао да стагнира, док би номинално БДП требало да расте 8-10%. Сви ти фактори би требало да јавни дуг, који Република Србија сервисира, сведу на ниво од око 49,5% БДП у 2015. години. Дуг локалне власти би требало да порасте на ниво од 3% БДП, а гарантовани дуг, који сервисирају корисници гаранције на око 6% БДП, у наредне три године.

Кључна мера која ће допринети паду рација дуг-БДП у 2014. години је продаја државне имовине (предузећа) на тендерима, која су изложена конкуренцији и не спадају у тзв. државне монополе, као и продаја мањинских пакета државе у појединим предузећима. Један од извора примања, који ће послужити смањењу рација јавни дуг-БДП, је и продаја неактивних државних ресурса (зграде, други грађевински објекти, пољопривредно земљиште итд.).

Примања по основу продаје државне имовине допринеће смањењу јавног дуга услед могућности да се средства искористе за отплату обавеза по основу јавног дуга. Тиме ће се директно смањити оптерећење по основу камата за наредне буџетске године и повећати примарни буџетски суфицит.

Важно је напоменути да ће смањењу јавног дуга у односу на БДП допринети и адекватнија контрола издавања гаранција и унапређење процеса приоритизације инвестиционих пројеката, који ће се финансирати из кредитних линија мултилатералних и билатералних кредитора. У циљу адекватног статистичког извештавања о дугу државе извршиће се редефинисање и усаглашавање основних дефиниција дуга у Закону о буџетском систему и Закону о јавном дугу.

## 2.2. Принципи управљања јавним дугом

Према Закону о јавном дугу, примарни циљ задуживања Републике Србије и управљања јавним дугом је да се осигурају средства потребна за финансирање буџетских издатака, са минималним трошковима финансирања на средњи и дуги рок, са прихватљивим нивоом ризика. Минимизација дугорочних трошкова сервисирања јавног дуга је ограничена структуром дуга и остваривање смањења трошкова ће бити условљено низом фактора и ризика. На основу тога, Стратегија управљања јавним дугом Републике Србије дефинише следеће опште циљеве и принципе:

1) Потребно је осигурати финансирање фискалног дефицита Републике Србије, у смислу краткорочног дефицита (ликвидности) и дугорочног дефицита, као део политике одржавања стабилности система јавних финансија;

2) Потребно је дефинисати прихватљив ниво ризика и он треба да буде одређен у условима циљане структуре портфолија дуга у смислу валутне структуре дуга, структуре каматних стопа, структуре рочности и структуре дуга према инструментима;

3) Потребно је да се подржи развој тржишта државних хартија од вредности које се емитују на домаћем и међународном тржишту, како би развијено тржиште помогло у смањењу трошкова задуживања у средњем и дугом року, у складу са висококвалитетном диверсификацијом портфолија дуга;

4) Потребно је омогућити транспарентност и предвидивост процеса задуживања.

Стратегија управљања јавним дугом треба да буде подржана, и конзистентна са, општим Владином средњорочним макроекономским оквиром.

Република Србија треба да узме у обзир бројна ограничења када разматра своју стратегију финансирања. Као земља са средњим дохотком, постоје ограничени извори финансирања на домаћем и међународном финансијском тржишту, поготову у моменту када развијеније државе чланице Европске Уније имају проблеме да обезбеде финансирање својих фискалних дефицита и рефинансирање доспелог дуга. Такође постоје и стриктни услови по којима се држава може задуживати путем билатералних и мултилатералних кредитних аранжмана.

Имајући у виду напред наведена ограничења и могуће ризике, ипак је одлучено да се стратегија управљања јавним дугом у наредном средњорочном периоду усредсреди на финансирање издатака буџета Републике Србије углавном путем емисије државних хартија од вредности на међународном и домаћем тржишту капитала. Тренутна структура дуга је прилично хетерогена, имајући у виду наслеђе дуга из периода СФРЈ, ограниченост тржишних инструмената у прошлом периоду и специфичан статус у домену пројектног финансирања од развојних међународних финансијских институција. Тржиште државних хартија од вредности је још увек у развоју и један од принципа управљања јавним дугом је нужност постојања флексибилности, како би финансирање издатака буџета Републике Србије било обезбеђено. Флексибилност ће се огледати у домену избора тржишта на коме ће се вршити задуживање, валуте задуживања и инструмента финансирања. Избор структуре финансирања узимаће у обзир тренутно стање и тренд развоја домаћег и међународног финансијског тржишта (ниво каматних стопа, премије ризика, криву приноса, девизне курсеве референтних валута) и прихватљиви ниво изложености финансијским ризицима.

Циљ је да се у наредном дугорочном периоду финансирање обавља кроз емитовање углавном динарских хартија од вредности на домаћем тржишту, међутим тренутна ситуација упућује да упркос чврстој одлучности ка развоју домаћег тржишта државних хартија од вредности, велики део финансирања мораће бити обезбеђен у наредном средњорочном периоду на међународном финансијском тржишту. Смернице за финансирање на међународном тржишту у ино-валути биће да се обезбеди приступ великом броју инвеститора на различитим деловима међународног финансијског тржишта, да се задуживање у ино-валути по могућности дефинише у складу са отплатама дуга деноминованог у иностраној валути укључујући и камате на ове дугове и да се задуживање на овом тржишту може радити и у ситуацијама када су финансијски услови повољнији него на домаћем тржишту и у циљу стабилизације јавних финансија приликом реализације фискалних ризика.

Позајмљивање у иностраној валути за собом повлачи и девизни ризик услед промене курсева динар - евро и евро - амерички долар, што пред управљање јавним дугом ставља

задатак да се активно разматра и користи могућност хеџинга уколико се позајмљивање не врши у динарима или еврима.

Политика управљања јавним дугом мора да узме у обзир дугорочну перспективу, али се одлука о финансирању буџетских издатака мора доносити годишње. Одлука о годишњем задуживању се доноси у оквиру Закона о буџету за одређену фискалну годину и у складу са променом основних фискалних агрегата могућа је промена током фискалне године плана задуживања.

### 2.3. Финансијски ризици и јавни дуг

Финансијски и фискални ризици могу довести до раста јавног дуга већег него што га предвиђа основни сценарио. Ризици који су присутни и који могу да доведу до раста задужености и трошкова сервисирања јавног дуга су:

1. ризици рефинансирања,
2. девизни ризик,
3. тржишни ризик (ризик каматних стопа, ризик инфлације),
4. ризик ликвидности,
5. кредитни ризици,
6. оперативни ризици,
7. ризици везани за дистрибуцију трошкова сервисирања (структуру дуга, концентрација обавеза).

У циљу смањења изложености финансијским ризицима потребно је спроводити следеће мере:

1. ризик рефинансирања
  - повећање учешћа средњорочних и дугорочних финансијских инструмената деноминираних у динарима на домаћем финансијском тржишту;
  - равномерна расподела обавеза по основу јавног дуга на годишњем нивоу и током фискалне године у наредном дугорочном периоду;
  - продужавање просечне рочности дуга који се емитује у хартијама од вредности;
2. девизни ризик;
  - настојање да се смањи учешће дуга деноминираних у ино-валути уз уважавање трошкова новог дуга (трошкови динаризации дуга);
  - коришћење финансијских деривата у циљу лимитирања ефеката промене курса референтних валута;
  - настојање да спољни дуг буде углавном у еврима и да се доларски дуг користи само ако је финансирање на међународном тржишту у доларима јефтиније уз коришћење за лимитирање ризика финансијских деривата;
3. тржишни ризик (ризик каматних стопа, ризик инфлације)
  - настојање да се продужи дурација домаћег дуга у динарима;
  - емитовање индексираних обвезница (индексација каматних стопа);
  - ризик по основу каматне стопе на спољни дуг не угрожава дугорочни циљ минимизације трошкова јавног дуга;
4. ризик ликвидности
  - перманентно одржавање нивоа готовине на рачунима Републике Србије на нивоу који омогућава несметано финансирање обавеза у минимуму од четири месеца и на нивоу

- који омогућава амортизацију евентуалних мањих прилива по основу задуживања у односу на план;
- адекватно управљање слободним готовинским средствима на рачунима Републике Србије у складу са принципима asset-liability management;
  - редефинисање уговора са Народном банком Србије за пласирање динарских и девизних средстава и евентуалне измене закона о девизном пословању. Давање могућности држави да врши откуп релативно скупљег дуга вишковима ликвидности;
  - аутоматско извршавање налога у систему Трезора Републике како се не би стварале доцње (краткорочне обавезе - дугови) у систему и поштовање Правилника о систему извршења буџета;
  - консолидација поред динарских и девизних средстава у оквиру консолидованог система трезора који се води код Народне банке Србије и коришћење девизних средстава за активно управљање са ликвидношћу на динарском рачуну извршења буџета;
5. кредитни и оперативни ризици
- трансакције са финансијским дериватима могу бити само спровођене са финансијским институцијама које имају висок кредитни рејтинг;
  - коришћење финансијских инструмената који лимитирају кредитни ризик;
  - давање гаранција и одобравање новог дуга локалним властима само ако постоји адекватна анализа о релативно ниском степену вероватноће да се реализује гаранција у средњорочном периоду што треба регулисати законским одредбама;
  - увођење адекватне контроле у свим пословним активностима у Управи за јавни дуг и унапређење знања запослених за шта је потребно повећати лимит броја запослених и одобрити адекватна буџетска средства;
  - доградња и унапређење постојећег информационог система за праћење јавног дуга и операција са њим;
6. ризици везани за дистрибуцију трошкова сервисирања
- адекватно планирање задуживања на годишњем нивоу и равномерна расподела у наредним годинама и током фискалне године како би се избегао ризик велике концентрације обавеза за рефинансирање;
  - избегавање концентрације обавеза по основу јавног дуга на месечном нивоу, који не би могао бити амортизован слободним новчаним средствима на рачунима Републике Србије.

Имајући у виду да највећи део дуга се налази у ино-валути (око 80% стања јавног дуга током 2012. године је било у ино-валути), изложеност девизном ризику је висока и реализација тог ризика десила се у 2012. години када је динар у свега неколико месеци депрецирао за више од 10% и као резултат имао раст рација јавни дуг – БДП за више од пет процентних поена само због раста курса евра и америчког долара према динару. Треба напоменути да је пад вредности динара према еврџу, као и пад вредности евра према долару у првих осам месеци 2012. године имао допринос од око 55% промени вредности рација јавни дуг – БДП у односу на вредност посматраног рација на крају претходне године.

Свака промена курса динара према еврџу од 1% у смеру депрецијације динара у односу на основни сценарио водиће ка апсолутном расту дуга од 17 до 19 млрд динара у наредном периоду 2013-2015. година односно у релативном исказу око 0,45% БДП (уз претпоставку да остале стране валуте не осцилирају значајно у односу на еврџу).

За стање јавног дуга јако је битно да и однос евра и америчког долара не одступа значајније од основног сценарија. У случају да дође до одступања у правцу раста вредности америчког долара у односу на евро за 1% стање јавног дуга ће бити повећано за од 4,5 до 6,5 млрд динара у наредном периоду 2013-2015. година односно у релативном исказу 0,12%-0,15% БДП.

У домену каматног ризика српски јавни дуг има предност што је преко 70% стања јавног дуга централног нивоа власти на крају октобра 2012. године било са фиксном каматном стопом. Као најзаступљенија варијабилна каматна стопа је Еурибор. Очекивање по основном сценарију је да ће Еурибор у наредном трогодишњем периоду бити на нивоу с краја августа 2012. године. У случају промене вредности Еурибора за 10 базних поена у односу на основну пројекцију, камате би порасле за око 0,2 млрд динара.

*Главни ризици за остварење Стратегије поред горе наведених фактора који су квантификовани су и:*

- стабилност макроекономске ситуације у Србији (реални раст БДП, наплата пореза, ниво незапослености, текући рачун платног биланса, каматне стопе на домаћем тржишту, инфлација, курс динара према еврџ итд.);
- развој светске економије и главних спољнотрговинских партнера Србије;
- потребе за додатним задуживањем како би се регулисали дугови на другим нивоима власти, јавном сектору и финансијском систему Србије;
- нижи порески и непорески приходи од планираних и већи расходи од планираних током буџетске године;
- значајан пад вредности динара у односу на евро (преко 10%);
- већи степен задуживања локалних власти од планираног у средњорочном макроекономском (фискалном) оквиру;
- активирање датих гаранција.

#### **2.4. Стање јавног дуга према националној методологији и критеријумима из Мастрихта**

Важно је напоменути да, према националној методологији, у стање јавног дуга улазе директне обавезе централног нивоа власти, као и све индиректне обавезе, односно гарантовани дуг у корист јавних предузећа, појединих локалних нивоа власти, државних агенција и других правних лица чији је оснивач Република Србија. У такво стање, улазе све гаранције, без обзира да ли ће бити активирани у наредном периоду.

С обзиром да је један од главних економских и политичких циљева Републике Србије прикључење Европској Унији, као предуслов се намеће усклађивање домаће методологије у складу са европским стандардима. Из тог разлога, стање јавног дуга се анализира редовно месечно и на основу критеријума постављених Уговором у Мастрихту, који представља систематизоване смернице у циљу одрживости јавног дуга и фискалног система, односно макроекономске стабилности. Према овим критеријумима, у стање јавног дуга треба укључити, поред директних обавеза централног нивоа власти, и негарантовани дуг локалних власти, али искључити дуг по основу директних и индиректних обавеза за које се од стране Републике (централног нивоа власти) не врше плаћања.

#### ***Мере за унапређење тржишта динарских хартија од вредности у периоду 2012-2014. година***

Тржиште државних динарских хартија од вредности је релативно младо и још увек у развоју. Република Србија је током 2009. године повећала обим емисија краткорочних



динарских хартија од вредности (тримесечни и шестомесечни државни записи), да би у 2010. години почела са емисијама осамнаестомесечних и двадесетчетворомесечних записа. У марту 2011. године Република Србија је први пут емитовала трогодишњу динарску обвезницу са купоном. У складу са средњорочном стратегијом управљања јавним дугом Влада Републике Србије је у 2012. години емитовала петогодишње динарске обвезнице, што би у наредном средњорочном периоду требало да отвори простор за нове емисије дугорочних динарских хартија од вредности (седмогодишње и десетогодишње динарске обвезнице). Уколико би се планиране активности у вези емисија дугорочнијих динарских хартија од вредности реализовале крива приноса на динаре би била детерминисана до краја 2014. године.

У периоду за који се доноси ова Стратегија такође се очекује да се унапреди и секундарно тржиште државних хартија од вредности, што би за резултат уз транспарентну криву приноса на динаре довело до унапређења динарског дела финансијског тржишта и омогућило Влади Републике Србије да финансира своје издатке ефикасније уз мању изложеност девизном и другим ризицима. Тренутна цена динарског дуга је условљена стопом инфлације, референтном каматном стопом Народне банке Србије и девизним курсом и перманентно је двоцифрена, али то је цена својеврсног природног хеџинга позиције рација јавни дуг-БДП.

План продужења рочности динарских хартија од вредности зависи од низа фактора, а првенствено од успешности Народне банке Србије у процесу динаризације и одржавања инфлације у зацртаним таргетима и раста поверења у монетарну и економску политику Народне банке и Владе Републике Србије.

Развој домаћег тржишта биће са стране Републике Србије потпомогнут следећим мерама:

- Поред годишњег плана задуживања (интерног документа, чији се један део објављује у Закону о буџету), сваког квартала објављиваће се план задуживања чиме ће се постићи конзистентност, предвидљивост и транспарентност емисија;
- Обим емисија условљен је капацитетом тржишта и креирање benchmark емисија засниваће се на реотварању већ постојећих емисија. Принцип реотварања односиће се углавном на све хартије од вредности са рочношћу истом или дужом од 18 месеци, јер евидентно је да ове хартије од вредности треба да чине највећи део секундарног трговања и да имају адекватне benchmark вредности;
- Постоји такозвани trade-off између креирања benchmark вредности појединих рочности и егзистенције релативно великог броја хартија од вредности различите рочности. У наредном периоду када се динарска крива приноса јасно детерминише за све циљане рочности динарских хартија од вредности, консолидација емисија осамнаестомесечних и двадесетчетворомесечних записа биће размотрена, како би се смањила сегментација тржишта.
- У циљу креирања што веће базе инвеститора и развоја секундарног тржишта хартија од вредности емитованих на домаћем тржишту, креиран је једнак порески третман домаћих и страних инвеститора крајем прошле године и тежиће се у наредном периоду да се уклоне све препрека за слободан проток капитала. Садашња структура домаћих инвеститора је сувише хомогена (углавном банкарски сектор) и таква структура не доприноси развоју секундарног тржишта. Пензиони фондови и осигуравајуће компаније (животно осигурање) имају ограничену могућност пласирања средстава због ниске развијености овог вида штедње. У 2011. и 2012. години приметан је тренд повећања учешћа страних инвеститора и промена базе инвеститора, и очекује се да садашња структура инвеститора се задржи и у наредном

трогодишњем периоду, што би могло да знатно допринесе развоју секундарног тржишта.

- Имајући у виду да је током 2011. године основана радна група за унапређење трговања на секундарном тржишту динарских хартија од вредности од стране Министарства финансија и привреде Републике Србије, Народне банке Србије, Централног регистра хартија од вредности и Комисије за хартије од вредности, препоруке ове радне групе биће размотрене од стране Министарства финансија и привреде и уколико се оцени њихова срвсисходност биће прихваћене. Посебно се очекује да радна група изврши оцену бенефита који би увођење примарних дилера дало развоју ликвидности секундарног тржишта хартија од вредности.
- Министарство финансија и привреде ће у наредном периоду модификацију аукцијске платформе вршити на основу предлога инвеститора, како би на најбољи и за обе стране прихватљив начин интереси обе стране били задовољени.

## **IV. Структурне реформе у периоду од 2013. до 2015. године**

Структурне реформе које ће Влада спроводити у наредном средњорочном периоду имају кључну улогу у успостављању макроекономске стабилности, убрзању привредног раста и повећању инвестиција и запослености. Спровођење преосталих структурних реформи реалног, финансијског и посебно јавног сектора нужен је предуслов за одрживу равнотежу јавних финансија, и то не само у периоду 2013 – 2015. године.

Циљ убрзања реформи је стварање привредног окружења које ће бити подстицајно за предузетништво, пословна и технолошка иновативност и конкурентност привредних субјеката. Истовремено, ствараће се препреке трагању за рентама, редистрибутивном понашању и богаћењу посредством привилегија и корупције. Стварање оваквог пословног окружења основна је претпоставка за одрживи привредни развој земље.

У протеклом транзиционом периоду, привредни раст је првенствено био заснован на расту потрошње, по основу приватизационих прихода и великог задуживања у иностранству, пре свега приватног сектора, док је допринос спроведених реформи био недовољан. У наредном периоду неопходно је да раст буде претежно заснован на повећању инвестиција и извоза. Овакав концепт раста подразумева доследно спровођење обухватних реформи чији је задатак да обезбеде и пуну заштиту својине и уговора, ефикасно правосуђе, модеран порески систем, реформисан јавни сектор, ефикасан банкарски систем и развој финансијских тржишта, флексибилно тржиште рада са јасно уређеним правима и обавезама и послодаваца и запослених, као и напредак у смањењу сиве економије и корупције. Све то заједно повећава кредибилитет земље и смањује ризик за улагања у развој.

Економска криза је разоткрила кључне структурне слабости и препреке које онемогућавају одрживи привредни развој земље. То су: прекомерни утицај државе на привреду због успореног реструктурирања и приватизације великог броја друштвених и јавних предузећа, административне препреке које повећавају трошкове пословања и истовремено смањују правну сигурност, недостатак конкуренције у појединим секторима, недовољну инфраструктурну опремљеност, структурну нефлексибилност тржишта рада и значајан удео неформалне економије.

Отклањање ових и других структурних препрека привредном расту захтева вођење активне структурне политике, а одлагање темељне припреме и спровођења структурних реформи представљало би велики ризик за остваривање циљева економске и фискалне политике, посебно за смањење фискалног дефицита и спречавање кризе јавног дуга. Планирано фискално прилагођавање у наредне три фискалне године не може се постићи само мерама пореске и фискалне политике, без спровођења реформи. Полазећи од утврђене Фискалне стратегије за наредни средњорочни период, надлежна министарства ће у току 2013. године припремити одговарајућа правна акта којима се имплементира План структурних реформи у наредне три фискалне године.

### **1. Структурне реформе реалног сектора**

У циљу јачања предузетничког сектора обезбедиће се побољшање пословне и инвестиционе климе ради смањења трошкова и ризика пословања и инвестирања у Србији, завршетак процеса реструктурирања државних предузећа, оснивање нових приватних предузећа. Такође, обезбедиће се боља заштита конкуренције, подстицање бржег развоја малих и средњих предузећа и предузетништва, отклањање нефлексибилних услова на тржишту рада и ефикасније спровођење стечаја. Посебна пажња посветиће се структурним

реформама које подстичу јачање капацитета привреде за повећање производње, штедне, извоза и запослености, што ће резултирати смањењем трошкова привреде.

Ради јачања приватног сектора убрзаће се и у законом утврђеном року завршити реструктурирање и приватизација преосталих државних предузећа која се налазе у портфолију Агенције за приватизацију на бази анализе и процене економске одрживости. Такође, убрзаће се реструктурирање и приватизација јавних предузећа са циљем да се унапреди управљање и побољша њихова ефикасност, а затим да се нека од тих предузећа приватизују привлачењем стратешких инвеститора.

### ***Структурне реформе које унапређују пословно окружење***

Одрживи привредни развој Србије подразумева стално унапређење инвестиционе и пословне климе. У протеклом транзиционом периоду Србија је кроз спроведене правне и институционалне реформе унапређивала пословни амбијент ради повећања правне сигурности пословања и инвестирања у земљи. За значајније повећање greenfield инвестиција потребно је да се оствари значајан напредак код:

- усаглашавања националног законодавства са прописима ЕУ и спровођења реформи у циљу стварања бољег пословног окружења и интеграције у ЕУ;
- смањења административних препрека за пословање кроз свеобухватну реформу прописа ради смањења трошкова пословања и повећања конкурентности привреде;
- уређења и примене јасно дефинисаних својинско – правних односа, посебно у вези са грађевинским земљиштем и изградњом објеката;
- увођења конкуренције на тржиштима инфраструктурних и комуналних делатности и покретања делимичне или потпуне приватизације јавних предузећа која обављају ове делатности;
- стварања услова за конкуренцију на уређеном тржишту на коме су сви учесници равноправни, а монополи адекватно регулисани;
- смањења корупције која представља крупан проблем у стварању здраве тржишне привреде и правне државе;
- реформисања система образовања ради подизања нивоа знања и вештина и прилагођавања образовних профила потребама тржишта рада;
- развоја иновативне делатности на бази примене научних и технолошких достигнућа;
- јачања инфраструктурних стубова развоја (транспорт, енергетика, телекомуникације) и развоја регионалне инфраструктуре у функцији равномерног регионалног развоја;
- уређења система накнада за коришћење природних вредности и добара од општег интереса.

Унапређење пословног амбијента, кроз смањење трошкова и ризика пословања, је кључно за подстицање инвестиција и запошљавања у Србији. Субвенције су само додатни механизам стимулација који не може да компензује системске слабости и лоше пословно окружење.

Циљ је да се смањи регулаторно оптерећење које представља велику препреку за бржи развој приватног сектора. У том смислу важно је успостављање система који ће омогућити и обавезати државне органе да приступају подацима у евиденцијама и регистрима других државних органа, како грађани и привреда више не би уз сваки захтев достављали и многобројне изводе и потврде. Ради тога завршиће се реализација пројекта „регулаторне гилотине“ и унапредити анализа регулаторног утицаја предлога закона и других прописа на пословно окружење за приватни сектор. Влада и надлежна министарства ће кроз „гилотину прописа“ отклонити све административне баријере које у облику компликованих, нетранспарентних и непотребних бирократских процедура повећавају трошкове пословања.

Најзначајније ефекте на побољшање пословног окружења има поједностављење административних процедура путем укидања обавезе свакодневног уплаћивања пазара, продужења важења путних налога до 30 дана, подношења годишњег извештаја о финансијском пословању само Агенцији за привредне регистре, успостављања једношалтерског система за пријаву и одјаву радника за обавезно социјално осигурање. Побољшању пословног окружења доприноси и раздвајање издавања пореског идентификационог броја од контроле пореске обавезе, стандардизација и подношење пореских пријава електронским путем, укидање обавезе ревизије за новооснована предузећа у години оснивања, распоређивање пореза и доприноса на зараде и сл.

Укидањем 138 парафискалних намета који су оптерећивали привреду и грађане учињен је значајан помак у правцу смањења трошкова пословања за више од 300.000 предузетника и власника малих предузећа. Донеће се закон о накнадама за коришћење јавних добара којим ће се објединити све дажбине које се плаћају за коришћење природних вредности и добара од општег интереса, чиме ће се значајно унапредити транспарентност система јавних прихода и обезбедити предвидивост трошкова пословања привреде.

Влада и надлежни државни органи ствараће услове за сузбијање системске корупције као озбиљне препреке за инвестиције и пословање у Србији. Висок степен корупције на републичком и локалном нивоу негативно утиче на пословни амбијент и нарушава равноправну тржишну утакмицу која је од пресудног значаја за привредни раст.

Влада и надлежна министарства обезбедиће унапређење стања инфраструктуре у Србији. Изградња модерне саобраћајне, телекомуникационе и енергетске инфраструктуре битно ће допринети смањењу трошкова превоза путника и робе, трошкова преноса информација, као и трошкова снабдевања електричном енергијом, гасом и другим енергентима.

Унапређење политике конкуренције битно ће допринети побољшању пословног окружења и ефикасном функционисању тржишта робе, што је важан услов за дугорочно одржив привредни раст. У том циљу неопходно је повећање стручног капацитета Комисије за заштиту конкуренције и обезбеђење ефикасне примене законског оквира за политику конкуренције.

Стимулативно пословно окружење подразумева постојање финансијске дисциплине где сви учесници на тржишту измирују своје обавезе, у складу са уговором и законом. Финансијска недисциплина доводи до раста броја несолвентних привредних субјеката који не измирују обавезе у складу са пословним стандардима. Успостављање финансијске дисциплине захтева елиминисање несолвентних субјеката са тржишта путем ефикасне примене стечајног законодавства. Ради јачања финансијске дисциплине донеће се закон о роковима измирења новчаних обавеза у комерцијалним трансакцијама.

У циљу побољшања пословног окружења и спречавања неизмирења новчаних обавеза у року, између јавног сектора и привредних субјеката, односно између привредних субјеката, донеће се Закон о роковима измирења новчаних обавеза у комерцијалним трансакцијама. Предлогом овог закона је утврђено да се уговором између јавног сектора и привредних субјеката не може предвидети рок за измирење новчаних обавеза дужи од 45 дана, у случају када је у том уговорном односу дужник јавни сектор. Изузетно, предвиђен је дужи рок за измирење новчаних обавеза у случају када је дужник РФЗО. Рок за измирење новчаних обавеза не може бити дужи од 60 дана, у случају да је у том уговорном односу дужник привредни субјект. Тиме ће се обезбедити редовност плаћања и већа ликвидност и онемогућити стварање нових дуговања.

Ефикасно функционисање тржишне привреде захтева да се обезбеди примена јасно дефинисаних својинских права да би се смањили пословни ризици и привукли стратешки инвеститори. У оквиру структурних реформи створене су правне и институционалне

претпоставке за решавање и гарантовање имовинских права у Србији кроз измене Закона о планирању и изградњи и кроз доношење Закона о јавној својини и Закона о враћању одузете имовине и обештећењу, чија је примена од кључног значаја за смањење неизвесности улагања приватних инвеститора.

Полазећи од ограничења за бизнис, потребно је регулаторне и административне реформе усмерити на области у којима Србија највише заостаје (брже и јефтиније издавање грађевинских дозвола, поједностављивање плаћања пореза, брже укњижавање имовине, спровођење уговора, реформа и модернизација инспекцијских служби према стандардима ЕУ и унапређење квалитета).

Унапређење националне инфраструктуре квалитета подразумева да се:

- обезбеди пуна хармонизација стандарда који су од кључне важности за конкурентност индустрије и њихов превод на српски језик, као и пуно учешће Института за стандардизацију Србије у регионалним и међународним активностима стандардизације;
- обезбеди пуна интегрисаност Србије у међународни систем мера и да националне институције за метрологију директно реагују на потребе приватног сектора;
- унапреди тестирање и сертификавање и успоставе лабораторије за тестирање, патологију, заштиту животне средине, као и организације које сертификају производе и организације;
- ојача национално акредитационо тело за оцену стручности организација или појединаца за пружање услуга оцењивања усклађености у области тестирања, инспекција, сертификавања, техничких прописа;
- ускладе инспекцијски поступци са захтевима ЕУ и да се обједине инспекторати, осим буџетске инспекције;
- усклади тржишни надзор са законодавством ЕУ и успостави делотворна координација између органа за тржишни надзор.

### ***Реформе које унапређују земљишну политику***

Унапређење земљишне политике од посебног је значаја за инвестициону активност у земљи. Према студији СБ „Doing business 2013” Србија се налази на 179. месту од укупно 183 земље везано за поступак издавања грађевинских дозвола који траје 269 дана и подразумева 18 процедура.

Основни правци унапређења земљишне политике су:

- повећање сигурности имовинских права;
- побољшање управљања земљиштем кроз поједностављење и скраћење поступка издавања дозвола, легализацију објеката и насеља и укрупњавање пољопривредног земљишта које је у Србији, према стандардима ЕУ, уситњено, поскупљује производњу и обесхрабрује инвеститоре;
- јачање капацитета и система за управљање државним земљиштем, оспособљавање земљишне администрације на републичком и локалним нивоима, побољшање процене вредности земљишта и повећање транспарентности управљања у земљишном сектору.

Посебна пажња посветиће се поједностављивању процедура за лакше и јефтиније добијање грађевинских дозвола, ефикаснијој примени успостављеног катастра земљишта и других некретнина укључујући некретнине у државном власништву и успостављању

националног програма управљања земљиштем ради укрупњавања уситњених површина пољопривредног земљишта.

У сектору некретнина и изградње који обухвата, поред некретнина и грађевинарства и земљишни катастар, повраћај имовине и лизинг земљишта, потребне су одговарајуће промене које би обезбедиле значајнији напредак на тржишту некретнина.

Доношењем Закона о планирању и изградњи 2009. године, са изменама у априлу 2011. године, Закона о државном премеру и катастру, Закона о хипотеци, Закона о финансијском лизингу и Закона о социјалном становању успостављен је правни и институционални оквир за унапређење тржишта некретнина.

Кључни проблем у примени Закона о планирању и изградњи јесте спор и компликован поступак издавања грађевинских дозвола. Процес прибављања дозвола је остао нетранспарентан, дугачак и оптерећен бирократским процедурама и често је извор корупције, пре свега, као последица прикупљања бројне документације која је потребна за подношење захтева.

Донеће се нови закон о планирању и градњи којим ће се поједноставити и скратити поступак добијања грађевинских дозвола, решити проблем недостатка планских докумената, смањити број институција којима се подносе захтеви и обезбедити једношалтерски систем за инвеститоре. Овим законом увешће се обавеза да државни органи и јавна комунална предузећа међусобно достављају потребну документацију, утврдити услови за добијање грађевинских дозвола и онемогућити увођење допунских услова другим прописима.

Ради већег прилива инвестиција потребне су одговарајуће измене Закона о облигационим односима и правилника који регулишу поступак изградње којима се побољшава однос инвеститора и извођача радова. Изменама Закона о порезу на додату вредност предвиђено је да од 1. јануара 2013. године обавезу плаћања ПДВ има инвеститор, а не извођач радова, као што је био случај.

Од посебног значаја за унапређење земљишне политике је ефикасна примена јединственог катастарског система регистрације земљишта од стране катастарских општина, како би се решиле многе неправилности у процесу прибављања права својине везане за непотпуне земљишне књиге и друге податке о земљишту. Циљ је да све катастарске општине уведу систем „информације на једном месту“ намењен инвеститорима.

Закон о хипотеци, који је увео могућност поновног издавања грађевинске дозволе у поступку извршења хипотеке на полу - довршеним објектима, на име лица које купује објекат потребно је ускладити са Законом о планирању и изградњи и појаснити да ли се хипотека аутоматски протеже на објекте који су изграђени на земљишту под хипотеком.

Неопходно је даље поједностављење и убрзавање поступка експропријације земљишта за потребе реализације инфраструктурних пројеката. Постојећи систем је делимично отклонио препреке у експропријацији, али је још увек неефикасан због дугих рокова, бројних корака, слабих санкција за непридржавање процедура. Ово је значајан узрок неефикасне реализације бројних пројеката, почев од европских друмских коридора до локалних далековода.

### ***Структурне реформе које унапређују тржиште рада***

Тржиште рада и људски капитал као кључне области економских реформи захтевају, с обзиром на високу незапосленост и низак квалитет образовања, унапређење регулативе о радним односима и о запошљавању, као и унапређење система образовања и његово прилагођавање потребама тржишта рада.

Смањење високе незапослености подразумева економску политику усмерену ка расту и подизању флексибилности и мобилности тржишта рада кроз реформе које обезбеђују

смањивање ригидности у запошљавању и отпуштању и смањивање трошкова отпуштања радника. То подразумева и примену активних мера на тржишту рада које обезбеђују усклађивање понуде и тражње посла и оспособљавање радне снаге подизањем знања и вештина који одговарају потребама тржишта рада.

Реформа законског оквира тржишта рада је од кључне важности за подстицање отварања нових радних места у приватном сектору. У том циљу током 2013. године унапредиће се регулатива о радним односима и запошљавању у четири основна правца:

- отклањање препрека код запошљавања и отпуштања (трајање уговора на одређено време, привремено упућивање радника, прерасподела радног времена)
- промена структуре и обрачуна зарада и отпремнина (годишњи одмор, отпремнине)
- реформа колективног преговарања (продужено дејство колективних уговора, репрезентативност учесника у социјално-економском дијалогу)
- поједностављивање правила која отежавају запошљавање и пословање.

Један од начина за повећање запослености је и унапређење правног оквира за samozапослене (freelancers and independent contractors) и подстицање samozапосљавања.

Изменама Закона о странцима потребно је поједноставити поступак прибављања пословних виза и боравишне дозволе. Исто тако, посебним законом или Законом о раду потребно је обезбедити заштиту радника из Србије на раду у иностранству.

Посебан значај за функционисање тржишта има смањење трошкова радне снаге да би се повећала стопа запослености и смањио рад на црно.

### ***Структурне реформе које подстичу извоз***

Брз и одржив привредни раст базиран на извозу захтева прилагођавање привреде кроз успешне структурне реформе и побољшање конкурентности, чиме се и дефицит текућих трансакција, посебно трговине смањује. Повратак на више и високе стопе привредног раста захтева много вишу продуктивност, конкурентност и извоз, што подразумева уклањање административних баријера за домаће и стране инвеститоре и повећање конкурентности носећих привредних сектора кроз секторске реформе.

Кључне активности државе на плану унапређења конкурентности и извоза разменљивих добара су подстицање инвестиција у металску, аутомобилску, електронску, наменску и прехранбену индустрију као носеће извозне гране, као и повећање инвестиција у пољопривреду.

Влада ће водити предвидиву и подстицајну индустријску политику. Србија, у оквиру значајног потенцијала за повећање производње и извоза, производи за извоз класичне производе (поврће и воће, житарице, одевни предмети, гвожђе и метали, шећер, папир), као и нове извозне производе (производи од гвожђа и метала, обојени метали, гумени производи, индустријски производи од метала, разни индустријски производи и вештачке смоле и пластични материјали). Повећава се производња софистицираних производа за извоз (машине, аутомобили, електронски производи, фармацеутски производи) које је теже произвести, али су профитабилнији. Значајна је и производња мање софистицираних производа за извоз као што су сировине. Извоз услуга све више добија на важности, а поготово услуга из сектора информационих технологија, електронске трговине и интернет пословања. Тиме се повећава диверзификација извоза и остварују већи девизни приходи од извоза, посебно од производа са високом додатом вредношћу. У том погледу неопходна је подршка извозу производа аутомобилске, металске, електронске, прехранбене и наменске индустрије као сектора са конкурентским предностима. С друге стране, значајна је и подршка извозу услуга, нарочито у области информационих технологија. Повећање извоза у великој мери зависи од скидања препрека у извозно оријентисаним секторима ради јачања њихове



конкурентности и продуктивности. Коришћење информационих и комуникационих технологија у свим секторима привреде такође битно доприноси унапређењу конкурентности и лакшем укључивању у глобалне ланце снабдевања.

Подршка извозу услуга и извозу производа кроз специфичне канале продаје представља нужност у светлу структуре савремених привреда. Услуге већ сада генеришу преко две трећине српског бруто домаћег производа, а имајући у виду структуру савремених привреда, учешће услуга може и надаље да расте. Раст извоза се неминовно мора базирати на расту конкурентности услужног сектора Србије тј. расту извоза савремених и традиционалних услуга. Од традиционалних услуга, потенцијал постоји у расту извоза малопродајних формата, расту продаје кроз туризам и угоститељство, расту извоза транспортних и логистичких услуга. Привлачење већег броја страних туриста у Србију има за циљ продају домаћих производа уз додавање вредности (тј. по вишим просечним ценама) и ефекат „извоза“ без преласка граница. Код савремених услуга највећи потенцијал постоји у афирмацији продаје преко интернета од стране српских предузетника, расту извоза телекомуникационих услуга, изради софтвера и пружању услуга преко интернета.

Влада ће водити предвидиву и подстицајну аграрну политику са циљем да се ефектуирају потенцијали у свим секторима пољопривреде и тиме значајно повећа продуктивност, конкурентност и извоз пољопривредних производа. Србија располаже огромним потенцијалом за унапређење пољопривреде и може да постане значајан европски нето извозник хране. Резултати у области пољопривреде су знатно испод развојног потенцијала, а томе је допринела непредвидива пољопривредна политика, без јасних и поузданих сигнала за учеснике у пољопривредном тржишном ланцу. У наредним годинама потребна је већа подршка државе расту производње, продуктивности, конкурентности и извозу пољопривредних производа, кроз повећање аграрног буџета и подстицање инвестиција у пољопривреди ради повећања њене конкурентности на светском тржишту.

Основни циљеви и правци аграрне политике су:

- убрзано реструктурирање пољопривредног сектора по стандардима ЕУ и повећање инвестиција у развој пољопривредне инфраструктуре;
- изградња делотворног саветодавног сервиса и промена понашања пољопривредника;
- унапређење ланца снабдевања који онемогућавају поремећаје тржишта и повећање инвестиција за те намене;
- наставак либерализације трговине уз смањење царинске заштите, како би се пољопривредници усмерили да производе за извоз, без примене *ad hoc* трговинске забране, система дозвола или нецаринских баријера, уз могућност укидања извозних субвенција.

## 2. Структурне реформе јавног сектора

Структурне реформе у целини, посебно реформа великих сегмената јавне потрошње, као што су пензијски систем, образовање, здравствена заштита, итд. унапредиће процес управљања јавним финансијама, у средњорочном периоду. Дугорочној одрживости фискалне политике значајно ће допринети структурне реформе реалног сектора, посебно завршетак приватизације предузећа са државним капиталом и убрзање реструктурирања и приватизације јавних предузећа која у великој мери оптерећују јавне финансије.

Преостале реформе финансијског сектора имају значајан утицај на јавне финансије, преко ликвидности банкарског сектора који доприноси повећању производње, извоза и запослености и по том основу повећању јавних прихода.

За ефикасно управљање јавним финансијама кључне су структурне реформе јавног сектора. Мере фискалне консолидације донете у 2012. години кључни допринос смањењу фискалног дефицита даће у наредној години. Спровођење реформи, у средњорочном периоду, има за циљ смањење улоге сектора државе у привреди и повећање његове ефикасности у остваривању општих интереса друштва. Тиме се обезбеђује веће фискално прилагођавање, првенствено на страни расхода, кроз ниже дефиците и смањење потреба за финансирањем, тј мањи дуг.

### ***Реформе управљања јавним финансијама***

У оквиру система управљања јавним финансијама посебан значај имају измене Закона о буџетском систему којима је предвиђено да сопствени приходи корисника буџетских средстава постају општи приход буџета, чиме се обезбеђује ефикасније трошење ових средстава путем реалнијег планирања и веће контроле. Истовремено, Законом о изменама и допунама Закона о буџету Републике Србије за 2012. годину и Предлогом закона о буџету Републике Србије за 2013. годину сви приходи и примања, односно расходи и издаци исказани су по бруто принципу, тј. по свим изворима финансирања. Такав начин исказивања фискалног резултата показује стварно стање фискалне позиције републичког буџета. Изменама Закона о буџетском систему сви приходи и расходи буџетских корисника и ванбуџетских фондова су интегрисани у буџетски процес, што ће омогућити боље управљање ликвидношћу преко консолидованог рачуна Трезора. Обезбедиће се ефикасније управљање консолидованим рачуном Трезора помоћу целовитог информационог система за управљање финансијама који обухвата све учеснике општег државног сектора, укључујући институције које нису корисници буџета.

У склопу реформи управљања јавним финансијама утврдиће се средњорочни оквири расхода, унапредиће се међуресурска фискална координација, увешће се програмски буџет и унапредити процес капиталног буџетирања. Лимити укупних расхода буџета Републике за наредне три фискалне године, утврдиће се полазећи од планираног дефицита и процењених ефеката структурних реформи. Посебна пажња посветиће се унапређењу међуресурске фискалне координације директних корисника средстава буџета Републике, нарочито при утврђивању приоритетних области финансирања за наредне три фискалне године као основе за утврђивање средњорочне економске и фискалне политике. Од великог значаја за унапређење јавних финансија је увођење програмског буџета који омогућава континуирано вишегодишње финансирање приоритетних политика, програма и пројеката (инфраструктурне политике и програми, извозно оријентисане политике и програми и сл.), за које је потребан дужи временски период за имплементацију. Предлогом закона о буџету Републике Србије за 2013. годину први пут је уведено трогодишње буџетирање капиталних инвестиција, што ће обезбедити боље планирање развојних пројеката. У наредном периоду спровешће се свеобухватна припрема институција за увођење програмског буџетирања које је према Закону о буџетском систему предвиђено за буџетску 2015. годину. Поред тога, изменама Закона о буџетском систему обезбедиће се да Фискалну стратегију за наредне три фискалне године разматра и усваја и Народна скупштина, што ће обезбедити да укупни лимити расхода у трогодишњем периоду буду обавезујући и допринети кредибилности средњорочне економске и фискалне политике Владе.

Значајан фискални ефекат имају укинути непотребни републички и локални парафискални намети, а за преостале накнаде и таксе које су потребне у пореском систему утврдиће се ниво који неће ометати развој приватног сектора. Накнаде које наплаћују разне републичке агенције и комисије ради остваривања сопствених прихода су укинуте или смањене до нивоа који одговара реалним могућностима привреде. Увођење и начин утврђивања висине свих преосталих накнада за коришћење природних добара и добара од општег интереса уредиће се Законом о накнадама за коришћење јавних добара, чиме ће се обезбедити већа предвидивост пословања привреде и оптимално коришћење јавних добара. Тиме ће се онемогућити недоследно и нетранспарентно утврђивање и наплаћивање бројних

накнада за коришћење јавних добара које често није било у складу са њиховом сврхом и наменом, тако да су неке накнаде биле превисоке и оптерећивале су привреду, а друге ниске и водиле нерационалном трошењу природних добара и јавних ресурса. Усвајањем 24 закона намењена фискалној консолидацији, крајем септембра 2012. године, укинута је 138 парафискалних намета и 7 агенција, фондова и регулаторних тела.

У склопу мера фискалне консолидације значајна је структурна мера којом се ограничава раст плата и пензија, у складу са буџетским могућностима, као и уједначавање правила за утврђивање зарада у укупном јавном сектору, при чему је максимална месечна зарада у јавном сектору утврђена у нето износу од 162.740 динара. У том циљу неопходно је и увођење јединственог регистра запослених као и рационализација постојећег броја запослених у државним органима и јавним службама на републичком, покрајинском и локалним нивоима, пре свега, у области образовања, здравства, јавних агенција и локалне администрације. Реформом система зарада и запошљавања повећала би се ефикасност јавног сектора и обезбедила усклађеност трошкова са могућностима и продуктивношћу српске привреде.

Обезбедиће се стриктна примена Законом о буџетском систему предвиђене индексације зарада у јавном сектору и пензија и онемогућити свако повећање изнад индексације, односно фискалних правила.

Током 2013. године увешће се јединствени систем платних разреда којим би се уједначили нивои плата за сличне позиције у различитим државним и јавним службама, с обзиром да сада радници с истим квалификацијама и истим описом занимања примају различите плате у различитим деловима сектора државе. Доношењем Закона о утврђивању максималне зараде у јавном сектору направљен је добар, али не и довољан напредак у увођењу реда у систему утврђивања зарада запослених у јавном сектору. Изменама Закона о платама државних службеника и намештеника, као и других прописа који регулишу плате запослених у јавном сектору, током 2013. године потребно је дефинисати јединствене платне разреде, како би те измене ушле у буџет Републике за 2014. годину.

Током 2013. године израдиће се Програм рационализације запослених у сектору државе, укључујући и локалну самоуправу на бази сагледавања вишкова запослених у појединим државним и јавним службама. При томе, имаће се у виду налази Светске банке која је идентификовала вишкове немедицинског особља у сектору здравства, неоправдано повећање администрације на локалном нивоу у периоду 2006-2008. године и вишкове запослених у основном образовању због смањења броја уписаних ученика, нарочито у руралним подручјима. Потребан је средњорочни план смањења броја запослених у државној управи и јавним службама, чијом применом би се оствариле значајне буџетске уштеде и подигла ефикасност сектора државе и јавних служби. Процењује се да је могуће смањити за најмање 5%<sup>19</sup> број запослених у државној управи и јавним службама, пре свега у области образовања, здравства, локалне самоуправе и јавних агенција. Рационализацијом броја запослених у државној управи и јавним службама у средњем року могле би да се остваре укупне уштеде од око 0,4% БДП<sup>20</sup> на годишњем нивоу.

У првој половини 2013. године успоставиће се целовит централни регистар запослених у државним и јавним службама који ће омогућити спровођење новог система зарада и запослености у државној управи и јавним службама. Због тога је неопходно проширити обухват постојећег информационог система и на запослене у здравству, полицији, војсци, јавним агенцијама за које не постоји јединствена евиденција запослених. Тиме ће се

<sup>19</sup> Процена Фискалног савета.

<sup>20</sup> Процена Фискалног савета.

омогућити формирање адекватне базе података, праћење структуре запослених у државним и јавним службама и обезбедити спровођење законских решења. Увођењем централног регистра утврдиће се тачан број запослених у државним и јавним службама и омогућити рационализација расхода за стално запослене, као и за привремено и повремено ангажоване раднике, укључујући ангажовање стручних сарадника на основу уговора о делу.

Ниво зарада у сектору јавних предузећа на републичком и локалном нивоу усклађиваће се са могућностима и продуктивношћу привреде и нивоом зарада у приватном сектору. Посебна пажња посветиће се увођењу строжије финансијске контроле великих државних предузећа, укључујући утврђивање обавезујућег лимита за масу зарада у тим предузећима. Јавна предузећа на републичком и локалном нивоу током 2013. године донеће програме рационализације запослених, са циљем повећања трошковне ефикасности као основне претпоставке за либерализацију цена.

Одрживи систем јавних финансија подразумева и конкурентан и ефикасан порески систем и предвидиву пореску политику. У наредном периоду предвиђено је поступно усаглашавање политике посредних пореза са правилима ЕУ. Евентуалне измене пореске политике у правцу смањења пореског оптерећења рада биће праћене повећањем пореза на потрошњу, како би нето ефекат на укупне приходе био неутралан. Доношење новог закона о порезу на доходак грађана ће проширити пореску основицу и смањити разлике у ефективном пореском оптерећењу прихода од рада у односу на извор или уговорни основ прихода. Тиме ће се обезбедити повећање хоризонталне и вертикалне праведности опорезивања, као и самих пореских прихода.

Планира се и унапређење законске регулативе у области пореза на имовину, тако да се основица за опорезивање доведе у везу са тржишном вредношћу некретнина. Измене Закона о порезу на имовину ће, пре свега, бити усмерене на промену начина вредновања пореске основице за лица која воде пословне књиге. Постојеће, начелно исправно, решење код којег је пореска основица за порез на имовину ових лица утврђена као вредност у њиховим књигама тренутно је извор значајне пореске евазије, будући да велики број обвезника систематски потцењује ову вредност. Стога је неопходно да се уведе обавезна независна процена тзв. фер вредности имовине ових лица која би се спроводила сваких 3 до 5 година. Ова измена је неопходна и као делимична приходна компензација већ законски предвиђеног укидања накнаде за коришћење грађевинског земљишта која је значајан приход локалних самоуправа, али и изразито дискриминаторна и дискрециона јавна дажбина.

Повећаће се ефикасност пореске администрације у борби против сиве економије и пореске утаје, како би се додатно унапредио привредни амбијент и побољшали услови за ефикасно функционисање тржишта. Циљ је да предузећа и грађани који остварују исти доходак и промет или поседују подједнако вредну имовину плаћају подједнак порез, чиме се обезбеђује равноправност услова пословања предузећа и равноправност грађана. Процењује се да се у средњем року по основу сузбијања сиве економије и пореских утаја може остварити значајно додатно повећање јавних прихода зависно од обима промета у сивој економији у Србији. Кључни предуслови за то су политичка и друштвена спремност да се заустави кршење пореских закона и ефикасна пореска администрација.

Јачању финансијске дисциплине и повећању јавних прихода значајно ће допринети доношење и примена Закона о условном отпису камата и мировању пореског дуга, којим ће се олакшати измиривање пореских дугова доспелих до 31. октобра 2012. године и створити услови за редовно измиривање текућих обавеза. Предвиђено је да се обвезнику који редовно измирује текуће обавезе условно отпише дуг по основу камата, док би главница дуга мировала највише две године. Порески обвезник, након испуњавања услова за отпис камате, моћи ће да плати главни порески дуг у 24 месечне рате, уз извршавање текућих обавеза. На тај начин остваривање права по овом закону је условљено финансијском дисциплином у периоду мировања главног пореског дуга, што значи да ово право могу остварити само они

порески обвезници који почев од 1. новембра 2012. године до истека периода мировања буду уредно плаћали све фискалне обавезе по свим основама и који, по истеку периода мировања, главни дуг плате у прописаном року. Тиме се отклањају штетне последице по правна лица, предузетнике и физичка лица које би произвела принудна наплата неплаћених јавних прихода. Поред додатно прикупљених пореских прихода, очекивани ефекти овог Закона су и утицај на свеукупно јачање пореске дисциплине и снажан допринос решавању проблема неликвидности у привреди.

Поједноставиће се пореске и елиминисати непотребне процедуре, како би се обезбедило једноставније плаћање пореза и адекватан третман пореских обвезника. У том циљу неопходна је модернизација и повећање ефикасности пореске администрације.

Модернизација Пореске управе реализоваће се, пре свега, увођењем новог интегрисаног информационог система који треба да олакша реалном сектору извршавање законом прописаних пореских обавеза у делу који се односи на подношење пореских пријава електронским путем, а затим и да створи информатичку основу за управљање функцијама контроле и наплате.

Документ „Корпоративна стратегија Пореске управе 2011-2015“ као полазни документ за будући развој и модернизацију Пореске управе, успоставља оквир за наведени период у коме Пореска управа реализује активности које се односе пре свега на стварање услова за функционисање електронске управе у делу који се односи на развијање сервиса за пружање услуга пореским обвезницима.

Планира се и изградња Е-портала и комуникационе мреже, како би се створили услови за подношење пореских пријава о обрачунатим и плаћеним порезима и доприносима за обавезно социјално осигурање на приходе по одбитку, имајући у виду значај ових фискалних форми за буџет Републике, градова, општина и организација за обавезно социјално осигурање.

Подршка модернизацији Пореске управе, поред одобрене корпоративне стратегије и примера најбоље праксе пореских администрација, реализује се на основу документа „ИТ стратегија Пореске управе 2011-2015“, имајући у виду значај ове функције у Пореској управи.

У складу са овим стратегијама, Пореска управа наставља са обуком пореских обвезника у циљу повећања броја пореских обвезника који користе сервис за електронско подношење пореских пријава за порез на додатну вредност. Обезбедиће се пре свега електронско достављање пореских пријава за порезе и доприносе за обавезно социјално осигурање на зараде и накнаде зарада, као и уплата истих на један рачун за уплату јавних прихода.

Овај модул треба да буде информатички синхронизован са модулом који је реализован кроз Пројекат „Консолидација наплате и реформа пензијске администрације у Србији – ПАРИП“ у оквиру Централног регистра обавезног социјалног осигурања. У том смислу наставиће се са увођењем производа који омогућавају повећање броја пореских пријава које се могу доставити електронским путем коришћењем електронског портала Пореске управе. Након тога, имплементираће се електронско подношење пријава за порезе и доприносе за обавезно социјално осигурање за остале приходе који се плаћају по одбитку.

У току 2013. године планира се стварање услова за електронско подношење пореских пријава о кумулативном-годишњем обрачуну акцизе, а затим у оквиру реализације ИПА пројекта отпочеће се са израдом софтверске подршке за редовну и принудну наплату јавних прихода.

У 2014. години ће се обезбедити могућност електронског достављања пореских пријава за порез на добит правних лица. У циљу смањења трошкова администрација који се односе пре свега на трошкове подношења пореских пријава, оствариће се побољшање

сервиса за пружање услуга пореским обвезницима кроз повећање обима коришћења модула комуникације у оквиру постојећег Контакт центра Пореске управе.

На овај начин ће се обезбедити инфраструктурне претпоставке за увођење новог „risk management“ за најзначајније фискалне форме, пре свега пореза на додату вредност, акциза и пореза и доприноса на зараде, као и пореза на добит правних лица. При изради подмодула за ризик за порез на добит правних лица користиће се експертска помоћ ММФ.

Отпочеће се са реализацијом обуке за трансферне цене у сарадњи са IFC, како би се извршио трансфер знања у овој области у домену прекограничног промета, а посебно прекограничног промета робе и услуга са земљама са преференцијалним пореским системима. На овај начин ће се обезбедити интегрисано управљање ризицима у контроли и наплати што на крају резултира ефикаснијом наплатом јавних прихода.

### ***Реформе државних и јавних предузећа***

Влада ће убрзати реформе предузећа у државном власништву у циљу повећања ефикасности пословања и професионализације јавног сектора, уз истовремено смањење субвенција. Реформа сектора државних и јавних предузећа односи се на:

- завршетак процеса реструктурирања државних предузећа најкасније до 30.06.2014. године;
- убрзавање процеса приватизације и окончање реструктурирања преосталих предузећа из портфолија Агенције за приватизацију;
- убрзање реструктурирања јавних предузећа и повећање ефикасности њиховог пословања;
- унапређење правила корпоративног управљања јавним предузећима;
- побољшање транспарентности пословања државних предузећа путем редовног објављивања њихових финансијских резултата;
- јачање професионализма руководиоца и оперативне независности државних предузећа, избором руководиоца искључиво на основу професионалних критеријума.

Процењује се да је након једанаест година транзиције у Србији преостало око 1.300 предузећа под државном контролом, која добијају буџетске субвенције и на тај начин утичу на повећање укупних расхода и дефицита. Наведена предузећа добијају и различите облике индиректних субвенција као што су државне гаранције за кредите, неплаћање пореза и доприноса, повезивање радног стажа. Укупни буџетски расходи за подршку овим предузећима (државне субвенције, трансфери за повезивање радног стажа и издаци за сервисирање гарантованог дуга) у 2011. години износили су око 2,3% БДП. Укупна подршка предузећима под контролом државе (друштвена предузећа у портфолију Агенције за приватизацију и државна републичка и локална предузећа) процењује се на годишњем нивоу на око 700 мил. евра.

Табела 43. Процена фискалних трошкова друштвених и јавних предузећа у Србији

Трансфери у новцу (просек 2010 и 2011)								
	Директне субвенције		Сервисирање дуга јавних државних предузећа		Трансфери за повезивање стажа		Укупно	
	мил. евра	у % БДП	мил. евра	у % БДП	мил. евра	у % БДП	мил. евра	у % БДП
Јавна државна предузећа	160	0,5	76	0,3	12	0,1	248	0,9
Друштвена предузећа у портфолију Агенције за приватизацију	94	0,3	0	0,0	172	0,5	266	0,9
Локална предузећа	223	0,8	0	0,0	-	0,0	223	0,8
Укупно	477	1,6	76	0,3	184	0,6	737	2,5
Стање индиректних обавеза (крај 2011. године)								
	Државне гаранције		Доцње према државним органима и институцијама		Доцње према јавним предузећима		Укупно	
	мил. евра	у % БДП	мил. евра	у % БДП	мил. евра	у % БДП	мил. евра	у % БДП
Јавна државна предузећа	1.742	5,7	288	0,9	84	0,3	2.113	7,0
Друштвена предузећа у портфолију Агенције за приватизацију	74	0,2	1.100	3,6	441	1,5	1.616	5,3
Локална предузећа	-	-	-	-	-	-	-	-
Укупно	1.816	5,9	1.388	4,6	525	1,7	3.729	12,2

Извор: Светска банка, „Public Enterprise Restructuring Development Policy Loan, 2012“

Након једанаест година примене постојећег концепта приватизације, евидентно је да је брзина и успешност продаје друштвених и државних предузећа из портфолија Агенције за приватизацију драстично смањена. Делом је то последица генералног пада инвестиционе активности као последице светске економске кризе, а делом је и проблем структуре, односно квалитета имовине (предузећа) која је у досадашњем периоду спровођења приватизације остала у агенцијском портфолију. Средином 2012. године број неприватизованих предузећа у ингеренцији Агенције за приватизацију износио је 594, која запошљавају око 100.000 запослених у Републици. Према последњим расположивим подацима укупан књиговодствени капитал ових предузећа је негативан (износ губитка изнад висине капитала је 78 млрд динара), док је њиховим пословањем само у 2010. години остварен губитак у висини од око 40 млрд динара.

Као један од модела који је требало да убрза и олакша процес приватизације, Законом о приватизацији уведен је и концепт реструктурирања. Једна од мера коју овај концепт подразумева је и забрана спровођења принудног извршења против предузећа у овом статусу. Природно, највећи број неликвидних и на тржишту неодрживих предузећа нашао је заклон у примени ове одредбе Закона о приватизацији.

У поступку реструктурирања је тренутно 175 предузећа (од укупно 594) која запошљавају око 55.000 запослених (од 100.000 у агенцијском портфолију). Ова предузећа су досадашњим пословањем акумулирала губитак изнад висине капитала у висини од 75 млрд динара (од укупно 78 млрд динара губитка изнад висине капитала), док је губитак остварен у 2010. години износио 37 млрд динара (од укупно 40 млрд губитка свих предузећа из агенцијског портфолија).

Анализом корисника директних и индиректних субвенција (свих врста фискалних трошкова насталих било по основу трансфера новца или по основу неплаћања доспелих јавних прихода) утврђено је да је највећи део средстава усмерен управо ка овој групи предузећа у процесу реструктурирања.

Пословање у условима заштите од мера принудне наплате (на неки начин аболирање финансијске недисциплине и толерисање неизмиривања доспелих обавеза) и постојања неизвесности у погледу редовних и предвидивих износа субвенција, заједно изузетно лоше утичу на пословну мотивисаност руководства ових предузећа. С друге стране, само постојање другачијих услова пословања од оних који важе за остале привредне субјекте, уводи асиметрију у пословно окружење и готово онемогућава било каква системска решења у правцу побољшања фискалне и финансијске дисциплине. Закон о роковима измирења новчаних обавеза у комерцијалним трансакцијама примењиваће се од 1. јануара 2014. године на предузећа у реструктурирању.

Имајући у виду напоре да се у наредном периоду сви производни капацитети ставе у функцију привредног раста, не треба занемарити чињеницу да је 55.000 запослених и имовина вредна готово 338 млрд (у питању су књиговодствене вредности) у функцији крајње непродуктивне и финансијски неодрживе производње. Ове ресурсе треба преусмерити (ослободити) ка профитабилнијим, тржишно прихватљивим делатностима.

Из свих поменутих разлога, Влада ће предложити измене Закона о приватизацији на начин што ће концепт реструктурирања по први пут бити орочен и мораће да се оконча у свим предузећима до 30. јуна 2014. године. Циљ ове мере је да од тог датума сва предузећа која су тренутно у статусу реструктурирања морају бити спремна да послују по тржишним принципима на одржив и, од државе, финансијски независан начин.

У наредном периоду неопходно је решити питање фазне реализације окончања процеса реструктурирања. Мора се обезбедити правни и институционални оквир да би се планирано спровело уз што мање губитке радних места и обуставе производње. У случајевима када је то неизбежно, Влада ће бити спремна да амортизује негативне социјалне ефекте кроз обезбеђивање средстава за социјалне програме и активне мере запошљавања. Планира се и да средства транзиционог фонда буду искоришћена искључиво код предузећа којима је одређен коначни статус који у контексту ове стратегије значи приватизацију предузећа или дефинитивно окончање процеса реструктурирања (и наставак одрживог пословања у тржишним условима) или стечај предузећа.

Имајући у виду димензију проблема, његово решавање тражи систематски приступ који ће бити формализован кроз припрему и усвајање Акционог плана за окончање поступка реструктурирања до краја 2012. године. Акциони план, сем мера и корака усмерених на окончање реструктурирања, обухватиће и предлоге измена постојећег концепта приватизације, омогућавајући и нове моделе и методе приватизације. На тај начин осавременује се инструментаријум који ће у будућности бити доступан Влади у процесу приватизације и који ће у већој мери осликавати карактеристике тражње и стање нашег портфолија.

Реструктурирање државних предузећа завршиће се у законском року до 30. јуна 2014. године, са циљем да се највећи део реструктурирања заврши у 2013. години зависно од средстава за исплату социјалних програма. У том циљу преостала предузећа из портфолија Агенције за приватизацију, укључујући предузећа у реструктурирању, поделиће се у више група. Прву групу чинила би предузећа која могу да се приватизују и да се поступак њихове приватизације убрза. Другу групу чине предузећа која немају економску перспективу и за која се не може пронаћи купац. Ова предузећа имају имовину и током 2013. године започеће процедура продаје те имовине на тржишту. Средства од продаје њихове имовине користиће се за социјалне програме за запослене у предузећима која оду у стечај. У трећој групи су предузећа која као целина не могу да опстану на тржишту, али поседују делове или



производне програме који имају тржишну шансу, па се могу приватизовати, а за неперспективне делове покренуће се стечај. Четврту групу чине предузећа која у целини немају тржишну перспективу, нити поседују имовину која се може продати на тржишту. За ту групу предузећа потребно је у првој половини 2013. године покренути стечај и укинути им субвенције из буџета. Средства планирана за субвенције тим предузећима треба преусмерити у социјалне програме за збрињавање радника тих предузећа, заједно са средствима из транзиционог фонда.

Завршетком реструктурирања друштвених предузећа оствариле би се уштеде по основу смањења и укидања субвенција тим предузећима и одређени приходи од приватизације предузећа која могу да се приватизују и од продаје имовине оних предузећа која не могу да се приватизују. С друге стране, потенцијални фискални трошкови повезани са реформом државних предузећа су високи, посебно исплате отпремнина за вишкове запослених у тим предузећима и за запослене у предузећима која оду у стечај.

Током прве половине 2013. године дефинисаће се критеријуми ефикасности за јавна предузећа у државном власништву, како би се могле мерити њихове пословне перформансе. Раст ефикасности тих предузећа подразумева смањење директних и индиректних субвенција и подизање цена услуга јавних предузећа на економски ниво. Паралелно са утврђивањем критеријума ефикасности потребно је ићи ка даљој либерализацији делатности у којима послују јавна предузећа, а које немају карактер природног монопола, што би утицало на повећање ефикасности привреде, квалитета јавних услуга и финансијске дисциплине и смањење корупције.

Планирано је да се унапреди управљање великим државним предузећима и побољша њихова ефикасност и транспарентност пословања, а затим да се нека од њих приватизују привлачењем стратешких инвеститора. У циљу побољшања пословних перформанси довршиће се претварање свих великих државних предузећа у акционарска друштва и ојачати стручност менаџмента за управљање државним предузећима, уз строгу контролу свих државних предузећа од стране Владе. У том погледу у кратком року обезбедиће се професионализација и побољшање менаџмента, корпоратизација и увођење система оцењивања перформанси.

Извршиће се корпоратизација јавних предузећа која ће се организовати као друштва капитала, уз одговарајуће регулисање њихових специфичности у обављању делатности од општег интереса у нетржишним условима. Корпоратизацијом ће се поједноставити правни оквир и смањити трошкови и ризици пословања, омогућити лакша промена структуре и облика капитала и побољшати услови кредитирања, обезбедити привлачење приватних инвестиција и ефикасније вршење улоге државе као власника. То ће подстаћи тржишна правила пословања и дугорочно побољшати квалитет јавних услуга.

Реформом републичких и локалних јавних предузећа обезбедиће се смањење државних директних и индиректних субвенција кроз повећање њихове ефикасности и продуктивности на бази бољег управљања, унапређења пословања, технолошких унапређења, рационализације броја запослених и кроз либерализацију цена производа и услуга тих предузећа. Унапређење корпоративног управљања и деполитизација јавних предузећа, приватизација јавних предузећа која могу да послују у конкурентским условима, либерализација делатности које обављају јавна предузећа која нису природни монополи (производња електричне енергије, превоз у железничком саобраћају, одређене комуналне делатности) и подизање цена производа и услуга јавних предузећа до нивоа оправданих трошкова значајно ће допринети смањењу јавне потрошње и фискалног дефицита.

Управљање јавним предузећима биће професионализовано. Обезбедиће се независност управа јавних предузећа и ефикасна контролна улога Владе. Накнаде за управе јавних предузећа зависиће од остварених планова и постигнутих резултата. Обезбедиће се стално подизање знања и технологија у пословању јавних предузећа. Транспарентност

пословања јавних предузећа обезбедиће се кроз редовно објављивање годишњих/полугодишњих извештаја, као што су збирни извештаји о пословању јавних предузећа, финансијски извештаји, као и извештаји о јавним набавкама, о додељеној помоћи, субвенцијама и добијеним гаранцијама, о финансијским ризицима, о пословању са повезаним лицима и слично.

Успоставиће се ефикасни механизми за контролу пословања јавних предузећа. У циљу ефикасније контроле утврдиће се правила, садржина и методологија за израду пословних планова и рокови за израду планова. Успоставиће се правила и дефинисати кључни индикатори за оцену успешности пословања јавних предузећа и за оцену рада управе јавних предузећа најмање једном годишње, као и кодекс понашања руководиоца и запослених у јавним предузећима.

Реструктурирање државних предузећа засниваће се на унапређењу корпоративног и финансијског управљања предузећима која остају у државном власништву, унапређењу пословних перформанси предузећа и на ублажавању последица реструктурирања на раднике који остају без посла. То ће значајно допринети побољшању квалитета услуга јавних предузећа и смањењу корупције и криминала. Реформом државних и јавних предузећа могуће је обезбедити у средњем року уштеде на субвенцијама од око 0,6% БДП<sup>21</sup> по основу смањивања директних и индиректних субвенција предузећима, смањења датих и активираних гаранција, побољшања наплате пореза и остваривања прихода од приватизације, што ће допринети расту привредне активности и запослености у приватном сектору.

#### ***Реформа система субвенција***

Нереструктурирана и неприватизована предузећа која се налазе под државном контролом обарају перформансе привреде и подстичу финансијску недисциплину и корупцију. Стога је неопходно убрзати реструктурирање и приватизацију тих предузећа, што ће допринети смањењу укупних расхода за субвенције. Потенцијалне уштеде на укупним расходима за субвенције које би се могле остварити у средњем року процењују се на око 1,7% БДП<sup>22</sup>.

Реформу државних и јавних предузећа пратиће ограничавање субвенција, уз промену структуре и механизма доделе субвенција. У том погледу најзначајније промене у систему субвенција су укидање директних и индиректних субвенција државним предузећима од 2015. године. У наредном трогодишњем периоду предвиђено је ограничавање субвенција за АД „Железнице Србије“ на 0,5% БДП годишње, док је за ЈП ПЕУ „Ресавица“ предвиђено проналажење стратешког партнера до приватизације, односно до потпуног укидања субвенција овом предузећу од 2015. године. На нивоу локалних самоуправа планира се смањење субвенција локалним комуналним предузећима уз унапређење трошковне ефикасности и подизање цена одређених комуналних услуга, приватизација или јавно-приватно партнерство код локалних комуналних предузећа која немају карактер природног монопола.

Предвиђена је и промена структуре субвенција пољопривреди у правцу подстицања инвестиција ради повећања њене продуктивности и конкурентности, као и унапређења пољопривредне инфраструктуре.

Привредни раст заснован на знању подразумева да се обезбеде одговарајуће субвенције за истраживање и развој као и за заштиту животне средине.

---

<sup>21</sup> Процена Фискалног савета.

Ограничавање се и субвенције за инвестиције и запошљавање зависно од ефеката ових инвестиција на производњу, извоз, запосленост и јавне приходе. Паралелно с тим унапређиваће се општи услови инвестирања и пословања који ће бити основни подстицај за прилив страних директних инвестиција. Посебна пажња ће се посветити великим инвестицијама са значајним ефектима на раст привредне активности и раст запослености. Оријентација је да се високе директне и индиректне субвенције компензују побољшањем амбијента за пословање кроз наставак „гиљотине“ прописа, смањење броја дана и броја процедура за добијање грађевинске дозволе, уступање земљишта, већу флексибилност тржишта рада, бољу заштиту конкуренције, мање пореско и квазифискално оптерећење.

Успоставиће се транспарентан систем планирања, доделе и контроле трошења свих буџетских субвенција. Сви програми који се субвенционирају биће саставни део закона о буџету за наредну буџетску годину. Надлежно министарство подносиће Влади два пута годишње извештај о начину расподеле субвенција и ефектима додељених субвенција.

### ***Унапређење пензијског система***

У циљу повећања фискалне одрживости пензијског фонда и смањења учешћа расхода за пензије у БДП, поштриће се услови за стицање права из пензијског осигурања. Високо учешће расхода за пензије у БДП последица је не само успоравања раста и пада запослености него и различитих механизма који су у ранијем периоду подстицали превремено пензионисање, као и демографског старења и слабије наплате доприноса, што повећава број корисника пензија у односу на број запослених који уплаћују доприносе. У новијем периоду забележено је повећање просечне старости нових пензионера и дужине навршеног стажа.

Циљ пензијске реформе је да се у средњем року смање трансфери из републичког буџета државном пензионском фонду и да се смањи прираст броја пензионера кроз увођење пенала за превремено пензионисање, поштравање услова за бенефициране пензије и заштитну клаузулу о праву на старосну пензију осигураницима који су у потпуности уплатили доприносе у пензијски фонд, а у складу са најбољом међународном праксом. Поред ових структурних мера, потребно је створити услове за подстицање система добровољног пензијског осигурања и других облика штедње грађана.

Успостављање фискално одрживог пензијског система у условима убрзаног старења становништва захтева давање већих подстицаја на тржишту рада с циљем да се новим запошљавањем обезбеди повећање броја осигураника у односу на број пензионера. Фискалној одрживости пензијског система ће допринети убрзање раста привреде, смањење незапослености, боља наплата доприноса за пензијско осигурање, као и промене параметара обавезног пензијског осигурања (услови за пензионисање, положај специфичних група) у складу са демографским кретањима и економским могућностима.

Изменама Закона о пензијском и инвалидском осигурању, у првој половини 2013. године, факторима актуарске правичности обезбедиће се да радници који се пензионишу пре регуларне старосне границе за пензионисање примају сразмерно мањи износ пензијске накнаде, а радници који се пензионишу после регуларне старосне границе примају сразмерно већи износ пензије у зависности од очекиване дужине примања пензије. Изменама овог закона утврдиће се проценат умањења, односно увећања пензијске накнаде за сваку годину пензионисања пре, односно након регуларне старосне границе. Спровођењем ових мера очекују се уштеде<sup>22</sup> од око 0,1% БДП у првим годинама примене, а 0,4% БДП када се достигну пун дугорочни ефекти увођења актуарских фактора правичности.

<sup>22</sup> Процена Фискалног савета и Министарства финансија и привреде.

У средњем року ће се имплементирати адекватан систем аутоматских стабилизатора који ће систем пензијског осигурања усклађивати са старењем становништва, како би се очувала стабилност и солвентност пензијског система.

### ***Унапређење здравственог система***

Наставиће се унапређење система здравствене заштите ради повећања финансијске одрживости система здравствене заштите, у складу са донетим стратешким документима и системским законима. Главни циљеви реформе здравства су повећање ефикасности здравственог система, унапређење здравља становништва и повећање квалитета здравствене заштите. Ове циљеве могуће је остварити путем преусмеравања са куративне на превентивну медицину и унапређења система акредитације и сертификације здравствених установа, уз успостављање система обавезног сертификавања минималних стандарда (нпр. безбедност пацијента). Ради тога садашњи трошковни начин финансирања замениће се финансирањем по учинку (капитација), применом система дијагностички повезаних и сродних група (тзв. ДРГ систем „Diagnosis-Related Group“) и система плаћања за услугу. Уз то, спровешће се рационализација здравственог система првенствено кроз смањење броја немедицинског особља, рационализацију болничких постеља и бољу контролу расхода за медицинске услуге. Тиме ће се повећати ефикасност здравствених установа, обезбедити вредновање њихових стварних учинака и повећати квалитет здравствене заштите. По том основу очекују се значајне уштеде и смањење корупције у здравству, као и обезбеђење већих средстава за модернизацију система здравствене заштите (врхунска медицинска опрема).

Изменама Закона о здравственој заштити реформисаће се начин финансирања набавке лекова и санитетског материјала кроз увођење централизоване јавне набавке лекова, медицинске опреме и санитетског материјала, а по потреби и кроз доношење других мера, са циљем да се спречи стварање нових дугова и обезбеде уштеде од најмање 20% у РФЗО, уз већу ликвидност у пословању фармацеутске индустрије и стабилно функционисање здравственог сектора. Формираће се управа за централизоване јавне набавке за потребе здравствених установа која ће отпочети са радом до 31. марта 2013. године.

Већа наплата доприноса за здравствену заштиту као и побољшање система и боља организација рада РФЗО омогућиће елиминисање доцњи према фармацеутској индустрији и уредно снабдевање тржишта лековима. Законом о роковима измирења новчаних обавеза у комерцијалним трансакцијама предвиђено је скраћење рока за измирење новчаних обавеза РФЗО (150 дана у 2013. години, 120 дана у 2014. години и 90 дана у 2015. години). Уштедама у здравственом сектору значајно ће допринети и стварање електронске картотеке током 2013. године као централизованог софтверског система у који ће бити умрежене све здравствене установе са здравственим досијеима свих пацијената у земљи.

Законска регулатива из области здравствене заштите ускладиће се са законодавством ЕУ, а донеће се и нови закони о механизмима финансирања, приватним пружаоцима услуга и о извештавању. Приоритетне области у развоју здравствене заштите у наредном трогодишњем периоду су превентивна здравствена заштита, унапређење услова за лечење и обезбеђивање обавезног здравственог осигурања за лица без сопствених прихода. Приоритет ће имати и континуирана и квалитетна обука медицинског особља и повећање квалитета медицинских услуга, уз даљу децентрализацију здравственог система и повећање улоге локалне самоуправе у систему здравства.

### ***Унапређење система образовања***

Наставиће се унапређење система образовања са циљем да се повећа квалитет, обухватност, релевантност и ефикасност образовања на свим образовним нивоима, у складу са Стратегијом развоја образовања у Србији до 2020. године.

Унапређењем предуниверзитетског образовања обезбедиће се потпунији обухват ученика основним и средњим образовањем и подизање квалитета основног и средњег

образовања кроз боље услове за наставу и учење, већи квалитет наставних планова и програма, наставе и учења, наставника и квалитет знања.

Унапређењем универзитетског образовања обезбедиће се креирање научних и стручних знања којима се омогућава свеопшти напредак друштва и повећање учешћа популације с високим образовањем у укупној популацији, као и пуније присуство Србије у европском простору високог образовања и европском истраживачком простору.

Кључни механизам за испуњавање циљева образовања је увођење система финансирања предунверзитетског образовања према броју ученика, у зависности од образовних потреба и социоекономских особености локалних заједница. Унапредиће се и финансирање високог образовања са циљем да се првенствено обезбеди повећање квалитета универзитетског образовања, а затим повећање броја студената и повећање ефикасности студирања.

Од посебног значаја је прилагођавање наставних и студијских програма захтевима савременог тржишта рада и ефикасније финансирање усмерено на планирање развоја образовања и подизање квалитета и ефикасности образовања. Посебан значај за активно укључивање у тржиште рада има унапређење квалитета средњошколског образовања и квалитета универзитетског јавног и приватног образовања, као и усклађивање тражње за квалификованом радном снагом и понуде, при чему је понуда у неким професијама превелика, а у неким недовољна. Улога државе је да систематски унапређује квалитет програма и наставника у систему јавног образовања и да врши превентивну регулаторну функцију код приватног образовања.

Спровођење фискалне консолидације подразумева да се и у области образовања остваре уштеде кроз рационализацију школске мреже, нарочито на нивоу основног образовања, с тим да се то не одрази на квалитет основног, средњег и високог образовања. Број одељења и број наставног особља усклађиваће се са стопом уписа ученика у основне и средње школе и, по потреби, извршиће се спајање одељења у школама која немају довољан број ученика.

### ***Унапређење система социјалне заштите***

Наставиће се унапређење система социјалне заштите у складу са Стратегијом развоја социјалне заштите, Законом о социјалној заштити и Породичним законом. У том циљу обезбедиће се боље таргетирање социјалне заштите и ефикасније финансирање програма новчане социјалне помоћи и дечијих додатака. Пружаће се већа финансијска подршка најсиромашнијим породицама и осетљивим групама и смањити административне баријере за добијање помоћи.

Побољшање финансијске одрживости система социјалне заштите захтева побољшање доступности и квалитета социјалне заштите, као и смањење административних баријера за добијање социјалне помоћи у складу са имовинским статусом корисника. Планира се рационализација броја корисника социјалне заштите по основу провере имовинског стања корисника породичних, дечијих и борачких накнада као најскупљих програма социјалне помоћи и по том основу се очекује значајно смањење трошкова.

Социјална политика биће усмерена на програме заштите најсиромашнијих слојева становништва, с циљем да се обезбеди одрживост издвајања за социјалну помоћ. У том циљу током 2013. године израдиће се социјалне карте, како би социјалну помоћ примали корисници којима је она потребна. Локалне самоуправе имаће активну улогу у социјалном збрињавању сиромашних становника, обезбеђујући средства за програме социјалне заштите, пре свега сиромашних породица које не примају помоћ из буџета Републике. На републичком и на локалном нивоу обезбедиће се селективност и таргетираност социјалне политике, како би ограничена средства буџета користиле породице и особе којима је помоћ најпотребнија.

***Унапређење управљања локалним јавним финансијама***

Унапређено управљање локалним јавним финансијама обезбедиће се кроз:

- ограничење раста запослености, плата и субвенција у локалним самоуправама, као и пренос одређених надлежности са нивоа Републике на локалну самоуправу у области саобраћајне инфраструктуре, образовања, здравствене и социјалне заштите;
- повећање ефикасности услуга које пружа локална самоуправа, путем већих инвестиција у локалне развојне пројекте и раст трошковне ефикасности инвестиција;
- убрзање процеса враћања имовине локалној самоуправи;
- побољшање пословног амбијента на локалном нивоу кроз уклањање административних баријера, укидање непотребних бирократских процедура, увођење електронске управе и смањење корупције.

У циљу јачања фискалне одговорности локалних самоуправа измениће се Закон о финансирању локалне самоуправе, којим би се успоставила веза између обима средстава који се трансферише јединици локалне самоуправе и обима изворних прихода наплаћених на територији те јединице локалне самоуправе. Измене у систему финансирања локалних самоуправа подразумевају и да се критеријуми за утврђивање степена развијености који су елемент обрачуна обима трансфера појединачним јединицама локалне самоуправе утврде законом. Циљ измена је да се обезбеди ефикасније коришћење капацитета локалних јавних финансија, при чему су ефекти предложених мера, у средњем року, процењени на око 1% БДП.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Процена Фискалног савета.

**ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА**  
**ЗА 2013. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2014. И 2015. ГОДИНУ**

НОВЕМБАР 2012

---

## V. Завршне одредбе

Саставни део фискалне стратегије чине: Прилог 1 Пројекција основних макроекономских индикатора, Прилог 2 Извештај о пореској политици, Прилог 3 Консолидовани биланс сектора државе за 2013. годину и Прилог 4 Износ ненаменских трансфера јединицама локалне самоуправе за 2013. годину.

Фискалну стратегију објавити у „Службеном гласнику Републике Србије“.

05 Број:

У Београду, 28. новембра 2012. године

В Л А Д А

ПРЕДСЕДНИК

Ивица Дачић

<b>Исказано у процентима осим ако није другачије назначено</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Стопа реалног раста БДП	-2,0	2,0	3,5	4,0
БДП по текућим тржишним ценама (у милионима динара)	3.267.099	3.679.015	3.979.131	4.316.243
БДП у еврима (у милионима)	28.691,8	30.946,0	32.614,3	34.639,2
БДП у доларима (у милионима)	36.725,5	40.229,8	42.398,6	45.031,0
БДП по становнику у еврима	3.966,7	4.295,5	4.545,3	4.846,8
БДП по становнику у доларима	5.077,3	5.584,2	5.908,8	6.300,9
<b>Извори раста: процентне промене у константним ценама</b>				
Лична потрошња	-0,7	-1,3	0,7	1,0
Државна потрошња	4,8	-4,4	0,8	1,7
Инвестиције у фиксни капитал	-14,5	8,7	7,4	8,3
Промена залиха као % БДП	0,0	0,0	0,0	0,0
Извоз робе и услуга	1,8	9,2	10,6	11,1
Увоз робе и услуга	-0,4	2,5	5,5	6,6
<b>Допринос расту БДП</b>				
Финална домаћа тражња	-3,0	-0,2	2,3	3,0
Инвестициона потрошња	-3,3	1,7	1,6	1,9
Лична потрошња	-0,6	-1,0	0,5	0,8
Државна потрошња	0,9	-0,9	0,2	0,3
Промена у залихама	0,0	0,0	0,0	0,0
Спољно-трговински биланс роба и услуга	1,0	2,2	1,2	1,0
<b>Раст бруто додате вредности делатности</b>				
Пољопривреда	-19,9	17,7	3,3	3,8
Индустрија	-3,6	1,3	3,5	4,8
Грађевинарство	0,9	1,2	8,1	9,6
Услуге	1,3	0,2	3,0	3,4
<b>Допринос расту бруто додате вредности делатности</b>				
Раст бруто додате вредности	-2,0	2,0	3,4	4,0
Пољопривреда	-2,1	1,5	0,3	0,4
Индустрија	-0,7	0,3	0,7	1,0
Грађевинарство	0,0	0,1	0,3	0,4
Услуге	0,8	0,2	2,0	2,2
<b>Кретање цена</b>				
БДП дефлатор	5,0	10,4	4,5	4,3
Потрошачке цене (просек периода)	7,5	11,1	4,8	4,5
Потрошачке цене (крај периода)	13,8	5,5	5,0	4,5
<b>Кретања у спољном сектору</b>				
Извоз робе (ф.о.б) у мил. евра	8.625	9.732	11.195	12.980
Увоз робе (ф.о.б) у мил. евра	14.212	14.897	16.030	17.437
Салдо трговинског рачуна	-5.587	-5.165	-4.834	-4.456
Извоз робе и услуга (% БДП)	41,1	42,1	45,0	48,0
Увоз робе и услуга (% БДП)	60,0	58,2	59,4	60,8
Нето извоз добара и услуга (% БДП)	-18,9	-16,2	-14,4	-12,8
Салдо текућег рачуна (% БДП)	-11,0	-9,0	-7,9	-7,0
Национална штедња (% БДП)	3,8	5,8	7,2	8,5
Домаће јавне инвестиције (% БДП)	3,5	3,6	3,5	3,7
Инвестициони ратио (% БДП)	14,6	15,2	16,0	16,8
<b>Запосленост и зараде</b>				
Број запослених (у хиљадама)	1.725,0	1.721,6	1.742,2	1.782,3
Раст запослености	-1,2	-0,2	1,2	2,3
Раст продуктивности	-0,8	2,2	2,3	1,7
Стопа раста просечне реалне нето зараде	2,3	-1,4	1,4	2,2



## ИЗВЕШТАЈ О ПОРЕСКОЈ ПОЛИТИЦИ

Фискалном стратегија за период 2013-2015. године постављена су три основна циља пореске политике:

1. повећање пореских прихода,
2. повећање ефикасности пореског система, односно смањење његовог утицаја на релативне цене и пословне одлуке и
3. смањење трошкова администрирања

Ови циљеви ће се остварити следећим планираним изменама пореских закона које представљају наставак пореске реформе започете 2012. године:

1. Повећање стопе пореза на добит правних лица са 10% на 15% и сужавање пореских подстицаја на два: општи порески кредит за инвестиције и порески кредит за велику инвестицију. Поред тога, изменама Закона о порезу на добит правних лица предвиђено је и увођење пореза по одбитку на услуге, пре свега као анти евазиона мера, будући да ће се овај порез примењивати на услуге из земаља које са Србијом немају уговор о избегавању двоструког опорезивања. Такође, предложене измене овог закона уводе ОЕЦД правила код утврђивања трансферних цена, као и друге пореско-техничке промене које ће пореским обвезницима смањити трошкове примене закона (правила за отпис потраживања, третман ликвидационог остатка, начин утврђивања аконтације, рокови за подношење пореских пријава и друго).

2. Доношење Закона о накнадама за коришћење јавних добара којим ће се на једном месту објединити све дажбине које се плаћају за коришћење природних вредности, добара од општег интереса и добара у општој употреби које су сада прописане у 17 непореских закона. Доношењем овог закона значајно ће се унапредити транспарентност система јавних прихода, обезбедити предвидивост трошкова пословања привреди и повећати приходи из ових извора јасном доделом надлежности за њихову контролу и наплату. Истовремено ће се онемогућити увођење скривених пореза прописивањем накнада које нису повезане са коришћењем одређеног добра.

3. Поступно усаглашавање акцизне политике са правилима ЕУ:

- У домену акцизне политике на дуванске прерађевине оно подразумева доношење средњорочног плана поступног повећавања акцизног оптерећења. Код цигарета оно ће бити усмерено кроз специфичну акцизу како би се до 2020. године постигао ЕУ минимум од 1,8 евра по паклици најјефтиније цигарете, а код осталих дуванских прерађевина кроз повећање минималне акцизе како би се поступно уједначило њихово акцизно оптерећења са цигаретама и избегле промене у структури тражње које би угрозиле пореске приходе и биле супротне циљевима јавне здравствене политике.
- У области акциза на нафтне деривате оно подразумева поступно изједначавање акцизног оптерећења различитих деривата у истој употреби. План је да се ово уједначавање оствари кроз поступно повећање акцизе на гасна уља и течни нафтни гас који се употребљавају за погон путничких возила, уз задржавање реалног износа акциза ових деривата у другим употребама у моменту њиховог достизања минималних износа прописаних у ЕУ.
- У области акциза на алкохолна пића предвиђа се поступно усаглашавање акцизног опорезивања свих алкохолних пића према проценту алкохола који садрже. Динамика ових промена биће усаглашена са растом административног капацитета Пореске управе.

4. Доношење новог Закона о порезу на доходак грађана којим ће се кроз проширење пореске основице и смањење разлика у ефективном пореском оптерећењу прихода од рада у

односу на извор или уговорни основ прихода, обезбедити повећање хоризонталне и вертикалне праведности опорезивања као и самих пореских прихода.

5. Измене Закона о порезу на имовину које ће пре свега бити усмерене на промену начина вредновања пореске основице за лица која воде пословне књиге. Постојеће, начелно исправно, решење код којег је пореска основица за порез на имовину ових лица утврђена као вредност у њиховим књигама тренутно је извор значајне пореске евазије, будући да велики број обвезника систематски потцењује ову вредност из пореских разлога. Стога је неопходно да се за пореске сврхе уведе обавезна независна процена тзв. фер вредности имовине ових лица која би се спроводила сваких 3 до 5 година. Ова измена је неопходна и као делимична приходна компензација већ законски предвиђеног укидања накнаде за коришћење грађевинског земљишта која је значајан приход локалних самоуправа, али и изразито дискриминаторана и дискрециона јавна дажбина.

6. Закон о условном отпису камата и мировању пореског дуга има за циљ да олакша измирење пореских дугова и створи услове за редовно измиривање текућих обавеза. Идеја је да се обвезнику који редовно измирује текуће обавезе условно отпише дуг по основу камата, док би главница дуга мировала највише две године. Након испуњавања услова за отпис камате обвезник ће моћи да плати главни порески дуг у 24 месечне рате, наравно уз извршавање текућих обавеза.

Поред претходно наведених крупних промена у пореском систему у наредном периоду планиран је систематски рад на поједностављивању пореских процедура кроз смањење броја пореских пријава, оптимизацији рокова за њихово подношење и свођењем њиховог садржаја на информације битне за проверу исправности поштовања повезаних пореских прописа. То подразумева, поред промена пореских закона и одговарајуће измене или доношење нових подзаконских аката за готово сваки порески облик. Примера ради, планирана је замена 4 пореске пријаве за порезе и доприносе по одбитку (3 периодичне и једна годишња) једном периодичном пореском пријавом.

Претходне мере пореске политике олакшаће и планирано побољшаће контроле поштовања пореских прописа, а тиме и наплате пореских прихода. У овом домену кључан је план изградње информационог система Пореске управе и њених других материјалних, као и кадровских капацитета. Основни циљ је да се током овог периода обезбеди практично функционисање интегрисаног информационог система Пореске управе који ће сваког пореског обвезника једнозначно повезивати са свим његовим пореским обавезама, омогућити прецизну анализу пореских ризика и на њој засновано планирање контрола, као и пружити ефикасан сервис пореским обвезницима. Предвиђено је да динамика развоја овог система омогући да сви порески обвезници до 30. јуна 2014. године пређу на електронско подношење пореских пријава. Такође, за 2013. годину планирано је обједињавање налога за плаћање свих пореза и доприноса на зараду и друге уговорене накнаде. То ће, с једне стране, значајно смањити административне трошкове обвезницима, а, с друге стране, битно олакшати контролу плаћања ових јавних прихода, посебно доприноса за обавезно социјално осигурање. Остваривање овог циља у релативно кратком року омогућено је и формирањем Централног регистра осигураника свих фондова обавезног социјалног осигурања у 2012. години. Планирана административна унапређења, између осталог, омогућиће и повећавање напора Пореске управе на сузбијању класичне пореске евазије, али и обима сиве економије и њено свођење у уобичајене оквире.

Коначно, у зависности од обима уштеда проистеклих из ефеката мера планираних у области обавезног социјалног осигурања, пре свега у домену обима права и организацији њиховог администрирања, планира се приходно неутрално смањење доприноса за обавезно социјално осигурање којим би се смањило и укупно фискално оптерећење рада, чиме би се повећала извозна конкурентност српске привреде и додатно појачала привлачност Србије као инвестиционе дестинације.



Р.Б.	Јединица локалне самоуправе	Општи трансфер	Трансфер солидарности	УКУПНО
1	Ада	68.424.018	25.782.842	94.206.860
2	Александровац	213.123.511	30.533.472	243.656.983
3	Алексинац	444.651.199	43.546.123	488.197.322
4	Алибунар	148.094.544	33.121.624	181.216.168
5	Апатин	157.396.388	24.023.749	181.420.137
6	Аранђеловац	196.931.884	27.123.485	224.055.369
7	Ариље	71.103.965	15.725.538	86.829.503
8	Бабушница	172.505.764	66.773.734	239.279.498
9	Бајина Башта	121.477.712	38.148.366	159.626.078
10	Баточина	77.774.968	34.371.349	112.146.317
11	Бач	82.493.475	30.975.047	113.468.522
12	Бачка Паланка	214.514.882	22.483.136	236.998.018
13	Бачка Топола	126.677.715	26.314.066	152.991.781
14	Бачки Петровац	82.219.260	31.083.581	113.302.841
15	Бела Паланка	158.772.363	82.049.714	240.822.077
16	Бела Црква	155.080.768	37.913.793	192.994.561
17	Београд	0	0	0
18	Беочин	31.508.690	16.083.881	47.592.571
19	Бечеј	158.360.271	25.423.174	183.783.445
20	Блаце	121.684.145	48.811.426	170.495.571
21	Богатић	298.206.531	34.478.260	332.684.791
22	Бојник	157.101.357	55.415.420	212.516.777
23	Бољевац	172.266.060	39.753.380	212.019.440
24	Бор	293.609.649	24.121.053	317.730.702
25	Босилеград	129.259.351	129.998.995	259.258.346
26	Брус	135.262.426	50.346.616	185.609.042
27	Бујановац	360.216.966	59.460.560	419.677.526
28	Ваљево	391.441.374	23.203.690	414.645.064
29	Варварин	193.442.460	49.126.765	242.569.225
30	Велика Плана	287.863.339	37.782.951	325.646.290
31	Велико Градиште	174.749.732	37.699.494	212.449.226
32	Владимирци	164.629.632	39.929.431	204.559.063
33	Владичин Хан	217.896.561	70.745.645	288.642.206
34	Власотинце	281.499.175	52.545.821	334.044.996
35	Врање	377.596.909	25.736.960	403.333.869
36	Врбас	171.325.612	22.385.433	193.711.045
37	Врњачка Бања	75.249.998	23.644.191	98.894.189
38	Вршац	131.782.680	16.349.148	148.131.828
39	Гаџин Хан	103.652.392	52.072.930	155.725.322
40	Голубац	101.129.864	68.601.021	169.730.885
41	Горњи Милановац	194.828.722	24.963.723	219.792.445
42	Деспотовац	214.630.408	33.702.410	248.332.818
43	Димитровград	71.699.389	36.381.723	108.081.112
44	Дољевац	140.791.565	46.582.849	187.374.414
45	Жабалъ	151.887.959	34.055.432	185.943.391
46	Жабари	135.655.331	36.577.855	172.233.186
47	Жагубица	198.981.848	56.513.663	255.495.511
48	Житиште	162.719.802	45.051.315	207.771.117
49	Житорађа	173.354.719	58.265.815	231.620.534
50	Зајечар	265.415.132	27.619.703	293.034.835

Р.Б.	Јединица локалне самоуправе	Општи трансфер	Трансфер солидарности	УКУПНО
51	Зрењанин	273.831.050	16.162.104	289.993.154
52	Ивањица	285.000.740	45.425.302	330.426.042
53	Инђија	130.525.590	26.384.847	156.910.437
54	Ириг	64.067.473	35.080.709	99.148.182
55	Јагодина	355.430.237	25.585.991	381.016.228
56	Кањижа	59.163.893	15.520.838	74.684.731
57	Кикинда	211.264.659	22.806.325	234.070.984
58	Кладово	119.784.527	31.626.964	151.411.491
59	Кнић	144.477.258	39.305.440	183.782.698
60	Књажевац	359.733.822	45.500.203	405.234.025
61	Ковачица	184.628.293	38.002.596	222.630.889
62	Ковин	183.858.698	32.183.727	216.042.425
63	Косјерић	38.805.574	16.793.593	55.599.167
64	Коцељева	117.217.156	39.313.828	156.530.984
65	Крагујевац	567.479.325	15.735.069	583.214.394
66	Краљево	710.593.525	30.764.388	741.357.913
67	Крупањ	199.797.760	50.951.034	250.748.794
68	Крушевац	487.102.152	24.833.595	511.935.747
69	Кула	178.939.335	25.467.293	204.406.628
70	Куршумлија	208.652.488	85.883.166	294.535.654
71	Кучево	202.951.963	55.015.731	257.967.694
72	Лајковац	32.988.865	15.627.569	48.616.434
73	Лапово	22.020.747	23.486.340	45.507.087
74	Лебане	253.492.191	65.728.291	319.220.482
75	Лесковац	899.267.836	38.033.941	937.301.777
76	Лозница	532.143.812	32.710.474	564.854.286
77	Лучани	141.517.930	26.669.502	168.187.432
78	Љиг	79.192.191	39.618.361	118.810.552
79	Љубовија	132.206.870	56.100.488	188.307.358
80	Мајданпек	223.919.031	33.315.420	257.234.451
81	Мали Зворник	92.860.993	55.908.519	148.769.512
82	Мали Иђош	55.825.818	39.638.444	95.464.262
83	Мало Црниће	149.081.062	50.554.002	199.635.064
84	Медвеђа	112.295.092	96.929.154	209.224.246
85	Мерошина	129.414.485	54.601.760	184.016.245
86	Мионица	127.947.828	44.416.741	172.364.569
87	Неготин	237.562.585	26.064.966	263.627.551
88	Ниш	771.387.971	15.321.217	786.709.188
89	Нова Варош	138.941.650	46.340.604	185.282.254
90	Нова Црња	86.544.526	33.828.141	120.372.667
91	Нови Бечеј	116.397.603	25.796.873	142.194.476
92	Нови Кнежевац	68.544.563	31.129.611	99.674.174
93	Нови Пазар	507.703.732	37.374.930	545.078.662
94	Нови Сад	860.533.520	9.978.392	870.511.912
95	Опово	56.038.783	34.416.522	90.455.305
96	Осечина	141.452.507	37.100.455	178.552.962
97	Оџаци	213.722.855	31.993.685	245.716.540
98	Панчево	278.464.279	13.922.226	292.386.505
99	Параћин	265.988.193	33.310.962	299.299.155
100	Петровац	345.516.064	50.754.192	396.270.256

Р.Б.	Јединица локалне самоуправе	Општи трансфер	Трансфер солидарности	УКУПНО
101	Пећинци	56.434.385	16.745.654	73.180.039
102	Пирот	298.674.155	27.640.987	326.315.142
103	Планиште	124.253.643	46.156.402	170.410.045
104	Пожаревац	180.090.664	14.460.632	194.551.296
105	Пожега	173.433.059	31.111.664	204.544.723
106	Прешево	350.619.320	58.764.796	409.384.116
107	Прибој	263.920.606	50.259.893	314.180.499
108	Пријеполје	369.027.942	58.424.353	427.452.295
109	Прокупље	301.559.354	38.613.038	340.172.392
110	Ражањ	122.076.043	54.235.036	176.311.079
111	Рача	131.674.012	45.810.198	177.484.210
112	Рашка	173.649.656	39.956.345	213.606.001
113	Рековац	151.966.603	43.931.343	195.897.946
114	Рума	217.314.294	25.207.766	242.522.060
115	Свилајнац	174.716.816	43.531.703	218.248.519
116	Сврљиг	189.586.855	66.584.846	256.171.701
117	Сента	73.094.960	14.915.510	88.010.470
118	Сечањ	96.766.854	27.111.770	123.878.624
119	Сјеница	329.467.045	75.087.897	404.554.942
120	Смедерево	409.975.050	27.573.957	437.549.007
121	Смедеревска Паланка	265.310.011	32.684.081	297.994.092
122	Сокобања	120.871.051	32.208.340	153.079.391
123	Сомбор	360.524.859	23.996.837	384.521.696
124	Србобран	65.065.539	36.405.901	101.471.440
125	Сремска Митровица	263.551.732	23.622.090	287.173.822
126	Сремски Карловци	19.595.322	15.845.103	35.440.425
127	Стара Пазова	190.117.881	23.360.828	213.478.709
128	Суботица	364.981.498	15.019.302	380.000.800
129	Сурдулица	176.682.931	60.499.501	237.182.432
130	Темерин	92.015.317	24.234.184	116.249.501
131	Тител	94.903.209	36.904.655	131.807.864
132	Топола	147.662.085	25.865.382	173.527.467
133	Трговиште	87.735.847	109.961.432	197.697.279
134	Трстеник	423.800.905	31.221.226	455.022.131
135	Тутин	354.218.248	100.505.157	454.723.405
136	Ћићевац	73.680.280	39.262.203	112.942.483
137	Ћуприја	158.154.429	30.666.747	188.821.176
138	Уб	110.434.162	34.892.987	145.327.149
139	Ужице	227.538.722	15.380.093	242.918.815
140	Црна Трава	40.608.279	51.464.076	92.072.355
141	Чајетина	66.457.645	22.779.366	89.237.011
142	Чачак	327.716.493	15.835.119	343.551.612
143	Чока	103.396.023	48.975.654	152.371.677
144	Шабац	397.162.691	24.948.862	422.111.553
145	Шид	182.582.188	33.341.979	215.924.167
	<b>УКУПНО:</b>	<b>29.790.290.228</b>	<b>5.508.419.772</b>	<b>35.298.710.000</b>