

ВЛАДА
РЕПУБЛИКЕ
СРБИЈЕ

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА

ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ



Садржај

I. МАКРОЕКОНОМСКИ ОКВИР ЗА ПЕРИОД ОД 2018. ДО 2020. ГОДИНЕ	1
1. Општи оквир и главни циљеви и смернице економске политике	1
2. Процене међународног економског окружења	3
3. Текућа макроекономска кретања у Републици Србији и изгледи за период од 2018. до 2020. године	9
4. Ризици остваривања макроекономских пројекција за Републику Србију	30
II. ФИСКАЛНИ ОКВИР ЗА ПЕРИОД ОД 2018. ДО 2020. ГОДИНЕ	32
1. Средњорочни циљеви фискалне политике	32
2. Фискална кретања у 2016. години	33
3. Текућа фискална кретања и изгледи за 2017. годину	38
4. Фискалне пројекције у периоду од 2018. до 2020. године	51
5. Фискални ризици	58
6. Циклично прилагођени фискални биланс	70
7. Програм за смањење дуга	73
III. Стратегија управљања јавним дугом од 2018. до 2020. године	77
1. Стање и структура јавног дуга у периоду 2014 – 30. септембар 2017. године	78
IV. СТРУКТУРНЕ РЕФОРМЕ У ПЕРИОДУ ОД 2018. ДО 2020. ГОДИНЕ	93
1. Структурне реформе реалног сектора	94
2. Структурне реформе јавног сектора	104

На основу члана 27в став 1. Закона о буџетском систему („Службени гласник РС”, бр. 54/09, 73/10, 101/10, 101/11, 93/12, 62/13, 63/13-исправка, 108/13, 142/14, 68/15-др. закон, 103/15 и 99/16),
Влада усваја

ФИСКАЛНУ СТРАТЕГИЈУ ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

I. МАКРОЕКОНОМСКИ ОКВИР ЗА ПЕРИОД ОД 2018. ДО 2020. ГОДИНЕ

1. Општи оквир и главни циљеви и смернице економске политике

Очување фискалне стабилности уз подршку расту

Република Србија успешно приводи крају спровођење трогодишњег програма фискалне консолидације кроз Аранжман из предострожности са Међународним монетарним фондом (у даљем тексту: ММФ). На крају 2014. године дефицит сектора државе износио је 6,6% бруто домаћег производа (у даљем тексту: БДП), док је дуг сектора државе износио 71,8% БДП са растућим трендом. Пред нама су била два пута, један је водио у потпуну дестабилизацију јавних финансија и кризу јавног дуга, док је други подразумевао примену тешких али нужних мера за оздрављење државних финансија.

Постигнути резултати у спровођењу програма су импресивни. Првобитни циљ потребног структурног прилагођавања фискалног резултата од 4% БДП је значајно премашен. У претходне три године остварено је трајно побољшање резултата од око 6% БДП. Јавни дуг је од 2016. године на силазној путањи, што је постигнуто годину дана раније него што је предвиђено програмом.

Приоритет у наредном средњорочном периоду је очување достигнућа у фискалној области која су постигнута уз велике напоре, уз подршку иницијативама које би требало да подстакну раст, као што је повећање јавних инвестиција и смањење пореског оптерећења за раднике са ниским нивоом дохотка.

Макроекономски одржив и инклузиван раст привреде

Мере умерене фискалне релаксације деловаће на два колосека. Растерећењем привреде, кроз повећање неопорезивог дела зарада, подстиче се раст и отварање нових радних места, док се кроз раст пензија и плата у делу јавног сектора јача куповна моћ домаћинстава и стимулише унутрашња тражња. Стабилан прилив страних директних инвестиција (у даљем тексту: СДИ) уз подршку иновационим активностима још једна је потпора одрживом расту, док су реформа образовног система, подршка социјалном предузетништву, родно равноправно буџетирање и подизање минималне цене рада само неке од мера које треба да обезбеде инклузиван и правично дистрибуиран раст са крајњим ефектом на смањење сиромаштва.

Креирање макроекономске политике фокусирано је на изградњу институционалног оквира и отклањање баријера расту. Успешно спроведене активности у претходном периоду огледају се у подизању ефикасности државне администрације, унапређењу законских легислатива, већој флексибилности тржишта рада, побољшаној екстерној позицији земље, расту прилива СДИ и конкретної подршци расту сектора малих и средњих предузећа.

Кључне претпоставке за остваривање предвиђеног средњорочног сценарија остају очување фискалне стабилности, наставак реструктурирања привреде (посебно у делу јавног сектора), даље унапређење пословног окружења, ширење и модернизација производних капацитета, пре свега у сектору разменљивих добара, као и одржавање континуитета у приближавању Европској унији (у даљем тексту: ЕУ).

Процес приступања ЕУ

Процес евроинтеграција поред успостављања институционалног оквира и јачања административних капацитета, који треба да обезбеде и гарантују демократију и владавину права, подразумева и креирање стабилног макроекономског окружења, развој тржишне економије и јачање њене способности да одговори изазовима конкуренције у ЕУ. Стратешка посвећеност Владе ка постизању пуноправног чланства у ЕУ, као и напредак у остварењу овог циља, верификован је отварањем нових преговарачких поглавља током 2017. године. Почетком године отворено је поглавље 20 – Предузетништво и индустријска политика и поглавље 26 – Образовање и култура, које је привремено затворено. Средином 2017. године отворена су поглавља 7 – Право интелектуалне својине и поглавље 29 – Царинска унија. До краја ове године очекује се отварање још три поглавља. Редован политички и економски дијалог о отвореним питањима из Споразума о стабилизацији и придруживању (у даљем тексту: ССП) између Европских заједница и њихових држава чланица, са једне стране, и Републике Србије са друге стране, усвајање Програма економских реформи за период 2017–2019. године, Програма реформи политике запошљавања и социјалне политике, затим ревидираног Националног програма за усвајање правних тековина Европске уније, спровођење Програма реформе управљања јавним финансијама за период 2016–2020. године, усклађивање домаћег законодавства, као и доношење општих и секторских националних развојних стратегија, укључујући и ову стратегију, имају за циљ да Република Србија у што краћем року испуни економске предуслове чланства зацртане у *acquis communautaire*.

Влада ће активним мерама у наредном трогодишњем периоду наставити унапређење пословног амбијента. Постигнута фискална стабилност обезбеђује побољшање свих макроекономских перформанси. Дугорочну одрживост раста треба додатно да подрже комплексни и свеобухватни реформски процеси, које ће Влада наставити да спроводи, како би се отклониле постојеће баријере и ризици. Тиме се стимулише приватна иницијатива, буди предузетништво и иновативност и афирмише развој заснован на знању и технолошком напретку, што ће у крајњој линији допринети отварању нових радних места и смањењу незапослености.

2. Процене међународног економског окружења

Глобални економски опоравак је убрзан од почетка године, а процене раста развијених земаља и земаља у успону ревидиране су навише, услед раста инвестиција, убрзања светске трговине, као и побољшања поверења привредника и потрошача. Неуједначеност остаје једна од главних карактеристика глобалног раста, како међу регионима, тако и унутар земаља између различитих стратума популације. Са друге стране, присутна је нестабилност на финансијским тржиштима, а инфлација је и даље испод зацртаних граница. Са тим у вези потребна је јасна економска политика која ће осигурати опоравак на дужи рок. У развијеним земљама неопходне су политике које ће убрзати раст потенцијалног БДП, док је у земљама у успону од пресудне важности побољшање пословног амбијента и интензивирање инвестиција. Најављена постепена нормализација монетарне политике Савезних резерви САД (у даљем тексту: ФЕД) могла би да се одрази на промену паритета светских валута и нивое јавног дуга земаља у успону. Глобални опоравак праћен је растом цена примарних производа од почетка године, пре свега метала и нафте, а њихова стабилизација се очекује крајем 2018. године. Раст у евро зони је убрзан, док је регион централне и источне Европе у узлазној фази циклуса. Раст најважнијих извозних тржишта даје замајац расту у региону, али су ове економије и даље рањиве на промене на финансијском тржишту, услед високе задужености привреде и становништва. Република Србија је побољшањем макроекономског амбијента и отклањањем спољних и унутрашњих неравнотежа повећала отпорност на екстерне шокове, док раст у евро зони делује стимулативно на кретање привредне и извозне активности.

Макроекономске процене Међународног монетарног фонда

Убрзање глобалне економске активности у другој половини 2016. године настављено је и током 2017. године као резултат јачања глобалне тражње, услед раста инвестиционе активности, производње прерађивачког сектора и обима трговине. Појачана активност прерађивачког сектора определила је раст цена примарних производа, пре свега метала. Рестрикције у производњи уведене од стране Организације земаља извозника нафте (у даљем тексту: ОПЕК) условиле су раст цена нафте на међународном тржишту, док су кумулиране залихе у протеклом периоду деловале на цене у супротном правцу. Ситуација на финансијским тржиштима је и даље волатилна, мада уз значајно ниже ризике него у претходном периоду. Монетарна политика коју спроводе ФЕД и Европска централна банка (у даљем тексту: ЕЦБ) је у неку руку дивергентна, док се у САД градуелно повећава референтна каматна стопа, у евро зони је најављено продужење мера квантитативне релаксације, додуше у мањем обиму од досадашњег. Од почетка године привредна активност у САД је благо убрзана, услед раста домаће тражње, а опоравак је подржан и растом цена некретнина и наставком позитивних трендова на тржишту рада, док је нето извоз дао негативан допринос расту. Домаћа тражња је у улози главног покретача опоравка и у евро зони који је широко дисперзован како географски тако и по секторима. Инфлација се убрзава, а стопа незапослености је најнижа још од маја 2009. године. Виша цена нафте, побољшање пословног окружења и пад каматних стопа позитивно су се одразили на инвестициону активност у Русији, што је уз наставак раста извоза резултирало растом БДП од 0,5% мг. у првом, односно 2,5% мг. у другом кварталу 2017. године. Истовремено, привреда Кине бележи веће стопе раста од раније очекиваних. Интензивирање капиталних инвестиција утицало је на раст БДП са расходне стране, док је на страни понуде

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

главни покретач прерађивачка индустрија. Већа домаћа тражња утицала је на глобално повећање цена примарних производа, што је условило већи раст увоза од раста извоза који је био подстакнут депрецијацијом јуана. Раст земаља у успону током 2016. године био је успорен, пре свега услед ниских цена примарних производа али и низа специфичних фактора карактеристичних за сваку привреду појединачно.

Табела 1. Међународно окружење – макроекономски показатељи

	2016	2017	2018	2019
Реални раст бруто домаћег производа¹, %				
Свет укупно	3,2	3,6	3,7	3,7
Развијене економије	1,7	2,2	2,0	1,8
Евро зона	1,8	2,1	1,9	1,7
САД	1,5	2,2	2,3	1,9
Русија	-0,2	1,8	1,6	1,5
Земље у успону	4,3	4,6	4,9	5,0
Раст светске трговине, %	2,4	4,2	4,0	3,9
Стопа незапослености, %				
Евро зона	10,0	9,2	8,7	8,3
САД	4,9	4,4	4,1	4,2
Потрошачке цене, просек периода, %				
Евро зона	0,2	1,5	1,4	1,7
Развијене економије	0,8	1,7	1,7	2,1
Земље у успону	4,3	4,2	4,4	4,1
Девизни курс, евро/долар, крај периода	1,1	1,1	1,2	/
Цене житарица, у доларима, годишње промене ²	-11,8	2,7	8,6	5,6
Цене метала, у доларима, годишње промене ³	-5,4	20,6	1,4	-1,0
Цена руде гвожђа, у доларима ⁴	58,6	71,7	62,0	57,1
Цене нафте, у доларима, годишње промене, %	-15,7	17,4	-0,2	0,7

Извор: ММФ, *World Economic Outlook*, октобар 2017.

Према октобарским пројекцијама ММФ прогнозиран је глобални раст од 3,6% у 2017. години, односно по 3,7% у 2018. и 2019. години, што је побољшање претходних очекивања. Раст ће бити резултат циклочног опоравка инвестиционе активности, повећања обима производње прерађивачког сектора и убрзања глобалне трговине, што ће бити подржано опоравком цена на тржишту примарних производа, а потврђује се кроз забележено повећање поверења привредника и потрошача. За 2017. годину раст развијених земаља ревидиран је навише, услед већег раста у евро зони, Канади и Јапану, док се у средњем року очекује благо успоравање раста ових привреда са 2,2% у 2017. на 1,8% у 2019. години. Изгледи за земље у успону су благо побољшани. Значајна ревизија раста Индије наниже компензована је очекиваним снажнијим растом Кине, Русије и Бразила. Пројектовано је убрзање привреда у успону са 4,6% у 2017. на 5% у 2019. години. Раст би требало да буде уравнотежен и присутан у већини привреда света, а појединачне рецесије у неким земљама биће последица искључиво унутрашњих проблема неекономске природе. Евро зона ће у 2017. години расти по стопи од 2,1%, (за 0,2 п.п. побољшано очекивање у односу на јулско) подржано растом извоза услед јачања глобалне трговине и растом домаће тражње услед повољних услова финансирања. Раст у САД је изнад потенцијалног под утицајем повољних финансијских услова и високог нивоа поверења потрошача. Очекује се да ће америчка привреда у периоду 2017-2019. године расти по просечној годишњој стопи од 2,1%. Након пада руске привреде од 0,2% у 2016. години, очекује се опоравак у 2017. години и раст од 1,8%. Главни покретач раста у наредном периоду биће домаћа тражња, услед повољних монетарних услова и јачања поверења на тржишту, али

¹ Светски БДП израчунат је према паритету куповне моћи.

² Цена житарица добијена као пондерисани просек цена пшенице, кукуруза, соје, пиринча и јечма.

³ Цена метала добијена као пондерисани просек цена бакра, алуминијума, руде гвожђа, калаја, никла, цинка, олова и уранијума.

⁴ Цена руде гвожђа (садржај гвожђа од 62%) за увоз у Кини, лука Тиан Јан, у доларима по метричкој тони.

ће опоравак бити пригушен очекиваним кретањем цене нафте и неповољном структуром привреде.

Током средњорочног периода очекује се благо убрзање инфлације, која ће пратити кретање цена примарних производа и енергената на глобалном тржишту. Предвиђа се умерени раст цена у развијенијим економијама од по 1,7% у 2017. и 2018. години, а у земљама у успону убрзање, са 4,2% у 2017. на 4,4% 2018. години. Одлуке ОПЕК о рестрикцији производње нафте у новембру 2016. године и Кине да смањи производњу угља снажно су утицале на раст цена примарних производа, док су кумулиране залихе деловале у супротном смеру и довеле до стабилизације цена нафте на вишем нивоу. Према октобарским пројекцијама ММФ, очекује се да ће цена нафте типа Брент⁵ у 2017. години износити 50,3 \$/барел, што је повећање од 17,4% у односу на 2016. годину, након чега ће се стабилизovati на том нивоу током 2018. и 2019. године. Услед снажније инвестиционе тражње у Кини, али и снажнијег раста прерађивачког сектора од првобитно антиципираног, цене метала бележе раст од почетка године. Процењује се да ће се овакви трендови задржати до краја године, па ће раст цене метала у 2017. години износити 20,6% а руде гвожђа 22,4%, уз стабилизацију цена у средњем року. Тренд пада цене житарица ће бити прекинут у 2017. години, а у 2018. години очекује се убрзање раста. Стопа на тромесечне депозите деноминоване у еврима остаће на нивоу од -0,3%, док ће на шестомесечне депозите деноминоване у доларима износити 1,4% и 1,9%, респективно.

ЕЦБ наставља спровођење програма квантитативног попуштања куповином активе у износу од 60 млрд евра месечно до краја 2017. године. Најављена је могућност продужења ове мере и током 2018. године са циљем приближавања инфлације зацртаном циљу.⁶ Истовремено, референтна каматна стопа остаје на рекордно ниском нивоу од 0,00%, односно -0,40% на депозите банака, а Савет гувернера ЕЦБ очекује да ће референтне каматне стопе остати непромењене у дужем раздобљу, односно до завршетка програма квантитативних олакшица.

Са друге стране, на састанку гувернера ФЕД у октобру одлучено је да се задржи циљани распон за референтну каматну стопу од 1,00% до 1,25% услед напретка привреде САД, а у складу са циљевима ФЕД у погледу пуне запослености и стабилности цена. Очекује се да ће референтне каматне стопе расти у наредном периоду с обзиром на умерени раст привредне активности и запослености од почетка године. Истовремено, констатовано је да неповољне временске прилике које су утицале на прекид производње нафтне и петрохемијске индустрије неће битно утицати на економију САД.

Темпо финансијске нормализације и дерегулације, ниска инфлација и геополитички фактори представљају ризике који се у случају материјализације, могу негативно одразити на пројектовани глобални опоравак. Финансијски ризици односе се на темпо нормализације монетарне политике у САД и евро зони, финансијску стабилност у Кини, ризик везан за банкарски сектор у евро зони и финансијску дерегулацију. Кинеске власти морају да обуздају раст кредитне активности током процеса ребалансирања привреде ка домаћој тражњи. У супротном, ребалансирање привреде може резултирати дестабилизацијом глобалног кретања капитала и инвестиција услед успоравања раста и протекционистичке трговинске политике у Кини. Истовремено, нагла промена монетарне политике ФЕД и враћање регулативе која регулише финансијски сектор на преткризни ниво⁷, може довести до повећања финансијског ризика, трошкова задуживања и аверзије инвеститора према ризику, што последично може угрозити ликвидност земаља у успону. Такође, спорији раст зарада и повећање неједнакости у расподели доходака може угрозити раст продуктивности и потенцијалног БДП. Ниска инфлација која је отпорна на мере монетарне политике централних банака широм света може угрозити глобални опоравак.

⁵ Просечна цена нафте типа „Брент“, „Дубаи Фатекс“ и „Западни Тексас“.

⁶ У октобру је донета одлука о примењивању програм квантитативног попуштања најмање до септембра 2018, при чему ће износ од 60 милијарди евра месечно бити смањен на 30 милијарди евра.

⁷ Период непосредно пре економске кризе 2008. године је био окарактерисан, између осталог, и знатним мерама дерегулације на финансијским тржиштима, посебно у САД.

Према препорукама ММФ од посебног значаја за глобалну економију је усвајање политика којима се убрзава раст потенцијалног БДП и осигурава фискална одрживост. Економска реалност развијених земаља суочена је са изазовима старења становништва, слабог раста продуктивности и ограниченог потенцијалног раста, па стога економска политика мора бити окренута ка структурним реформама којима се јача отпорност према шоковима, односно јачању агрегатне тражње. У САД, где се раст приближава расту потенцијалног БДП, потребно је спровођење економске политике која ће бити усмерена ка промптном подизању лимита јавног дуга како би се избегла унутрашња политичка превирања око буџетске политике. Истовремено, у евро зони, земље са ниским учешћем јавног дуга у БДП и малим дефицитима треба да искористе створени фискални простор као подршку структурним реформама и јачању инвестиција са циљем убрзања потенцијалног раста. Такође, потребан је проактиван приступ решавању проблема у банкарском сектору у евро зони. Банкарска регулатива треба да буде усмерена ка решавању проблема проблематичних кредита, али и регулисању пословања мањих банака, модернизацији и хармонизацији режима несолвентности и завршетку процеса формирања банкарске уније. У циљу стимулације потенцијалног раста у средњем року потребно је водити фискалну политику која ће бити усмерена на равномерну дистрибуцију дохотка. Поред тога, потребно је повећати инвестиције у људски капитал и образовање, као и повећати понуду рада кроз већу партиципацију. За разлику од развијених земаља, земље у успону се налазе на путањи убрзаног опоравка. Од изузетне је важности да економска политика ових земаља буде усмерена ка уравнотеженом повећању животног стандарда становништва и политикама које су усмерене ка уклањању препрека расту. С тим у вези, потребно је водити фискалну и социјалну политику окренуту ка повећању социјалне једнакости преко смањења пореске евазије и прекомпоновања пореског система. Истовремено, препоруке ММФ усмерене су ка унапређењу инфраструктуре и спровођењу институционалних реформи са циљем побољшања пословног окружења, као и ка креирању политика које ће олакшати спољну трговину, повећати отвореност економије и унапредити радно законодавство.

Макроекономске процене Европске комисије за подручје Европске уније

Према новембарским проценама Европске комисије (у даљем тексту: ЕК) опоравак економске активности у евро зони се наставља по стопама знатно већим од потенцијалних. Очекивани раст у 2017. години износи 2,2%, а у 2018. и 2019. години 2,1% и 1,9%, респективно. Иако је раст привредне активности ојачао и проширио се на све државе чланице, још увек је присутна неједнакост у привредним циклусима појединачних држава, што угрожава синхронизацију монетарне политике ЕЦБ. Пројекција раста за 2017. годину ревидирана је навише за 0,5 п.п. у односу на мајску, услед снажнијег доприноса домаће тражње од почетка године. Акомодативна политика ЕЦБ, раст запослености и значајно убрзање инвестиционе активности покренули су снажан раст домаће тражње, која је била главни покретач привредне активности и у 2016. години. Раст производње прерађивачког сектора, нових поруџбина и позитивних очекивања привредника дају снажан импулс расту немачке привреде који се у 2017. години процењује на 2,2%, што је за 0,6 п.п. побољшано очекивање у односу на мајско. Истовремено, процењени раст привреде Италије износи 1,5% и вођен је растом домаће тражње.

Опоравак привредне активности у наредном периоду одвијаће се у условима ниске инфлације иако ће производни јаз бити позитиван. Након што евро зона достигне стопу раста од 2,2% у 2017. години, што је и највиша стопа у последњих десет година, привредни раст ће се наставити и у 2018. и 2019. години, мада нешто успоренијим темпом. Пројектовани раст заснива се на успоравању приватне потрошње и инвестиција, умереном убрзању државне потрошње и благо позитивном доприносу нето извоза. Захваљујући одговарајућој фискалној и монетарној политици, спроведеним реформама на тржишту рада и ниској инфлацији, приватна потрошња је у протеклом периоду била главни покретач раста. У наредном средњорочном

периоду очекује се нормализација монетарне политике ЕЦБ преко повећања референтне каматне стопе, што ће подстаћи штедњу и уз успоравање раста зарада и расположивог дохотка у 2018. и 2019. години допринети успоравању раста приватне потрошње са 1,8% у 2017. години на 1,5% у 2019. години. Смањењем удела јавног дуга у БДП и камата на међународном тржишту капитала створени су услови за јачи утицај фискалне политике на економски раст. Очекује се позитиван допринос државних издатака од по 0,3 п.п. у наредном периоду. Раст профитних маржи, повећана тражња и смањење притисака раздуживања, уз убрзану инвестициону активност ЕК (Инвестициони план за Европу ЕК), главни су фактори који ће утицати на раст инвестиционе потрошње у наредном периоду. У периоду 2017–2019. године очекује се просечни раст инвестиција од 3,7%, вођен убрзањем инвестирања у опрему услед узлазне фазе привредног циклуса. Раст извоза ће бити потпомогнут растом глобалне тражње и постепеним опоравком глобалне привреде. Глобални опоравак ће дати и импулс већој увозној тражњи за извозним производима евро зоне, у првом реду инвестиционих производа, и поред апрецијације евра. Након погоршања односа размене током 2017. године, очекује се њихов раст од 0,5% у 2018. години, док ће у 2019. години остати непромењени. Ова кретања, уз стабилност увозних цена резултираће смањењем дефицита текућег рачуна платног биланса са 3% БДП у 2017. години на 2,9% БДП у 2019. години.

Као резултат привредног опоравка очекује се снажан раст запослености у наредном периоду, уз наставак смањења стопе незапослености на 9,1% до краја 2017. године. Спроведене реформе тржишта рада у неким чланицама евро зоне али и мере фискалне политике повољно су утицале на креирање нових радних места. Посредан позитиван утицај на тржиште рада очекује се и од опоравка домаће тражње, док ће раст зарада повећати стопу активности. Међутим, са пројектованим растом продуктивности у наредном периоду еластичност запослености у односу на БДП ће се смањити, па се у наредном периоду очекује умерени пораст новоотворених радних места. Тренд пада незапослености ће се наставити, али успореним темпом, тако да се на крају пројектованог периода очекује стопа незапослености од око 8%, што представља најнижу стопу после 2008. године, међутим још увек већу у односу на преткризни ниво.

У наредном средњорочном периоду тренд инфлације ће пратити цене примарних производа и енергената, али ће и даље бити под утицајем ниске базне инфлације. Предвиђена је инфлација од 1,5% у 2017. години односно 1,4% и 1,6% у 2018. и 2019. години, респективно. И поред позитивног производног јаза, ниска инфлациона очекивања и цене примарних производа, као и спорији раст зарада ограничавају већи раст инфлације.

Фискална политика ће имати неутралан допринос расту у наредном периоду, иако ће у неким чланицама она бити благо експанзивна. У 2017. години фискални дефицит ће износити 1,1% БДП, што је за 0,3 п.п. мање од претходно очекиваног, услед снажнијег раста БДП. У 2018. и 2019. години пројектован је дефицит од 0,9% и 0,8% БДП, респективно, уз стабилизацију структурног дефицита. Очекивани снажнији опоравак привреде, ниске каматне стопе и последично раздуживање главни фактори су који су утицали на пројектовано смањење фискалног дефицита у готово свим државама чланицама евро зоне. Истовремено, предвиђено је смањење учешће расхода у БДП са 47,2% на 46,5%, услед нижих трошкова задуживања и узлазне фазе циклуса и последично смањења социјалних и других издатака. Удео јавних прихода у БДП је пројектован на 46,1% у 2017. години и умањиваће се за по 0,2 п.п. годишње до 2019. године, што је опредељено падом учешћа уплата доприноса за обавезно социјално осигурање у укупним приходима са 15,3% у 2017. години на 15% у 2019. години. Снажнији номинални раст и ниске каматне стопе задржаће јавни дуг на опадајућој путањи, са 89,3% БДП у 2017. на 85,2% БДП у 2019. години. Смањење учешћа јавног дуга у БДП ће бити и под утицајем смањења спирале јавног дуга и примарних суфицита у неким чланицама.

Макроекономски изгледи су праћени ризицима, који су мање изражени него у ранијим пројекцијама. Ризици који могу угрозити економски раст су екстерне природе и односе се на гео-политичку ситуацију на Корејском полуострву и на брже него очекивано повећање рестриктивности монетарне политике ФЕД. Последично повећање финансијских

ризика и аверзије према ризику од стране инвеститора може угрозити раст у земљама у екстерном окружењу ЕУ, а посредно и раст ЕУ28. У средњем року, постоји и ризик од ребалансирања кинеске привреде, односно раст корпоративних кредита у Кини, што указује на могуће повећање финансијског ризика у земљи, док вођење протекционистичке трговинске политике у САД може имати негативан утицај на глобални опоравак. Неизвесност у погледу преговора са Уједињеним Краљевством (у даљем тексту: УК) о изласку земље из ЕУ и снажнија апрецијација евра од очекиване може имати негативне последице на економску активност и предвиђени опоравак.

3. Текућа макроекономска кретања у Републици Србији и изгледи за период од 2018. до 2020. године

Након успешно спроведене фискалне консолидације, стабилизације јавних финансија и преокрета вишегодишње растућег тренда јавног дуга, Влада остаје фокусирана на даље побољшање привредног амбијента и обезбеђивање високих стопа привредног раста, са крајњим циљем смањења незапослености и подизања животног стандарда становништва. Привредна активност наставља позитивна кретања и током 2017. године, за коју се процењује реални раст од 2%. У првој половини године одређени ризици „на доле” су активирани, што се негативно одразило на укупну привредну активност. Ипак, краткорочни индикатори из последњих неколико месеци указују на њихову једнократну природу, те не постоји ризик да се путања раста значајније успори у средњем року. Будући да су ови чиниоци привременог карактера основни сценарио раста није угрожен.

Унапређење макроекономског окружења огледа се у смањењу фискалног дефицита, пуној покривености текућег дефицита платног биланса нето приливом по основу страних директних инвестиција, наставку побољшања на тржишту радне снаге, као и у предвидивости фискалне и монетарне политике, као и инфлацији унутар циљаног коридора. Мере економске политике су координиране, адекватно одмерене и ефектне, са фокусом на успостављање трајекторије здравог и инклузивног развоја, који ће бити праведно дистрибуиран и као такав смањити социјалне неједнакости. Успешност у спровођењу реформских програма верификована је континуираним напретком на међународним листама конкурентности, као и побољшањем кредитног рејтинга земље.

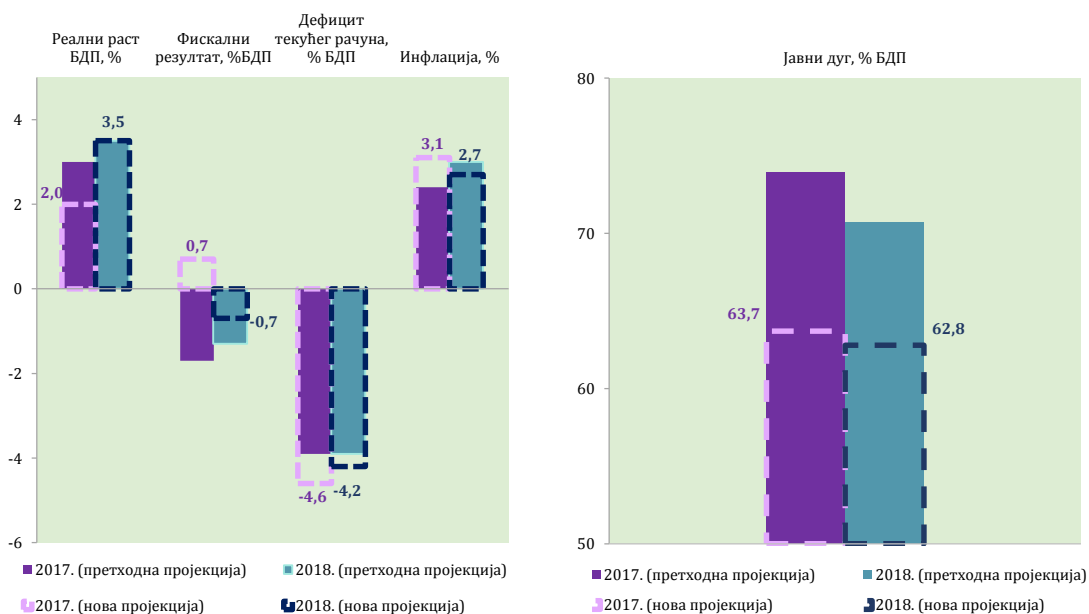
Као мала економија, високог степена отворености, и даље зависимо од међународних прилика, међутим, значајна смањења унутрашњих и спољних неравнотежа слабе утицај егзогене варијабле, што потврђује и наставак побољшања индикатора екстерне позиције земље и током 2017. године.

Привредна активност

Привредна активност наставља раст и током 2017. године. Ревидирање првобитно пројектоване стопе раста за 2017. годину са 3% на 2% последица је инцидентних шокова у производњи, који немају рецесионе елементе и не угрожавају основни сценарио развоја. Постигнута је фискална стабилност и преокренут растући тренд јавног дуга са резултатима значајно изнад првобитно постављених циљева. Уместо планираног дефицита од 1,7% БДП у 2017. години пројектује се суфицит од 0,7% БДП, а учешће јавног дуга је за око 10 п.п. ниже од пројектованог и износиће око 64% БДП. Инфлација се креће у границама новог нижег инфлационог коридора Народне банке Србије (у даљем тексту: НБС), док је привремени раст дефицита текућег рачуна детерминисан пре свега растом цена нафте и основних метала на међународном тржишту, али и повећаним увозом енергената. Прилив СДИ износиће преко две милијарде евра и у потпуности ће покривати

дефицит текућег рачуна. Нето девизне резерве на крају октобра прелазе девет милијарди евра што представља њихов највиши ниво од 2000. године.

Ревизија кретања основних макроекономских агрегата за 2017. и 2018. годину



Реални сектор

Према коначним подацима Републичког завода за статистику (у даљем тексту: РЗС), у 2016. години забележен је раст БДП од 2,8%. Убрзање привредне активности постигнуто је уз јако фискално прилагођавање и значајно је премашило првобитне пројекције које су три пута ревидиране навише. Посматрано са производне стране позитиван утицај имали су сви сектори, са доминантном улогом услуга чији је позитиван допринос износио 1,4 п.п. и био је детерминисан пре свега растом трговине и саобраћаја али и све значајнијом улогом услуга везаних за информационо-комуникационе технологије. Раст укупне индустрије био је опредељен повећањем производње електричне енергије за 6,3% мг, као и растом прерађивачке индустрије од 2,2% мг. са диверзификованим изворима у претежно извозним делатностима. Отклањање административних баријера обезбедило је убрзање приватних инвестиција у првој половини године, које су потпомогнуте интензивирањем јавних радова у другом полугодишту резултирале међугодишњим растом грађевинарства од 3,2%. Пољопривреда је услед повољних агрометеоролошких услова али и већих засађених површина забележила раст од 8,1% и дала допринос стопи раст БДП од 0,5 п.п.

Посматрано по агрегатима употребе позитиван допринос расту БДП у 2016. години дале су све компоненте. Унапређење пословног амбијента, побољшање финансијске позиције предузећа, диверзификован прилив СДИ у делатности које производе разменљива добра, побољшање конкурентске позиције земље и нове тржишне нише обезбедиле су раст извоза и инвестиција од 12% и 5,1%, респективно. Тиме су ове две компоненте определиле половину привредног раста у 2016. години, што је модел на коме се дуго година инсистирало и који представља циљ креатора мера макроекономске политике. Краткорочни негативни ефекти фискалне консолидације на приватну потрошњу ублажени су растом запослености и

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

зарада у приватном сектору, смањењем трошкова финансирања и већим обимом новоодобрених кредита, посебно готовинских, као и повољнијим ценовним кретањима.

Табела 2. Бруто домаћи производ, стопе реалног раста, %

	2016	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017*	2017*
Бруто домаћи производ	2,8	1,0	1,3	2,1	2,0
<i>Расходни приступ</i>					
Приватна потрошња	1,0	2,0	1,6	1,9	1,8
Државна потрошња	2,3	0,5	1,7	0,9	1,4
Инвестиције у основне фондове	5,1	1,9	2,0	6,3	4,3
Извоз робе и услуга	12,0	9,7	11,5	10,9	10,0
Увоз робе и услуга	9,0	11,7	10,3	10,4	8,6
<i>Производни приступ</i>					
Пољопривреда	8,1	-8,0	-10,0	-10,9	-9,9
Индустрија	2,6	1,4	2,8	6,9	4,5
Грађевинарство	3,2	-3,1	-2,8	5,2	2,0
Услуге	2,7	1,6	2,3	2,0	2,4

Извор: РЗС; Према редовном календару РЗС 30. новембра 2017. године очекују се мање корекције наведених података.

* Процена Министарства финансија

Позитивна привредна кретања забележена у 2016. години, настављена су и током 2017. године. Међутим, активирање једнократних негативних чинилаца имало је за последицу успоравање активности у појединим делатностима са значајним учешћем у БДП и последично њихов сигнификантан негативан допринос укупном привредном расту. Лоши временски услови са почетка године успорили су грађевинску активност али и ометали производне процесе у рударству и производњи електричне енергије, на шта су се надовезали неповољни агрометеоролошки услови који су десетковали приносе најважнијих пољопривредних култура што је имало за последицу нешто скромније стопе привредног раста у прва два квартала.

Према флеш процени РЗС привредни раст у трећем кварталу је убрзан и износи 2,1% мг. Вођен је растом индустријског и услужног сектора, а потпомогнут убрзањем грађевинске активности. Прерађивачка индустрија стабилно расте, утицај једнократних фактора на електро-енергетски сектор слаби, док пољопривредна производња задржава негативан допринос. Посматрано по компонентама употребе, доминантан извор раста је лична потрошња, што је резултат раста расположивог дохотка становништва као и раста запослености. Јача позитиван допринос инвестиција, чији је међугодишњи раст према процени Министарства финансија преко 6%, док је допринос нето извоза благо негативан.

Активирање негативних ризика по привредни раст у 2017. години

„Најбољи начин да се предвиди будућност јесте да се она креира.“ – Питер Дракер

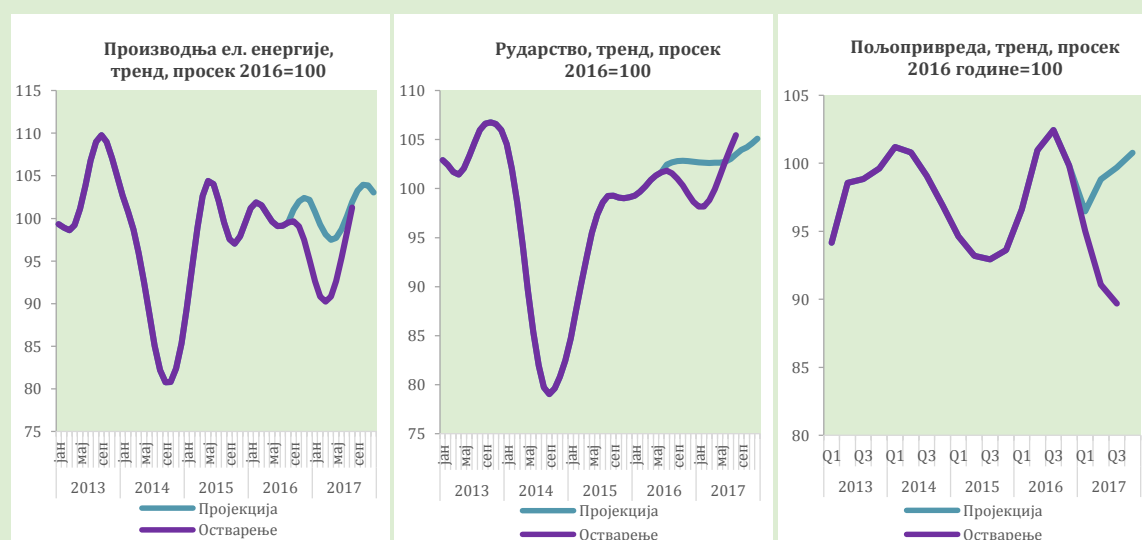
Фискалном стратегијом за 2017. годину са пројекцијама за 2018. и 2019. годину коју је Влада усвојила у децембру 2016. године пројектован је раст привредне активности у 2017. години од 3%, уз навођење екстерних и интерних ризика за остваривање ове пројекције.

И док су окидачи екстерних ризика остали неактивирани, један део интерних ризика је реализован, што је дало негативан допринос укупном привредном расту. Највећи негативан утицај на привредни раст у 2017. години имала је пољопривреда. Учешће ове делатности у БДП Републике Србије је око 8%, што је значајно изнад просека земаља ЕУ. Застарела механизација, недовољно развијен систем наводњавања, недовољна употреба минералних ђубрива, уситњеност и фрагментираност поседа чине српску пољопривреду високо зависном од агрометеоролошких услова, а тиме и кретање обима њене производње високо волатилним.

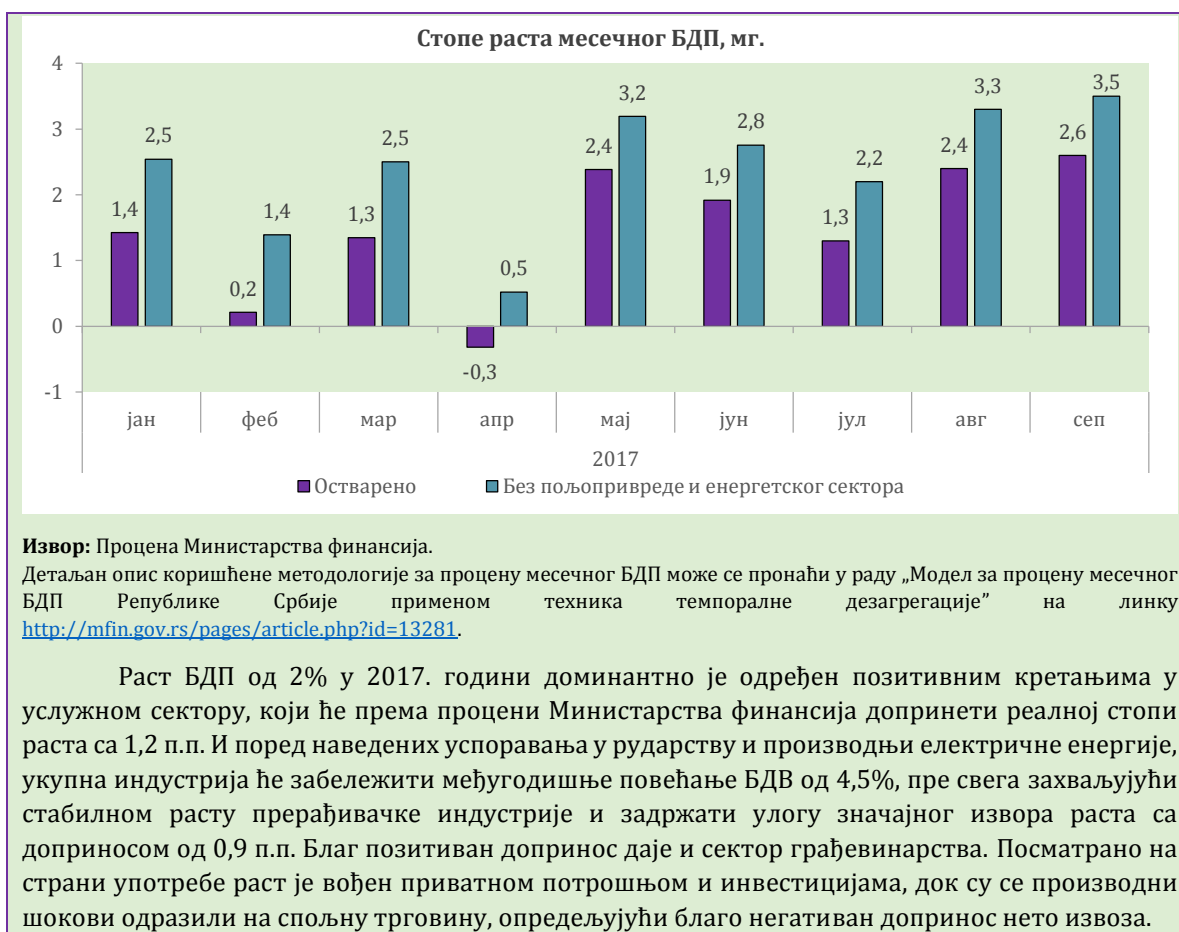
ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

Екстремна суша праћена надпросечним температурама у 2017. години значајно је умањила приносе свих важних биљних култура. Према подацима РЗС производња кукуруза ће у односу на прошлу годину бити мања за 45,5%, пшенице за 21%, соје 20%, сунцокрета 13% и шећерне репе 6,3%. Неповољни агрометеоролошки услови довели су и до смањења производње у воћарству, где се очекује смањење производње шљива за 28,6% и јабука за 6,6%, док је остварена производња малина мања за 6,9% и вишања за 6,5%. Процењује се да ће делатност пољопривреде у 2017. години забележити реалан пад БДВ од око 10%, што ће се рефлектовати на стопу раста БДП негативним доприносом од 0,8 п.п. Прогодишњом Фискалном стратегијом, полазећи од претпоставке просечне пољопривредне године, прогнозиран је такође пад пољопривредне производње, али од 2% и њен негативан допринос БДП од 0,2 п.п.

Електро-енергетски сектор је у 2017. години, после пољопривреде, имао најзначајнији негативан утицај на раст. На основу трендног кретања и тада расположивих краткорочних индикатора прогнозирано је умерено повећање привредне активности у рударству и у производњи електричне енергије. Временске прилике на почетку године, али и спорија реализација пословних планова водећих компанија у оквиру енергетског сектора, детерминисали су негативна кретања на укупни привредни раст од око 0,3 п.п.

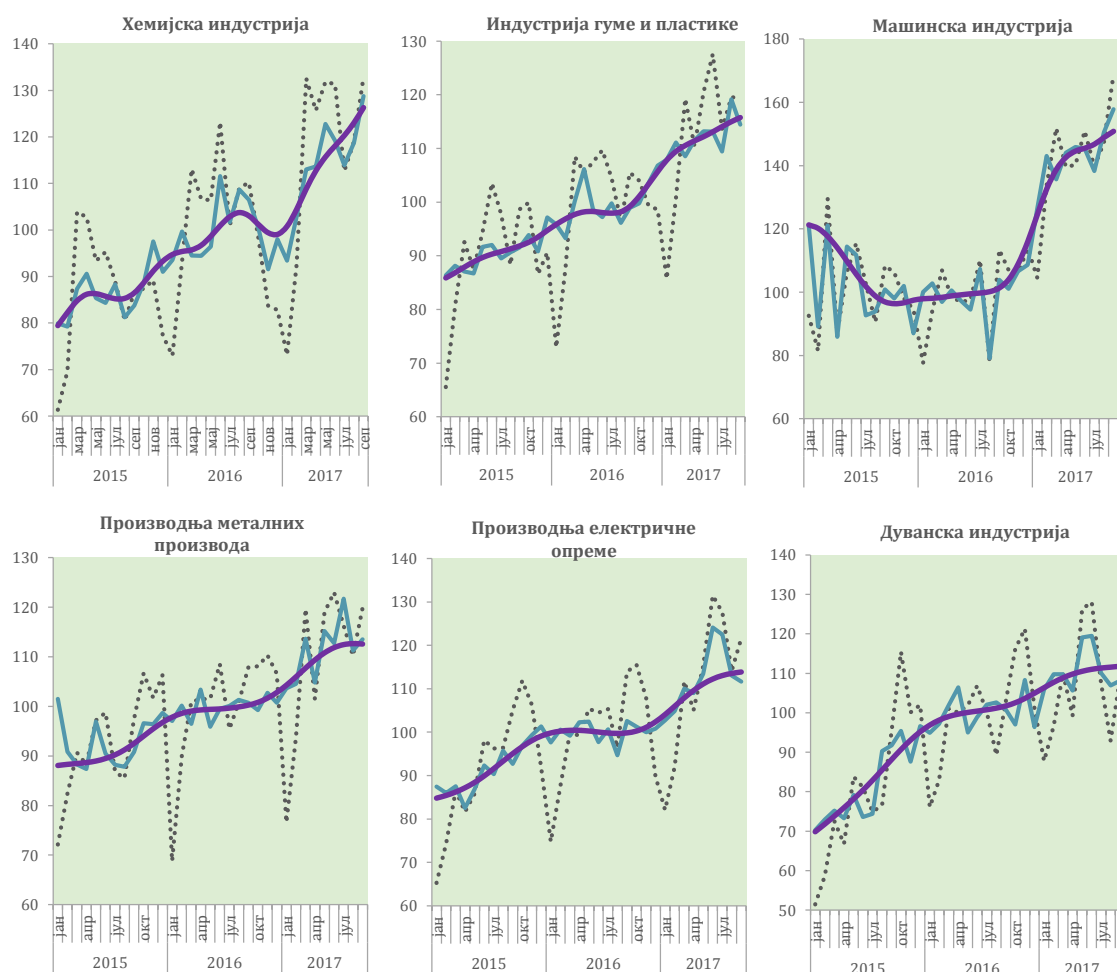


Будући да су временски услови највећим делом били окидачи за активирање негативних ризика, а да су по својој природи једнократни и непредвидиви, посматрано је кретање оног дела привреде који није био под директним утицајем овог фактора. Подаци показују да је остварени раст у осталим делатностима стабилан и у складу са прогнозама. Ако се поред директног негативног утицаја кретања активности у ова два сектора у обзир узме и њихов индиректан утицај на повезане делатности и мултипликативни ефекат (нпр. пољопривреде на прехранбену индустрију или електроенергетског сектора на транспорт), може се закључити да би без једнократних шокова укупан привредни раст износио око 3%.



Високофреквентни индикатори показују стабилан раст највећег дела привреде у првих девет месеци 2017. године. Негативни ризици активирани су у делатностима рударства, производње електричне енергије и грађевине, што је утицало на успоравање активности у првој половини године. Почетком другог полугодишта месечни подаци указују на опоравак у овим секторима, пре свега у грађевинарству и рударству. Очекује се да ће интензивирање структурних реформи у јавним предузећима, која су носиоци производње у овим делатностима, повећати отпорност производних процеса на спољне шокове и допринети већој ефикасности, чиме ће се обезбедити континуиран раст креиране БДВ. Прерађивачка индустрија, као најзначајнији сегмент укупне индустрије са учешћем у БДП од око 15%, у првих девет месеци 2017. године бележи међугодишње повећање физичког обима производње за 6,8%. Раст је диверзификован и има изворе пре свега у извозно оријентисаним делатностима, а у основи је резултат ефеката СДИ. По значају се издвајају хемијска, гумарска и машинска индустрија, као и производња металних производа и производња електричне опреме. Стабилан раст, са све значајнијом улогом, остварују и дуванска индустрија и производња основних метала. Негативан утицај у овом периоду има делатност производње моторних возила, док се у последњим месецима бележи и успоравање прехранбене индустрије, што је последица лоше пољопривредне године али и тржишних неизвесности.

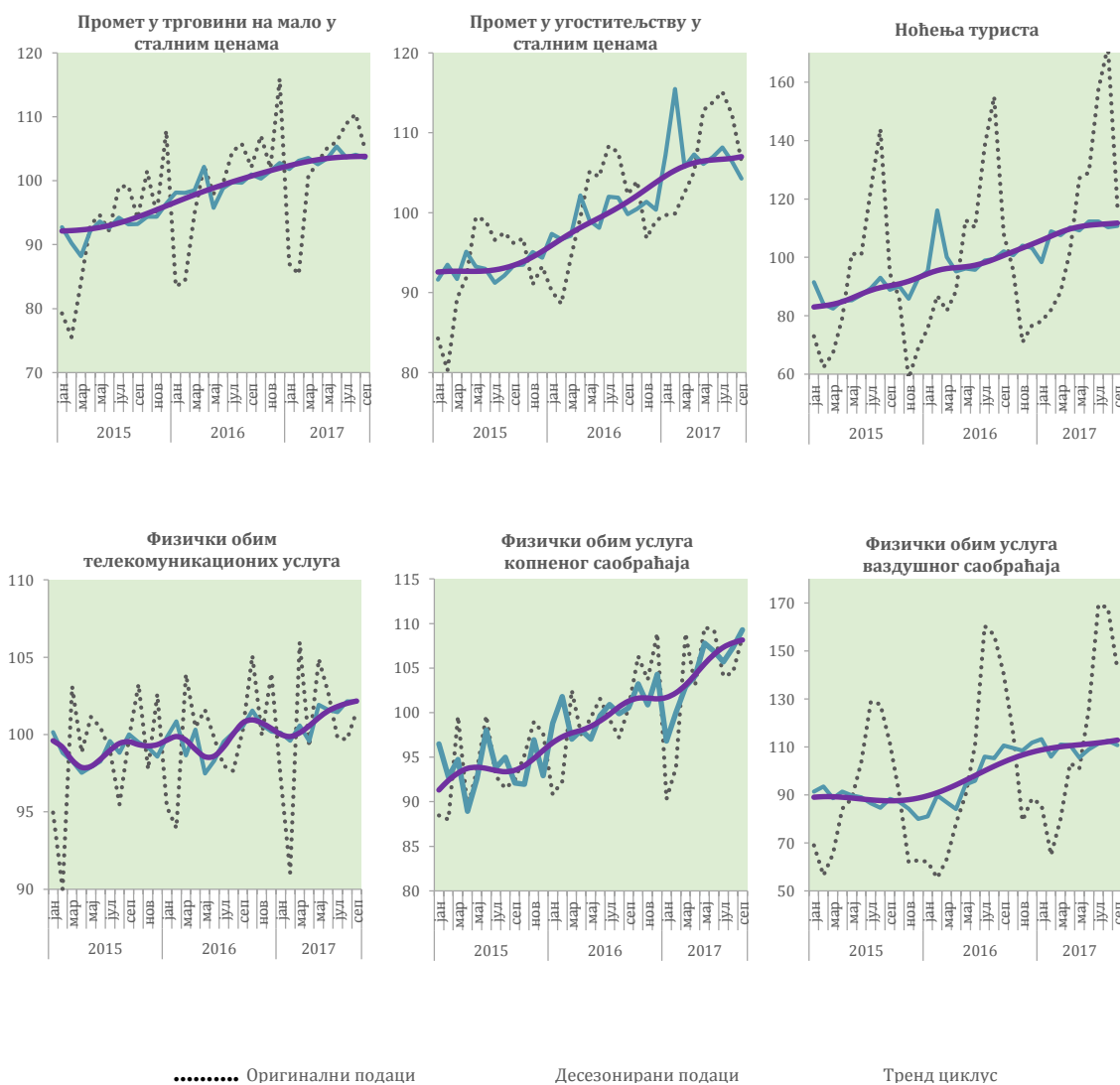
Индекси физичког обима водећих делатности прерађивачке индустрије, 2016=100



..... Оригинални подаци — Десезонирани подаци — Тренд циклус

Посматрано по наменским групама улогу доминантног извора раста имају интермедијарни производи чија је производња у односу на прошлу годину већа за 10,1% и вођена је растом хемијске и гумарске индустрије. Значајан раст од 11,1% остварен је и у групи капиталних добара са најзначајнијим утицајем машинске индустрије, а позитиван допринос даје и производња трајних и нетрајних производа. Негативан утицај на укупни раст индустрије у овом периоду дала је производња енергије где је забележен међугодишњи пад од 3,9%. Услужни сектор бележи стабилан раст у условима фискалне стабилизације, што је потврда адекватне одмерености предузетих мера. У периоду јануар-септембар 2017. године малопродајни промет је забележио реални раст од 4%. Највећи раст остварен је у промету непрехрамбених производа од 7,1%. Храном, пићем и дуваном трговало се за 3,4% више, док је промет моторним горивом на приближно истом нивоу као и прошле године. Стратешка оријентација Владе ка јачању туристичких услуга резултирала је растом броја туриста којих је у овом периоду било око 2,4 милиона, што је повећање од 12,4% у односу на исти период претходне године уз преко 6,5 милиона остварених ноћења (повећање за 10,1%). Истовремено девизни прилив од туризма је већи за 14%, а реални промет у угоститељству за скоро 8%. Настављен је значајан раст физичког обима копненог и ваздушног саобраћаја као и телекомуникационих услуга.

Високофреквентни индикатори сектора услуга, 2016=100



Од извоза знања до извоза „дигиталне малине“

„Као резултат четврте индустријске револуције, економски суфицит ће бити постигнут. Међутим, питање је како ће се он равномерно расподелити између држава, људи у различитим економским слојевима и различитим деловима света.“ – Самја Надела, генерални директор Мајкрософта

Прелаз из треће у четврту индустријску револуцију неминовно утиче на све друштвено-економске процесе у Републици Србији. И док је у појединим сегментима у потпуности достигнут корак са развијеним државама, у неким сферама је заостајање евидентно. Управо смањење ове дискрепанце може дати значајан импулс привредном расту и развоју и осетно побољшати квалитет живота сваког појединца.

У оквиру Европске уније информационо-комуникационе технологије (у даљем тексту: ИКТ) препознате су као главни фактор утицаја на економски раст и иновативност, а међу "водећим економским стратегијама" у Европи 2020. налази се "Дигитална агенда за Европу", што показује значај који ИКТ имају у развоју модерне економије.

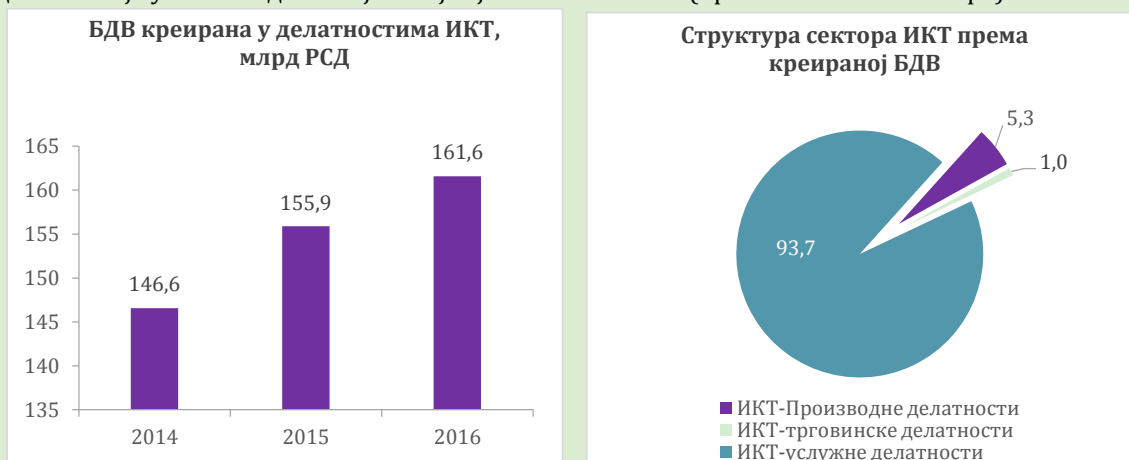
Расположиви подаци РЗС показују пропулзивност употребе ИКТ како у домаћинствима тако и у привреди. Од 2007. године до данас број домаћINSTAVA која поседују рачунар је

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

удвостручен, са 34% на 68,1%. Истовремено, број оних који имају приступ интернету повећан је са 26,3% на 68%, док мобилни телефон поседује преко 90% популације. Што се тиче предузећа употреба рачунара и интернета је готово стопроцентна.

Може се закључити да је у погледу опремљености, информисаности и инфраструктуре ухваћен корак са развијеним земљама. Међутим, подаци да само половина интернет популације користи могућност електронског пословања, а тек 20,2% преузима документе са е-управе, да 41,4% предузећа наручује робу или услуге путем интернета и само 23,8% прима електронске поруџбине, јасно показују да нису искоришћени сви потенцијали које дигитализација носи, те да постоји огроман простор за унапређење.

Посматрано са макроекономског аспекта, активности везане за ИКТ учествују у укупној БДВ са око 4,5% и последњих неколико година константно увећавају БДВ коју креирају. Такође, значај ових делатности у извозу рапидно расте. Уз прехранбену индустрију и пољопривреду ова делатност је у 2016. години најзначајнији нето извозник (преко 400 милиона евра).



Извор: Обрачун Министарства финансија на бази података из финансијских извештаја Агенције за привредне регистре и података Пореске управе, уз примену методологије дате у приручнику Европске комисије "ICT Sector Definition Transition from NACE Rev. 1.1 to NACE Rev. 2".

Док међународно поређење показује да је учешће БДВ делатности које су повезане са ИКТ у укупној БДВ изнад европског просека, детаљнија анализа открива висок значај делатности телекомуникација, док је учешће осталих активности из сфере ИКТ са становишта БДП на ниском нивоу. Оваква структура је логична ако се узме у обзир експанзија телекомуникационих услуга у Републици Србији последњих година и чињеница да су развијене земље ту фазу прошле почетком двехиљадитих.



Извор: За Републику Србију обрачун Министарства финансија, за остале земље Евростат

Држава препознаје развојну шансу у сектору ИКТ и помера фокус на ову област у намери да уклони све постојеће административне баријере и подстакне иницијативе од крупног капитала до стартап пројеката и предузетничких подухвата. Влада је усвојила Стратегију за развој ИТ сектора 2017-2020. и основала Савет за иновационо предузетништво и информационе технологије, што су први кораци ка оснаживању ове области. Напор је усмерен на паралелне активности како би позитивни ефекти модернизације и технолошких достигнућа били у што већој мери искоришћени. Са једне стране кроз дигитализацију, електронско пословање и е-управу убрзаће се производни процеси унутар традиционалних привредних грана, односно повећати њихова ефикасност, чиме ће се обезбедити осетан допринос расту БДП. Истовремено, активним мерама подршке предузећима, предузетницима и стартап пројектима кроз унапређење административног окружења, побољшање правног оквира, јачање кадровских потенцијала и подстицајну пореску политику омогућиће се прелазак са „outsourcing” концепта пружања услуга на концепт „дигиталне малине”. Тиме ће кроз развој софтверског инжењеринга и сопствених софтверских решења бити интензивирао генерисање БДВ коју овај сектор креира.

На основу актуелних економских показатеља и изгледа у Републици Србији и међународном окружењу, имајући у виду постигнуту фискалну стабилност као и планиране економске политике, Аранжман из предострожности са ММФ и евидентно побољшање привредног амбијента и екстерне позиције земље, пројектована су кретања основних макроекономских агрегата и индикатора за Републику Србију у периоду 2018–2020. године. Стабилизација јавних финансија, уз реформске законе и структурне реформе, битно ублажава унутрашње и спољне неравнотеже, чинећи привреду отпорнијом на ендogene и екзогене шокове. Инцидентна краткорочна успоравања раста БДП не могу угрозити његову растућу путању у наредном трогодишњем периоду. Влада ће водити одговорну и предвидиву фискалну политику са циљем очувања фискалних достигнућа. Мере умерене фискалне релаксације деловаће на два колосека. Растерећењем привреде, кроз повећање неопорезивог дела зарада, подстиче се раст и отварање нових радних места, док се кроз раст пензија и плата у делу јавног сектора јача куповна моћ домаћинстава и стимулише унутрашња тражња. Стабилан прилив СДИ уз подршку иновационим активностима још једна је потпора одрживом расту, док су реформа образовног система, подршка социјалном предузетништву, родно равноправно буџетирање и подизање минималне цене рада само неке од мера које треба да обезбедите инклузиван и правично дистрибуиран раст са крајњим ефектом на смањење сиромаштва.

Табела 3. Пројекција основних макроекономских показатеља Републике Србије

	Процена		Пројекција	
	2017	2018	2019	2020
БДП, млрд динара (текуће цене)	4.469	4.755	5.057	5.417
Реални раст БДП, %	2,0	3,5	3,5	4,0
Дефлатор БДП, %	2,8	2,8	2,8	3,0
<i>Реални раст појединих компоненти БДП, %</i>				
Лична потрошња	1,8	2,7	3,4	3,8
Државна потрошња	1,4	2,2	1,9	2,7
Бруто инвестиције у основне фондове	4,3	5,1	4,1	5,3
Извоз робе и услуга	9,8	8,8	8,4	7,9
Увоз робе и услуга	10,6	7,0	7,2	7,0
Салдо робе и услуга, у ЕУР, % БДП	-7,7	-6,7	-6,2	-6,0
Салдо текућег рачуна, у ЕУР, % БДП	-4,6	-4,2	-4,1	-3,9
Инфлација, просек периода, %	3,1	2,7	2,8	3,0

Извор: Министарство финансија

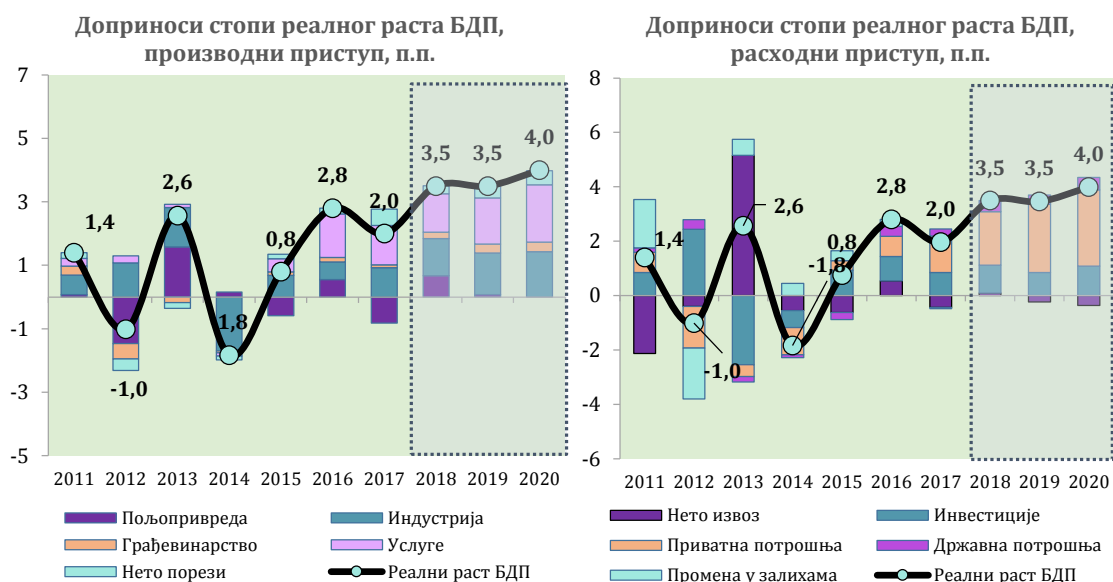
За 2018. годину пројектован је реални раст привредне активности од 3,5%. Узимајући у обзир опрезност при пројектовању пољопривредне производње и грађевинске активности, односно умерена очекивања везана за инвестиције и извоз, ова

пројекција се може сматрати конзервативном. Носиоци раста у наредној години ће бити сектори индустрије и услуга, а очекује се да ће ова два сектора креирати две трећине укупног раста. Стабилно повећање производње прерађивачке индустрије, уз опоравак електроенергетског сектора, обезбедиће раст укупне индустрије од око 5,5%. Пројектован је раст услужног сектора од 2,2%. У првих девет месеци 2017. године сектор услуга створио је 2% више БДВ у односу на исти период претходне године, а реално је очекивати његово убрзање иницирано повећањем пензија и плата у јавном сектору. Враћање пољопривредне производње на просечан вишегодишњи ниво обезбедиће стопу раста пољопривреде од око 9%, док ће код грађевинарства започети пројекти убрзати активности за 4,9%. Посматрано са расходне стране БДП најзначајнији извор раста биће приватна потрошња, што је очекивано будући да је то доминантна компонента расходне стране БДП, а која ће бити стимулирана мерама фискалне релаксације. Пројектован раст приватне потрошње од 2,7%, чиме ће њен допринос укупном расту износити 2 п.п. заснован је на здравим изворима, нижи је од реалног раста БДП и неће генерисати повећање унутрашње и спољне неравнотеже. У дугорочном смислу је важнија улога инвестиција као доминантног извора раста. У 2018. години очекује се убрзање инвестиционе активности и њихов реалан раст од 5,1%, чиме ће дати допринос укупном расту привреде од 1 п.п. Извоз стабилно расте, диверзификован је и не постоје ризици његовог успоравања у средњем року. Очекује се повећање извоза за 8,8% и раст увоза за 7% чиме ће нето извоз дати благо позитиван допринос привредном расту. Оваква кретања, уз боље односе размене резултираће побољшањем салда текућег рачуна чије се учешће у БДП смањује на 4,2%. Привредни раст са једне стране и добар фискални резултат са трајним смањењем дефицита, са друге стране, уз повољније услове задуживања на међународном финансијском тржишту, обезбедиће наставак смањења учешћа спољног и јавног дуга у БДП у 2018. години.

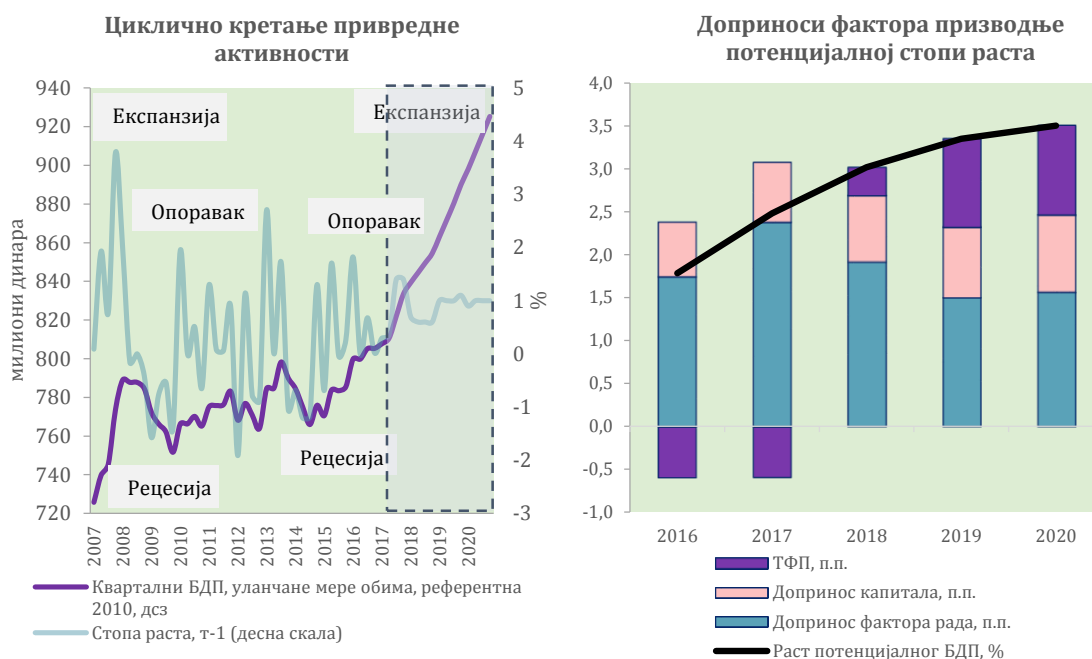
За период од 2018. до 2020. године пројектована је кумулативна стопа раста БДП од 11,4%, детерминисана растом домаће тражње кроз опоравак приватне потрошње и интензивирање инвестиционе активности. Реформски закони уз постигнуту макроекономску стабилност и унапређења јавне администрације побољшали су позицију земље на међународним листама конкурентности, док се од интензивирања структурних реформи очекује даље повећање ефикасности и продуктивности привреде. Прилив СДИ који је пројектован на преко две милијарде евра годишње обезбедиће трансфер технологије и *know-how*, допринети расту конкурентности укупне привреде и омогућити продор на нова тржишта. Са друге стране, Влада даје подршку домаћим иницијативама и развоју приватног сектора кроз конкретне програме у оквиру „Деценије предузетништва“ али и низом мера усмерених пре свега на пољопривреду, сектор ИКТ и туризам. Очекује се и интензивирање инвестиција у заштиту животне средине као и у обновљиве изворе енергије. Све активности узимају у обзир неопходност регионалне равномерности и социјалне праведности привредног раста.

Средњорочном макроекономском пројекцијом предвиђен је просечан реални раст БДП од 3,7%. Треба имати у виду чињеницу да ће раст бити остварен паралелно са процесом учвршћивања фискалне стабилности, смањења јавног дуга и структурним реформама. Очекује се стабилан раст инвестиција са постепеним повећањем њиховог учешћа у БДП. Извоз ће расти по просечној стопи од 8,4%, док је пројектовани просечни годишњи раст увоза 7%. Даље смањење незапослености уз раст зарада, потпомогнуто бољим условима кредитирања и мерама фискалне релаксације даће стимуланс домаћој тражњи па се очекује просечан годишњи раст личне потрошње од 3,3%, праћен растом државне потрошње од 2,3% просечно годишње. Посматрано на страни понуде главни извор раста биће услужни сектор, а значајан допринос даће и индустријска производња за коју се очекује просечан раст од око 6%. Грађевинска активност ће након раста од око 5% у 2018. години убрзати и остваривати стопе веће од 6% у 2019. и 2020. години.

Трогодишњи сценарио развоја креиран је у складу са стратешком оријентацијом Владе ка успостављању здраве и одрживе трајекторије привредног раста, потпомогнуте структурним прилагођавањима и системским унапређењима, а утемељене на извозним и инвестиционим активностима. Циљеви су амбициозни али и реални, узимају у обзир унутрашње специфичности као и динамичке промене међународног окружења и обезбеђују здраву основу за што бржу конвергенцију ка развијеним земљама побољшањем кључних компоненти БДП. Удео бруто инвестиција у основне фондове у БДП ће на крају 2020. године бити за око 2 п.п. већи у односу на 2014. годину, учешће државне потрошње у истом периоду ће опати на око 16%, што је значајно испод европског просека (око 20%). Учешће извоза роба и услуга у БДП у 2017. години износиће 52,5% и очекује се да на крају трогодишњег периода овај удео пређе 57%. Уклањање баријера обезбедиће широку дисперзију СДИ, које ће стимулативним мерама бити усмераване ка сектору разменљивих добара, као и услужним делатностима у којима се креира висок ниво БДВ по запосленом. Одрживост спољног дуга, екстерна ликвидност и солвентност биће обезбеђена истовременим смањењем удела дефицита робе и услуга и дефицита текућих трансакција у БДП на 6% и 3,9%, респективно, на крају 2020. године.



У средњорочном периоду очекује се убрзање раста потенцијалног БДП. У 2017. години очекује се раст потенцијалног БДП од око 2,5%. Највећи импулс његовом расту даће снажан опоравак на тржишту рада, а у мањој мери фактор капитала као резултат предвиђеног интензивирања инвестиционе активности у другој половини године. Процена потенцијалног раста у средњорочном периоду заснована је на убрзаном привредном опоравку, при чему се очекује да производни јаз буде затворен почетком 2019. године. Прогнозира се да ће на раст потенцијалног БДП у наредним годинама позитивно утицати јачање инвестиционе активности и наставак повољних кретања на тржишту рада. Повољнији услови финансирања и јача инвестициона активност у секторима саобраћаја, енергетике и пољопривреде повећаће потенцијал привреде. Наставак спровођења реформи у правцу креирања подстицајног амбијента за инвестиције и запошљавање, омогућиће и ефикасније коришћење постојећих недовољно искоришћених производних капацитета.



Запосленост и зараде

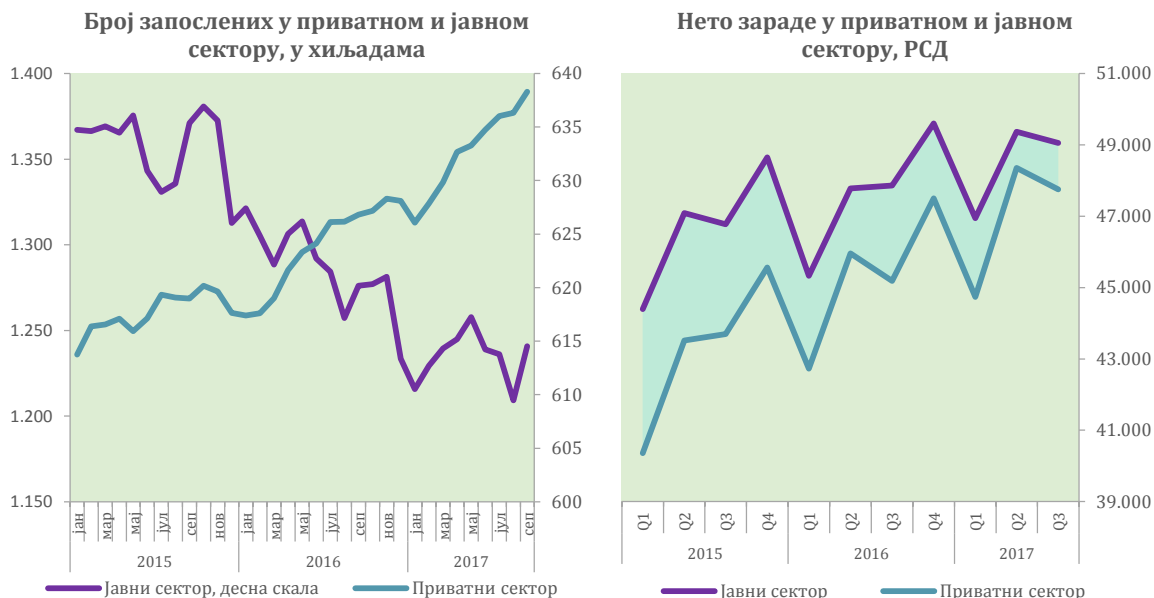
У 2017. години настављено је побољшање стања на тржишту рада, што је пре свега резултат раста привредне активности и с тим у вези повећане тражње за радном снагом, али и повољнијег радног амбијента који је остварен изменама радног законодавства, праћено успешним програмима преквалификација, подстицајима за samozапосљавање и активним политикама запошљавања. Према подацима Анкете о радној снази (у даљем тексту: АРС) број запослених у првом полугодју 2017. године, на међугодишњем нивоу је повећан за 3,8%, док је стопа незапослености смањена за 3,9 п.п. и износила је 13,2%. Раст броја запослених у овом периоду највећим делом био је резултат повољних кретања у секторима индустрије и услуга. Формална запосленост, као квалитетнији део укупне запослености, повећана је за 5%, док је неформална запосленост смањена за 0,6% пре свега као резултат ефикаснијег деловања инспекцијских служби на сузбијању сиве економије. Значајно смањење стопе дугорочне незапослености са 11,2% на 8,1%, још један је од показатеља који потврђује побољшање на тржишту рада. Позитивна кретања на тржишту рада потврђују и подаци из Централног регистра обавезног социјалног осигурања (у даљем тексту: ЦРОСО), према којима је просечан број формално запослених у периоду јануар-септембар 2017. године повећан за 2,9% м.г. Раст запослености у овом периоду у потпуности је резултат раста броја запослених у приватном сектору (5%), док је у јавном сектору запосленост смањена за 1,5%.⁸ Раст запослености забележен је у прерађивачкој индустрији, рударству, трговини и др, што је у складу са повољним економским кретањима у овим секторима. Такође, према подацима Националне службе за запошљавање (у даљем тексту: НСЗ), број активно незапослених лица је у периоду јануар-септембар 2017. године смањен за 8,1%, м.г.

Раст зарада у приватном сектору и њихово благо опадање у јавном сектору утицали су на наставак смањивања њиховог јаза и током 2017. године. Тако је у периоду јануар-септембар 2017. године просечна нето зарада у приватном сектору била за 3,6% нижа од зараде у јавном сектору, што је у поређењу са 2016. годином смањење разлике за 1,7 п.п. Укупна

⁸ У овој анализи под запосленима у јавном сектору подразумевају се сва лица која према ЦРОСО евиденцији припадају категорији запослених у државним системима образовања и здравства, јавним државним и јавним локалним предузећима, војсци и полицији, као и запослени у администрацији на свим нивоима власти.

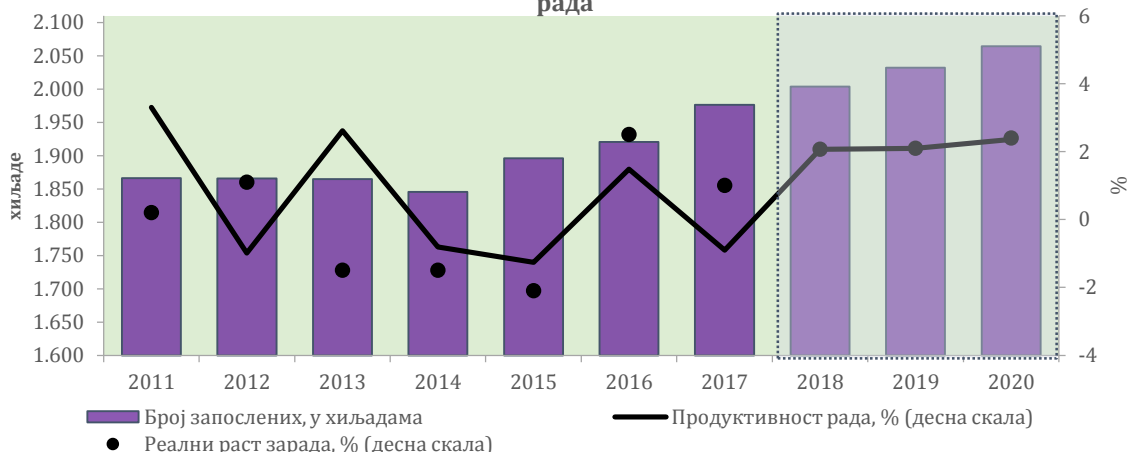
ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

просечна нето зарада у периоду јануар-септембар 2017. године повећана је реално за 0,9% мг, што је у потпуности било опредељено растом зарада у приватном сектору (1,5%). Посматрано према делатностима, расту зарада највише су допринеле прерађивачка индустрија и трговина. Истовремено, реална просечна нето зарада у јавном сектору је благо снижена за 0,1% као последица смањења плата у администрацији и јавним локалним предузећима, што није могло бити компензовано растом зарада у јавним државним предузећима, здравству и образовању.



На основу забележених веома позитивних резултата на тржишту рада у периоду јануар-септембар 2017. године, као и раста привредне активности у првом полугодишту, али и очекиваног убрзања раста БДП у другом делу године, процењује се да ће укупна запосленост остварити раст у 2017. години, вођен пре свега растом запослености у приватном сектору. Унапређењем регулативе о радним односима отклоњене су структурне препреке запошљавању, повећана је флексибилност на тржишту рада и створене основе за смањење рада у сивој зони, што ће утицати на наставак позитивних трендова, упркос рационализацији у јавном сектору. Од посебног значаја у наредном периоду је тзв. продуктивно запошљавање, са сврхом прилагођавања нивоа знања и вештина и запошљавања према потребама тржишта рада, а које ће зависити од успешности усаглашавања политика запошљавања, образовања и научно-технолошког развоја. С тим у вези у наредном средњорочном периоду очекује се наставак раста запослености заснованог пре свега на пројектованом расту БДП и инвестиција, а подржаног реформама из области тржишта рада и образовног система, посебно увођењем система дуалног образовања, којим ће се обезбедити повезаност квалификоване радне снаге са стварним потребама тржишта рада. У наредном периоду очекује се да ће раст реалних нето зарада у приватном сектору пратити раст продуктивности у привреди и биће бржи него у јавном сектору. Пројектован је раст реалних нето зарада, спорији од реалног раста БДП, али у складу са растом продуктивности, што ће утицати на смањивање јединичних трошкова рада и на побољшање конкурентске позиције земље. Реалном расту зарада допринеће предвиђено повећање зарада у јавном сектору, као и повећање минималне цене рада од 1. јануара 2018. године са 130 на 143 динара по радном часу, што ће се позитивно одразити на агрегатну тражњу.

Остварено и пројектовано кретање броја запослених, реалних зарада и продуктивности рада



Инфлација

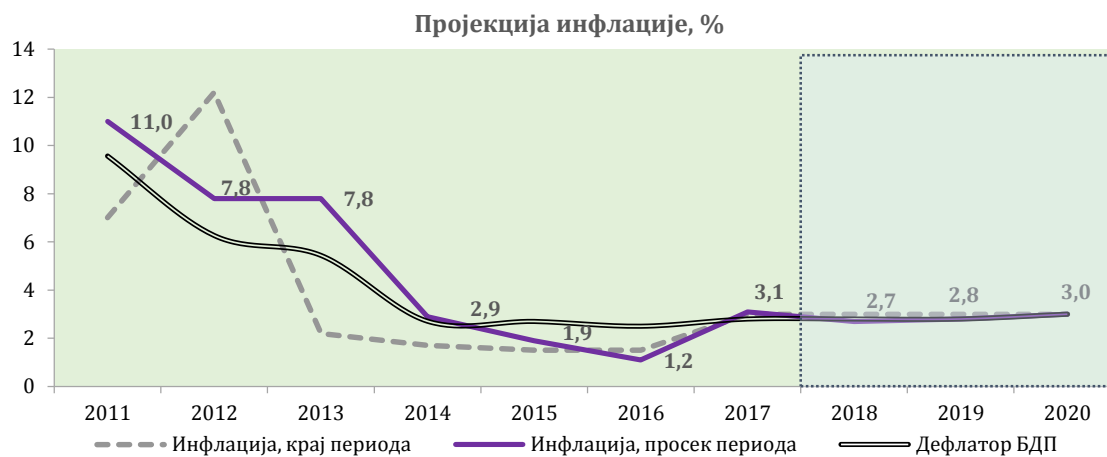
НБС је, у сарадњи са Владом, захваљујући стабилизацији инфлације на ниском нивоу, а уважавајући знатно поправљање макроекономских перформанси и изгледа земље, као и то да су инфлациона очекивања у дужем периоду усидрена на нижем нивоу, донела одлуку да снизи циљ за инфлацију са $4\% \pm 1,5$ п.п. на $3\% \pm 1,5$ п.п. од јануара 2017. године. Као резултат ниских инфлаторних притисака, инфлација се од почетка године налазила у границама дозвољеног одступања од новог циља НБС. Међутим, пре свега због утицаја раста светске цене нафте, као и изнад сезонски уобичајеног раста цена поврћа и чврстих горива услед неповољних временских прилика, инфлација се почетком године кретала на вишем нивоу поређењу са 2016. годином. Међугодишња инфлација је у октобру 2017. године износила 2,8%, што је било опредељено, пре свега, повећањем цена дувана, поврћа и воћа, нафтних деривата, свињског меса и услуга мобилне телефоније. Потврда ниских инфлаторних притисака, као и да је виша инфлација почетком године била последица поскупљења мањег броја производа, јесте и ниска базна инфлација која је у октобру износила 1,4% мг. Очекује се да ће се инфлација до краја 2017. године кретати у границама дозвољеног одступања од циља НБС. На успоравање инфлације до краја године утицаће делом и висока база цене нафтних деривата.

Током 2017. године, НБС је снижавала референтну каматну стопу два пута, у септембру и у октобру, за по 0,25 п.п., тако да је тренутно на историјски најнижем нивоу од 3,5%. На одлуку о монетарном попуштању превасходно је утицало слабљење инфлаторних притисака по основу фактора из домаћег и међународног окружења. Кредитна активност наставила је да расте током 2017. године и поред интензивних активности банака на решавању проблематичних кредита, које су се пре свега односиле на отпис и продају ових кредита. Отпис и продаја проблематичних кредита краткорочно су умањивали (само у рачунском изразу) кредитни раст, при чему је тај утицај био посебно појачан у септембру, када је с почетком примене Одлуке о рачуноводственом отпису билансне активе банке, према којој су банке дужне да отпишу све кредите чије су бруто књиговодствене вредности у потпуности на исправкама вредности, отписан рекордан износ проблематичних кредита (53,6 млрд динара). И поред тога, раст кредита је настављен и укупни пласмани немонетарном сектору у септембру номинално су били виши за 0,8% него пре годину дана. О опоравку кредитне активности сведочи и чињеница да по искључењу ефеката промене курса динара и отписа проблематичних потраживања, кредитна активност константно убрзава раст током 2017. године – на 9,8% мг. у септембру, уз растући позитиван допринос кредита привреди, који у септембру бележе стопу раста од 6,5% мг. Повољније тенденције у кредитирању привреде

присутне су од јуна, чему доприноси и ублажавање кредитних стандарда банака током другог и трећег тромесечја, док је тражња предузећа за кредитима расла током целе године, вођена пре свега финансирањем инвестиција, обртних средстава и реструктурирањем дугова. У складу с тим, кредити за обртна средства и даље су најзаступљенији међу кредитима привреди (48,0%), док се на инвестиционе кредите односило 31,7% ових потраживања. Кредити становништву наставили су снажан раст, ком и даље највише доприносе готовински кредити (укључујући и кредите за рефинансирање), који су готово у потпуности у динарима што доприноси даљем расту динаризације пласмана становништву која је током трећег тромесечја премашила 50%. Расту кредита становништву све више доприноси и опоравак стамбеног кредитирања, чији месечни прирасти, по искључењу ефекта курса, као и износи новоодобрених кредита, надмашују износе из периода када је на снази био програм субвенционисаног стамбеног кредитирања. Такође, као резултат даљих активности на решавању питања проблематичних кредита банкарског сектора, у 2017. години настављено је снажно смањивање њиховог учешћа у укупним кредитима, које је започето у другој половини 2015. године. У септембру ове године њихово учешће пало је на 12,2%, што је најнижа вредност овог показатеља након јануара 2009. године. Ублажавање монетарне политике и резултујуће снижавање каматних стопа на кредите, уз очекивано убрзавање привредног раста и опоравак тржишта рада, утицаће на наставак раста кредитне активности у наредном периоду.

Почетак године карактерисало је постојање депрецијацијских притисака због присуства неизвесности на међународном финансијском тржишту, пре свега услед одлуке ФЕД о наставку нормализације монетарне политике, као и веће тражње за девизама на домаћем тржишту услед сезонски повећаног увоза енергената. Међутим, од почетка другог квартала присутни су апрецијацијски притисци, на шта су пре свега утицали бољи извозни резултати, висок прилив страних директних инвестиција, повећана заинтересованост страних инвеститора за улагање у државне динарске хартије од вредности, релативно висок откуп ефективног страног новца и раст валутно индексираних активне банака. Релативној стабилности кретања на девизном тржишту већ дуже време доприноси знатно побољшање макроекономских фундамената, које је резултирало даљим падом премије ризика која се последњих месеци на историјски најнижем нивоу. Након слабења почетком године, од априла присутно је јачање динара у односу на евро и у октобру је у односу на исти месец 2016. године, динар у просеку забележио номиналну и реалну апрецијацију (3,3% и 4,7%, респективно). Ради ублажавања прекомерних дневних осцилација курса, НБС је интервенисала на међубанкарском девизном тржишту, и то у Q1 продајом девиза (345 мил. евра), а у Q2 и Q3 како би ублажила прекомерно краткорочно јачање динара према еврџу куповином (505 мил. евра и 605 мил. евра, респективно), док је у октобру купила 15 мил. евра. Девизне резерве НБС на крају октобра 2017. године износиле су 10,76 млрд евра, а њиховом расту од почетка године допринеле су интервенције НБС на међубанкарском девизном тржишту куповином девиза.

Средњорочна пројекција инфлације заснована је на очекиваним кретањима у домаћем и међународном окружењу. Процењује се да ће се инфлација у средњем року кретати у оквиру граница циља НБС ($3 \pm 1,5\%$). У 2018. години инфлацију ће успоравати висока база цене нафтних деривата, као и излазак једнократних поскупљења појединих производа и услуга из међугодишњег обрачуна. Поред тога, на успоравање инфлације утицаће и јачање динара из претходног периода. Инфлаторни притисци долазиће од постепеног раста светских цена примарних пољопривредних производа, али и од веће агрегатне тражње. Пројекција инфлације за 2019. и 2020. годину предвиђа њено кретање на стабилном и ниском нивоу у границама циља. Кључни ризици остварења пројекције инфлације односе се на кретања у међународном окружењу, а посебно на неизвесности у погледу кретања на светском тржишту примарних производа и монетарних политика централних банака водећих земаља.



Екстерни сектор

Након значајних смањења спољних неравнотежа и рекордно ниског спољнотрговинског дефицита у 2016. години, током 2017. године долази до раста цена нафте на међународном тржишту, што је уз ефекте неповољних временских прилика на тражњу енергената утицало на раст увоза и последично спољнотрговинског дефицита. Од почетка 2017. године обим спољнотрговинске размене је међугодишње увећан за готово 3 млрд евра. У периоду јануар – септембар извезено је робе (ц.и.ф) у вредности од 11,3 млрд евра, а увезено робе за 14,1 млрд евра, што је повећање од 13,4% и 13,1%, респективно, у односу на исти период 2016. године. Иако је раст извоза и даље бржи од раста увоза, у апсолутном износу прираст увоза надмашио је прираст извоза, што је резултирало повећањем спољнотрговинског дефицита. Раст извоза робе у овом периоду резултат је пре свега значајног раста извоза гвожђа и челика, услед повећања производње, али и раста цена челика на светском тржишту. Позитиван допринос расту извоза наставио је да даје извоз електричних машина и апарата и производа од каучука. Кретање увоза у овом периоду карактерише раст увоза нафте и нафтних деривата, електричних машина и апарата и металних руда, док најзначајнији негативан допринос расту увоза потиче од ниже вредности увоза друмских возила. Раст спољнотрговинског дефицита од 306,3 мил. евра у првих девет месеци опредељен је у највећој мери вишим увозом енергената, услед раста цене нафте и гаса. Прерађивачка индустрија (која чини 90,6% укупног извоза и 74,6% укупног увоза) допринела је смањењу дефицита за 344,8 мил. евра, услед вишег извоза од увоза у 21 од 23 области, док је рударство увећало дефицит за 321,7 мил. евра (првенствено услед вишег увоза сирове нафте, руде гвожђа и природног гаса). Покривеност робног увоза извозом изражена у еврима у првих девет месеци износила је 79,6%. Највећи спољнотрговински партнери у периоду јануар – септембар 2017. године биле су земље ЕУ, на које се односило 66,6% укупног извоза и 62,5% укупног увоза. Највећи део (45,1%) укупног извоза у том периоду био је усмерен на тржиште пет земаља: Италија, Немачка, БиХ, Руска Федерација и Румунија. Увоз из Немачке, Италије, Кине, Руске Федерације и Мађарске чинио је 42,7% укупног увоза. У размени са БиХ, Црном Гором, Македонијом, Румунијом, Бугарском, Италијом, Хрватском, Словачком и Великом Британијом остварен је суфицит од преко 1,8 млрд евра. Опоравак екстерне тражње, пре свега наших највећих спољнотрговинских партнера, позитивно ће деловати на наш извоз. Са друге стране, раст инвестиција, повећане потребе индустрије за опремом и репроматеријалима и виша цена енергената, утицали су на пораст укупног увоза и очекује се да ће допринос нето извоза у 2017. години бити негативан.

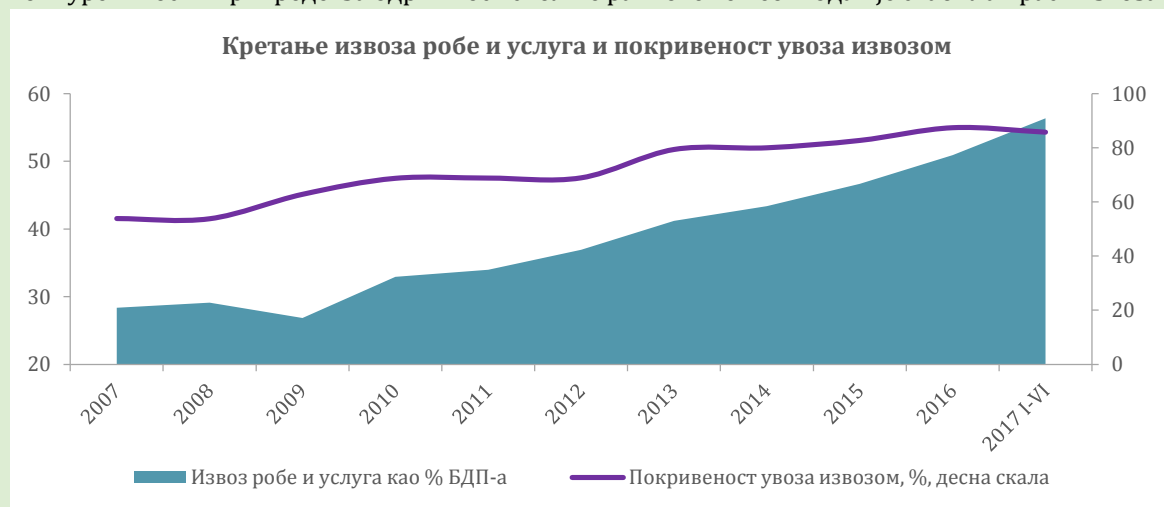
Платнобилансна кретања карактерише знатно бржи раст увоза од извоза робе и услуга, што је утицало на раст дефицита текућег рачуна у првих девет месеци на ниво који је за 47,6% виши у односу на исти период претходне године, при чему је и даље у

потпуности покривен СДИ. Посматрано у тромесечној динамици, учешће текућег дефицита у БДП у другом и трећем кварталу ове године креће се око 3%, што је ниво забележен и у истом периоду 2016. године и потврђује да је његово повећање од почетка године било последица утицаја једнократних фактора. У периоду јануар – септембар дефицит текућег рачуна износио је 1.221,8 мил. евра што је за 394,1 мил. евра више у поређењу са истим периодом претходне године. Ово погоршање је резултат вишег увоза робе првенствено услед више цене нафте, и у мањој мери вишег дефицита примарног дохотка услед виших одлива по основу доходака од директних инвестиција. Са друге стране, прилив СДИ је и даље значајан и износио је 1.639,6 млрд евра, што је за 12,6% више у односу на исти период претходне године. До краја године очекује се око 2,1 млрд евра нето СДИ, односно 5,8% БДП, што је и више него довољно да покрије дефицит текућег рачуна. Највећи нето прилив СДИ у првој половини 2017. године забележен је у прерађивачкој индустрији (366,7 мил. евра), финансијском сектору (189,2 мил. евра) и грађевинарству (146,1 мил. евра). Укупне нето СДИ из ЕУ у истом периоду износиле су 827,4 мил. евра, што представља 75,9% од укупно остварених нето СДИ. Након две године одлива по основу портфолио инвестиција, у другом кварталу почиње прилив, првенствено као резултат улагања страних инвеститора у седмогодишње динарске државне хартије од вредности. Истовремено, страни инвеститори су у Q2 знатно смањили продају хартија од вредности на секундарном тржишту. Као резултат тога, у првих девет месеци 2017. године одлив портфолио инвестиција износио је 98,8 мил. евра нето, док је у истом периоду прошле године износио 684,9 мил. евра. Овакав ток портфолио инвестиција доприноси апрецијацијским притисцима од другог квартала, када НБС почиње да купује девизе и увећава девизне резерве. По основу финансијских кредита, резиденти су се у првих девет месеци 2017. године нето раздужили према иностранству за 44 мил. евра. Држава се по истом основу нето раздужила за 19,8 мил. евра. НБС је по основу доспелих обавеза извршила плаћања у износу од 8,5 мил. евра. Иако у знатно нижем обиму него претходне године, привредна друштва су наставила да се раздужују према иностранству (20,9 мил. евра), док су се банке задужиле у износу од 5,2 мил. евра.

Извозне перформансе и потенцијали

„Сваки човек живи од размене...” – Адам Смит

Република Србија је мала и отворена економија која данас има учешће спољне трговине у БДП од преко 120%, што је за око 60% више него у преткризној 2008. години. Извоз је у овом периоду више него дуплиран и постао је окосница привредног раста, а покривеност увоза робе и услуга извозом достиже високих 86,5% и недвосмислено потврђује побољшање конкурентности привреде. За одрживост спољне равнотеже неопходан је стабилан раст извоза.



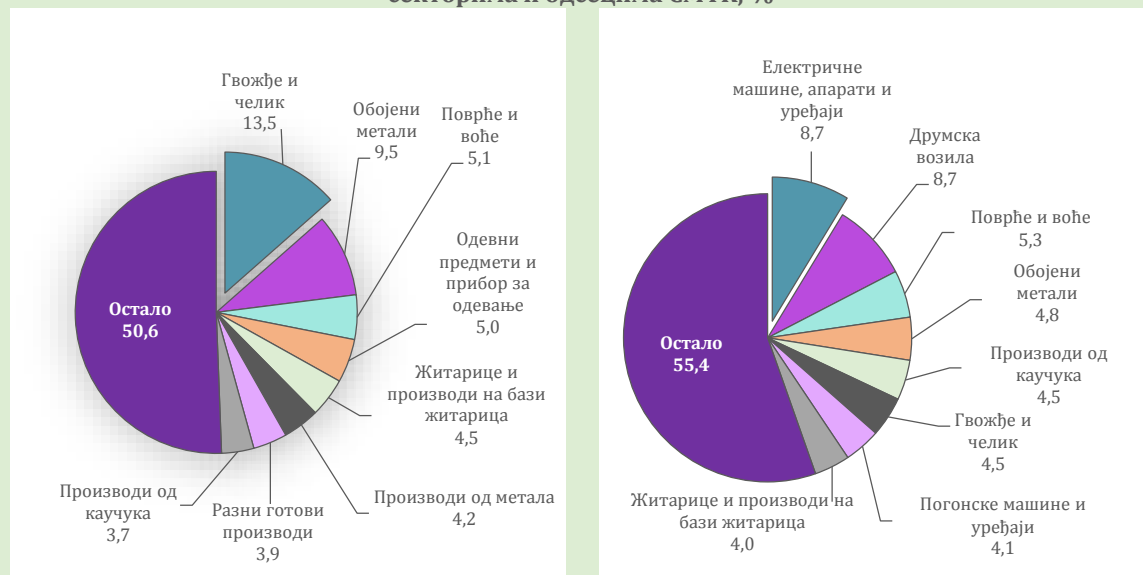
Извор: РЗС, национални рачуни

Кључну улогу у интензивирању српског извоза имао је прилив СДИ, који је у последњих десет година достигао ниво од око 18,5 млрд евра. Привлачење страног капитала ублажило је

несклад између нивоа домаће штедње и неопходности инвестирања, подигнута је ефикасност преузетих фирми и обезбеђен је трансфер технологије и *know-how*. Поред ових директних ефеката страних улагања не треба изоставити ефекте преливања, односно индиректне утицаје на земљу домаћина. Конкурентским притиском подигнут је ниво ефикасности у делатностима које су привукле стране компаније, што је интрагрански или хоризонтални ефекат. Ефекти на локална предузећа у свим другим гранама су интергрански или вертикални, а корисни су за све купце у грани. Домаће фирме често имају ограничене могућности приступа конкурентном међународном тржишту, те би требале да искористе већ развијене извозне канале (маркетиншке и дистрибутивне) мултинационалних компанија и постану њихови добављачи. У ситуацијама када јаз између страних инвеститора и домаћих фирми није исувише велики развијају се снажне вертикалне везе од стране фирме наниже ка локалној. Вертикалне везе значе да локалне фирме преузимају улогу добављача, компоненташа, обављају грађевинске, транспортне и друге услуге. Међутим, податак да већина иностраних компанија у Републици Србији и даље има јаку увозну компоненту, јасно показује да постоји још простора за ангажовање домаћих кооперантских фирми.

Поправљање општих услова пословања и активна политика привлачења инвестиција у претходних пар година довели су до побољшања структуре токова капитала. Након кризе, а нарочито у периоду од 2013. године, започет је нов инвестициони циклус, који је обезбедио стабилан и висок прилив СДИ. Преусмеравањем СДИ у извозно оријентисане секторе, првенствено прерађивачку индустрију, обезбеђена је диверсификованост и резистентност српског извоза, што обезбеђује и основу за даљи раст извоза, а тиме и за укупан привредни раст. Поред тога, важно је истаћи да је структура извоза значајно промењена у корист производа са вишим фазама прераде чиме се креира већа БДВ, али и отварају нове тржишне нише. Република Србија је у 2016. години привукла 12 пута више гринфилд СДИ него што се очекује за ту величину привреде, чиме је заузела прво место на ранг листи од 94 земље по индексу перформанси гринфилд СДИ за 2016. годину⁹, док је по броју нових радних места произашлих из СДИ била шеста у Европи¹⁰.

Структура извоза робе у 2006. години и у периоду јануар – септембар 2017. године, по секторима и одсецима СМТК, %



Извор: РЗС

Снажне перспективе даљег раста и потенцијал да у блиској будућности постане водећа индустријска грана има ИКТ сектор, који последњих година повећава извоз по двоцифреним стопама и једна је од области са највећим нето извозом. Интензивирање СДИ ка ИКТ сектору

⁹ 2016 Performance Index for greenfield FDI, fDi Intelligence, a Financial Times data division, 2016.

¹⁰ EY's Attractiveness Survey Europe, Мај 2017.

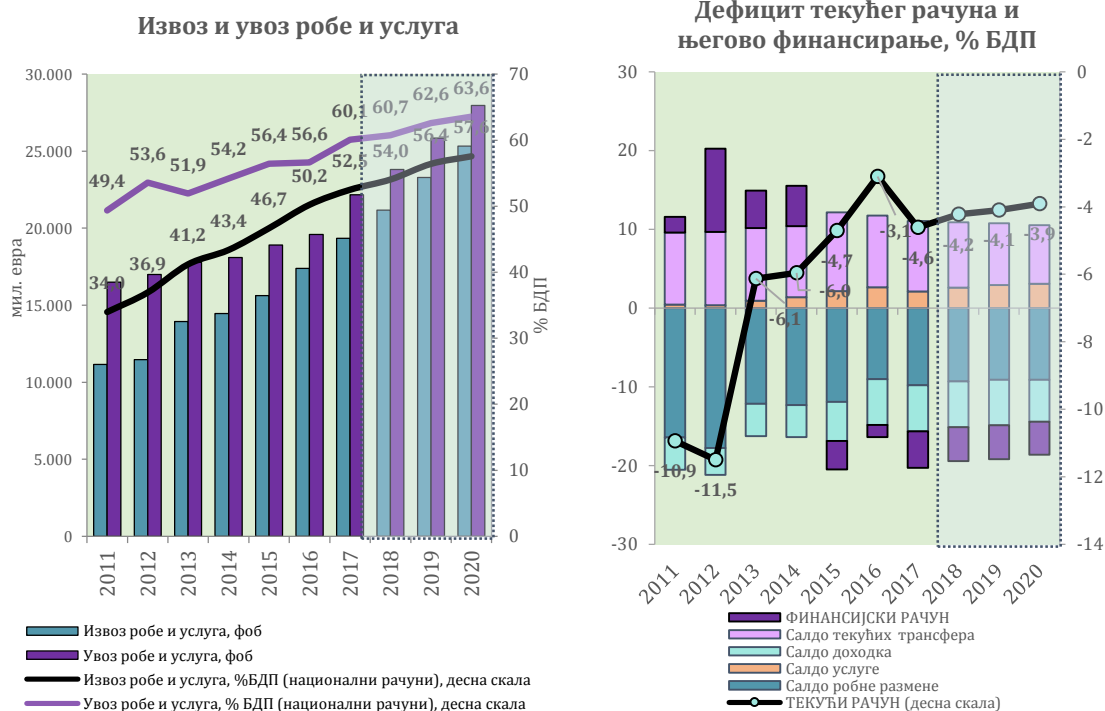
недвосмислено говори да страни инвеститори на Републику Србију гледају као на земљу са квалитетним људским капиталом.

Добру основу за даљи раст извоза и привлачење СДИ представља и чињеница да Република Србија има склопљен низ споразума о бесцаринској трговини¹¹ за тржиште од преко милијарду становника, као и слободне економске зоне које је Влада формирала са циљем подршке извозу, а које поред погодности локалне самоуправе нуде и низ фискалних, царинских и финансијских стимуланса. Тренутно је активно 14 слободних зона у којима ради више од 200 мултинационалних компанија са преко 20.000 запослених. Обим инвестиционих улагања у зонама у 2015. години премашио је милијарду евра, док извоз из зона чини петину укупног извоза и из године у годину расте.

Очекује се да укупан дефицит текућег рачуна у 2017. години износи око 1,7 млрд евра, или 4,6% БДП, уз његово пуно покриће нето приливима СДИ. Широка дисперзија страних директних инвестиција у различите области прерађивачке индустрије резултирала је бржим растом извоза од очекиваног, али, са друге стране, и увоз убрзава раст што је уз погоршање односа размене допринело да платнобилансни дефицит буде за 0,7 п.п. већи од пројектованог. Наставак спровођења структурних реформи у циљу побољшања пословне климе уз очување макроекономске стабилности требало би да обезбеди даљи прилив СДИ у секторе разменљивих добара, који ће на средњи и дуги рок побољшати производни потенцијал и осигурати одрживи раст.

Макроекономском пројекцијом предвиђен је наставак бржег раста извоза од увоза у 2018. години уз даље побољшање међународне конкурентности. Пројектована путања реалног раста извоза роба и услуга заснована је на ширењу домаћих производних капацитета и јачању екстерне тражње за домаћим производима, који ће омогућити раст тржишног удела на извозним тржиштима, уз јачање конкурентности. На повољне трендове извоза робе и услуга указује и кретање удела на светском тржишту, који се повећава од 2013. године. Бржи раст извоза од увоза омогућиће смањивање робног спољнотрговинског дефицита са 9,8% БДП у 2017. години на 9,3% БДП у 2018. години, док ће у истом периоду дефицит текућих плаћања бити смањен са 4,6% БДП на 4,2%. При томе ће у структури прилива капитала доминирати удео страних директних инвестиција које ће бити главни извор финансирања дефицита текућег рачуна.

¹¹ Република Србија има споразуме о бесцаринској трговини са ЕУ, САД, Русијом, Турском, земљама Југоисточне Европе (ЦЕФТА), земљама Европског споразума о слободној трговини (ЕФТА), Казахстаном и Белорусијом, који обезбеђују бесцаринску трговину за већину кључних индустријских производа.



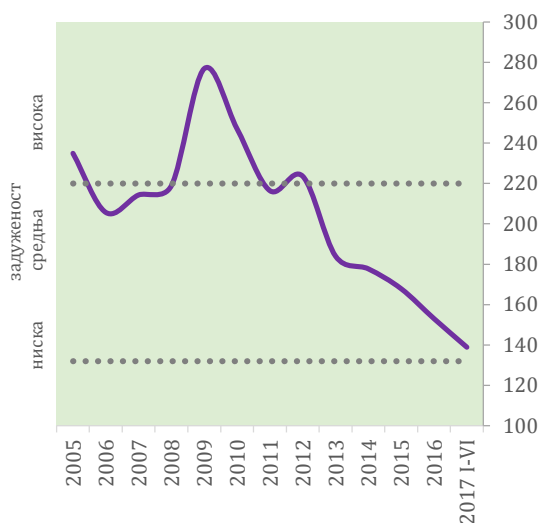
Средњорочна и дугорочна одрживост салда на текућем рачуну зависиће од наставка спровођења структурних реформи и повећања извозне конкурентности, али и од трошкова камата и цена примарних производа на светском тржишту. У том погледу веома важну улогу има и одржива фискална позиција. Очекује се да ће смањење удела државне потрошње у БДП у 2018. години, утицати на постепено смањивање дефицита текућег рачуна. У периоду од 2018. до 2020. године очекује се наставак бржег реалног раста извоза робе и услуга (8,4% просечно годишње) од раста увоза робе и услуга од 7%, просечно годишње. Услед повећања инвестиционе активности значајан део увоза биће усмерен на капиталне и интермедијарне производе. Бржи раст извоза робе и услуга од увоза омогућиће смањивање спољнотрговинског дефицита робе и услуга на 6% БДП у 2020. години. Такође, салдо на рачуну услуга ће бити позитиван и прогнозира се на 3,1% БДП, што је повећање од 0,5 п.п. у односу на суфицит остварен у 2016. години. Нижи ниво дефицита текућег рачуна са уделом од 3,9% у БДП на крају 2020. године, биће у потпуности покривен страним директним инвестицијама. Очекује се прилив на текућем рачуну платног биланса по основу текућих трансфера од 7,9% БДП, просечно годишње. Најважнија компонента у текућим трансферима су приходи од дознака, док су у оквиру факторских доходака кључни расходи по основу СДИ. Нето ефекат текућих трансфера и нето факторских плаћања у наредном трогодишњем периоду биће позитиван и прогнозира се да ће износити око 0,9 млрд евра, просечно годишње, што ће бити довољно да покрије више од трећине дефицита спољнотрговинског биланса роба и услуга. На основу пројектованог кретања спољнотрговинске размене, текућих трансфера и нето факторских прихода изведене су пројекције салда биланса текућих плаћања. Биланс текућих плаћања биће негативан и износиће у периоду 2018–2020. године у просеку 1,7 млрд евра. При томе, у структури прилива капитала доминираће удео страних директних инвестиција (5% БДП, просечно годишње) које ће бити главни извор финансирања дефицита текућег рачуна. Раст СДИ и њихова даља диверсификација ка сектору разменљивих добара допринеће даљем расту извоза и побољшању екстерне позиције земље.

Показатељ солвентности посматран као рацио спољни дуг према БДП побољшан је у првој половини 2017. године у поређењу са крајем претходне године. Настављено је побољшање свих индикатора екстерне солвентности, међу којима је најважније даље значајно

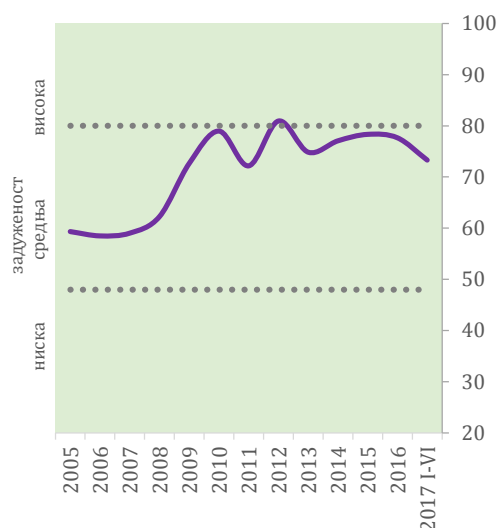
ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

смањење учешћа спољног дуга у извозу, што је основа одрживог сервисирања спољног дуга. Тренд опадања рација спољни дуг/БДП је интензивован, а настављено је и смањење учешћа краткорочног дуга у БДП. Република Србија се према критеријумима Светске банке налази у категорији средње задужених земаља. Код индикатора екстерне ликвидности регистровано је значајно побољшање учешћа отплате дуга у извозу робе и услуга. Према подацима НБС укупан спољни дуг на крају прве половине 2017. године износио је 25,4 млрд евра, и у поређењу са крајем 2016. године смањен је за 374,2 мил. евра. Смањење спољног дуга у овом периоду резултат је мање задужености јавног сектора, услед већих отплата од повлачења, али и због слабљења америчког долара у односу на евро. Истовремено у структури спољног дуга, задуженост приватног сектора је повећана за 26,5 мил. евра и износила је 10,8 млрд евра, док је дуг јавног сектора смањен за 1,09 млрд евра и износио је 14,6 млрд евра. Очекује се да ће укупан спољни дуг бележити силазни тренд највећим делом због стабилизације и смањења јавног спољног дуга.

Спољни дуг/извоз робе и услуга, %



Спољни дуг/БДП, %



4. Ризици остваривања макроекономских пројекција за Републику Србију

Анализом ендогених и егзогених фактора и симулацијом различитих алтернатива њиховог кретања, идентификовани су основни ризици за реализацију средњорочног сценарија.

Један део екстерних ризика детерминисан је динамиком раста наших најважнијих спољнотрговинских партнера. Реализација побољшаних изгледа за раст евро зоне, али и Русије и Кине, може резултирати већом екстерном тражњом, што би кроз раст извоза и инвестиција дало додатни допринос расту. Доношење политички мотивисаних одлука, без економске позадине и супротно потписаним уговорима, са намером блокирања извоза српских производа, представља ризик „на доле“ који поред краткорочних негативних ефеката може изазвати и далекосежније проблеме у смислу раскида трговинских ланаца, као и губитка тржишних позиција. Други део ризика одређен је кретањима на тржиштима роба и капитала. Симетричност ризика везаних за неизвесност цена роба одређена је улогом наше земље као нето увозника или нето извозника. Јачи раст цена нафте од пројектованог неповољно би утицао на привредна кретања Републике Србије као нето увозника и то кроз два канала. Са једне стране кроз поскупљење производних процеса и мањом креираном БДВ, а с друге стране кроз смањење расположивог дохотка домаћинстава и тиме контраховану личну потрошњу. Супротан ефекат би имао раст цена примарних пољопривредних производа и основних метала на међународном тржишту који би, обзиром на позицију Републике Србије као нето извозника ових производа, дао додатни позитиван допринос. Кретања на међународном финансијском тржишту у највећој мери су одређена политикама ФЕД и ЕЦБ. Геополитичке тензије, као и политичка нестабилност у ЕУ, изазвана процедуром раздруживања УК и каталонским референдумом, могу имати посредан негативан утицај на српску економију преливањем евентуалних нестабилности у привредама наших највећих спољнотрговинских партнера. Непознанице у вези са будућим корацама као и нејасно сагледавање ефеката до сада предузетих мера носи са собом ризик неизвесности у погледу понашања страних инвеститора као и доступности извора финансирања.

Интерни ризици по реализацију макроекономског сценарија највећим делом су везани за динамику спровођења структурних реформи. Успешно реформисање јавних предузећа би производне процесе учинило продуктивнијим и ефикаснијим, што би убрзало инвестициону активност. Овај импулс би се у кратком року ефектуирао на страни понуде како је велики број ових предузећа носилац привредне активности у својој делатности. Даље унапређење јавне администрације смањило би трошкове пословања свих економских субјеката и убрзало привредне токове. У супротном, кашњење и одлагање ових активности носи негативан утицај на привредни раст па се ризик спровођења реформи може сматрати симетричним. Симетричан ризик са собом носи и темпо извођења јавних пројеката, који би у случају успоравања у односу на планирани имао негативан утицај на инвестициону активност, док би убрзање дало додатни позитиван допринос укупном привредном расту. Неизвесност у вези са пословањем компаније Агротор може се преко добављачких ланаца негативно одразити и на домаће произвођаче, али обзиром на еластичност тражње за овим производима, негативним чиниоцима прогнозирамо краткорочно дејство. Значајно учешће пољопривреде у српској привреди и висока зависност од временских услова, која детерминише волатилност годишњих приноса, креира константно присутан ризик по реализацију пројекције раста БДП. Како је за следећу годину пројектован раст пољопривредне делатности на бази вишегодишњих просека овај ризик карактеришемо као симетричан.

II. ФИСКАЛНИ ОКВИР ЗА ПЕРИОД ОД 2018. ДО 2020. ГОДИНЕ

1. Средњорочни циљеви фискалне политике

Циљеви фискалне политике у наредном средњорочном периоду су остваривање релативно ниских фискалних дефицита од око 0,5% БДП, чиме се додатно убрзава силазна путања јавног дуга. Основни циљ фискалне консолидације, заустављање даљег раста дуга и његово постепено смањење, постигнут је већ у другој години спровођења Аранжмана из предострожности. Дуг опште државе је, након достизања максималне вредности од 76% БДП у 2015. години, почео да опада, те је већ у 2016. години остварен примарни фискални суфицит и смањење дуга за три процентна поена БДП. Планирани дефицит од 0,5% БДП годишње у наредном периоду и примарни фискални суфицит обезбедиће наставак одржања постигнуте фискалне стабилности и смањење дуга на 56,3% БДП у 2020. години.

Процењено структурно фискално прилагођавање у периоду трајања аранжмана износи 6% БДП, знатно више од иницијално постављеног циља. У прве две године спровођења програма структурно прилагођавање износило је 4,4% БДП. Кључни допринос структурном прилагођавању потекао је од смањења расхода (пензија и плата), док је повољно макроекономско окружење, уз јачање пореске и финансијске дисциплине, омогућило снажан раст прихода. Иако је фискална политика у 2016. години благо релаксирана, повећањем пензија и плата запослених у деловима јавног сектора, остварени фискални дефицит био је три пута нижи од иницијално планираног, док је по први пут од 2005. године остварен примарни фискални суфицит. Фискална политика у 2017. години додатно је релаксирана, а да тиме није доведено у питање остварење примарног циља који се односи на смањење дефицита и дуга. Планирани дефицит од 1,7% БДП у овој години више пута је ревидиран на ниже, те се према актуелној процени очекује фискални суфицит од 0,7% БДП, примарни фискални суфицит од 3,4% БДП, док ће учешће дуга у БДП бити смањено за близу 10 п.п. у односу на крај претходне године. Као резултат спроведених мера процењује се да ће структурно фискално прилагођавање у 2017. години износити око 1,6% БДП. Знатно бољи резултат у односу на план највећим делом се дугује бољој наплати прихода. На страни расхода најзначајнији допринос потиче од нижих расхода за камате. Трошкови отплате камата нижи су и у односу на претходну годину, што је додатно утицало на величину структурног фискалног прилагођавања у овој години, имајући у виду чињеницу да је у претходном периоду овај трошак државе смањивао или неутралисао ефекте спроведених мера. Завршетак процеса рационализације и реструктурирања јавних и бивших друштвених предузећа ће са своје стране минимизирати извесност реализације фискалних ризика и њихов утицај на расходе, док ће повољни макроекономски трендови и наставак борбе против сиве економије довести до раста прихода. На тај начин се повећава расположиви фискални простор за примену нових политика и релаксацију постојећих.

Успешност у спровођењу мера фискалне консолидације потврдиле су и међународне рејтинг агенције, побољшањем кредитног рејтинга, те смањењем трошкова задуживања државе на међународном финансијском тржишту. Снижавање каматних стопа и јачање поверења код кредитора обезбедиће јефтиније изворе финансирања чиме се додатно унапређује фискална позиција земље. Поред директног ефекта који се огледа у лакшем приступу финансијским средствима уз ниже трошкове, индиректни утицај произилази из мултипликативног ефекта инвестирања у инфраструктуру, не само државе већ и приватног сектора, те њиховог доприноса стабилном и одрживом привредном расту.

На темељима фискалних резултата остварених у претходне три године створен је фискални простор у висини од око 1,5% БДП годишње који ће бити употребљен за релаксацију фискалне политике и интензивирање инвестиционе активности државе, уз истовремено задржавање силазне путање дуга опште државе. Фискални простор у 2018. години на расходној страни биће употребљен за капиталне инвестиције, чиме се повећавају укупне инвестиције те даје значајан допринос привредном расту. Део простора ће бити искоришћен за повећање плата и пензија. На приходној страни фискални простор ће бити употребљен за смањење пореског оптерећења рада, повећањем неопорезивог дела зараде.

2. Фискална кретања у 2016. години

Аранжман са ММФ и програм фискалне консолидације настављени су у 2016. години при чему су циљеви постављени аранжманом значајно надмашени. Фискални дефицит на крају године је износио 1,3% БДП што је знатно боље од планираног који је износио 3,9% БДП. Први пут од 2005. године остварен је примарни фискални суфицит на нивоу од 1,8% БДП. У 2016. години остварено је структурно прилагођавање од 1,4% БДП, а укупно 4,4% БДП, рачунајући и прилагођавање у 2015. години. Тиме је, већ након две године, надмашен циљ од 4% БДП колико је било предвиђено у трогодишњем периоду. Снажно смањење дефицита одразило се и на путању дуга, те је дуг опште државе већ у 2016. години почео да опада. Дуг је на крају године износио 73% БДП, док је на крају 2015. године дуг био на нивоу од 76% БДП.

Фискални простор створен добрим резултатима у 2015. години омогућио је благо релаксирану политику пензија и плата у јавном сектору, док су на приходној страни спроведене компензаторне мере подизањем акциза на нафтне деривате. Усвојене су мере којима се на категорији субвенција остварују значајне уштеде ограничењем износа пољопривредних субвенција. Настављени су процеси рационализације броја запослених у јавном сектору и реструктурирања јавних предузећа.

Добар фискални резултат у 2016. години углавном је резултат боље наплате прихода. Приходи су премашили планирани износ за 131,2 млрд динара, што представља 3,1% БДП. Од тог износа пребачај пореских прихода је износио 72,8 млрд динара, а непореских 63,3 млрд динара. Донације су биле ниже од очекиваних за 4,9 млрд динара. Све пореске категорије су имале бољу наплату од планиране, а највеће позитивно одступање забележено је код пореза на додату вредност (у даљем тексту: ПДВ), пореза на добит, доприноса за обавезно социјално осигурање и акциза.

Раст пореских прихода у 2016. години у великој мери је одраз позитивних макроекономска кретања и убрзања привредног раста. Реални раст БДП је у 2016. години износио 2,8%, а пројектовани раст је био 1,8%. Посебно висок раст су забележиле компоненте које значајно утичу на приходе као што су потрошња, запосленост и зараде. Повећање запослености и зарада је утицало на боље остварење прихода од доприноса и пореза на зараде, а раст потрошње је био један од главних генератора боље наплате ПДВ. Поред привредне активности битну улогу у прикупљању прихода је имала и борба против сиве економије и пореске евазије, која је за резултат имала значајно побољшање ефикасности наплате ПДВ. Осим код ПДВ и намета на зараде, ефекти борбе против сиве економије били су најизраженији код прихода од акциза на дуванске прерађевине и нафтне деривате. Порез на добит је, после ПДВ, порески облик који је највише пребацио планирани износ. Ово је најволатилнија ставка јавних прихода, а пошто коначни подаци о профитабилности нису познати током израде пројекција за наредну годину, пракса је да се у те сврхе уведе претпоставка о непромењеној

профитабилности. С обзиром да је у 2015. години у односу на 2014. годину остварен раст профитабилности привреде, наплата пореза на добит је била знатно изнад плана.

Знатно боља наплата непореских прихода у односу на план резултат је непланираних једнократних уплата. Приликом утврђивања коначне годишње пројекције прихода за 2016. годину, у договору са представницима ММФ, из начела опрезности, у планирани износ непореских прихода су укључени само претпостављени структурни, то јест трајни износи непореских прихода који се односе на дивиденде буџета, добит јавних предузећа и остале сличне једнократне приходе. Планом није била обухваћена уплата дивиденди „Телеком Србија“ а.д. (8,9 млрд динара), добит Јавног предузећа „Електропривреда Србије“ (у даљем тексту: ЈП ЕПС), наплата потраживања Агенције за осигурање депозита, уплате по основу премија за реотварање емисије обвезница и др. У план није био укључен ни приход по основу лиценце за мобилну 4Г мрежу у износу од 12,8 млрд динара, као ни приход по основу продаје земљишта на локалном нивоу у износу од 4 млрд динара. Услед методолошких промена на локалном нивоу, чиме је проширен обухват локалних буџета, дошло је до пораста укупног нивоа прихода и расхода, али без утицаја на фискални резултат.

Расходи опште државе били су већи у односу на план за 22,4 млрд динара, што представља око 0,5% БДП. Дошло је до значајне измене у самој структури расхода у односу на иницијални план с обзиром да су неке категорије расхода извршене испод плана, неке расходне категорије су знатно премашиле плански износ, а било је и непланираних једнократних расхода. Као највеће једнократно исплаћене ставке истичу се преузимање дуга ХИП Петрохемија у износу од 12,9 млрд динара, што је класификовано као субвенција, и исплата једнократних исплата пензионерима у износу од 8,6 млрд динара (по 5.000 динара сваком кориснику пензије), која је приказана као део осталих трансфера становништву, на позицији социјалних давања.

Поједине расходне категорије су извршене мање од плана зато што су у мањој мери исплаћена средства намењена ублажавању последица проузрокованих процесима рационализације и реструктурирања. То се пре свега односило на много мању исплату отпремнина са категорије расхода за запослене. Осим тога, већ другу годину заредом, број пензионера је смањен као резултат параметарских реформи – фазног подизања старосне границе и увођења пенала за превремени одлазак у пензију, као и појачаних контрола приликом одлучивања о инвалидским пензијама.

Отплата камата је нижа у односу на план за око 0,3% БДП. Ефекат мера фискалне консолидације у 2016. години се одразио и на висину расхода за камате, те је њихово учешће у БДП смањено у односу на 2015. годину. Знатно нижи фискални дефицит смањило је потребе за финансирањем и довео до смањења учешћа јавног дуга у БДП. Кретање курса долара и евра (с обзиром да ино дуг изражен у ове две валуте чини скоро $\frac{3}{4}$ дуга опште државе) и услови на финансијском тржишту, односно ниже каматне стопе, такође су допринели нижим издацима за камате.

Највеће одступање навише забележено је код капиталних расхода - око 0,5% БДП. Овакво извршење резултирало је учешћем капиталних расхода у БДП у износу од 3,3% што сматрамо пожељним трендом, јер се ради о реализацији великих инфраструктурних пројеката (Коридори 10 и 11, железничка инфраструктура, итд).

Расходи за куповину роба и услуга су већи у односу на план за око 0,3% БДП. Највећи раст ових расхода се бележи на локалном нивоу и он је методолошке природе, а односи се на проширење обухвата извештаја о извршењу локалних буџета, што са методолошког становишта сматрамо добром праксом. Остали текући расходи већи су за 0,3% БДП у односу на план због одржавања ванредних парламентарних избора и већих издатака по основу принудне

наплате и плаћених пенала и казни по одлукама судова. Превремена отплата гарантованог дела дуга („Галеника“ а.д. и ЈП „Србијагас“) узроковала је веће извршење отплата по основу гаранција у односу на план, али је тиме обезбеђена одређена уштеда на каматама у наредним годинама.

Преглед ревизија Аранжмана из предострожности са ММФ

„Melius non incipient, quam desinunt“ – Боље не почињати, него стати на пола – латинска пословица

Програм економских реформи започет крајем 2014. године заокружен је трогодишњим Аранжманом из предострожности са ММФ у фебруару 2015. године.¹² У тренутку склапања аранжмана јавни дуг је имао узлазну путању претећи да превазиђе границу од 80% БДП, док је дефицит био на нивоу од 6,6% БДП на крају 2014. године. Сарадња са овом институцијом је додатно ојачала кредибилитет политике коју је Влада спровела у домену јавних финансија и обезбедила повољнији статус и перцепцију инвеститора на међународном финансијском тржишту.

Током аранжмана, а практично током сваке ревизије, ММФ је ревидирао најбоље пројекције најзначајнијих фискалних и макроекономских индикатора: фискалног резултата, јавног дуга, стопе раста БДП, стопе инфлације и платног биланса.

Фискални резултат. Аранжманом је предвиђено трогодишње структурно фискално прилагођавање од 4% БДП, што је подразумевало да фискални резултат до 2017. године достигне ниво од 3,8% БДП а јавни дуг ниво од 78% БДП. Највећи део овог прилагођавања од око 3% БДП је постигнут већ током 2015. године, када је дефицит опште државе са 6,6% БДП у 2014. години смањен на 3,7% БДП. Повољним фискалним кретањима у 2015. години су допринели фактори како на приходној тако и на расходној страни. Највећи допринос на приходној страни дали су повољније макроекономско окружење, добри резултати у борби против сиве економије и повећање финансијске дисциплине код корисника јавних средстава. Значајних промена пореске политике, осим увођења акцизе на електричну енергију за крајњу потрошњу, није било. На расходној страни на снази су биле мере фискалне консолидације (смањење плата у јавном сектору и пензија).

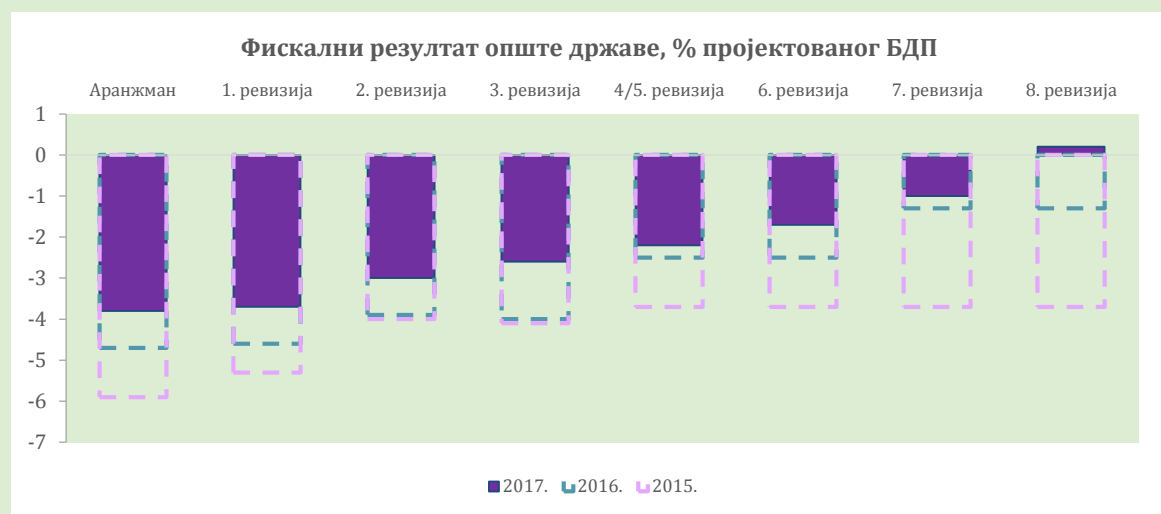
Процене фискалних кретања ревидиране су најбоље током сваке ревизије аранжмана у 2016 години. Шестом ревизијом аранжмана пројектован је дефицит од 2,5% БДП за крај 2016. године. Министарство финансија је проценило да ће дефицит у 2016. години износити 2,1% БДП, док је остварени дефицит износио 1,3% БДП. Бољи фискални резултат у 2016. години у односу на процене (ММФ и Министарство финансија) се већим делом дугује бољој наплати јавних прихода и мањим делом смањењу јавних расхода. Већи јавни приходи у односу на план углавном су последица наставка позитивних макроекономских трендова током 2016. године, прецизније, раста запослености и зарада што је утицало на бољу наплату прихода од доприноса и ПДВ, али и једнократних уплата ванредних непореских прихода.

Током 2017. године процена укупног фискалног резултата два пута је коригована, а последњом осмом ревизијом предвиђен је суфицит од 0,2% БДП, док је процена Министарства финансија да ће у 2017. години суфицит достићи ниво од 0,7% БДП¹³. Бољи фискални резултат у 2017. години је делом последица фискално повољнијих макроекономских трендова а делом једнократних уплата непореских прихода. Већи раст запослености и релативно снажнија апрецијација курса динара у односу на очекивану, утицали су на бољу наплату прихода од доприноса и пореза на зараде као и на смањења расхода за камате. Уплата добити НБС у буџет Републике као и знатно боља наплата прихода по основу пореза на добит, представљају привремене чиниоце, који су утицали на побољшање резултата, али на које се не може у истом

¹² Аранжман из предострожности са ММФ је склопљен у фебруару 2015. године. Прва, друга и трећа ревизија аранжмана спроведене су током 2015. године, четврта, пета и шеста током 2016. године, седма и последња, осма, током 2017. године.

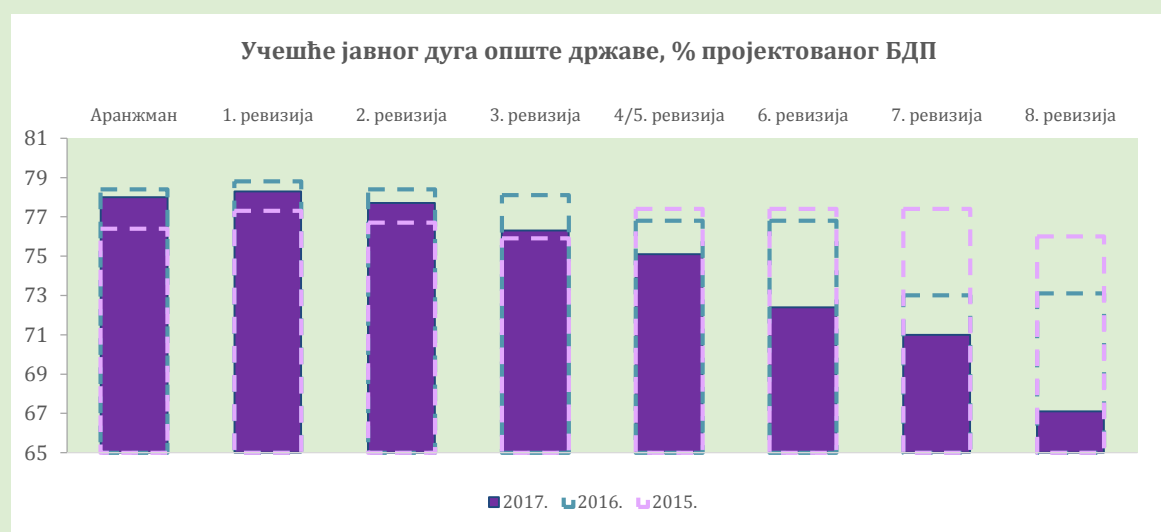
¹³ Седмом ревизијом аранжмана процена дефицита за 2017. годину је коригована на ниже у односу на шесту ревизију са 1,7% БДП на 1,1% БДП (прва корекција), док је осмом ревизијом пројектован суфицит од 0,2% БДП (друга корекција).

износу трајно рачунати. На расходној страни повољнијем резултату су допринели и мањи расходи за камате од планираних као последица повољнијих услова задуживања услед оствареног бољег фискалног резултата али и повољнијег кретања курса динара.



Извор: Министарство финансија и ММФ

Јавни дуг. Иницијални аранжман са ММФ предвиђао је ниво јавног дуга од 78% БДП у 2017. години, док је осмом ревизијом аранжмана предвиђен ниво јавног дуга у износу од 67,1% БДП. Већ на крају септембра 2017. године остварени ниво јавног дуга износио је 65,3% што је 12,7 п.п. мање у односу на ниво предвиђен иницијалним програмом и за 1,8 п.п. мање у односу на ниво предвиђен последњом ревизијом. Министарство финансија процењује да ће на крају 2017. године јавни дуг износити 63,7% БДП. Смањење јавног дуга током 2017. године последица је знатно бољег фискалног резултата, с једне, и повољних међувалутних промена, с друге стране. Како је највећи део јавног дуга Републике Србије деноминан у доларима и еврима, осетна апрецијација курса динара у односу на те валуте доводи до значајнијег умањења његовог учешћа у БДП. Трајно смањење јавног дуга је уско везано за смањење дефицита као главног фактора задуживања, при чему су динамика спуштања дефицита и одржавање његовог одговарајућег нивоа кључни фактори за преокретање тренда јавног дуга и одржавање његове жељене трајекторије. У наредном периоду се очекује стабилизација дефицита опште државе на нивоу од око 0,5% БДП што представља одржив ниво који би уз очекиване макроекономске перформансе довео до пада јавног дуга на ниво од 56,3% БДП до 2020. године.



Извор: Министарство финансија и ММФ

Макроекономски индикатори. Аранжманом са ММФ било је предвиђено постепено убрзање привредног раста у наредном средњорочном периоду уз побољшање и других макроекономских фундамената. Пројекције привредног раста су током прве две године спровођења аранжмана више пута ревидиране навише и то са -0,5% на 0,8% у 2015. години, односно са 1,5% на 2,8% у 2016. години. Иницијалном пројекцијом, приликом склапања аранжмана, било је предвиђено достизање стопа раста БДП од 2% у 2017. години, али је ова пројекција постепено ревидирана навише на 3% као резултат успостављене макроекономске стабилности. Међутим, након осме ревизије очекивања за ову годину спуштена су на првобитних 2% услед негативног дејства једнократних фактора неречеционе природе.

Адекватним мерама монетарне политике инфлација је током 2013. године сведена на низак ниво, а затим и одржана на том нивоу уз пуну координацију монетарне и фискалне политике. У 2016. години инфлација је достигла 1,1% (знатно ниже у односу на иницијални план који је предвиђао 4%), док је у 2017. години била нижа него што се очекивало пре три године и у границама је новог нижег циља.

Изостанак негативних ефеката фискалне консолидације, опоравак најважнијих спољнотрговинских партнера и акомодативна монетарна политика ЕЦБ, уз пад цена нафте позитивно су се одразили на платнобилансна кретања која су у прве две године аранжмана била боља од очекиваних, а нарочито у 2016. години када је дефицит текућег рачуна платног биланса износио рекордно ниских 3,1% БДП (за 1,5 п.п. ниже од иницијалне пројекције). Очекује се да ће платнобилансни дефицит у 2017. години бити нешто изнад првобитних пројекција, међутим биће у потпуности покривен СДИ, чији прилив је чак за трећину виши него што се очекивало приликом склапања аранжмана.

Путања опоравка у средњем року није угрожена и према тренутним пројекцијама, инфлација ће остати ниска и стабилна, а дефицит текућег рачуна низак и у потпуности покривен стабилним приливом СДИ.

3. Текућа фискална кретања и изгледи за 2017. годину

У 2017. години успешно је настављено спровођење програма фискалне консолидације у оквиру реализације аранжмана са ММФ. Процењено структурно примарно прилагођавање у 2017. години износиће 1,6% БДП, док је током прве две године спровођења аранжмана остварено кумулативно структурно прилагођавање од 4,4% БДП. Укупно структурно прилагођавање од 6% током три године спровођења програма фискалне консолидације знатно је више од циља предвиђеног аранжманом са ММФ који износи 4% БДП прилагођавања у истом периоду.



Током 2017. године нису спроведене додатне мере консолидације на приходној страни док је на страни расхода дошло до одређене релаксације фискалне политике којом није угрожен ниво структурног прилагођавања. Програм економских реформи спроводи се током 2017. године уз незнатне измене. Током 2015. и 2016. године релаксирани су политика зарада и пензија, док су на приходној страни спроведене минималне компензаторне мере. Структурно прилагођавање у 2017. години настављено је и путем рационализације броја запослених у јавном сектору, пре свега кроз забрану новог запошљавања, чиме су укупни циљеви ове мере остварени. Настављено је умерено опадање броја корисника пензија, услед спроведене параметарске реформе пензионог система. На приходној страни у 2017. години, настављен је тренд раста ефикасности наплате пореских прихода.

Фискални резултат опште државе у 2017. години, према најновијим проценама, износиће 0,7% БДП и биће за 2,4% БДП бољи од планираног, с тим што ће по први пут од 2005. године истовремено бити остварен и укупан и примарни фискални суфицит. Током осме и последње ревизије аранжмана са ММФ усаглашен је нови макроекономски и фискални оквир представљен у овој Фискалној стратегији. Утврђена је нова процена прихода, расхода и резултата опште државе, при чему је предвиђени фискални резултат бољи за око 107 млрд динара од планираног. У обзир су узета најновија макроекономска кретања и процене,

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

фискална кретања од почетка 2017. године, као и очекивана реализација одређених једнократних категорија расхода који нису били обухваћени планом. Услед могућег нижег извршења на одређеним категоријама расхода од максимално утврђених, као и могућег бољег остварења прихода, постоји могућност да фискални резултат у 2017. години буде повољнији од планираног овим оквиром.

Процењује се да ће примарни фискални суфицит од 3,4% БДП у 2017. години бити један од основних фактора који утиче на смањење учешћа нивоа јавног дуга у БДП. Овај резултат показује да су мере фискалне консолидације постигле жељене ефекте и да је јавна потрошња у довољној мери редукована. С друге стране, повољна фискална кретања и побољшање каматне структуре дуга већ су обезбедили смањење апсолутног нивоа издатака за камате као и њиховог учешћа у БДП. Тиме је створен простор за одређени обим фискалне релаксације, који неће угрозити основне средњорочне циљеве фискалне политике.

Након успоравања раста учешћа јавног дуга у БДП током 2015. године и почетног пада у наредној години, у 2017. години остварена је значајна редукација учешћа јавног дуга у БДП. Предвиђено је да учешће нивоа јавног дуга буде смањено са 73% БДП, колико је износило у 2016. години, на 63,7% БДП на крају 2017. године. Укупни и примарни суфицит у 2017. години су најзначајнији фактори који утичу на убрзану опадајућу путању учешћа дуга у БДП. Повољна кретања на међународном девизном тржишту утицала су не само на расходе за камате већ и на нижу вредност динарски израженог износа дуга у 2017. години. Иако постоје ризици да у наредном периоду кретања на међународном девизном тржишту делују у супротном правцу, планирана путања фискалног резултата обезбедиће наставак позитивног тренда започетог у 2016. години. С друге стране, планирана су значајно већа повлачења средстава по основу финансирања пројектних зајмова, што се сматра пожељним имајући у виду њихову развојну компоненту.



Знатно бољем фискалном резултату у 2017. години, у највећој мери, допринеће боље извршење јавних прихода у односу на план. Пројекција прихода ревидирана је навише за 96,6 млрд динара, при чему су највећи допринос бољој реализацији дали порески приходи, пре свега наплата пореза на добит. Пројекција расхода ревидирана је наниже у нешто мањем износу, али са значајнијим изменама у структури. Највећи допринос нижег извршењу укупних расхода потекао је од мањих издатака за отплату камата. Промене у структури расходне стране настале су и услед измена појединачних категорија, њихове динамике извршења и предвиђене реализације одређених једнократних расхода који нису иницијално планирани.

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

Табела 4. Приходи, расходи и резултат сектора државе у 2017. години – буџет и процена заснована на осмој ревизији аранжмана са ММФ, у млрд динара*

	Буџет 2017	Нова процена 2017	Разлика	Промена, %	Нова процена, % БДП
ЈАВНИ ПРИХОДИ	1.865,9	1.962,5	96,6	5,2	43,9
Текући приходи	1.850,9	1.954,2	103,3	5,6	43,7
Порески приходи	1.638,5	1.716,7	78,2	4,8	38,4
Порез на доходак грађана	162,7	167,3	4,6	2,8	3,7
Порез на добит правних лица	81,0	110,6	29,7	36,6	2,5
Порез на додату вредност	466,0	480,0	14,0	3,0	10,7
Акцизе	271,4	279,5	8,1	3,0	6,3
Царине	38,6	39,7	1,1	2,9	0,9
Остали порески приходи	65,1	73,4	8,4	12,8	1,6
Доприноси	553,7	566,1	12,4	2,2	12,7
Непорески приходи	212,4	237,5	25,1	11,8	5,3
Донације	15,0	8,3	-6,7	-44,8	0,2
ЈАВНИ РАСХОДИ	1.941,0	1.930,9	-10,2	-0,5	43,2
Текући расходи	1.756,6	1.753,8	-2,7	-0,2	39,2
Расходи за запослене	434,5	437,7	3,2	0,7	9,8
Куповина робе и услуга	300,7	305,4	4,7	1,6	6,8
Отплата камата	138,4	122,3	-16,1	-11,7	2,7
Субвенције	107,0	107,8	0,8	0,7	2,4
Социјална помоћ и трансфери	724,9	721,8	-3,1	-0,4	16,2
<i>од чега пензије</i>	510,0	498,5	-11,5	-2,3	11,2
Остали текући расходи	51,1	58,9	7,8	15,2	1,3
Капитални расходи	144,9	133,0	-11,9	-8,2	3,0
Нето буџетске позајмице	4,7	15,0	10,3	217,5	0,3
Отплата по основу гаранција	34,8	29,0	-5,8	-16,6	0,6
Резултат	-75,2	31,6	106,8		0,7
Резултат у % БДП	-1,7	0,7	2,4		

Извор: Министарство финансија

*Процена фискалног оквира урађена је у договору и током осме ревизије аранжмана са ММФ, при чему се обострано пошло од принципа опрезности. Констатовано је да постоје „позитивни ризици“ и простор да крајњи резултат у виду остварења фискалног суфицита буде повољнији.

Фискална кретања у периоду јануар – септембар 2017. године углавном одражавају повољне текуће макроекономске трендове, пре свега на тржишту рада, али и друге факторе који су допринели бољој наплати јавних прихода. Суфицит опште државе од 82 млрд динара у посматраном периоду је знатно повољнији резултат, како од планираног, тако и од резултата оствареног у истом периоду претходне године.

Кретања на тржишту рада током 2017. године, ефектуирана у расту просечних зарада, запослености као и расту потрошње, снажно се манифестују на фискалне агрегате кроз утицај на наплату пореза на доходак, доприноса за обавезно социјално осигурање и ПДВ. Раст исплаћене масе зарада током девет месеци 2017. године од 7,2% у складу је са оствареним растом прихода од доприноса за обавезно социјално осигурање и пореза на зараде. Изузимајући сезонска кретања, месечне стопе раста ових приходних облика бележиле су стабилну узлазну путању. До краја 2017. године процењује се укупна наплата на нивоу нешто вишем од првобитног плана, на шта је делом утицала и боља реализација на крају 2016. године, али и укупни раст масе зараде већи од првобитно планираног.

У домену контроле и побољшања ефикасности наплате ПДВ постигнути су одлични резултати, током 2015. и 2016. године, док је током текуће године дошло до даљег, нешто скромнијег повећања. Главне детерминанте наплате ПДВ су укупна висина

потрошње (*C*), ефективна пореска стопа и ефикасност наплате (*C-efficiency*). ПДВ је по величини други порески облик у укупним јавним приходима, а на његово кретање утичу и фактори као што су кредитна активност, кретање осталих извора дохотка, ефикасност наплате и обим сиве економије, структура потрошње и спољнотрговинска кретања. За потребе пројектовања и краткорочних анализа овог пореског облика, неопходно је одвојено посматрати кретање бруто наплате и ПДВ повраћаја.

Бруто наплата ПДВ бележи снажан раст од 11,3%, што превазилази раст масе зарада. Разлози овог одступања леже у томе што зараде нису једини извор расположивог дохотка већ су то и пензије, кредити, дознаке, штедња, социјална давања итд. Кретање бруто наплате такође је, у доброј мери, вођено и извозном тражњом и то преко домаће и увозне компоненте у реализованом извозу. Раст потрошње акцизних производа (пре свега нафтних деривата) такође је обезбедио додатни раст прихода по основу ПДВ. Последњу групу фактора која делује на бруто наплату чине структура потрошње (ефективна пореска стопа) и побољшана ефикасност наплате (*C-efficiency*). Када се посматра структура наплаћеног ПДВ уочава се бржи раст увозне у односу на домаћу бруто наплату што је пре свега резултат бржег раста динарски израженог увоза од планираног.

Нето наплаћени ПДВ у првих девет месеци 2017. године бележи спорији раст од бруто наплате, за разлику од претходне године, пре свега због раста нивоа ПДВ повраћаја узрокованих растом спољнотрговинске размене. Већ неколико година постоји блиска веза између кретања повраћаја и спољнотрговинске активности, делимично нарушена претходне године, тако да ПДВ повраћаји бележе снажнији раст у односу на бруто уплату. Утицај на нето наплату је такав да се она током 2017. године креће приближно у складу са растом расположивог дохотка становништва. Кретања током првих девет месеци указују на то да ће првобитни план бити премашен за преко 14 млрд динара.

Приходи од акциза бележе већи раст у односу на план због раста потрошње појединих акцизних производа, а делом и због боље наплате остварене крајем претходне године. Приходи од акциза могу се поделити на четири главне категорије и то на нафтне деривате, дуван, електричну енергију и остале (алкохол и кафа). Буџетска пројекција прихода за 2017. годину није претпостављала раст потрошње акцизних производа, већ се заснивала на редовном усклађивању акцизног оптерећења. Велике годишње осцилације легалног обима потрошње појединих акцизних производа, посебно дуванских, захтевају опрезност приликом процене овог пореског облика. Драстичан пад легалног тржишта дувана се материјализовао у 2013. и 2014. години уз одређени опоравак у 2015. и 2016. години. Уз то, тржиште дуванских производа годинама бележи одређени природан пад који се мора узети у обзир при пројекцији потрошње. Тржиште нафтних деривата је такође подложно, у нешто мањој мери, променама у обиму потрошње, како под утицајем сиве економије, тако и услед ценовних разлика између земаља у окружењу. У протеклих неколико година, продаја алкохолних пића била је нестабилна, док је акциза на електричну енергију, уведена у другој половини 2015. године, према досадашњим резултатима у наплати, у значајној мери зависна од потрошње струје у току зимског и летњег периода.

Ревидирана пројекција прихода од акциза углавном је резултат раста потрошње нафтних деривата и електричне енергије. При процени прихода од акциза на нафтне деривате претпостављен је ниво потрошње из претходне године уз примену нових виших специфичних износа акциза по основу редовног усклађивања. Подаци о наплаћеним акцизима у периоду јануар – септембар 2017. године имплицитно указују на пораст потрошње у том периоду. При пројекцији до краја године коришћена је претпоставка о расту потрошње од преко 3,5%, колико и износи раст наплате акцизе преко нивоа узрокованог редовном индексацијом за раст потрошачких цена из 2016. године. На макро нивоу, међутим, тешко је поуздано разграничити ефекте стварног раста потрошње (ценовна еластичност и ефекат привредног раста) од оних који су последица промена у обиму сиве економије. Ревидиране су навише и

процене наплате акциза на електричну енергију услед повећања потрошње у односу на исти период претходне године, највероватније условљеним лошијим временским приликама. Приходи од акциза на дуван су минимално ревидирани и тренутно се крећу у очекиваним износима. Раст у односу на претходну годину резултат је комбинованог утицаја кретања потрошње, која се креће по путањи природног пада, и нових износа специфичних акциза на цигарете. Приход од овог пореског облика у великој мери зависи и од ценовне политике произвођача, као и од динамике кретања залиха у моменту измене акцизних стопа. Оно што је важно јесте да није дошло до видљивог погоршања у обиму сиве економије на тржишту акцизних производа. Укупни приходи од акциза ревидирани су навише за 8,1 млрд динара.

Приходи од царине бележе раст већи од планираног, али за разлику од претходних година динамика не прати кретање увозног ПДВ. Приходи од царина, у случају да нема измена у царинским стопама, стандардно прате кретање увоза и промене девизног курса. Међутим, током 2017. године приметно је да је стопа раста царина доста нижа од стопе раста увозног ПДВ. Док увозни ПДВ прати општи ниво кретања увоза и зависи како од обима, тако и од увозних цена и кретања курса, код кретања прихода од царина значајан фактор је и сама структура увоза. Различити трговински уговори, режими бесцаринског увоза одређених категорија роба, измене царинске тарифе и сл, као и промена у структури увоза делују на ниво наплате прихода од царина. Током 2017. године у великој мери је дошло до раста увоза робе на коју се не наплаћују царинске дажбине, па је стога одступање од укупне стопе раста увоза и стопе раста ПДВ знатно веће. У складу са кретањима током првих девет месеци, пројекција прихода од царина ревидирана је навише за 1,1 млрд динара.

Пројекција пореза на добит правних лица значајније је повећана у односу на план, па ће наплата овог пореског облика бити већа за скоро 30 млрд динара. Порез на добит је најволатилнија ставка јавних прихода и привредни раст није увек најпоузданији индикатор наплате овог пореског облика. Пошто коначни подаци о профитабилности нису познати током израде пројекција за наредну годину, пракса је да се у те сврхе претпостави да је она непромењена, и да се прихвати одређена доза ризика у остварењу овог приходног облика. Према подацима Агенције за привредне регистре укупна бруто добит остварена у 2016. години износи 534,4 млрд динара и већа је у односу на 2015. годину за 17,5%. Раст наплате пореза на добит у односу на претходну годину ће превазићи 35%. Један део прихода у 2017. години, међутим, резултат је примене рачуноводствених прописа који регулишу третман повећања (уписа) вредности имовине у пословним књигама. Стога се овај део наплаћеног пореза може сматрати једнократним приливом, јер је рачуноводственог карактера, а не последица раста стварне профитабилности. Када се из укупне уплате искључи овако идентификован део једнократних прихода, стопа раста у много мањој мери превазилази раст профитабилности. Ове разлике проистичу из пореског третмана појединих категорија расхода и још увек важећих пореских олакшица, као и од висине пореских кредита и повраћаја који се реализују у периоду пре подношења завршних рачуна за претходну пословну годину.

Непорески приходи су категорија прихода чији је план, поред пореза на добит, у највећој мери ревидиран навише, како у апсолутном, тако и у процентуалном износу. Корекција непореских прихода извршена је у износу од 25,1 млрд динара. Ревизија је највећим делом последица опрезног планирања, с обзиром да се одустало од укључивања појединих потенцијалних прихода у буџетски план. При утврђивању коначне годишње пројекције прихода за 2017. годину, са представницима ММФ договорено је да се у план прихода укључи само претпостављени структурни тј. трајни део непореских прихода који се односи на дивиденде буџета, добит јавних предузећа и остале сличне видове једнократних прихода. Тај износ је одређен у нивоу од 17 млрд динара, при чему сваки вишак изнад тог износа не би био третиран као део структурног прилагођавања. Укупно повећање процене непореских прихода који припадају републичком буџету износи 19,7 млрд динара и представља комбинацију кретања

редовних непореских прихода (таксе, казне и накнаде) и иницијално непланиране уплате добити ЈП ЕПС, наплаћена потраживања Агенције за осигурање депозита, уплате по основу премија за реотварање емисије обвезница, добит НБС итд. Пројекција редовних непореских прихода републичког буџета је нешто нижа, услед измена у регулативи која се односи на наплату судских и административних такси. Пројекција непореских прихода на локалном нивоу је повећана, једним делом услед наплате једнократних прихода, а већим делом услед побољшане наплате локалних такси и осталих облика прихода. За разлику од претходне године, током 2017. године није било методолошких промена које би утицале на обухват непореских прихода на локалном нивоу.

Према новој процени јавних расхода, укупан ниво расхода би требало да буде нижи за 10,2 млрд динара или 0,5%, при чему се мења структура у односу на буџетски план за 2017. годину. Највеће смањење у односу на план бележе расходи за камате, отплате по гаранцијама, пензије и капитални расходи. Највеће повећање са друге стране ће бити остварено код расхода за куповину роба и услуга, буџетских позајмица и осталих текућих расхода. У периоду јануар – септембар јавни расходи расту по стопи 0,9%, а до краја 2017. године се очекује убрзање раста на 1,8%. Разлози за ово убрзање до краја године су промена у динамици извршења појединих ставки расхода, у односу на претходне године, као и извршење тзв. једнократних расхода крајем године. Убрзање динамике расхода до краја године се очекује код расхода за запослене, услед предвиђене исплате бонуса у делу јавног сектора, као и убрзање реализације капиталних расхода у последњем кварталу.

Постоји могућност да јавни расходи у укупном износу буду нижи од предвиђеног. Последњи квартал је сезонски период са највећом потрошњом, посебно на страни капиталних расхода, па се у тренутку оцене укупног нивоа јавних расхода за 2017. годину пошло од њиховог максимално могућег нивоа. Може се претпоставити да до потпуне реализације текућих расхода неће доћи (робе и услуге, камате и субвенције), што би могло да утиче на остварење повољнијег фискалног резултата од предвиђеног овим оквиром.

Процена расхода за запослене повећана је за 3,2% у односу на буџет за 2017. годину, првенствено због предвиђене исплате бонуса појединим категоријама запослених. При пројекцији овог облика расхода у буџету за 2017. годину коришћени су следећи елементи: 1) повећање номиналног износа зарада за одређене категорије запослених, 2) обим и динамика рационализације броја запослених и 3) обим и динамика исплате отпремнина за запослене који остају без посла у овом процесу. За разлику од претходног периода, други и трећи фактор су и током планирања и у извршењу ових расхода имали знатно мањи утицај. Из тог разлога одступање од планског износа је незнатно и проузроковано само једнократним факторима.

По последњим расположивим подацима, до четвртог квартала 2017. године број запослених је смањен за око 28.500 у односу на крај 2014. године. Планом рационализације у јавном сектору било је предвиђено смањење броја запослених за 75.000 до краја 2017. године. Након анализа броја и структуре запослених од стране надлежних домаћих и међународних институција, план рационализације је ревидиран на 25.000 – 30.000 људи. На обим и исплату средстава за отпремнине утицао је и већи природни одлив запослених. Уштеде по овом основу остварене су услед спорије динамике замене запослених на тим радним местима. Претпоставља се да по овом основу неће доћи до структурног повећања издатака за пензије јер су запослени већ остварили услове за одлазак у пензију, а постојећи систем пенала дестимулише превремено пензионисање. Спроведене мере на пољу рационализације довеле су до пада учешћа зарада у БДП са око 12% у 2014. години на 9,8% у 2017. години. Законом о буџетском систему предвиђено је снижавање нивоа зарада без доприноса на терет послодаваца до 7% БДП. Међутим чини се да је тако таргетиран ниво зарада постављен доста ниско, с обзиром да је тренутно учешће овако

дефинисаних зарада 8,3% БДП.

Расходи за куповину роба и услуга, бележе умерен раст у односу на буџетски план за 2017. годину. Нова процена расхода за робе и услуга већа је за 4,7 млрд динара или 1,6% у односу на првобитни план, а тренутни раст износи 6,4%. Највећи раст ових расхода бележи се на локалном нивоу, при чему је један од фактора који је довео до већег извршења простор који је створен бољом наплатом прихода, а други лежи у делимичној прекомпозицији расходне стране услед методолошких промена и обухвата буџета локалних самоуправа. Пораст ове категорије расхода у односу на план бележи се и код ЈП „Путеви Србије“, због већих издатака за одржавање путне инфраструктуре, а услед већег прилива на страни прихода. Расходи за робе и услуге на нивоу Републике су незнатно повећани у односу на износ планиран буџетом.

Расходи за камате су категорија код које се очекују значајне уштеде у односу на буџетом планиран износ. Кретање укупног фискалног резултата посредно делује и на кретање издатака за камате. Поред висине дефицита, на износ камата утичу и каматни и ризик девизног курса за обавезе изражене у страниој валути. Приликом планирања издатака за камате сви наведени ризици узети су у обзир. Знатно нижи фискални дефицит утицао је на општи ниво новог задуживања. Са друге стране, повољно кретање курса америчког долара и стабилан курс евра неутралисали су девизни ризик, што је уз ниже каматне стопе на међународном тржишту, смањило издатке за камате. Током 2017. године скоро сви наведени фактори имали су повољно дејство, тако да је по први пут од 2008. године, забележено номинално смањење износа расхода за камате, док се пад учешћа у БДП наставио и на крају 2017. године ће износити око 2,7% БДП. Нова процена расхода за камате предвиђа износ који је за преко 16 млрд нижи у односу на првобитни план.

Кретање издатака за пензије током 2017. године и пад броја пензионера уместо очекиваног раста утицали су на ревизију наниже планираних расхода за пензије. При пројекцији ове категорије расхода крајем 2016. године, остављена је одређена резерва с обзиром да се очекивао убрзанији прилив нових пензионера по основу процеса рационализације у јавном сектору (укључујући и јавна предузећа) и завршетка реструктурирања преосталих предузећа у процесу приватизације. Други фактори који су утицали на процену укупних издатака за пензије су повећање номиналног износа пензија, и предвиђен раст броја корисника пензије изнад 1%, што је било у складу са динамиком из претходних година, али истовремено одражава одређену дозу опреза при пројекцији овако велике расходне категорије.

Тренд пада броја корисника пензија настављен је и током 2017. године. Након десетогодишњег периода раста броја пензионера, у 2015. години се први пут смањило укупан број пензионера. Такав тренд настављен је и током 2016. и 2017. године, а укупан број корисника мањи је за 24.000, што је пад од 1,4%. Поред тога, промењена је и структура по облицима, те је смањен број корисника инвалидских пензија и у нешто мањој мери број корисника породичних пензија. Томе су допринеле мере на спречавању злоупотреба у овој области. Број старосних пензија и даље расте, али по приметно нижој стопи. Оваква кретања резултат су и параметарских мера, као што је фазно подизање старосне границе, али и увођење пенала приликом превременог одласка у пензију. У складу са овим кретањима ревидирана је процена укупних расхода за пензије наниже за 2,3% у односу на планиран износ уз напомену да предвиђена једнократна исплата пензионерима није приказана као део укупних расхода за пензије, већ се третира као облик осталих трансфера становништву. Учешће расхода за пензије опада са 11,6% БДП у 2016. години на 11,2% БДП на крају 2017. године, што је блиско циљу који је утврђен аранжманом са ММФ и Законом о буџетском систему.

Други расходи за социјална давања и остале трансфере становништву биће увећани у односу на планиран износ, пре свега због исплате једнократне помоћи

пензионерима. Сваком појединачном примаоцу пензије исплаћено је по 5.000 динара без обзира на висину пензије коју прима. Укупан ефекат једнократне исплате по овом основу је 8,9 млрд динара. Када се једнократне исплате за пензионере искључе, остали облици социјалних давања су на приближном нивоу као и планирани износ, али са изменама у структури. Поједини облици расхода у оквиру социјалних давања и трансфера становништву извршиће се у мањем износу од првобитног плана. Услед очекивано већег прилива корисника Националне службе за запошљавање (као резултат привођења крају процеса реструктурирања и рационализације у јавном сектору), накнаде за незапослене планиране су на нешто већем нивоу. Извршење ових расхода у досадашњем делу 2017. године знатно је испод планираног нивоа. Повољнија ситуација на тржишту рада и пад броја незапослених су фактори који су допринели оваквом кретању. Такође, у мањем обиму ће бити извршене и отпремнине које се исплаћују за раднике предузећа у реструктурирању. Опада и износ исплата дуга војним пензионерима по основу судских одлука, где је, због тешкоће у процени могућег износа и брзине извршавања одлука, планиран већи износ. Са друге стране, социјална давања на локалном нивоу су повећана у складу са већим општим растом расхода на локалном нивоу.

Расходи за субвенције задржавају износ планиран буџетом, јер за разлику од претходних периода, до краја 2017. године нису предвиђене ставке са једнократним карактером. Из тог разлога ниво реализованих субвенција опада и у апсолутном и у релативном износу. Још један разлог за постепено опадање нивоа субвенција су и измене у домену субвенционисања пољопривредног земљишта, донете у претходном периоду, а које су имале за циљ продуктивнију и ефикаснију употребу укупног износа субвенција за ове потребе. Расходи за субвенције на локалном нивоу бележе раст у односу на планирани износ, а један од разлога је методолошке природе. Након изласка институције задужене за инвестиције из система корисника буџета града Београда дошло је до методолошки изазваног смањења капиталних расхода и повећања субвенција по том основу¹⁴.

Укупна отплата по основу гаранција и расходи за буџетске позајмице ће одступити у односу на износе планиране буџетом за преко 4 млрд динара. Ове две категорије се крећу различито у односу на планске износе. Расходи по гаранцијама нижи су у односу на план и то за 5,8 млрд динара. Највећи разлог је то што је планом било предвиђено да се из буџета Републике отплаћује део дуга ЈП „Србијагас” према повериоцима, међутим услед побољшања ликвидносне позиције овог предузећа, оно је у могућности да самостално извршава део својих обавеза. Насупрот томе расходи за буџетске позајмице су виши у односу на планиране за преко 10 млрд динара. Највећи део овог повећања односи се финансирање модернизације предузећа из области наменске индустрије.

Остали текући расходи су повећани у односу на буџетски план, највише због измена у процени нивоа ових расхода на локалном нивоу. Процена извршења осталих текућих расхода на републичком нивоу није мењана у односу на буџетски план. Раст ове категорије у односу на планирани ниво, на локалном нивоу, је резултат једним делом пренетог ефекта већег извршења на крају 2016. године, док је општи раст прихода и расхода на локалном нивоу додатно допринео већем извршењу од планираног.

Јавне инвестиције неће бити реализоване у планираном обиму. Извршење капиталних расхода за првих девет месеци 2017. године у односу на претходну годину мање је за 10,5%. Овакво кретање капиталних расхода државе делом је условљено променом

¹⁴ Одлуком скупштине града Београда „Дирекција за грађевинско земљиште и изградњу Београда” изгубила је статус индиректног буџетског корисника и постала је јавно предузеће. Док је била корисник буџета града инвестиције Дирекције евидентирани су као капиталне инвестиције градског буџета, а након промене статуса у јавно предузеће, средства која се из буџета пребацују Дирекцији евидентирају се као субвенција.

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

институционалног обухвата буџета једног дела локалних самоуправа. Конкретно, изласком институције задужене за инвестиције из система корисника буџета града Београда, а самим тим и из институционалног обухвата опште државе, обим капиталних расхода који је покривен извештајима о извршењу је значајно опао. Ова методолошка промена може да објасни скоро половину реализованог пада јавних инвестиција. Са друге стране, по истом основу дошло је до пораста субвенција којима се финансирају расходи ове институције. Један мањи део пада реализације у односу на претходну годину се може објаснити новим системом праћења реализације пројектних зајмова. Од 2017. године они чине део капиталних расхода буџета Републике, а систем праћења њихове реализације се у пуном капацитету успоставио током другог квартала. Из тог разлога постоји одређено временско кашњење у извештавању о самој реализацији и потрошњи средстава у оквиру пројеката. Последњи фактор који је допринео паду капиталних расхода у односу на претходну годину су изузетно неповољни временски услови током првог квартала текуће године. У другој половини године долази до брже реализације, али један део кашњења из објективних разлога не може бити надокнађен.

Табела 5. Приходи, расходи и резултат сектора државе, у млрд динара

	I - IX 2016	I - IX 2017	I-IX % раста	2017/2016 % раста
ЈАВНИ ПРИХОДИ	1.352,4	1.451,1	7,3	6,5
Текући приходи	1.344,6	1.446,8	7,6	6,6
Порески приходи	1.163,6	1.270,0	9,1	8,3
Порез на доходак грађана	112,7	121,6	7,9	7,9
Порез на добит правних лица	62,6	89,5	43,1	37,6
Порез на додату вредност	331,5	356,1	7,4	5,8
Акцизе	198,1	208,4	5,2	5,2
Царине	26,6	28,9	8,7	9,1
Остали порески приходи	48,2	52,9	9,6	9,1
Доприноси	383,9	412,7	7,5	7,3
Непорески приходи	181,0	176,8	-2,3	-4,0
Донације	7,8	4,4	-44,2	-11,9
ЈАВНИ РАСХОДИ	1.356,7	1.369,2	0,9	1,8
Текући расходи	1.239,7	1.260,7	1,7	2,3
Расходи за запослене	308,1	317,1	2,9	4,8
Куповина робе и услуга	193,0	205,3	6,4	7,7
Отплата камата	109,6	104,1	-5,0	-7,1
Субвенције	62,5	67,5	8,1	-4,3
Социјална помоћ и трансфери	526,5	526,1	-0,1	1,1
<i>од чега пензије</i>	369,1	371,6	0,7	0,9
Остали текући расходи	40,0	40,7	1,7	6,0
Капитални расходи	86,2	77,2	-10,4	-4,6
Нето буџетске позајмице	2,6	10,5	300,2	350,0
Отплата по основу гаранција	28,1	20,7	-26,5	-25,7
РЕЗУЛТАТ	-4,3	82,0		

Извор: Министарство финансија

Стање доцњи буџетских корисника и организација обавезног социјалног осигурања последњег дана септембра 2017. године износило је 4,4 млрд динара (око 0,1% БДП), што је мање у односу на крај 2016. године за 2,1 млрд динара. Корисници буџета и ЈП „Путеви Србије” смањили су доцње у плаћању за 2,3 млрд динара, док је стање доцњи организација обавезног социјалног осигурања повећано за 0,2 млрд.

Табела 6. Стање доцњи у плаћању буџетских корисника и ООСО, у млрд динара

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

Извор: Министарство финансија

	31.12.2016.	30.9.2017.
Буџетски корисници и ЈП „Путеви Србије“	5,1	2,8
ООСО	1,4	1,6
УКУПНО	6,5	4,4

Повољнија фискална позиција у 2017. години у највећој мери је резултат бољег остварења јавних прихода. Фактори који су допринели ревидирању процене фискалног резултата у 2017. години сврстани су у следеће групе: утицај базне вредности (остварење у 2016. години), кретања на тржишту рада и њихов утицај на потрошњу и порезе на рад, процена уплате једнократних непореских прихода, кретање потрошње акцизних производа, знатно боља наплата пореза на добит итд.



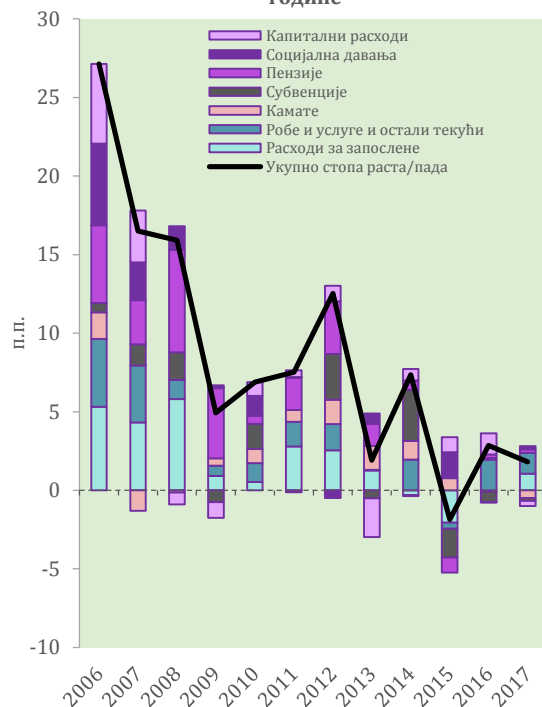
Укупно наплаћени приходи у 2016. години били су за 23 млрд динара већи од процене која је послужила као основа за израду плана за 2017. годину. Од тога, 7 млрд динара нема трајни утицај на резултат, те је као базни ефекат у 2017. години процењен износ од 16 млрд динара тј. 0,36% БДП.

Наниже ревидирана стопа реалног раст БДП у 2017. години у односу на планирану, није се негативно одразила на фискална кретања услед измена у структури раста, као и због једнократних фактора који су утицали на ревизију БДП наниже. У структури раста благо је повећано учешће приватне потрошње услед чега је остварен бржи номинални раст потрошње од планираног, што је директно деловало на наплату прихода. Побољшано стање на тржишту рада и бржи раст запослености утицало је на повећање укупне исплаћене масе зарада. Исплаћене зараде чине највећи део расположивог дохотка становништва, па је у складу са тим постојао позиван ефекат на номинални раст приватне потрошње. Поред тога, на раст потрошње деловао је и бржи раст кредитне активности. Бржи раст увоза утицао је на већу наплату индиректних пореза током 2017. године, када је истовремено повећан и обим увоза и забележен раст увозних цена већи од првобитно планираног. Поред индиректног утицаја на кретање ПДВ, повољнија ситуација на тржишту рада директно је деловала на наплату пореза на зараде и доприноса за обавезно социјално осигурање. Снажнији раст привредне активности одражава се

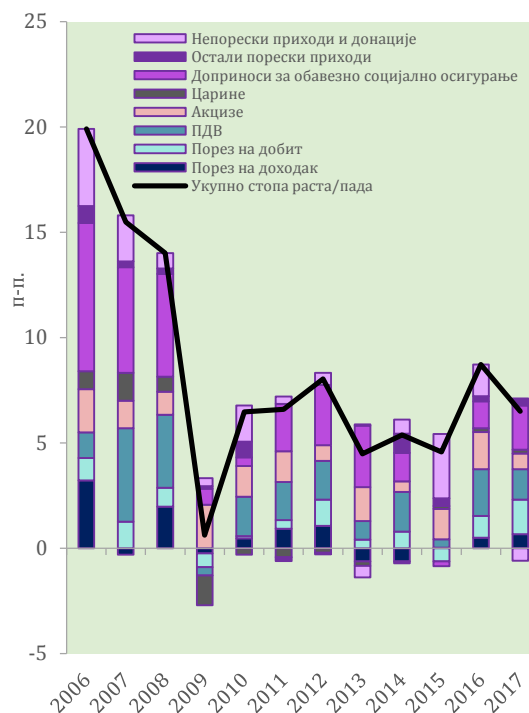
ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

пре свега на раст доприноса за обавезно социјално осигурање и пореза на доходак, али и на остале облике прихода. Треба напоменути да је приликом оригиналне пројекције прихода од акциза потрошња акцизних производа узета као константна (осим за дуванске производе).

Доприноси годишњој стопи раста расхода опште државе у периоду од 2006-2017. године



Доприноси годишњој стопи раста прихода опште државе у периоду од 2006 - 2017. године



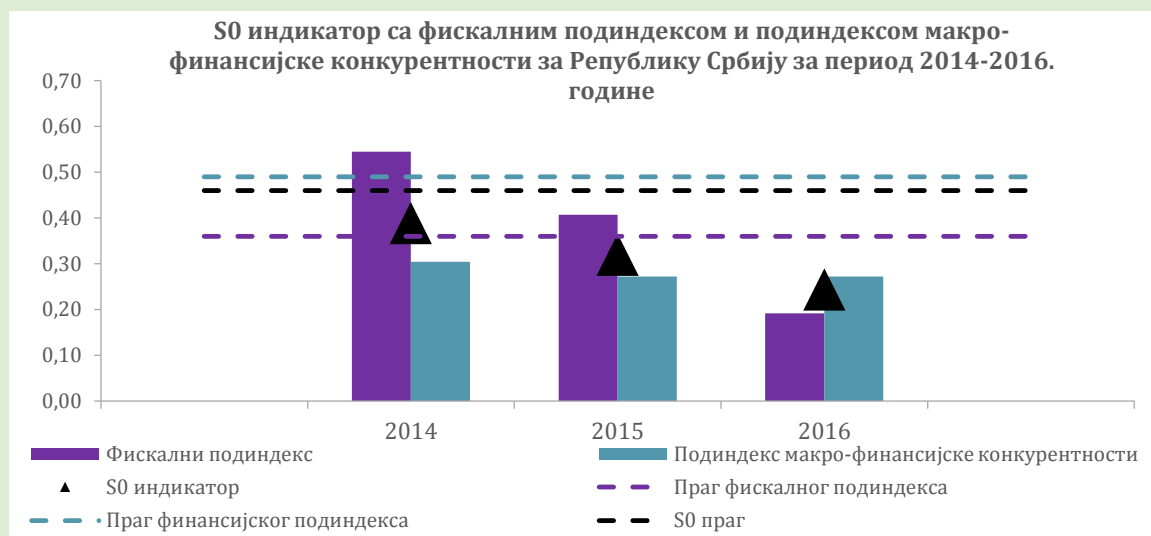
Остали фактори који су утицали на бољу фискалну позицију земље су и кретање укупне ефикасности наплате пореских прихода, кретање висине и динамике ПДВ повраћаја у односу на првобитно планиране, знатно боља наплата пореза на добит, уплата ванредних непореских прихода и подбачај извршења на појединим категоријама расхода.

S0 индикатор краткорочне фискалне одрживости

„Онолико колико можеш да сагледаш прошлост, толико можеш да спознаш будућност“ - Винстон Черчил

Европска комисија је за оцену краткорочне фискалне одрживости дизајнирала композитни индикатор S0 којим се кроз идентификацију потенцијалних краткорочних ризика у текућој години настоји антиципирати фискални стрес¹⁵ у наредној години. Уколико вредност S0 индикатора прелази дефинисани праг сматра се да је земља у краткорочном ризику од фискалног стреса¹⁶. Поред вредности за целокупан индикатор, ради лоцирања извора из ког ризик потиче, разматрају се и вредности подиндекса и њихових компоненти. S0 композитни индикатор се састоји од два подиндекса, који у себи садрже низ варијабли фискалне и макрофинансијске одрживости¹⁷. Вредност ових подиндекса испод дефинисаног прага указују на одсуство краткорочног фискалног ризика.

Обрачун S0 индикатора за Републику Србију, урађен од стране Министарства финансија, базира се на методологији Европске комисије¹⁸. Иако је вредност S0 индикатора у 2014. години била нижа од дефинисаног прага, вредност фискалног подиндекса недвосмислено је указивала на потенцијалне изазове у фискалној сфери. Позитивни ефекти мера фискалне консолидације, започете 2014. године у оквиру реализације аранжмана са ММФ, огледају се у нижој вредности фискалног подиндекса већ за 2015. годину, који тада, иако и даље са вредношћу изнад дефинисаног прага, почиње да опада, што значајно снижава и вредност укупног S0 индикатора. Даље спровођење мера фискалне консолидације, уз значајно поправљање макроекономског окружења, доводи до још снажнијег пада фискалног подиндекса у односу на дефинисани праг у 2016. години. У тој години испод дефинисаних прагова нашли су се целокупан композитни индикатор као и оба подиндекса.



Извор: Министарство финансија

Вредности S0 индикатора и подиндекса за Републику Србију у 2016. години указују да начелно не постоји краткорочна опасност од фискалне нестабилности, као и да нема изражених ризика који потичу из сфера које покривају подиндекси. Доследним спровођењем мера фискалне консолидације и успостављањем макроекономске и фискалне стабилности у претходном периоду обезбеђен је простор за релаксацију мера фискалне политике током 2017. године.

¹⁵ Фискални стрес постоји у следећим ситуацијама: 1) годишња стопа инфлације прелази 35% што смањује могућност отплате дуга, 2) стопа приноса на иностране обвезнице је у интервалу од две стандардне девијације изнад просека за конкретну земљу, што указује на значајан притисак на финансијским тржиштима, 3) врши се реструктурирање или је проглашен отпис дуга на основу S&P дефиниције, 4) у току је значајна примена ММФ програма подршке.

¹⁶ Оцене краткорочне фискалне одрживости добијене на бази прорачуна S0 индикатора морају се тумачити с опрезом, а приликом тумачења резултата морају се узети у обзир и специфичне макроекономске околности конкретне земље.

¹⁷ Подиндекси су састављена од укупно 25 варијабли (12 фискалних и 13 макрофинансијских). Прагови се поново успостављају на сваких неколико година.

¹⁸ Европска комисија "Fiscal Sustainability report 2015" 25, Јануар 2016, 157-158.

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

Анализа компоненти подиндекса S0 индикатора показује да су остварена значајна фискална унапређења у посматраном периоду. Узимајући у обзир сигналну моћ варијабли¹⁹, највећи допринос повољнијој вредности S0 индикатора дали су са фискалне стране смањење циклично прилагођеног фискалног биланса и примарног биланса, а са макро финансијске стране смањење дефицита текућег рачуна платног биланса.

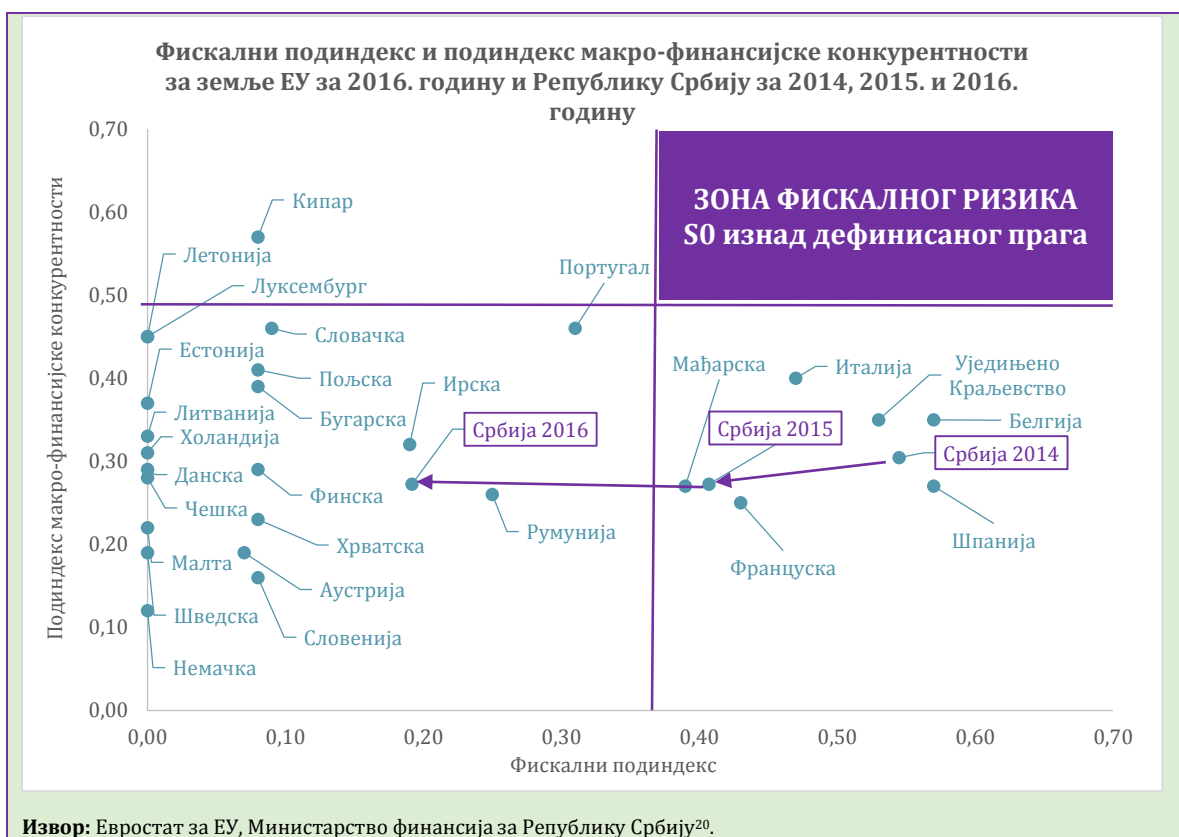
Табела 7. S0 индикатор и његове компоненте, вредности за Републику Србију, за период од 2014-2016. године.

Назив варијабле	Критеријум	Праг	Сигнална моћ*	Вредности за Србију, %		
				2014	2015	2016
Фискални подиндекс	<	0,36	0,28	0,54	0,41	0,31
1. Фискални биланс, % БДП	>	-9,61	0,07	-6,60	-3,69	-1,27
2. Примарни биланс, %БДП	>	0,23	0,13	-3,66	-0,48	1,82
3. Циклично прилагођени биланс, % БДП	>	-2,5	0,23	-6,21	-3,17	-1,10
4. Стабилизујући примарни биланс, % БДП	<	2,34	0,08	0,55	0,81	0,03
5. Бруто дуг опште државе, % БДП	<	68,44	0,12	71,85	75,98	72,99
6. Бруто дуг опште државе, мг промена % БДП	<	8,06	0,12	10,73	4,13	-2,99
7. Краткорочни дуг опште државе, % БДП	<	13,2	0,20	9,10	12,14	13,05
8. Нето дуг опште државе, % БДП	<	59,51	0,20	71,85	75,98	72,99
9. Укупне потребе за финансирањем, % БДП	<	15,95	0,26	15,94	14,87	13,11
10. Диференцијал каматне стопе и стопе раста БДП	<	4,8	0,08	4,03	1,17	-1,12
11. Јавни расходи опште државе, мг промена, % БДП	<	1,9	0,11	2,92	-2,47	-1,10
12. Финална потрошња опште државе, мг промена, % БДП	<	0,61	0,07	-0,56	-8,47	-1,23
Подиндекс финансијске конкурентности	<	0,49	0,55	0,30	0,27	0,27
1. Међународна инвестициона позиција, нето, % БДП	>	-19,8	0,29	-98,28	-102,93	-103,99
2. Нето штедња домаћинства, % БДП	>	2,61	0,33	24,96	26,52	26,21
3. Дуг приватног сектора, % БДП	<	164,7	0,18	45,99	47,67	47,47
4. Кредити приватном сектору, % БДП	<	10,7	0,37	-2,40	2,04	1,39
5. Краткорочни дуг нефинансијских институција, % БДП	<	15,4	0,2	11,85	7,88	6,39
6. Краткорочни дуг домаћинства, % БДП	<	2,9	0,21	2,65	1,70	1,17
7. Грађевинарство, % БДВ	<	7,46	0,22	5,07	5,13	5,50
8. Салдо текућег рачуна, трогодишњи покретни просек, % БДП	>	-2,5	0,34	-9,55	-7,89	-5,60
9. Реални ефективни курс, трогодишња промена, %	<	9,67	0,11	9,54	-2,73	-0,80
10. Номинални јединични трошак рада, трогодишња промена, %	<	7	0,18	-0,50	0,90	-5,60
11. Стопа приноса на државне ХоВ	>	0,59	0,37	2,72	4,55	5,00
12. БДП, реални раст	>	-0,67	0,1	-1,83	0,76	2,80
13. БДП по глави становника према паритету куповне моћи	>	72,7	0,22	26,09	25,29	25,11
S0 индикатор	<	0,46	0,55	0,39	0,32	0,29

Извор: Калкулација Министарства финансија

На основу података Евростата за земље ЕУ и обрачуна Министарства финансија за Републику Србију, у 2016. години ни једна од посматраних земаља није изложена краткорочном ризику реализације фискалног стреса, будући да вредност S0 нигде не премашује дефинисани праг. Поједине земље се суочавају са фискалним односно макро-финансијским изазовима, док се Република Србија заједно са већином земаља ЕУ налази унутар дефинисаних прагова S0 индикатора.

¹⁹ Сигнална моћ варијабле се дефинише формулом : 1-(грешка-I врсте + грешка-II врсте). Грешка прве врсте је вероватноћа да кретање варијабле сигнализира кризу, а она се не догоди, док је грешка друге врсте вероватноћа да кретање варијабле не сигнализира кризу, а криза се догоди. Сигнална моћ варијабле представља вероватноћу са којом њено кретање изнад или испод прага, тачно детектује стресне односно нестресне ситуације, односно да варијабла сигнализира кризу која се и догоди, варијабла не сигнализира кризу и криза се не догоди. Другим речима, сигнална моћ варијабле мери њену предиктивну моћ.



4. Фискалне пројекције у периоду од 2018. до 2020. године

У наредном средњорочном периоду циљеви фискалне политике усмерени су на одржање фискалне стабилности што води даљем смањењу учешћа јавног дуга. Средњорочни фискални оквир предвиђа дефицит опште државе на нивоу од 0,5% БДП до 2020. године и пад учешћа јавног дуга на око 56% БДП. Пројекције фискалних агрегата у периоду од 2018. до 2020. године заснивају се на пројекцијама макроекономских показатеља за наведени период, планираној пореској политици која подразумева даље усаглашавање са законима и директивама ЕУ и фискалним и структурним мерама, укључујући и реформе великих јавних предузећа.

Захваљујући мерама фискалне консолидације створен је фискални простор за нове политике, који ће у 2018. години бити искоришћен за повећање капиталних инвестиција, повећање пензија и плата у једном делу јавног сектора и смањење пореског оптерећења зарада. Ове мере и њихове фискалне импликације дизајниране су тако да не угрозе стабилност јавних финансија и темпо смањења јавног дуга, а са друге стране да подигну животни стандард становништва, стимулишу приватну потрошњу и убрзају привредни развој.

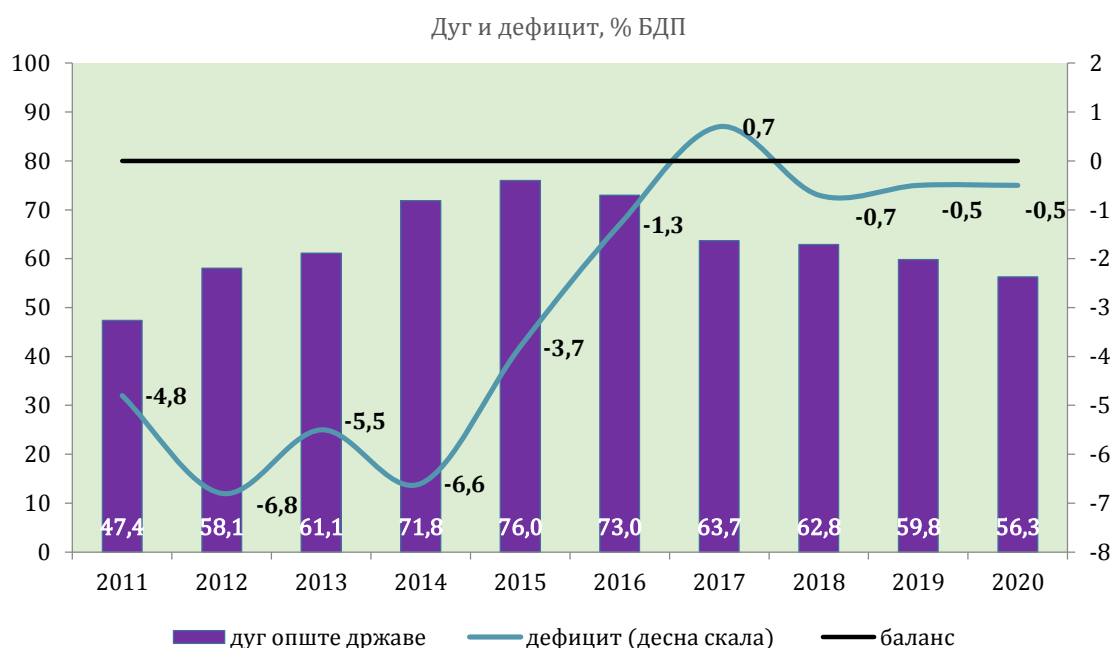
²⁰ Европска комисија није узела у разматрање Грчку за коју се примењује посебна процедура праћења.

Табела 8. Фискални агрегати у периоду 2016–2020. године, % БДП

опис	извршење		процена		пројекција	
	2016	2017	2018	2019	2020	
Јавни приходи	43,2	43,9	42,4	41,8	41,1	
Јавни расходи	44,5	43,2	43,1	42,3	41,6	
Консолидовани фискални резултат	-1,3	0,7	-0,7	-0,5	-0,5	
Примарни консолидовани резултат	1,8	3,4	1,9	1,8	1,6	
Дуг опште државе	73,0	63,7	62,8	59,8	56,3	
Реална стопа раста БДП	2,8%	2,0%	3,5%	3,5%	4,0%	

Извор: Министарство финансија

Путања јавног дуга је прекренута 2016. године кад је учешће јавног дуга у БДП почело да се смањује. Главни циљеви фискалне консолидације и програма са ММФ су били стабилизација јавних финансија и смањење учешћа јавног дуга у БДП. Смањење учешћа дуга је уско везано за снижавање дефицита као главног фактора задуживања, тако да динамика спуштања дефицита опредељује и промену кретања дуга. Финансијске трансакције, као што је замена скупог дуга јефтинијим, као и боља позиција државе на међународном финансијском тржишту, такође, могу допринети даљем снижавању дуга.



У наредном периоду дефицит опште државе ће се стабилизovati на нивоу од око 0,5% БДП, што је одрживи ниво који омогућава наставак смањења јавног дуга. Уз очекиване макроекономске перформансе, у наредном средњорочном периоду, ниво јавног дуга би требало да се спусти на око 56% БДП. Добри резултати фискалне консолидације омогућили су релаксацију фискалне политике, пре свега на расходној страни, у виду повећања плата и пензија, али тако да се њихово учешће у БДП не повећава. На приходној страни главна мера ће бити повећање неопорезивог дела дохотка што ће смањити пореско оптерећење зарада и благо повећати прогресивност опорезивања. Процес реструктурирања јавних и некадашњих друштвених предузећа се наставља како би се смањило оптерећење јавних финансија и целе привреде. У случају повољних макроекономских и фискалних кретања и остваривања бољих резултата створени фискални простор би могао да се искористи за даље пореско растерећење привреде и становништва или превремену отплату скупљег дуга.

Пројекција прихода у периоду од 2018. до 2020. године израђена је на основу:

- пројекције кретања најважнијих макроекономских показатеља: БДП и његових компоненти, инфлације, девизног курса, спољнотрговинске размене, запослености и зарада;
- важеће и планираних измена пореске политике;
- процењених ефеката фискалних и структурних мера у наредном периоду.

Табела 9. Укупни приходи и донације у периоду 2016–2020. године, % БДП

опис	извршење		процена		пројекција	
	2016	2017	2018	2019	2020	
ЈАВНИ ПРИХОДИ	43,2	43,9	42,4	41,8	41,1	
Текући приходи	43,0	43,7	42,0	41,5	40,8	
Порески приходи	37,2	38,4	37,3	37,0	36,6	
Порез на доходак грађана	3,6	3,7	3,6	3,6	3,5	
Порез на добит правних лица	1,9	2,5	2,0	2,0	2,0	
Порез на додату вредност	10,6	10,7	10,6	10,5	10,4	
Акцизе	6,2	6,3	6,0	5,8	5,6	
Царине	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	
Остали порески приходи	1,6	1,6	1,6	1,5	1,4	
Доприноси	12,4	12,7	12,7	12,7	12,7	
Непорески приходи	5,8	5,3	4,7	4,5	4,2	
Донације	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	

Извор: Министарство финансија

Део буџетског простора од око 0,2% БДП, односно око 10 млрд динара, искористиће се за смањење пореских намета у 2018. години. Осим повећања неопорезивог дела зараде нису предвиђене друге промене пореске политике. Пројекција прихода подразумева одржавање постојећег степена наплате.

Порез на доходак пројектован је на стабилном нивоу од око 3,6% БДП током целог средњорочног периода у складу са очекиваним ефектима структурних и фискалних мера, политиком зарада у јавном сектору и повољним кретањима на тржишту рада, пре свега, запослености и просечних зарада у приватном сектору. Преовлађујући облик пореза на доходак је порез на зараде, тако да су кретање масе зарада и запослености главни фактори који утичу на кретање овог пореског облика. Мере које ће утицати на ниво и опорезивање зарада су повећања неопорезивог цензуса и минималне зараде. Неопорезиви део дохотка ће се повећати са 11.790 на 15.000 динара и имаће негативан ефекат на приходе од пореза и доприноса на зараде, који се процењује на 11,6 млрд динара. С обзиром да се на нивоу опште државе остварују уштеде по основу смањења бруто зарада, ефекат на фискални резултат је мањи и износи 9 млрд динара или око 0,2% БДП. Са друге стране, процењује се да ће повећање минималне зараде углавном надокнадити приходе опште државе изгубљене по основу повећања цензуса. Други облици пореза на доходак су порез на дивиденде, порез на приходе од камата, годишњи порез на доходак итд, и прате кретање опште економске активности и зарада. Код пореза на зараде кључна је борба против сиве економије, с обзиром на знатан број непријављених радника и исплате зарада „на руке”. У последње три године интензивирани су контроле и појачане санкције што је дало резултате у сузбијању сиве економије у области рада и запошљавања, али је значајно да се на овом пољу настави са континуираним ангажманом и у наредном периоду.

Пројектовано је стабилно учешће доприноса за обавезно социјално осигурање у БДП за наредни средњорочни период. Кретање учешћа овог јавног прихода у БДП има сличну путању као и кретање учешћа пореза на зараде, с обзиром да су за њихову пројекцију коришћене исте претпоставке о кретању зарада и запослености. Једину разлику представљају доприноси који се наплаћују по основу осигурања пољопривредника и предузетника. У обзир су узети и ефекти повећања цензуса и минималне зараде јер ове промене утичу и на приходе по

основу доприноса. Доприноси су пореска категорија код које је најизраженија пореска недисциплина и регистрован највећи дуг пореских обвезника, те се последице евентуалног повећања фискалне недисциплине највише осете код ових прихода.

Пројектовани су стабилни приходи од пореза на добит у периоду 2018–2020. године (2,0% БДП). Реализација прихода од пореза на добит у предстојећем трогодишњем периоду зависиће од путање привредног раста, релативне стабилности курса динара и опште профитабилности привреде. Процена прихода по овом основу може бити неизвесна како због економских фактора, тако и због могућности коришћења пореског кредита или повраћаја. У 2017. години остварена је рекордна наплата пореза на добит (2,5% БДП), углавном као резултат високе профитабилности из 2016. године. Један део овогодишњег прихода, међутим, резултат је примене рачуноводствених прописа и може се сматрати једнократним, те није узет у обзир при пројекцији пореза на добит у 2018. години. Средњорочном пројекцијом нису предвиђене веће измене законских прописа. Пројекција прихода по овом основу је конзервативна и не укључује ефекте укидања пореских олакшица из 2013. године, који се услед постојања прелазног периода од неколико година, сада ефектуирају.

Кретање прихода од пореза на додату вредност карактерише благи пад учешћа у БДП, с обзиром да је пројектован спорији раст приватне потрошње у односу на номинални раст БДП. Главна детерминанта кретања ПДВ је домаћа тражња вођена расположивим дохотком становништва. Расположиви доходак као највећа детерминанта потрошње зависи од кретања зарада у јавном сектору, пензија, социјалне помоћи, кретања масе зарада у приватном сектору и осталих облика доходака, укључујући и дознаке, као и од динамике кредитне активности банака према становништву. У наредном периоду већи значај имаће и приходи по основу потрошње иностраних туриста. Такође, релаксација фискалне политике у домену зарада у јавном сектору и пензија допринеће расту расположивог дохотка становништва. Ипак, услед ребалансирања привреде предвиђено је постепено смањење учешћа прихода од ПДВ у укупном БДП са 10,7% БДП у 2017. години, на 10,4% колико се очекује у 2020. години. Истовремено, пројектовани раст извоза утицаће и на раст повраћаја ПДВ, а самим тим и на ниво наплаћеног ПДВ. Ризици за остварење пројекције ПДВ у наредном периоду су слични као и код пореза на доходак и односе се на кретање зарада у приватном сектору, раст привредне активности, као и на степен сиве економије, односно ефикасности у њеном смањењу.

Резултати ефикасније наплате и контроле пореских обвезника су евидентни и очекује се да ће тај тренд бити настављен у наредном периоду, с тим што ефекти борбе против сиве економије нису експлицитно укључени у средњорочну пројекцију јавних прихода. Повећање степена ПДВ наплате у смислу спровођења независних антиевазионих мера у области пореза на додату вредност дало је одређене резултате у протеклом периоду. У овом сегменту постоји простор за даља побољшања, кроз јачање и модернизацију пореске администрације. Према проценама побољшање ефикасности наплате за око 5 п.п. у наредном четворогодишњем периоду, омогућило би кумулативно повећање прихода по основу ПДВ од 1,9% БДП.

Пројекција прихода од акциза сачињена је на основу важеће акцизне политике и пројектоване потрошње акцизних производа. У оквиру акцизне политике код дуванских производа очекује се даље постепено усклађивање са директивама ЕУ у складу са средњорочним планом поступног повећавања акцизног оптерећења. Код цигарета оно ће бити усмерено кроз постепено повећање акциза, како би се у прихватљивом временском року достигао ЕУ минимум од 1,8 евра по паклици. У наредном периоду је за потребе пројекције прихода од акциза, услед опрезности, предвиђен даљи природан пад тржишта дуванских производа у просеку од око 3% годишње. Уколико дође до побољшања услова на тржишту

дуванских производа и смањења сиве економије постоји одређени „позитивни ризик“ у погледу наплате овог облика прихода.

За разлику од дуванских производа ситуација на тржишту нафтних деривата је знатно мање волатилна. Боља контрола и ефекти маркирања нафтних деривата смањили су могућност и исплативост нелегалних активности. У наредним годинама, услед опрезности, није претпостављен наставак раста потрошње нафтних деривата иако се може очекивати да ће убрзање економске активности допринети расту потрошње. И у овом случају постоји одређени „позитивни ризик“ по питању наплате прихода уколико се настави тренд раста тржишта нафтних деривата.

Приходи од акциза на алкохолна пића, кафу и електричну енергију су пројектовани у складу са постојећом структуром потрошње. Тренутни номинални износи акциза на алкохолна пића и кафу усклађени су са очекиваним износима стопе инфлације у средњорочном периоду. Током 2015. године уведена је *ad valorem* акциза од 7,5% на потрошњу електричне енергије. За период 2018–2020. године приход од ове акцизе на годишњем нивоу планиран је у износу од око 17 млрд динара узимајући у обзир тренутну годишњу потрошњу и важеће цене.

Приходи од царина тренутно чине 0,9% БДП и може се очекивати да се у будућности задрже на овом нивоу. Полазећи од пројектованог кретања увоза, девизног курса и потрошње, као и завршетка процеса усклађивања царинских тарифа услед примене Споразума о стабилизацији и придруживању, планирано је постепено номинално повећање ових прихода, али се не предвиђа промена њиховог учешћа у БДП.

Код осталих пореских прихода реакције на економску активност нису у значајној мери изражене, њихов ниво је релативно стабилан и прогнозира се благи пад учешћа ових прихода у БДП. Најзначајнији порески приход у овој категорији је порез на имовину чије учешће износи око 70%. Повећање овог прихода може се очекивати по основу проширења основице. У оквиру пројекта „Реформа пореза на имовину“ у току је попис непокретности у 40 јединица локалне самоуправе, што наплату пореза на имовину у појединим општинама може повећати и до неколико пута. Повећање степена наплате, кроз повећање обухвата непокретности на које се порез плаћа (то јест по основу проширења пореске базе), није укључено у пројекције у средњем року и представља позитиван ризик. Поред пореза на имовину у остале пореске приходе укључују се и порези на употребу, држање и ношење добара те други облици пореза на локалном нивоу. Они су пројектовани у складу са кретањем инфлације, будући да је инфлаторна компонента уграђена у значајан део ових пореских облика.

Пројекција непореских прихода у наредном средњорочном периоду искључује ванредне (једнократне) уплате, док су редовни непорески приходи пројектовани у складу са кретањем чинилаца који их одређују. Непорески приходи смањују учешће у БДП током средњорочног периода, након скока у 2015. и 2016. години. Овај скок је резултат уплате средстава по основу смањења зарада у јавном сектору (јавна предузећа и локалне самоуправе), већих прихода од дивиденди и добити од јавних предузећа, као и увођења накнаде за обавезне резерве нафте. Предвиђено је смањење учешћа непореских прихода у БДП, са 5,8% колико је приходовано у 2016. години на 4,2% колико се очекује да ће износити у 2020. години. Разлози за смањење пројектованог учешћа су искључење из базе 2017. године свих оних прихода који се не сматрају структурним тј. трајним, што се највише односи на ванредне категорије непореских прихода. Редовни непорески приходи обухватају различите таксе, накнаде, казне, приходе органа и организација и све остале приходе који се остварују устаљеном динамиком током године, у приближно сличним износима на месечном нивоу уз одређене сезонске варијације. Поједини непорески приходи индексирају се са оствареном инфлацијом у претходној години, остали прате промену у вредности основе на које се примењују и услед тога

се коригују пројектованом инфлацијом. Ванредни непорески приходи су углавном једнократни, у одређеној мери неизвесни, како по питању износа, тако и по питању тренутка уплате. Највећи део ових прихода представљају ванредне уплате добити јавних предузећа и агенција, дивиденде буџета, приходи по основу наплаћених потраживања Агенције за осигурање депозита, емисионе премије, итд.

Процесом приближавања државе чланству у ЕУ повећавају се расположива средства из ИПА фондова која чине преовлађујући део прихода од донација. У пројектоване износе по основу донација укључена су и средства по основу секторске буџетске подршке ЕУ. Приходи по основу донација су неутрални у односу на резултат с обзиром да су једнаки расходима по овом основу.

Рестриктивна фискална политика у комбинацији са добрим макроекономским перформансама довела је до стварања фискалног простора који ће се, између осталог, искористити за нове политике на расходној страни, пре свега за повећање капиталних инвестиција као битне компоненте развоја привреде. Неповољну структуру расхода у претходном периоду карактерисали су високи издаци за субвенције и отплате по основу гаранција проистекле из неефикасног пословања делова јавног сектора, затим високе камате, а недовољна је била и реализација капиталних инвестиција. У наредном периоду посебна пажња ће се посветити унапређењу ефикасности реализације капиталних инвестиција државе. Такође, социјална компонента буџета ће се побољшати бољим таргетирањем програма социјалне помоћи и већим издвајањем за функције здравства и образовања. До 2020. године плате и пензије ће се стабилизovati у смислу учешћа у БДП што ће бити још један од фактора који ће омогућити праведнију прераспodelу дохотка уз смањење притиска на јавне финансије.

Табела 10. Укупни расходи у периоду 2016–2020. године, % БДП

опис	извршење		процена		пројекција	
	2016	2017	2018	2019	2020	
ЈАВНИ РАСХОДИ	44,5	43,2	43,1	42,3	41,6	
Текући расходи	40,3	39,2	38,9	38,2	37,7	
Расходи за запослене	9,8	9,8	9,8	9,7	9,6	
Куповина робе и услуга	6,7	6,8	7,0	7,0	7,0	
Отплата камата	3,1	2,7	2,5	2,3	2,1	
Субвенције	2,6	2,4	2,4	2,3	2,2	
Социјална помоћ и трансфери	16,8	16,2	15,7	15,5	15,3	
<i>од чега пензије</i>	11,6	11,2	11,1	11,0	11,0	
Остали текући расходи	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	
Капитални расходи	3,3	3,0	3,6	3,7	3,7	
Нето буџетске позајмице	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	
Отплата по основу гаранција	0,9	0,6	0,4	0,3	0,1	

Извор: Министарство финансија

Захваљујући фискалном простору који је креиран мерама фискалне консолидације, а у склопу аранжмана са ММФ, доћи ће до повећања зарада опште државе у износу од 35 млрд динара. Пошто се ради о укупним трошковима рада, односно о маси зарада која укључује порезе и доприносе, ефекат смањења фискалног резултата износиће 21 млрд динара, односно 0,4% БДП. Смањење зарада, забрана запошљавања и рационализација броја запослених у јавном сектору су мере које су највише допринеле смањењу расхода и успеху фискалне консолидације. Примена ових мера деловала је на пад учешћа зарада у БДП са око 12% у 2014. години на 9,8% у 2017. години, а у наредном средњорочном периоду је предвиђено додатно смањење нивоа зарада у односу на БДП. Законом о буџетском систему предвиђено је снижавање нивоа зарада без доприноса на терет послодаваца до 7% БДП, међутим чини се да је тако таргетиран ниво зарада постављен доста ниско. Тренутно је учешће овако дефинисаних зарада 8,3% у БДП. Просечан ниво зарада на нивоу опште државе у ЕУ је око 10% БДП, те је за Републику Србију адекватно учешће зарада од око 9,5% БДП (зараде без доприноса на терет послодавца око 8% БДП) што би било достигнуто већ 2020. године. Током 2016. године започета

је свеобухватна реформа система зарада која за циљ има обезбеђење правичности и смањење разлика између плата запослених у јавном сектору, али не би значајно требало да утиче на укупну масу зарада. Примена овог система почеће 2019. године.

Учешће расхода за робе и услуге ће се стабилизovati на 7% БДП. Раст ове групе расхода је једним делом резултат методолошких промена на нивоу локалних самоуправа којима је проширен обухват за део прихода и припадајућих расхода. Са друге стране повећање ове групе расхода омогућиће унапређење широког спектра услуга државних органа.

Смањење расхода за камате један је од најбољих показатеља успеха фискалне консолидације. Изузетно висок ниво јавног дуга и високи фискални дефицити довели су до тога да камате постану једна од највећих категорија јавних расхода. Добри резултати у претходном периоду смањили су потребе за задуживањем што је довело до промене тренда кретања камата. У 2017. години номинални износ камата је по први пут смањен након што је достигао врхунац у 2016. години. У 2020. години ниво расхода за камате ће пасти на скоро 2% БДП. Побољшање позиције Републике Србије на међународном финансијском тржишту довешће до даљег смањивања износа камата.

Социјална помоћ и трансфери становништву представљају највећу расходну категорију буџета опште државе. Смањење износа пензија и реформа пензионог система дали су значајан допринос смањењу учешћа расхода за пензије у БДП. Њихово учешће у БДП опада са 13%, колико је износило 2014. години, на 11% у 2019. години, у складу са Законом о буџетском систему. Осим номиналног смањења пензија оваквој путањи допринео је и изостанак индексације, као и измене пензионог система које су усвојене током 2014. године. У 2016. години пензије су повећане за 1,25%, а у 2017. години за 1,5%. У 2018. години пензије ће бити повећане за 5%. Маса пензија повећаће се 25 млрд динара, што износи 0,5% БДП. Остали облици социјалних давања и трансфера становништву у наредном периоду усклађиваће се применом прописане индексације, текућих и планираних измена политика у овој области и са пројектованим бројем корисника. Током последње три године повећано је трошење средстава за одређене видове социјалне помоћи с обзиром на спровођење мера фискалне консолидације, као што су средства намењена за отпремнине. Учешће расхода за социјална давања опада са 17,8% БДП, колико је износило у 2014. години, на 15,3% БДП у 2020. години.

Смањење субвенција које служе као помоћ неефикасним сегментима јавног сектора омогућило би повећање оног дела субвенција које представљају праве подстицаје привреди, пре свега пољопривреди, и које би довеле до убрзања привредних активности. У наредном трогодишњем периоду предвиђено је и смањење субвенција по основу реструктурирања и рационализације броја запослених. Циљ је да се субвенционисана средства преусмере ка развојним програмима у привреди и пољопривреди.

Категорије осталих текућих расхода чине различити издаци, као што су дотације невладиним организацијама, политичким партијама, верским и спортским организацијама, казне, накнада штете итд. У протеклом периоду ниво ове категорије је био између 1% и 1,3% БДП, а до 2020. године ови расходи ће бити на нивоу од 1,4% БДП.

У наредном средњорочном периоду сви напори биће усмерени на достизање прихватљивог и пожељног нивоа улагања у јавну инфраструктуру. Ниво учешћа капиталних инвестиција у БДП који је у претходном периоду био око 3% сматра се недовољним и пожељно је повећање на бар 4%. Смањењем текуће потрошње сектора државе створио се фискални простор који би се морао делом искористити за повећање инвестиција. Код капиталних издатака присутно је неефикасно и недовољно коришћење средстава из потписаних међународних кредита који се не повлаче у довољној мери. Најзначајнији инфраструктурни радови су на Коридорима 10 и 11 који се углавном финансирају из

међународних кредита. Након снажног раста у 2016. години и завршетка већине планираних радова на путној инфраструктури дошло је до успоравања током 2017. године. Пад капиталних инвестиција делом је резултат методолошке промене, односно промене обухвата институционалних јединица опште државе. Дирекција за грађевинско земљиште и изградњу Београда променила је статус и постала јавно предузеће чиме је изашла из институционалног обухвата опште државе. Са отпочињањем нове фазе инфраструктурних пројеката у 2018. години очекује се убрзање извршења капиталних издатака те достизање нивоа од 3,6% БДП.

Ниво буџетских позајмица и отплате дуга по основу гаранција је добар показатељ успеха фискалне консолидације. Укупно учешће ове две категорије у БДП у 2014. години је износило 2,2%, а у 2018. години биће сведено на 0,5% БДП. До краја 2020. године ови издаци ће бити минимални, са учешћем до 0,2% у БДП.

У случају решења структурних проблема у јавном сектору буџетске позајмице неће прелазити 0,1% БДП. У претходном периоду то су била средства која су се, у највећој мери, користила за обезбеђење ликвидности и докапитализацију државних предузећа и банака, док се у 2017. години већина ових расхода односила на финансирање и модернизацију војне индустрије.

Отплата по основу издатих гаранција и плаћање гаранција по комерцијалним трансакцијама представљају обавезе по основу дуга јавних предузећа које је републички буџет преузео на себе, с обзиром да те компаније нису могле самостално да их извршавају. Ови расходи представљају велики терет за буџет с обзиром на дугогодишње неефикасно пословање великог броја државних предузећа и привредних друштава. Највећи издаци по овом основу односе се на ЈП „Србијагас“, „Железнице Србије“ а.д, „Железара Смедерево“ а.д, ЈАТ и „Галеника“ а.д. Треба напоменути да се значајна средства по овом основу плаћају и за ЈП „Путеви Србије“, али да се ови издаци класификују као класична отплата дуга с обзиром да је ово предузеће део опште државе. Слично као и код буџетских позајмица и овде ће доћи до снижавања значаја ових расхода уколико се на прави начин реше проблеми неефикасности јавних предузећа. У 2017. години ови расходи су значајно снижени, а планом отплате предвиђено је да ће у 2020. години ови расходи износити само око 0,1% БДП.

5. Фискални ризици

Република Србија се у претходним годинама суочавала са значајним расходима који су резултат реализованих фискалних ризика. Реч је пре свега о отплатама по основу гаранција, исплатама по основу судских одлука, решавање питања државних финансијских институција, преузимање обавеза јавних предузећа у јавни дуг и сл.

Фискални ризици представљају изложеност јавних финансија одређеним околностима које могу проузроковати краткорочна и средњорочна одступања од пројектованог фискалног оквира. До одступања може доћи у приходима, расходима, фискалном резултату, као и у имовини и обавезама државе, у односу на оно што је планирано и очекивано.

Идентификација највећих фискалних ризика који могу утицати на државне финансије у средњем року полазна је тачка у бољем управљању фискалним ризицима. О одређеним фискалним ризицима постоје детаљни подаци и лако се може идентификовати да ли ће и са коликом вероватноћом утицати на фискалне агрегате у средњем року. За друге пак, не постоје довољно детаљни подаци, али и само њихово идентификовање подиже свест о могућности да у наредном периоду доведу до одступања од планираног фискалног оквира.

Макроекономске претпоставке и осетљивост фискалних агрегата

Одступања макроекономских претпоставки од основног сценарија могу довести до одступања фискалних агрегата од пројектованог нивоа.

Негативни сценарио који у наредном периоду подразумева пад привредне активности или мањи раст, довео би до значајног смањења прилива капитала и смањења спољнотрговинске размене. У том случају дошло би до мањих прихода, и последично већег дефицита, уколико се не би ишло на додатно прилагођавање на расходној страни. У складу са оценама осетљивости фискалног баланса, свака промена реалног раста за 1 п.п. БДП доводи до промене фискалног резултата од око 0,36% БДП. У случају да се у наредном трогодишњем периоду остваре ниже стопе реалног раста БДП (по 1 п.п. мање просечно годишње) од планираних, кумулативно повећање фискалног дефицита би износило око 50 млрд динара.

Инфлација је основна детерминанта опште макроекономске стабилности. Услед модификације фискалних правила о индексаџи плати и пензија, у наредном периоду инфлација ће у мањој мери опредељивати кретање укупног нивоа расхода, него што је то био случај у ранијем периоду. Што се тиче приходне стране утицај инфлације на индиректне порезе може бити краткорочно повољан, али услед неминовног прилагођавања реалног нивоа потрошње тај ефекат се губи уколико је ниво дохотка ограничен. Сличан краткорочни ефекат има и девизни курс. Поједине приходне ставке се усклађују годишње са инфлацијом (углавном непорески приходи и висина појединих акцизних стопа), па са те стране постоји одређени ризик, али услед ниских пројектованих вредности инфлације он није висок. Инфлација са друге стране може индиректно да утиче на висину дефицита и јавног дуга. У случају да се креће значајно изнад таргетираних вредности, током процеса усклађивања релевантних каматних стопа, може доћи до повећања каматних стопа на јавни дуг. Са друге стране индекс потрошачких цена великим делом утиче на кретање укупног дефлатора БДП, самим тим и на висину номиналног БДП, као имениоца учешћа дефицита и јавног дуга у бруто домаћем производу.

На издатке за камате, осим висине и структуре јавног дуга утичу и фактори као што су девизни курс и каматне стопе на међународном и домаћем тржишту. С обзиром на непредвидивост кретања појединих варијабли, могуће је повећање потребних средстава за камате у наредном периоду. Каматна политика коју воде одређене међународне институције (ФЕД, ЕЦБ итд.) може утицати на општи ниво каматних стопа на међународном тржишту, што за Републику Србију као малу отворену економију представља додатни фискални ризик.

Државне гаранције

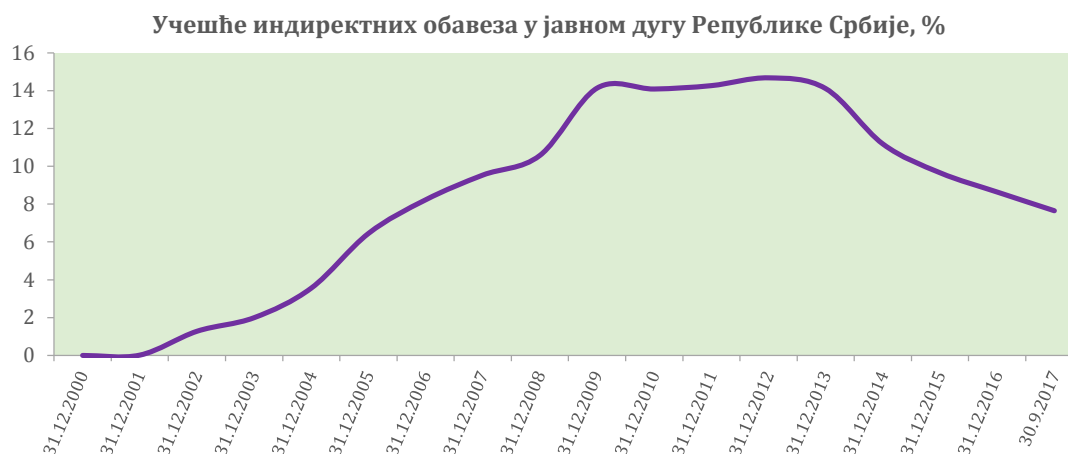
Гаранције издате од стране државе утичу на висину јавног дуга, али и на висину дефицита, уколико отплату по кредиту уместо првобитног дужника преузме држава. Издате гаранције су према дефиницији одређеној Законом о јавном дугу²¹ део индиректних обавеза и у укупном износу се укључују у јавни дуг²². Ограничења постављена на издавање нових гаранција дала су резултате те се учешће индиректних обавеза у укупном јавном дугу смањује. Индиректне обавезе (издате гаранције од стране Републике Србије) су учествовале са 8,6% у укупном јавном дугу, према националној методологији, на крају 2016. године. Учешће

²¹ Закон о јавном дугу "Сл. гласник РС", бр.61/2005, 107/2009, 78/2011 и 68/2015.

²² Дефиниција дуга, према критеријумима из Мастрихта, између осталог, различито третира издате гаранције, у односу на дефиницију јавног дуга према домаћем законодавству. У јавни дуг (дуг опште државе) улазе, према критеријумима из Мастрихта, само активирани гаранције. Домаће законодавство, по овом питању има конзервативнији приступ, и све издате гаранције укључује у јавни дуг.

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

ових обавеза у јавном дугу опада и у текућој години, те на крају септембра 2017. године оне чине 7,6% укупног јавног дуга. Највеће учешће ових обавеза у јавном дугу, нешто изнад 14% у просеку забележено је између 2009. и 2013. године.



На крају 2016. године стање дуга по основу издатих гаранција износило је 2,1 млрд евра, односно 6,2% БДП. Стање дуга по овом основу смањено је за око 300 милиона евра, у односу на крај 2015. године. До септембра текуће године стање дуга по гаранцијама смањено је за додатних 300 милиона евра.

Табела 11. Стање дуга по основу издатих гаранција у мил. евра

Корисник	31.12.2016.	30.09.2017.
ЈП „Србијагас“	430,6	266,6
ЈП „Путеви Србије“	393,5	367,2
„Железнице Србије“ а.д.	305,6	278,6
„Инфраструктура железнице Србије“ а.д.	-	10,6
„Србија Воз“ а.д.	-	0,0
Air Serbia a.d. Beograd	22,5	16,9
„Галеника“ а.д.	21,0	15,3
ЕМС а.д.	41,6	39,7
ЈП ЕПС	382,8	379,8
Грађевинска дирекција Србије	0,0	0,0
РТБ Бор	120,5	92,3
Агенција за контролу летења Србије и Црне Горе	16,8	12,1
ЈП Југоимпорт - СДПР	33,4	19,0
ФИАТ доо	96,0	80,4
Аеродром „Никола Тесла“	6,5	6,0
ЈАТ Техника д.о.о.	4,8	4,3
ЈП „Емисиона техника и везе“	16,7	15,6
Јединице локалне власти (градови и општине)	245,9	239,8
Фонд за развој Републике Србије	0,8	0,0
АОФИ	5,4	0,0
УКУПНО	2.144,3	1.844,2

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

Укупна планирана отплата по основу гарантованих кредита у 2017. години износи 48 млрд динара. Рачуноводствена методологија, до 2014. године, није у расходе укључивала отплате по основу гаранција²³. Од 2014. године део ових расхода је укључен у расходе буџета²⁴.

²³ Отплата по основу гаранција из републичког буџета је у расходе укључена по готовинској основи. Међународни стандарди, који се заснивају на обрачунској основи, у расходе укључују цео износ преосталог дуга, у моменту активирања гаранције, док се сама отплата дуга по том основу третира као финансијска трансакција.

²⁴ Део расхода по основу отплате по гаранцијама за ЈП „Путеви Србије“ не укључује се у расходе буџета, јер је ово предузеће део сектора опште државе, те су расходи који су финансирани гарантованим кредитима били део расхода опште државе у моменту трошења средстава, док се сама отплата третира као финансијска трансакција („испод црте“).

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

Независно од буџетског и рачуноводственог приказа, дуг који уместо главног дужника плаћа држава повећава укупне потребе за задужевањем.

Отплата дуга по основу гаранција, млрд динара



Табела 12. Укупно плаћене обавезе по основу гаранција по корисницима, млрд динара

Корисник	2016			2017 (до 30.9.)		
	Главница	Камата	Укупно	Главница	Камата	Укупно
ЈП „Србијагас“	23,5	2,9	26,4	16,2	0,5	16,7
ЈП „Путеви Србије“	4,4	1,7	6,1	4,2	1,6	5,8
„Железнице Србије“ а.д.	6,1	0,8	7,0	2,7	0,5	3,1
ЈАТ	1,3	0,2	1,4	0,7	0,0	0,7
„Галеника“ а.д.	4,5	0,4	4,9	0,7	0,0	0,7
Локална самоуправа	0,2	0,0	0,3	0,4	0,0	0,4
Железара Смедерево	3,8	0,0	3,8	0,4	0,0	0,4
РТБ Бор	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Други корисници	5,5	0,0	5,5	0,0	0,0	0,0
УКУПНО	49,2	6,0	55,3	25,3	2,7	28,0

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

Реализација расхода по основу отплате по гаранцијама до краја 2017. године биће нижа од првобитно планиране. План отплате по основу гаранција (укупно главница и камата) у буџету за 2017. годину износи 48 млрд динара, од чега се у расходе који утичу на резултат укључује 34,4 млрд динара за отплату главнице по гаранцијама. Пошто је ЈП „Србијагас“ током 2017. године самостално отплаћивао обавезе по основу гарантованих кредита, извршење ове категорије до краја године процењује се на око 29 млрд динара.

Растући индиректни дуг, те укључивање дела отплата по основу гаранција у буџетске расходе, и повећање дефицита по том основу, повећали су свест о растућим фискалним ризицима који произилазе по основу издатих гаранција. Стога су предузете активности које ограничавају издавање нових гаранција. Изменама Закона о јавном дугу забрањено је издавање нових гаранција за кредите за потребе ликвидности. Изменама Закона о Фонду за развој Републике Србије онемогућено је даље давање контрагаранција за гаранције издате од стране Фонда за развој Републике Србије.

Поред ограничења у издавању државних гаранција кључни корак у смањењу и отклањању фискалних ризика по овом основу је у реформи државних и јавних предузећа, корисника гаранција, како би били способни да отплаћују своје кредите. Већи број

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

предузећа, која су и највећи корисници гаранција, налазе се у процесу реструктурирања, односно спровођења планова реструктурирања урађених у сарадњи са међународним финансијским институцијама.

Годишњим буџетом за 2017. годину планирано је издавање гаранција највише до 200 мил. евра, и то за кредите намењене реализацији инфраструктурних пројеката. У првој половини године издате су гаранције Немачкој развојној банци, усвајањем релевантних закона, у износу од 60 мил. евра за пројекте ЈП ЕПС и ЕМС а.д.²⁵

Табела 13. План издавања гаранција у 2017. години

	Износ у динарима	Оригинална валута	Износ у оригиналној валути
Европска банка за обнову и развој			
Акционарско друштво за железнички превоз путника Србија Воз, Београд-Иновација комплекса техничко-путничке станице Земун - Прва фаза	3.735.000.000	EUR	30.000.000
Укупно:	3.735.000.000	EUR	30.000.000
Немачкој развојној банци (KfW)			
ЈП ЕПС - Реконструкција система за транспорт пепела и шљаке, ТЕНТ А	5.602.500.000	EUR	45.000.000
ЈП ЕПС - Програм за обновљиву енергију - Ветропарк Костолац	9.960.000.000	EUR	80.000.000
Електромрежа Србије - Енергетска ефикасност у преносним системима (Фаза I - Трансбалкански коридор)	1.867.500.000	EUR	15.000.000
Укупно:	17.430.000.000	EUR	140.000.000
Пословним банкама			
ЈП „Србијас” - Изградња разводног гасовода Александровац-Брус-Копачица-Рашка-Нови Пазар-Тутин (II фаза)	2.490.000.000	EUR	20.000.000
Укупно:	2.490.000.000	EUR	20.000.000
Извозно-увозним банкама			
Чешка експортна банка			
ЈП ПЕУ Ресавица - Главни рударски пројекат експлоатације лежишта угља источног поља јаме РМУ Соко	1.245.000.000	EUR	10.000.000
Укупно:	1.245.000.000	EUR	10.000.000
УКУПНО:	24.900.000.000	EUR	200.000.000

Извор: Министарство финансија

Стање и структура јавног дуга по основу индиректних обавеза, те растући буџетски трошкови по основу гаранција указују да постоје одређени фискални ризици који се могу материјализовати у наредних неколико година. У наредним годинама такође је планирана отплата по основу гаранција, али са опадајућим трендом тако да њихово учешће у БДП опада са 0,6% БДП у 2017. години на 0,1% БДП у 2020. години. Захваљујући предузетим мерама у претходном периоду, као и преговорима са домаћим пословним банкама у којима су

²⁵ Нове индиректне обавезе Републике Србије по основу датих гаранција у 2017. години регулисане су следећим законима: 1) Закон о давању гаранције Републике Србије у корист Немачке развојне банке KfW, по задужењу ЈП ЕПС, Београд (Пројекат „модернизација система за отпепеливање ТЕ Никола Тесла А”); 2) Закон о давању гаранције Републике Србије у корист Немачке развојне банке KfW, по задужењу акционарског друштва „Електромрежа Србије”, Београд (Регионални програм енергетске ефикасности у преносном систему).

снижене каматне стопе по основу гарантованих обавеза ЈП „Србијагас” и „Галеника” а.д, смањена је изложеност српских јавних финансија према овом ризику²⁶.

Структурне реформе јавних и државних предузећа, њихово оспособљавање за тржишну утакмицу и финансијску одрживост, с једне стране, и ограничено и циљано издавање нових гаранција, с друге стране, допринеће умањењу фискалних ризика по овом основу и одржавању расхода у планираним, тј. пројектованим оквирима у наредном средњорочном периоду.

Преузимање обавеза у јавни дуг Републике Србије

Значајан извор ризика за јавне финансије представља преузимање обавеза државних и јавних предузећа што директно утиче на раст јавног дуга и дефицита државе. У претходном периоду у више наврата долазило је до преузимања обавеза јавних и државних предузећа. Преузимање обавеза, директно повећава јавни дуг у износу у коме су преузете обавезе дужника. Истовремено, тај износ постаје расход буџета и тако утиче на повећање дефицита опште државе.

Поред преузимања обавеза јавних и државних предузећа, на повећање јавног дуга и дефицита по овом основу утицале су и судске одлуке, али и неадекватно планирање одређених расхода (субвенција). У 2015. години на повећање дуга и дефицита утицале су и одлука Уставног суда о повећању пензија војним пензионерима, те неадекватно планирање субвенција пољопривредницима, што је проузроковало да се дуг по овом основу укључи у јавни дуг и у ратама исплати пољопривредницима.

Табела 14. Преузимање обавеза у јавни дуг у 2015. години, млрд динара

Опис	2015
ЈП „Србијагас”	23,4
Војни пензионери	10,0
Субвенције за пољопривреду	10,1
УКУПНО	43,5

Извор: Министарство финансија

Крајем 2016. године, у склопу финансијског реструктурирања предузећа ХИП Петрохемија преузете су обавезе ове компаније у јавни дуг у износу од 105 мил. евра, што је било и договорено у оквиру програма са ММФ. Преузимањем дуга уз финансијско реструктурирање компаније, елиминишу се могући фискални ризици и будући буџетски трошкови за подршку овом предузећу.

Ни према буџетском плану, нити у ревидираним проценама за 2017. годину нису предвиђена преузимања обавеза предузећа у јавни дуг.

Јавна предузећа

Пословање јавних предузећа представља значајан извор фискалних ризика, како на страни буџетских прихода, тако и на страни расхода. Јавна предузећа се у пословању суочавају са бројним проблемима, од наплате потраживања, до редовног измиривања обавеза према повериоцима, држави и запосленима и сл. Држава као оснивач и њихов једини власник је одговорна за пословање и њихово је последње уточиште у случају неликвидности. Постоји

²⁶ Евро деноминирани кредити резидуалне рочности испод две године од 18.11.2016. године имају каматну стопу 1,75%+тримесечни Еурибор; Евро деноминирани кредити резидуалне рочности изнад две године од 18.11.2016. године имају каматну стопу 2,75%+тримесечни Еурибор; кредити деноминирани у америчким доларима од 18.11.2016. године имају каматну стопу 3,00%+тримесечни УСД Либор.

неколико канала кроз које се могу материјализовати фискални ризици везани за пословање јавних предузећа. Највећи, али не и једини ризик, су државне гаранције дате за кредите јавних предузећа. Одрживост, ефикасност и профитабилност јавних предузећа утичу на приходе буџета, односно на износ добити коју уплаћују у буџет. Квалитет производа и услуга које обезбеђују јавна предузећа утичу на ефикасност и профитабилност приватног сектора и у крајњој инстанци на ниво пореза које уплаћују у буџет.

Јавна предузећа представљају значајан сегмент српске привреде, који запошљава више од 73 хиљаде људи. Јавна предузећа се оснивају као друштва за обављање делатности од општег интереса. Њихов рад уређен је Законом о јавним предузећима, усвојеним у фебруару 2016. године, као и подсекторским законима који дефинишу специфична подручја која нису обухваћена Законом о јавним предузећима (Закон о енергетици, Закон о привредним друштвима и др).

У циљу умањења фискалних ризика повезаних са пословањем јавних предузећа у току су процеси реструктурирања највећих јавних предузећа („Железнице Србије“ а.д, „Инфраструктура железнице Србије“ а.д, „Србија Воз“ а.д, „Србија Карго“ а.д, ЈП ЕПС и ЈП „Србијагас“). Целокупан процес се спроводи у сарадњи за водећим светским финансијским институцијама – ММФ, Светском банком и Европском банком за обнову и развој (у даљем тексту: ЕБРД), како би се ова предузећа поставила на здраве основе и почела да функционишу по тржишном принципу, те умањили потенцијални фискални трошкови који могу проистећи из њиховог пословања.

Кључни финансијски показатељи пословања јавних предузећа

Резултати пословања јавних предузећа у 2016. години

Укупан капитал републичких јавних предузећа на крају 2016. године износио је 1.681 млрд динара, док је као крајњи резултат у 2016. години остварена нето добит у износу од 4,6 млрд динара.

Табела 15. Главни финансијски показатељи пословања јавних предузећа*, млрд дин.

Опис	2015	2016
Укупна имовина	2.481,0	2.714,3
Сопствени капитал	1.530,7	1.680,9
Укупни приходи	499,7	516,8
Нето добит (губитак)	-2,7	4,6
Субвенције	23,4	29,6
Субвенције, без ЈП „Путеви Србије“	16,5	22,5
Принос на сопствени капитал (ROE), у %	-0,2%	0,3%
Принос на укупна средства (ROA), у %	-0,1%	0,2%
Субвенције, % укупних прихода	4,7%	5,7%

Извор: Званични финансијски извештаји објављени на сајту Агенција за привредне регистре
*збирни подаци се односе на предузећа наведена у табели 20.

Пословање републичких јавних предузећа је додатно унапређено у 2016. години. Јавна предузећа су, збирно посматрано, остварила нето добит у износу од 4,6 млрд динара, што је велики напредак поредећи са губитком од 2,7 млрд динара у 2015. години, односно 65,3 млрд динара губитка из 2014. године.

У 2016. години субвенције бележе раст и чине 5,7% укупних прихода јавних предузећа. Примљене субвенције порасле су највише због раста субвенција железничким предузећима за спровођење процеса реструктурирања, посебно исплату стимулативних отпремнина, као и услед додатних субвенција ЈП ПЕУ „Ресавица“ за регулисање заосталих обавеза према радницима. Број предузећа прималаца субвенције је 22, при чему је „Србија Карго“ а.д. (предузеће које није редовни корисник субвенција) добило средства из буџета за

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

исплату отпремнина. Одређене субвенције имају капитални карактер као што су субвенције за ЈП „Путеви Србије“, у износу од 7,1 млрд динара, које су намењене реконструкцији путне инфраструктуре.

Табела 16: Преглед појединих позиција финансијских извештаја за 2016. годину

Јавно предузеће	Нето резултат, хиљаде динара	Укупна имовина, хиљаде динара	Капитал, хиљаде динара	RoA, %	RoE, %
ЈП ЕПС (група)	5.849.902	1.190.928.831	866.257.905	0,5	0,7
ЈП „Србијагас“	2.168.997	129.014.802	-66.246.549	1,7	-
„Србија Карго а.д.“	384.315	23.296.565	16.133.080	1,5	2,2
„Србија Воз“ а.д.	-656.356	37.606.250	23.560.996	-1,9	-2,6
„Инфраструктура железнице Србије“ а.д.	-3.110.590	248.916.762	210.119.511	-1,3	-1,5
„Железнице Србије“ а.д.	3.742.318	24.297.507	-48.432.218	15,3	-
ЈП „Путеви Србије“	-13.120.890	539.859.042	404.998.841	-2,5	-3,2
Коридори Србије д.о.о.	0	121.185.646	29.034	0,0	0,0
„ЕМС“ а.д.	1.416.227	90.805.638	58.348.109	1,5	2,4
ЈП ПЕУ Ресавица	-1.058.714	9.148.036	-6.303.639	-12,1	-
ЈП „Пошта Србије“	3.473.670	33.575.923	26.154.344	10,3	13,4
ЈП „Југоимпорт - СДПР“	4.427.972	42.986.797	12.168.421	11,7	43,9
ЈП „Транснафта“	270.632	4.855.648	4.635.510	5,7	5,9
ЈП „Србијашуме“	498.332	133.703.927	128.903.381	0,5	0,5
ЈП „Србијаводе“	21.059	20.721.208	5.360.814	0,1	0,4
ЈП Скијалишта Србије	101.786	10.311.418	2.650.691	1,0	3,9
Државна лутрија Србије д.о.о.	148.928	2.269.224	1.234.681	6,8	12,7
ДИПОС д.о.о.	125.750	851.041	729.203	14,4	17,3
Просветни преглед д.о.о.	27.046	76.676	64.909	39,1	46,2
ЈП „Службени гласник“	86.492	3.143.204	2.587.635	2,8	3,4
ЈП „Завод за уџбенике“	-151.118	3.017.019	2.867.662	-4,8	-5,1
ЈП „Емисиона техника и везе“	-25.484	5.614.429	1.451.052	-0,5	-1,7
ЈАТ Техника д.о.о.	33.003	2.330.498	926.875	1,4	3,5
ЈП за склоништа	-124.389	11.460.004	10.777.574	-1,0	-1,0
ЈП Стара планина	4.243	4.590.227	3.186.298	0,1	0,1
ЈП Нуклеарни објекти Србије	1.478	336.439	202.542	0,4	0,7
ЈП НП Тара	37.587	8.193.918	8.061.349	0,5	0,5
ЈП НП Фрушка Гора	7.204	2.264.170	2.065.560	0,3	0,3
ЈП НП Ђердап	9.713	4.821.506	4.731.215	0,2	0,2
ЈП НП Копаоник	19.775	3.683.826	3.631.005	0,5	0,5
Парк природе Мокра гора д.о.о.	91	202.960	9.906	0,0	0,9
Резерват Увац д.о.о.	1.015	40.476	13.019	2,5	8,0
ЈП Мрежа мост	5.555	34.077	18.889	17,3	34,5
Парк Палић д.о.о.	1.098	164.185	2.782	0,7	39,3
Тврђава Голубачки град д.о.о.	0	8.136	394	0,0	0,0
Метохија д.о.о.	2.249	11.563	4.708	17,3	44,1
Укупно	4.618.896	2.714.327.578	1.680.905.489	0,2	0,3

Извор: Званични финансијски извештаји објављени на сајту Агенције за привредне регистре

Резултати пословања јавних предузећа у 2017. години

У 2017. години је настављен позитиван тренд пословања републичких јавних предузећа, збирно посматрано.

Табела 17. Процена резултата пословања јавних предузећа* за првих 9 месеци 2017. године, млрд динара

Показатељи пословања	30.09.2016. реализација	30.09.2017. реализација
Пословни приходи	317,9	327,6
Оперативни трошкови	229,3	292,0
ЕБИТДА	88,6	81,0
Амортизација	40,8	45,4
Пословни резултат (ЕБИТ)	47,8	35,6
Резултат пре пореза	31,1	28,9
Нето резултат	22,5	22,2
Примљене субвенције	18,7	17,7
Број предузећа која су остварила добит	26	26

*збирни подаци се односе на предузећа наведена у табели 16.

Реализовани резултати пословања су нешто нижи у односу на исти период претходне године, али и даље позитивни. Нето резултат утврђен за првих девет месеци је добит у износу од 22,2 млрд динара, док је остварена добит у истом периоду прошле године износила око 22,5 млрд динара. Ипак, резултат у оба посматрана периода је прецењен за трошкове амортизације ЈП „Путеви Србије“ (око 9 млрд динара), јер предузеће ове трошкове књижи тек на крају године у целокупном износу за дату годину. Највећи утицај на позитиван нето резултат у посматраном периоду има ЈП „Србијагас“, које је остварило нето добит у износу од 9,5 млрд динара. На другом месту је ЈП „Југоимпорт – СДПР“ са 4,7 млрд динара добити, док је ЕМС а.д. реализовало добит од 2,9 млрд динара, а ЈП ЕПС 2,1 млрд динара. Овакав резултат ЈП ЕПС је доста нижи у односу на исти период претходне године (15,3 млрд динара) и последица је виших пословних расхода узрокованих увозом струје у зимском периоду.

Постојећи нето резултат јавних предузећа је остварен са мањим износом субвенција и то пре свега за ЈП „Путеви Србије“ (за 0,9 млрд) и железничка предузећа – „Србија Воз“ а.д. и „Инфраструктура железнице Србије“ а.д. за 0,3 млрд динара.

Уплата добити у буџет Републике

Уплата добити од стране јавних предузећа и дивиденди друштва капитала у којима држава има власништво представљају значајан део непореских прихода. Од успешности пословања ових предузећа зависи и висина прихода буџета по овом основу. Уплата редовне добити и дивиденди је редован буџетски непорески приход, док се уплате из нераспоређене добити третирају као приход са једнократним карактером и не представљају трајни извор прихода.

Приходи буџета по основу уплате добити јавних предузећа, како редовне, тако и из нераспоређене добити претходних година, у 2016. години износила су 0,6% укупних буџетских прихода²⁷. Буџетом за 2015. годину, одређено је да су републичка јавна предузећа дужна да уплате у буџет 50% од остварене добити у претходној години. Иста обавеза постоји и за друштва капитала за припадајући део добити држави као једном од власника. Поред редовне добити Влада је захтевала исплату нераспоређене добити која потиче из периода пре 2013. године, до износа који не би угрозио редовно пословање јавних предузећа. По овом основу (добит јавних предузећа) у буџет је у 2015. години уплаћено око 6,5 млрд динара.

²⁷ Укупно уплаћена добит јавних предузећа, јавних агенција и дивиденде друштва капитала, у којим држава има власништво, у 2016. години, износила је 20 млрд динара. Овде се задржавамо на добити јавних предузећа са становишта сагледавања фискалних ризика.

Табела 18. Нето добит ЈП уплаћена у буџет, у млрд динара

	2015	2016
Уплата текуће добити	4,1	4,5
Уплата нераспоређене добити	6,5	1,4
Укупно	10,6	5,9
% од укупних прихода буџета	1,1	0,6
% од БДП	0,3	0,1

Извор: Министарство финансија

Обавеза за јавна предузећа да уплате најмање 50% добити остварене у претходној години прописана је и Законом о буџету Републике Србије за 2017. годину. Само по овом основу планирана је уплата у буџет у 2017. години у износу од око 5 млрд динара. Првобитни план је премашен и у буџет је закључно са септембром уплаћено 5,5 млрд динара.

Ублажавање потенцијалних ризика, који настају као последица пословања јавних предузећа, обухвата низ мера везаних за одговорност, профитабилност и транспарентност у пословању ових предузећа. Наиме, почетком 2016. године је усвојен нови Закон о јавним предузећима који ће ојачати структуру управљања и одговорност јавних предузећа. Процеси реструктурирања покренути су у ЈП ЕПС, ЈП „Србијагас” и „Железнице Србије” а.д, при чему ће од успешности самог процеса реструктурирања и брзине спровођења усвојених мера зависити ефикасност пословања у будућности.

Банкарски систем и осигурање депозита

Осигурање депозита је механизам очувања финансијске стабилности и заштите депонената. Систем осигурања депозита обезбеђује да се сваком заштићеном депоненту²⁸ исплати целокупан износ улога у свакој банци до осигураног износа од 50.000 евра у случају стечаја или ликвидације банке. Осигурање депозита регулисано је Законом о осигурању депозита.

У систему осигурања депозита Република Србија је ултимативни гарант исплате осигураних депозита. У сврху обезбеђивања средстава за осигурање депозита Агенција наплаћује премију осигурања депозита од банака за рачун Фонда за осигурање депозита, управља имовином фонда и исплаћује депозите до осигуране суме у случају стечаја или ликвидације банке. У случају недостајућих средстава у фонду за осигурање депозита, Република Србија обезбеђује исплату било средствима из буџета, било давањем гаранције за задуживање Агенције за осигурање депозита.

Гаранција исплате осигураних депозита од стране државе, било директно средствима из буџета, или индиректно издавањем гаранција за задуживање Агенције за осигурање депозита, извор је фискалних ризика и могућих фискалних трошкова. Међутим, захваљујући постигнутој стабилности банкарског сектора, од почетка 2014. године није било потребе за коришћењем средстава државе за исплате по основу осигураних депозита.

Умањење фискалних ризика по овом основу зависи од стабилности и одрживости банкарског система. Надзор над банкарским системом, обазривост у пласирању средстава и унапређење квалитета имовине банака су основни стубови стабилног банкарског система.

Реформа прописа који уређују српски финансијски систем²⁹, спроведена је фебруара 2015. године. Једна од карактеристика те реформе јесте и пренос надлежности праћења резултата пословања и рада органа управљања у банкама, друштвима за осигурање и

²⁸ Заштићени депоненти су: физичка лица (резиденти и нерезиденти), предузетници (резиденти), микро, мала и средња правна лица (резиденти).

²⁹ Народна скупштина усвојила је измене и допуне Закона о Народној банци Србије и Закона о банкама, као и нови Закон о Агенцији за осигурање депозита, Закон о осигурању депозита, Закон о стечају и ликвидацији банака и друштава за осигурање. Са изменом сета финансијских закона, наметнуло се и усвајање допуне Закона о министарствима.

другим финансијским институцијама чији је акционар Република Србија, као и организовање и спровођење поступка продаје акција у њима, са Агенције за осигурање депозита на Министарство финансија, почев од 1. априла 2015. године. Такође, реформом прописа је у домаћу регулативу транспонована и Директива о реструктурирању банака (*Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD*) и функција реструктурирања банака поверена је НБС. У децембру 2016. године усвојен је сет прописа којима се у домаћи регулаторни оквир имплементирају Базел III стандарди, чиме је постигнут значајан степен усклађености домаћих прописа са релевантним прописима Европске уније у овој области, а током 2017. се наставило са активностима на унапређењу домаћих прописа којима се уређује пословање банака, а у циљу њиховог даљег усклађивања са прописима ЕУ. Основни циљеви усвајања ових прописа су повећање отпорности банкарског сектора повећањем квалитета капитала и увођењем заштитних слојева капитала, боље праћење и контрола изложености банке ризику ликвидности, даље јачање тржишне дисциплине и транспарентности пословања банака у Републици Србији објављивањем свих релевантних информација о пословању банке, као и прилагођавање извештајног система новим регулаторним решењима.

Остварени резултати банкарског сектора Републике Србије на крају 2016. и током 2017. године указују на тренд раста профитабилности банака. Банкарски сектор Републике Србије је у 2016. години пословао профитабилно, са нето финансијским резултатом пре опорезивања у износу од 21,3 млрд динара, док је у првих девет месеци 2017. године остварен позитиван нето финансијски резултат пре опорезивања у износу од 53,5 млрд динара, што представља пораст од 63,1% у односу на остварени нето добитак пре опорезивања у истом периоду претходне године.

Висока капитализованост банкарског сектора, како са становишта оствареног нивоа показатеља адекватности капитала, тако и са становишта структуре регулаторног капитала, додатно је увећана, гарантујући отпорност банкарског сектора. На крају септембра 2017. године, вредност показатеља адекватности капитала на нивоу банкарског сектора Републике Србије износи 22,46%, (пораст од 0,63 п.п. у односу на почетак године), што је значајно изнад прописаног регулаторног минимума од 8% и више него довољно за покриће свих ризика којима је сектор изложен, што потврђују и макропруденцијални стрес тестови које НБС редовно спроводи.

Један од ограничавајућих фактора за раст кредитне активности представљао је релативно висок ниво проблематичних кредита. У августу 2015. године усвојена је Стратегија за решавање проблематичних кредита која се спроводи имплементацијом два акциона плана, један припремљен од стране Владе и други припремљен од стране НБС, у циљу спуштања нивоа проблематичних кредита. Кључне области имплементације подразумевале су јачање капацитета банака за решавање проблематичних кредита, унапређење регулативе за процену вредности средстава обезбеђења, развој тржишта проблематичних кредита и др.

Имплементација мера за решавање питања проблематичних кредита наставља да даје доста добре резултате. У девет месеци 2017. године, укупни бруто проблематични кредити смањени су за 94,4 млрд динара, или за 27,3%. Резултат тога, као и раста кредитне активности, јесте даљи пад учешћа проблематичних у укупним кредитима, на 12,2% у септембру, што је најнижа вредност овог показатеља након јануара 2009. године. Ово учешће ниже је за 4,8 п.п. у односу на крај 2016. године, а за 10,1 п.п. у односу на август 2015. године, када је донета Стратегија за решавање проблематичних кредита. Јачање капацитета банака за решавање NPL и даљи развој тржишта ових кредита били су међу главним циљевима Стратегије, а постигнут напредак у тим областима потврђује и чињеница да су на смањење износа проблематичних кредита највише утицали отпис и уступање ових кредита. Од 30. септембра 2017. године примењује се Одлука о рачуноводственом отпису билансне активе

банке („Службени гласник РС”, број 77/17), према којој су банке дужне да пребаце у ванбилансну евиденцију све кредите који су у потпуности обезвређени. Само у септембру отписано је 53,6 млрд динара проблематичних кредита или за 7,9 млрд динара више него у целој 2016. години, а додатни позитивни ефектни донете Одлуке очекују се у наредном периоду.

Смањење ризика и фискалних трошкова повезаних са шемом осигурања депозита подразумева потпуно усаглашавање са европским стандардима у овој области.

Остали фискални ризици

Поред наведених фискалних ризика постоје и друге околности које уколико се реализују могу довести до фискалних трошкова. За поједине ризике не постоје систематизовани подаци, али имајући у виду да су се поједини остварили у ближој прошлости може се сагледати величина њиховог утицаја на јавне финансије. Само њихово идентификовање помаже сагледавању могућих утицаја на фискалну позицију земље у наредном периоду.

Постоје значајни фискални ризици по основу судских одлука, домаћих и међународних судова, казни, накнади штете од стране државних органа. Република Србија је по основу судских одлука у периоду 2009–2016. године из буџета платила 55,2 млрд динара³⁰. Дуг војним пензионерима који је преузет у 2015. години у износу од 10 млрд динара, иако по судској одлуци није евидентиран на овим рачунима, рачуноводствено је третиран као отплата дуга, док је у извештајима о фискалним агрегатима опште државе распоређен као расход за социјалну заштиту (пензије). Независно од начина евидентирања овај расход представља реализован фискални ризик по основу судских пресуда. Одлука међународног суда у Стразбуру обавезала је Републику Србију да исплати јавни дуг по основу неисплаћене девизне штедне коју су држављане бивших република СФРЈ и држављани Републике Србије положили код банака са седиштем на територији Републике Србије и њиховим филијалама на територијама бивших република СФРЈ. У фискалне ризике чији извор представљају судске одлуке спада и пресуда међународног арбитражног суда, по којој је Република Србија је дужна да плати 40 мил. долара као одштету грчкој компанији „Митилинеос“³¹. Потенцијалне обавезе могу проистећи и из пресуда међународног суда у Стразбуру по основу тужби радника некадашњих друштвених предузећа (за неисплаћене плате и доприносе).

Стално присутан ризик од елементарних непогода и природних катастрофа обавезује улагање у програме превенције како би се умањили потенцијални фискални трошкови за отклањање штете настале по том основу. Република Србија се у 2014. години суочила са катастрофалним последицама поплава. Укупна штета (са губицима) процењена је на више од 1,7 млрд евра³². У складу са Законом о отклањању последица поплава у Републици Србији средства за обнову обезбеђивала су се из буџетских извора, на свим нивоима власти, донација, прилога и поклона, задуживањем, финансијском помоћи ЕУ и др. За обнову су обезбеђена бесповратна средства у износу од 220,7 мил. евра и око 300 мил. америчких долара средстава из кредита Светске банке. Имајући у виду стално присутне ризике од елементарних непогода, смањење фискалних ризика који могу настати по овом основу подразумева улагање у превентивне програме. Влада је у децембру 2014. године усвојила Национални програм за управљање ризицима од елементарних непогода, који ће бити реализован у сарадњи са

³⁰ Обухваћени су расходи на контима: новчане казне и пенали по решењу судова и судских тела и накнада штете за повреде или штету нанету од стране државних органа.

³¹ Како пресуда још увек није правоснажна потенцијални расход по овом основу није укључен у представљени фискални оквир за период 2018-2020. године.

³² <http://www.obnova.gov.rs/uploads/useruploads/Documents/Kancelarija-za-pomoc-poplavljenih-podrucja-infograf-15-04-2016-srb.pdf>

Светском банком, Уједињених нација и ЕУ. За реализацију програма превенције обезбеђено је, до сада, 70 мил. евра.

6. Циклично прилагођени фискални биланс

Циклично прилагођени фискални биланс је фискални биланс из кога је искључен изоловани утицај привредног циклуса, а идентитет од кога се полази је следећи³³:

$$FB = CB + CAB$$

Део фискалног биланса (*FB*) који није под утицајем циклчних флукуација назива се циклично прилагођени фискални биланс (*CAB*), а циљ ове процедуре је изоловање циклчне компоненте фискалног биланса (*CB*) која је резултат дејства производног јаз. **Стварни фискални биланс биће једнак циклично прилагођеном у случају да је производни јаз једнак нули, тј. ако је стопа раста реалног БДП једнака потенцијалној.**

Циклично прилагођен примарни дефицит се убрзано смањује од 2012. године а у 2015. године улази у зону суфицита. Структурни примарни биланс очишћен од једнократних фактора у 2017. године бележи импозантну позитивну вредност. Структурне промене у пореском и у систему расхода током 2012. и 2013. године су почеле да дају резултате и процес фискалне консолидације је тада ефективно почео. Наредна фаза фискалне консолидације, спроведена током аранжмана са ММФ значајно је поправила фискалну позицију земље. Анализом и квантификацијом структурног примарног биланса могу се изоловати, пре свега, једнократни ефекти на страни расхода иако у појединим годинама нису безначајни и једнократни ефекти на приходној страни. Структурни примарни биланс оцењен на овај начин је ефикасан алат за коначну оцену фискалне позиције, а посебно у периоду од 2014. до 2017. године када је фискална позиција значајно побољшана. Управо анализа структурног примарног биланса омогућава сагледавање успеха програма консолидације као и квантификовање могућег фискалног простора за даљу релаксацију фискалне политике.

Табела 19. Фискални биланс и компоненте за обрачун циклично прилагођеног биланса у периоду 2005–2020. године, % БДП*

	Производни јаз	Фискални биланс	Примарни фискални биланс	Циклична компонентна фискалног биланса	Циклично прилагођени фискални биланс	Циклично прилагођени примарни фискални биланс	Структурни примарни фискални биланс**	Карактер фискалне политике - фискални импулс
2005	0,2	1,1	2,0	0,1	1,0	1,9	2,2	
2006	-0,1	-1,5	-0,2	0,0	-1,5	-0,1	0,6	2,0
2007	1,5	-1,9	-1,3	0,6	-2,5	-1,9	-1,5	1,8
2008	3,9	-2,6	-2,1	1,5	-4,1	-3,5	-3,6	1,6
2009	-0,9	-4,4	-3,8	-0,3	-4,1	-3,4	-3,5	-0,1
2010	-1,0	-4,6	-3,6	-0,4	-4,2	-3,2	-3,3	-0,2
2011	0,1	-4,8	-3,6	0,0	-4,8	-3,6	-3,8	0,4
2012	-1,0	-6,8	-5,0	-0,4	-6,5	-4,6	-4,6	1,0
2013	1,3	-5,5	-3,1	0,5	-6,0	-3,6	-3,4	-1,0
2014	-1,1	-6,6	-3,7	-0,4	-6,2	-3,3	-2,3	-0,4
2015	-1,4	-3,7	-0,5	-0,5	-3,2	0,0	0,7	-3,3
2016	-0,4	-1,3	1,8	-0,1	-1,1	1,9	2,0	-1,9

³³ Детаљнији опис коришћене методологије и резултата могу се пронаћи у Фискалној стратегији за 2013. годину са пројекцијама за 2014. и 2015. годину или путем линка <http://www.mfin.gov.rs/pages/article.php?id=8626>

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

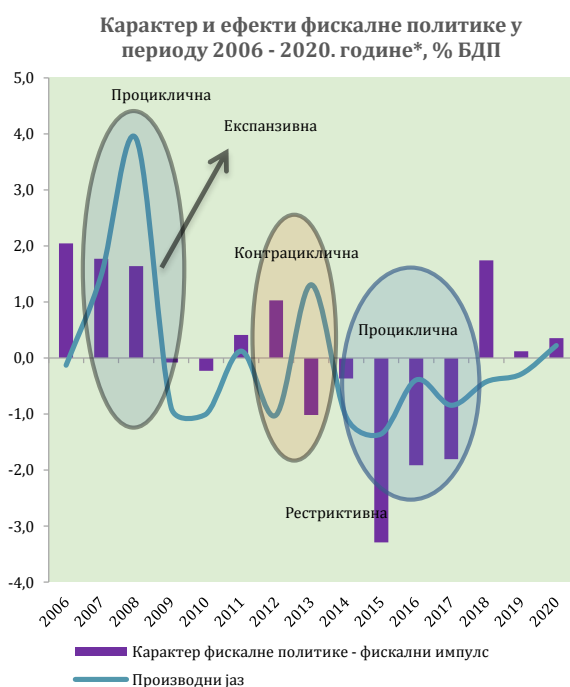
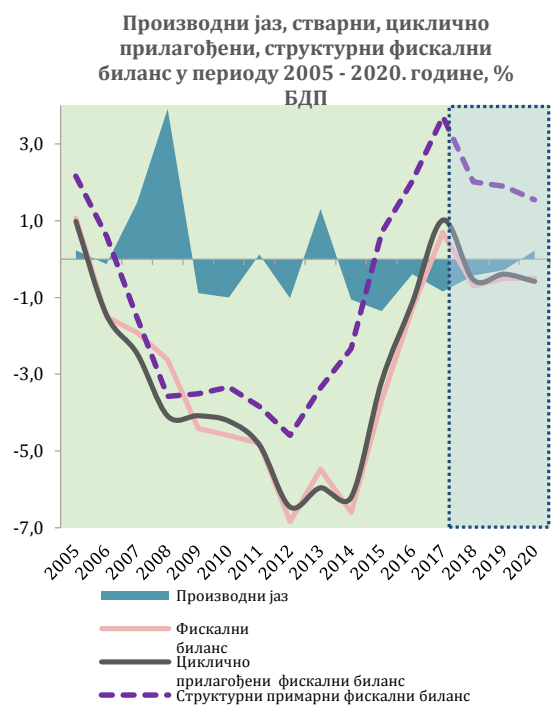
2017	-0,8	0,7	3,4	-0,3	1,0	3,8	3,7	-1,8
2018	-0,4	-0,7	1,9	-0,2	-0,5	2,0	2,0	1,7
2019	-0,3	-0,5	1,8	-0,1	-0,4	1,9	1,9	0,1
2020	0,2	-0,5	1,6	0,1	-0,6	1,5	1,5	0,4

* За период од 2018 - 2020. године приказане су пројектоване вредности.

** Структурни примарни биланс добијен искључивањем процењених једнократних прихода и расхода. Резултати који приказују промену структурног примарног дефицита не искључују експлицитно ефекте повећања ефикасности наплате прихода, па оцена структурног прилагођавања у 2015. и 2016. години се делимично разликује од претходно приказаних ефеката.

Извор: Министарство финансија

Позитиван ефекат привредног циклуса видљив је у 2007, 2008. и 2013. години, где је присутан позитиван производни јаз. Дејство циклуса је такво да доводи до фискалног резултата који је бољи него што би био да је привреда била на нижој путањи потенцијалног раста³⁴. Обрнуто, у периоду најизраженије кризе од 2009. до 2012. године утицај циклуса је негативан, производни јаз бележи негативне вредности, а стварни фискални биланс је виши него циклично прилагођени. У 2014. и 2015. години, производни јаз достиже релативно високе негативне вредности који се након тога смањују, а након 2017. године производни јаз се затвара.



* За период од 2018 - 2020. године приказане су пројектоване вредности.

Мере које су усвојене у претходном периоду, као и мере фискалне консолидације спроведене у периоду од 2015. до 2017.године, утицале су на значајно структурно унапређење фискалне позиције земље. Негативан фискални импулс у 2016. и 2017. години делимично је ублажен релаксацијом фискалне политике у виду повећања пензија и дела зарада

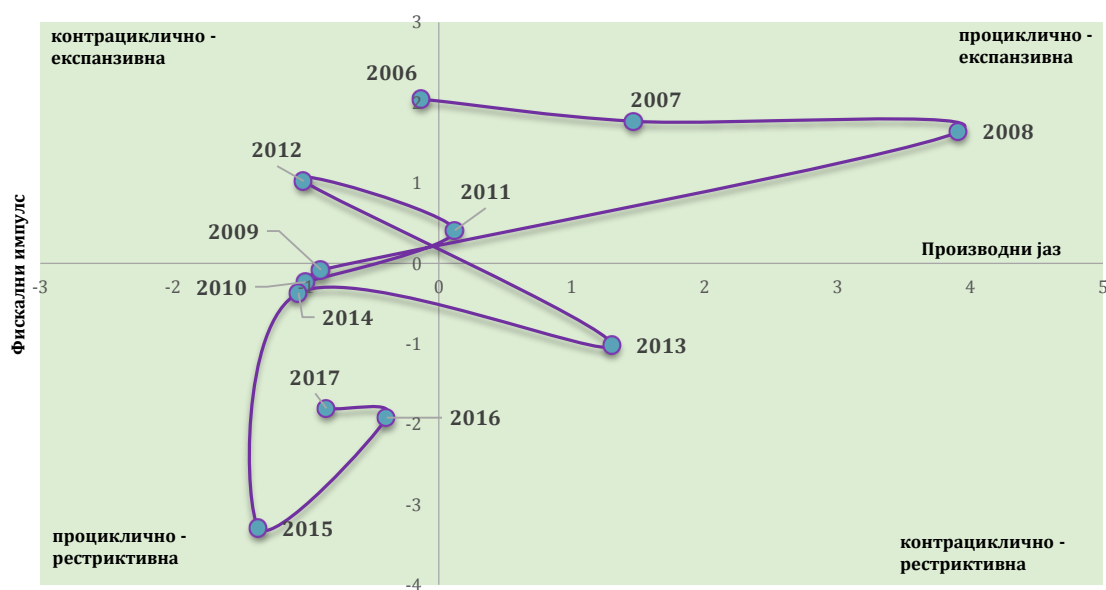
³⁴ Укључивањем производног јаза може се оценити ефекат фискалне политике у смислу њене процикличности или контрацикличности. Процикличну политику карактерише присуство експанзивне фискалне политике у периодима раста изнад потенцијалног (или рестриктивна политика у условима рецесије), а обрнуто важи за контрацикличну. Као резултат процикличне фискалне политике, промене у јавним расходима прате кретање номиналног БДП. Циклично креирана компонента раста прихода се тада користи или за смањење пореског оптерећења или у највећем броју случајева за повећање расхода, пре него у циљу смањења фискалног дефицита.

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

у јавном сектору. У периоду од 2016. до 2020. године ефекти реформе јавног сектора, завршетак процеса реструктурирања и укидање појединих субвенција имаће за резултат трајне уштеде на расходној страни. Истовремено, отвара се простор за даљу релаксацију фискалне политике прво на расходној, а након тога и на приходној страни. Остварен резултат у 2017. години и сигнификантан примарни суфицит дају простор да се фискална политика релаксира, и то на начин који неће угрозити одрживост и опадајућу путању дуга. Предвиђени фискални дефицит од 0,5% БДП у наредном периоду и даље омогућава остварење високих нивоа примарног суфицита. Тај чинилац ће поред убрзања привредног раста преовлађујуће деловати на убрзано спуштање нивоа јавног дуга у БДП.

Негативан производни јаз није онемогућио успешно спровођење фискалне консолидације у периоду од 2014. до 2017. године. Одређени унутрашњи и спољни фактори су ублажили ефекте фискалне консолидације. Као најважнији фактори могу се навести: 1) значајно побољшање ефикасности наплате пореских прихода, 2) наплата једнократних непореских прихода који су у великој мери неутралисали издвајања по основу једнократних расхода, 3) релаксација монетарне политике НБС, 4) повољно међународно окружење (цена нафте, економски раст спољнотрговинских партнера, политика ЕЦБ), 5) релативно ниске вредности фискалних мултипликатора.

Карактер и ефекти фискалне политике у периоду 2006 - 2017. године



У периоду 2018–2020. године, фискални импулс је позитиван јер је консолидација у претходном периоду створила значајан фискални простор. Одређени минимални степен рестриктивности потиче од даљег побољшања ефикасности наплате на централном и локалном нивоу. Приближавање остварених стопа раста потенцијалном нивоу у спрези са оствареним фискалним резултатима, у знатној мери смањује потребу за рестриктивном фискалном политиком у будућности. И поред релативно ниских вредности фискалног мултипликатора одређени ефекат позитивног фискалног импулса на привредна кретања ће свакако постојати у наредном средњорочном периоду. Пажљивим дизајнирањем приходне и расходне политике у наредном периоду могуће је такав ефекат и појачати. Створени фискални простор може да се искористи и за симплификацију и уједначавање пореског система, чиме се додатно унапређује пословно окружење и ствара простор за убрзање потенцијалног раста.

7. Програм за смањење дуга

У складу са принципом фискалне одговорности, уколико дуг опште државе пређе 45% БДП, Влада је дужна да предложи мере којима ће се дуг приближити циљаном нивоу и вратити у одрживе оквире³⁵. Истовремено, Пактом за стабилност и раст је прописана горња граница учешћа јавног дуга у БДП од 60%, као и обавеза за земље чланице ЕУ да званичним документом представе кредибилан план достизања прописаног нивоа задовољавајућом брзином, уколико је ова граница прекорачена.

У периоду од 2008. до 2014. године дефицит опште државе порастао је са 2,6% на 6,6% БДП, док је истовремено јавни дуг ушао у експлозивну путању раста, при чему је однос дуга и БДП више него удвостручен. Економска криза која је започела крајем 2008. године имала је за последицу пад или успорење раста буџетских прихода и раст расхода којима се ублажавају последице кризе. У условима изостанка или недовољног нивоа структурних мера дошло је до увећања годишњег нивоа фискалног дефицита. Јавни дуг је са око 30% БДП крајем 2008. године достигао ниво од 71,8% БДП на крају 2014. године. Мере фискалне консолидације усвојене крајем 2012. и током 2013. године делимично су ублажиле овај тренд, али је ниво јавног дуга и даље значајно растао.

Смањивање примарног дефицита у периоду 2012–2014. године није било довољно да стабилизује учешће нивоа јавног дуга у БДП. Ефекти првог таласа фискалне консолидације, која се односила углавном на приходну страну изостали су, услед повећаног обима сиве економије. Ниво јавног дуга, а нарочито динамика његовог кретања у претходном периоду, нису били фискално одрживи. На расходној страни, високе камате и одређени једнократни расходи су погоршавали фискалну позицију. Мере фискалне консолидације започете током 2015. године спустиле су примарни дефицит на 0,5% БДП и успориле раст јавног дуга.

Смањење јавног дуга у БДП, што је примарни циљ програма фискалне консолидације, остварено је током 2016. године, годину дана раније него што је било предвиђено аранжманом са ММФ. У 2016. години остварен је примарни суфицит од 1,8% БДП, чиме су се коначно стекли услови за пад учешћа јавног дуга у БДП. Фискална кретања у 2017. години и процењен примарни суфицит од 3,4% БДП доводе до још значајнијег пада учешћа дуга за чак 9,3% БДП. Предвиђено је да учешће нивоа јавног дуга достигне 63,7% БДП у 2017. години наспрам 76% БДП на крају 2015. године. Поред примарног суфицита, убрзање привредног раста утицаће позитивно на кретање учешћа јавног дуга у БДП.

Фискални дефицит, иако пресудан, није једини фактор који утиче на висину јавног дуга и стога је неопходно спровести мере које додатно унапређују управљање и одрживост јавног дуга:

- ограничење издавања нових гаранција;
- ограничење закључивања нових пројектних зајмова у случајевима да претходно одобрени зајмови нису ефикасно коришћени;
- откуп једног дела скупог дуга коришћењем средстава из повољнијих зајмова или приватизационих прихода уколико за то постоје могућности;
- идентификација и боље управљање фискалним ризицима.

³⁵ Јавни дуг у овом документу не обухвата дуг по основу реституције у складу са дефиницијом дуга из Закона о буџетском систему.

У складу са фискалним правилима неопходно је програмом предвидети динамику спуштања нивоа јавног дуга на 45% БДП. Поред тога, програм мера за смањење фискалног дефицита и фискални оквир у периоду 2018–2020. године, којим је предвиђена стабилизација консолидованог фискалног дефицита на 0,5%, представљају основни сценарио и саставни су део овог програма за смањење јавног дуга. У овом програму дата је симулација спуштања нивоа дуга на законски ниво до 2025. године, динамика достизања границе од 60% и претпоставке на којима се заснива. Нешто дужи временски период прилагођавања је нужан како би се умањиле негативне импликације додатне фискалне консолидације по становништво и привреду.

Претпоставке у основном сценарију су:

- након достизања суфицита у 2017. године комбинацијом мера на приходној и расходној страни долази до релаксације фискалне политике чиме се достиже за тренутне услове примеренији и одржив ниво фискалног дефицита;
- достизање фискалног дефицита од 0,5% БДП у 2020. години и његово одржавање у периоду након тога;
- спорији раст фискалних прихода у односу на номинални БДП услед промене структуре привреде, јачања инвестиционе активности и раста извоза. Ово важи под условима да нема значајнијих промена у пореској политици и да се значајније не погоршава обим сиве економије;
- изостанак нето прираста издатих гаранција након 2019. године;
- просечна стопа реалног раста БДП од 4% у дугом року;
- годишња инфлација од око 3% просечно у посматраном периоду;
- реално непромењен курс динара;
- изостанак значајних прилива од приватизације у периоду 2020–2027. године. Евентуални већи приватизациони приходи додатно ће смањити потребу за финансирањем и додатно смањити учешће јавног дуга.

Табела 20. Симулација нивоа укупног дуга у основном сценарију до 2025. године, % БДП

Основни сценарио	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Приходи	43,2	43,9	42,3	41,7	41,0	40,8	40,6	40,3	40,1	39,9
Расходи	44,5	43,2	42,9	42,2	41,5	41,3	41,1	40,8	40,6	40,4
над учешћа расхода		-1,3	-0,3	-0,7	-0,7	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Фискални резултат	-1,3	0,7	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Јавни дуг у БДП	73,0	63,7	62,8	59,8	56,3	53,7	51,3	49,0	46,8	44,7
БДП реални раст, %	2,8	2,0	3,5	3,5	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0

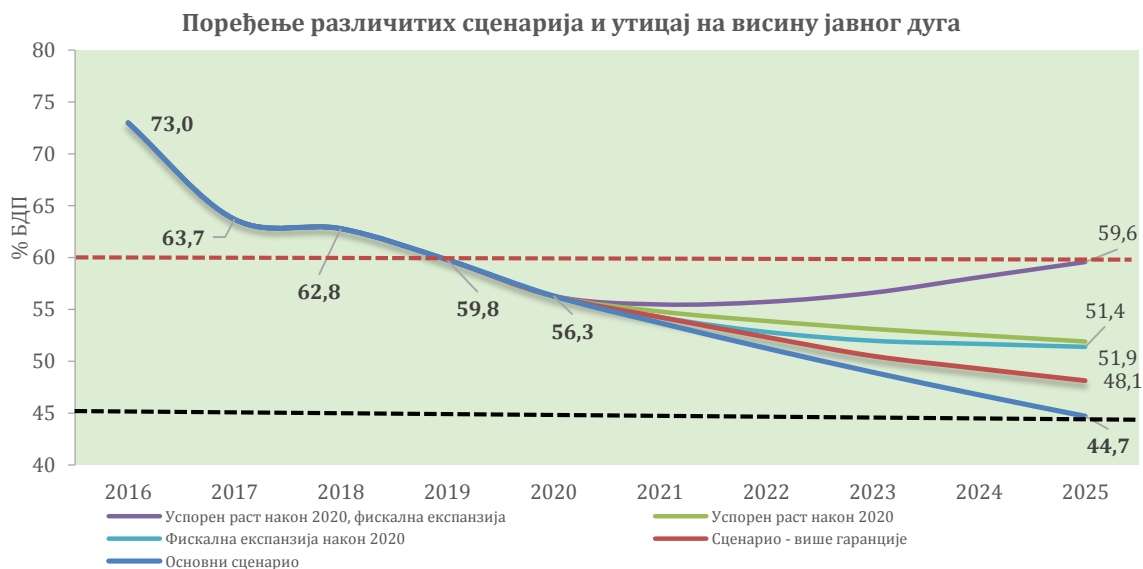
Извор: Министарство финансија

Основни сценарио претпоставља да се ниво јавног дуга спусти на око 60% БДП крајем 2019. године. Законска граница од 45% БДП, под датим претпоставкама се достиже у 2025. години. На графикону су приказане симулације алтернативних сценарија кретања јавног дуга, у зависности од промена одређених претпоставки у основном сценарију. Ради бољег поређења, извршена је варијација само једне варијабле, као фактора ризика који утиче на ниво дуга.

Сценарио „*успорени раст након 2020*” подразумева просечан реални раст БДП од око 0,7% у посматраном периоду, уз исти ниво фискалног дефицита у односу на основни сценарио. Ово не подразумева и исти ниво фискалног прилагођавања јер је потребна већа акомодација на расходној страни у ситуацијама када се бележи нижи привредни раст. На крају периода јавни дуг према овом сценарију достиже ниво од 51,4% БДП. Једна од опасности коју носи сценарио продуженог успореног раста, лежи у томе што и поред одржавања нивоа

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

фискалног дефицита на ниском нивоу, ниво јавног дуга не пада довољно брзо. Са друге стране, успорени раст, путем аутоматских стабилизатора, продукује више нивое фискалног дефицита, па су неопходна већа смањења расхода како би се задржала опадајућа путања учешћа јавног дуга. Присутан је ризик уласка у спиралу успореног раста и неопходност за додатним мерама штедње. И поред ових ризика, сценарио омогућава постепено смањење учешћа јавног дуга и одржавање на нивоу испод 60%, при осталим датим претпоставкама.



Сценарио „фискална експанзија након 2020. године“ подразумева значајније одступање од мера које су водиле ка смањењу фискалног дефицита. У овом случају смањење нивоа учешћа јавног дуга је нешто спорије и поред претходно спроведених мера фискалног прилагођавања у периоду пре 2019. године. Јавни дуг не достиже законску границу од 45% у посматраном периоду, иако је његова путања опадајућа. Учешће јавног дуга испод 60% одржава се у целом посматраном периоду, јер је и поред погоршања фискалних перформанси и даље присутан примарни фискални резултат који омогућава смањење учешћа дуга при датим стопама раста БДП.

Сценарио „више издате гаранције“ подразумева напуштање мере која се односи на **прираст нето издатих гаранција**. У овом случају уведена је претпоставка о годишњем нето прирасту издатих гаранција од око 0,8% БДП. На крају посматраног периода ниво јавног дуга виши је за око 3,4% БДП у односу на основни сценарио. Евидентно је да се бројни позитивни ефекти могу остварити бољом контролом и увођењем строжијих критеријума за издавање нових гаранција.

Сценарио који комбинује мањи реални раст БДП и подизање нивоа фискалног дефицита на 2,2% БДП има најнеповољнију путању јавног дуга. При томе једино у овом сценарију дуг има растућу путању у периоду након 2020. године, а учешће јавног дуга се приближава нивоу од 60% на крају посматраног периода.

Мере спроведене у оквиру аранжмана са ММФ и остварена фискална консолидација су омогућиле знатно релаксиранију позицију у погледу висине и динамике кретања учешћа јавног дуга у БДП у будућем периоду. Најважнија претпоставка за то је била достизање фискалног резултата који омогућава остваривање примарног фискалног суфицита. Једино у случају изразито ниских стопа реалног раста са нешто вишим фискалним дефицитом (нижим примарним суфицитом) не долази до даљег пада учешћа јавног дуга али и тада се не може говорити о његовој значајној експанзији.

III. Стратегија управљања јавним дугом од 2018. до 2020. године

Према Закону о јавном дугу, као правном основу задуживања Републике Србије, јавни дуг чине све директне обавезе Републике по основу задуживања, као и гаранције издате од Републике за задуживање јавних предузећа и локалних власти, као и других правних лица. 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. Одредбама Закона о јавном дугу назначено је да јавни дуг представља безусловну и неопозиву обавезу Републике Србије у односу на отплату главнице, камате и осталих припадајућих трошкова.

Основни принцип управљања јавним дугом представља обезбеђивање редовног сервисирања буџетских потреба по најниже могућим трошковима уз прихватљив ниво ризика.

За формулисање Стратегије за управљање јавним дугом коришћен је квантитативни приступ, идентификујући могућа ограничења кроз макроекономске показатеље, анализу трошкова и ризика и тржишних услова који утичу на управљање јавним дугом. У сврху анализе коришћени су инструменти финансирања доступни на домаћем и међународном финансијском тржишту. Стратегија управљања јавним дугом заснива се на принципима који дефинишу потребу за транспарентним и предвидивим процесом задуживања, уз перманентан развој тржишта државних хартија од вредности и прихватљив ниво изложености финансијским ризицима.

Анализирајући могуће стратегије задуживања, модел Светске банке MTDS указује да структура задуживања која се заснива на хартијама од вредности емитованим у динарима и еврима представља најбољу опцију са аспекта трошкова (ризика). Стратегија задуживања Републике Србије која је примењивана у протеклих пет година и која се заснивала на комбинацији финансирања из тржишних извора највећим делом и делимично из концесионалних извора финансирања показала је да у ситуацијама када се могу обезбедити концесионални извори финансирања треба искористити та средства, јер се на тај начин смањују трошкови финансирања уз прихватљив ризик, чиме се остварује основни циљ управљања јавним дугом. Ситуација на међународном и домаћем финансијском тржишту, успешна примена мера фискалне консолидације уз добру координацију фискалне и монетарне политике у последње две године довела је до значајног пада трошкова задуживања на динарским и евро деноминованим хартијама од вредности и смањивања ризико премије за српске државне хартије од вредности на историјски минимум. Нови оквир анализе могућих стратегија задуживања заснива се на компарацији стратегије примењиване у протеклих пет година са стратегијама које се заснивају искључиво на тржишним финансијским инструментима деноминованим у динарима и еврима.

Фискална стратегија предвиђа смањење јавног дуга општег нивоа државе у наредном периоду до 2020. године на ниво од 56,3% БДП, при чему се у складу са Смерницама управљања јавним дугом дефинисаним од стране Светске банке и ММФ, у оквиру Стратегије управљања јавним дугом врши стрес-сценарио анализа утицаја промене девизног курса домаће валуте у односу на валуте у којима је деноминован јавни дуг Републике Србије.

У последњих пет година учињен је значајан напредак у погледу повећања просечне рочности динарских државних хартија од вредности и смањења трошкова финансирања по основу овог вида задуживања, чиме је смањена изложеност ризику рефинансирања. Битно је напоменути да је у наведеном периоду просечна купонска стопа динарских државних хартија

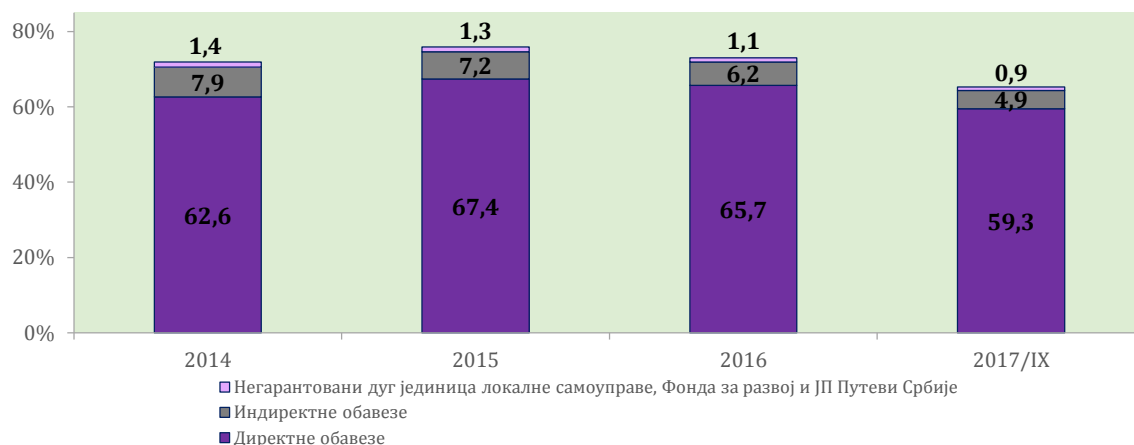
ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

од вредности смањена са 12,4% на 6,9%. Стратегијом управљања јавним дугом се дефинишу основне мере за даљи наставак развоја динарског тржишта државних хартија од вредности, јер ће се развојем овог тржишта створити један од неопходних предуслова за повећање кредитног рејтинга Републике Србије и смањење изложености јавног дуга према девизном ризику.

1. Стање и структура јавног дуга у периоду 2014 – 30. септембар 2017. године

На крају септембра 2017. године укупно стање јавног дуга општег нивоа државе износило је 2.913,2 млрд динара, односно 65,2% БДП. Од тога се на директне обавезе односило 2.651,7 млрд динара, на индиректне обавезе 220,1 млрд динара, док се 41,0 млрд динара односи на негарантовани дуг јединица локалне власти и 389,6 милиона динара на негарантовани дуг ЈП „Путеви Србије”.

Учешће јавног дуга општег нивоа државе у БДП



Табела 21. Јавни дуг општег нивоа државе Републике Србије у периоду крај 2014. године – 30. септембар 2017. године

	2014	2015	2016	2017/IX
Јавни дуг (у млрд динара)	2.808,2	3.072,3	3.110,8	2.913,2
Јавни дуг (у мил. евра)	23.216,0	25.260,1	25.194,3	24.405,2
Јавни дуг (у мил. долара)	28.233,0	27.616,9	26.557,3	28.749,4

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

У првих девет месеци 2017. године приметно је смањење јавног дуга централног нивоа власти по основу готово свих валута у којима је оригинално деноминован. Јавни дуг деноминован у америчким доларима за првих девет месеци 2017. године је остао скоро непромењен, док се јавни дуг деноминован у еврима смањио за 25,0 милиона евра, а јавни дуг деноминован у динарима смањио за 6,3 млрд динара у односу на крај 2016. године.

Табела 22. Стање јавног дуга централног нивоа државе по оригиналним валутама у периоду од 2014. године – 30. септембар 2017. године, у милионима

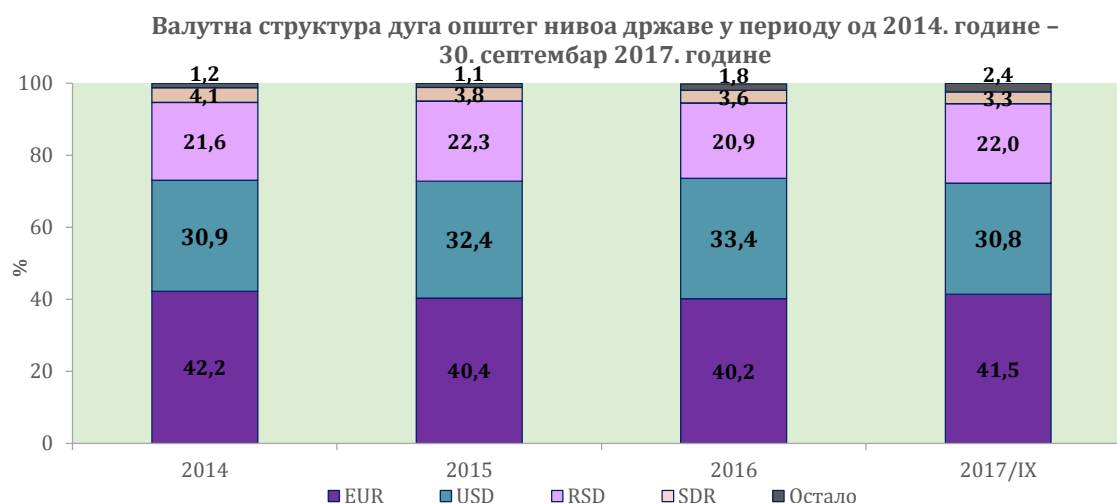
	2014	2015	2016	2017/IX
ЕУР	9.493,4	9.885,4	9.862,6	9.837,6
УСД	8.717,8	8.934,6	8.861,4	8.864,9
РСД	588.570,0	668.939,4	639.844,1	633.572,7
ЦХФ	199,1	173,2	146,4	138,6
Специјална права вучења	801,2	760,2	713,1	673,8
Друге валуте (у РСД)	13.776,4	16.613,5	40.270,4	54.836,7

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

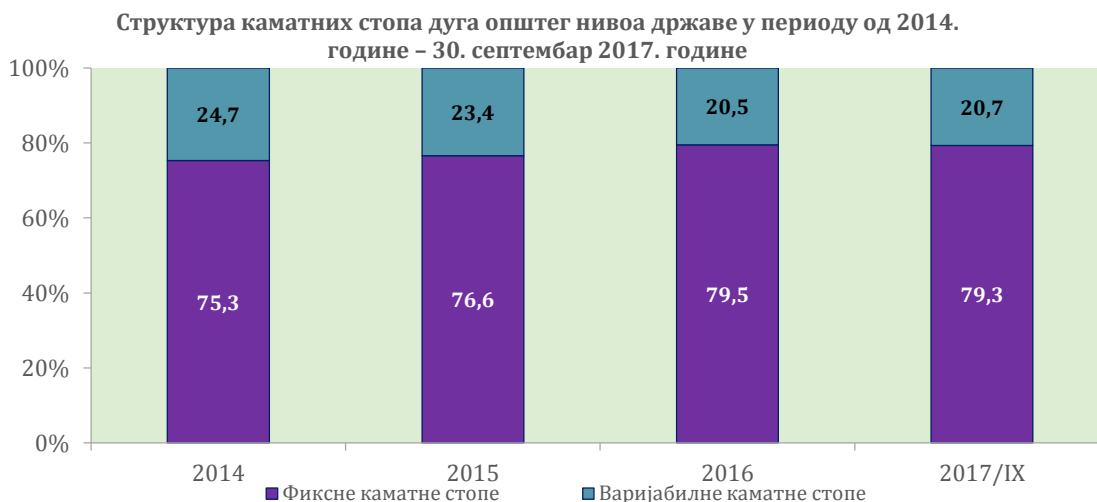
У складу са тежњом да се смањи изложеност валутном ризику, продужи рочност и настави са развојем нових инструмената задуживања на домаћем финансијском тржишту, основни извор финансирања у периоду 2014–2017. године су емисије динарских хартија од вредности, што је утицало на повећање учешћа јавног дуга у динарима са 21,4% на крају 2014. године на 22,1% јавног дуга Републике Србије на крају септембра 2017. године, односно са 588,6 млрд динара колико је износио јавни дуг у динарима на крају 2014. године на 633,6 млрд динара на крају септембра 2017. године.

Према подацима од 30. септембра 2017. године, највећи део јавног дуга општег нивоа државе Републике Србије је и даље деноминован у еврима и износи 41,5%. Затим су највише заступљени амерички долар са 30,8% и динар са 22%. Остатак дуга је деноминован у специјалним правима вучења 3,3% и осталим валутама 2,4%. Захваљујући оствареном буџетском суфициту током 2017. године доспеће еврообвезнице Србија 2017 у новембру 2017. године биће финансирано из текуће ликвидности, без новог задуживања чиме ће доћи до смањења учешћа долара у структури јавног дуга и повећања учешћа динара и евра.

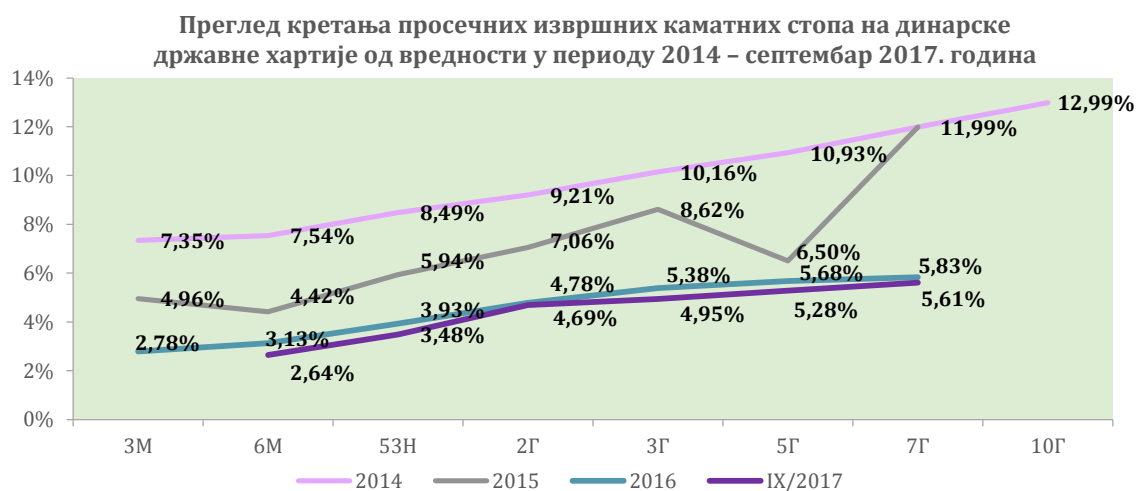


На дан 30. септембар 2017. године, највећи део јавног дуга општег нивоа државе Републике Србије је са фиксном каматном стопом – 79,3%, док се на јавни дуг са варијабилном каматном стопом односи 20,7% укупног јавног дуга. Међу варијабилним каматним стопама највише су заступљени EURIBOR и LIBOR на евро који чине 74,4%, затим LIBOR на амерички долар који чини 8,9%, док се на обавезе везане за референтну каматну стопу НБС односи 2,8%, а на остале обавезе 14% (највећим делом на варијабилну каматну стопу за специјална права вучења).

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ



Током 2017. године дошло је до даљег пада трошкова задуживања Републике Србије по основу динарских и евро деноминираних хартија од вредности захваљујући паду кредитног ризика земље односно смањењу премије ризика, ниској стопи инфлације и паду референтне каматне стопе НБС, која тренутно износи 3,5%, чиме је настављен тренд започет у последњем кварталу 2012. године.



Преглед кретања стопе приноса на еврообвезницу Србија 2021



Сервисирање јавног дуга Републике Србије (централни ниво власти³⁶) у периоду 2017-2020. године

Табела 23. Пројекције отплате камата и главница до 2020. године, у млрд динара

	2017п	2018п	2019п	2020п
Главница	554,0	453,0	406,4	446,2
Камата	119,0	117,8	111,9	111,3
Укупно	673,0	570,8	518,3	557,5
У односу на јавни дуг на дан 30.09.2017. године, %	23,4	19,9	18,0	19,4

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

Табела 24. Пројекције отплате камата и главница до 2020. године

	2017п	2018п	2019п	2020п
Главница, % БДП	12,4	9,5	8,0	8,2
Камата, % БДП	2,7	2,5	2,2	2,1
Укупно, %БДП	15,1	12,0	10,2	10,3

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

Пројекција стања јавног дуга општег нивоа државе у периоду 2017 - 2020. године

Имајући у виду пројектовани примарни резултат буџета Републике Србије за период 2017-2020. 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, стање дуга централног нивоа државе требало би да буде на нивоу од 55,2% БДП на крају 2020. године.

Табела 25. Основна пројекција стања јавног дуга општег нивоа државе до 2020. године

	2017п	2018п	2019п	2020п
Примарни суфицит (централни ниво власти), млрд динара	142,1	84,2	88,5	89,6
Камате (централни ниво власти), млрд динара	119,0	117,8	111,9	111,3
Јавни дуг (централни ниво власти), млрд динара	2.807,5	2.938,7	2.979,7	2.995,1
Дуг централне државе, % БДП	62,8	61,8	58,8	55,2
Негарантовани дуг локалне власти, %БДП	0,9	1,0	1,0	1,1
Дуг опште државе, % БДП	63,7	62,8	59,8	56,3

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

³⁶ Централни ниво власти укључује буџет Републике Србије, фондове обавезног социјалног осигурања и ЈП „Путеви Србије“.

У 2017. години се очекује пад рација који показује учешће јавног дуга општег нивоа државе у БДП на 63,7%, док се у 2018. години очекује даљи пад на 62,8%, а у 2020. години након неколико година константног пада очекује се да овај рацио буде на нивоу од 56,3%. Предвиђа се да ће негарантовани дуг локалног нивоа власти у наредном периоду бити на релативном нивоу од око 0,9% БДП у 2017. години до 1,1% БДП у 2020. години.

Стање јавног дуга према 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, локалних власти и других правних лица чији је оснивач Република Србија. У такво стање улазе све гаранције, без обзира да ли ће бити плаћања по основу њих у наредном периоду.

С обзиром на то да је један од главних економских и политичких циљева Републике Србије прикључење ЕУ, као предуслов се намеће усклађивање домаће методологије у складу са европским стандардима. Из тог разлога, стање јавног дуга се анализира редовно 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.

Овај дуг се мери по номиналној вредности који је једнак уговореним износима дуга који Влада треба да врати кредиторима о року доспећа, што значи да јавни дуг није под утицајем промене тржишних приноса и искључује неплаћену обрачунску камату.

Табела 26. Структура и пројекција стања јавног дуга према Мастришком критеријуму до 2020. године

	2016	30.9.2017.	2017п	2018п	2019п	2020п
					у млрд динара	
Укупне директне обавезе	2.700,8	2.567,2	2.510,2	2.615,4	2.651,9	2.665,6
Гарантовани дуг	145,3	114,0	114,6	103,9	100,1	105,2
Остали дуг сектора државе	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
Дуг локалне власти	75,7	69,6	70,0	87,8	104,4	127,1
Дуг институција социјалног осигурања	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Јавни дуг Републике Србије	2.922,6	2.751,2	2.695,2	2.807,5	2.856,8	2.898,3
Јавни дуг Републике Србије у % БДП	68,6	61,6	60,3	59,0	56,4	53,4

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

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 и 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 и редовно сервисирање обавеза по основу јавног дуга Републике Србије;

2) Потребно је дефинисати прихватљив ниво ризика који 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 развијати 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;

4) Потребно је омогућити транспарентност и предвидивост процеса задуживања.

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

Стратегија управљања јавним дугом у наредном средњорочном периоду базираће се на финансирању издатака буџета Републике Србије углавном путем емисије државних хартија од вредности на домаћем и међународном тржишту капитала. 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 прихватљив ниво изложености финансијским ризицима.

Циљ је да се у наредном дугорочном периоду финансирање обавља пре свега емитовањем динарских хартија од вредности на домаћем тржишту. Тренутна ситуација упућује на то да, упркос чврстој одлучности ка развоју домаћег тржишта државних хартија од вредности, један део финансирања може бити обезбеђен на међународном финансијском тржишту у средњорочном периоду.

Позајмљивање у инострану валути, као нпр. у америчким доларима, за собом повлачи и девизни ризик услед промене курсева динар – евро и евро – амерички долар, те је из тог разлога неопходно размотрити и користити 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. У зависности од промене основних фискалних агрегата могућа је корекција плана задуживања током фискалне године.

Финансијски ризици и мере за управљање финансијским ризицима

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: ризик рефинансирања, девизни ризик, тржишни ризик (ризик каматних стопа, ризик инфлације), ризик ликвидности, кредитни и оперативни ризици и ризици везани за дистрибуцију трошкова сервисирања (структура 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 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 курсева 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 финансијских деривата за лимитирање ризика;
3. тржишни ризик (ризик каматних стопа, ризик инфлације)
 - настојање да се продужи просечна рочност домаћег дуга у динарима;
 - емитовање индексираних обвезница (индексација каматних стопа);
 - настојање да ризик по основу каматних стопа 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 апсорпцију 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* у складу са могућностима;
5. кредитни и оперативни ризици
 - спровођење трансакција са финансијским дериватима само 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 или да локална власт постане несолвентна у средњорочном периоду;
 - увођење адекватне контроле у свим пословним активностима у Управи за јавни дуг и унапређење знања запослених;
 - креирање новог 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.

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 датој 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

- Зајмови страних влада и међународних финансијских институција – приказани као концесионални инструменти деноминовани у еврима или америчким доларима, са фиксном или варијабилном каматном стопом;
- Домаћи дуг деноминован у еврима исказан кроз два инструмента – државни записи и државне обвезнице емитоване на домаћем финансијском тржишту;
- Еврообвезница (*Eurobond*) – емитована у еврима или америчким доларима на међународном финансијском тржишту.

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, трогодишње и дугорочне (петогодишње, седмогодишње и десетогодишње) државне обвезнице.

Будуће тржишне каматне стопе и сценарио анализа

Приликом израде средњорочне стратегије управљања јавним дугом за период 2017–2020. године 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, идентификоване су три групе тржишних варијабли: девизни курс, каматне стопе на међународном тржишту и каматне стопе на динаре. Будуће тржишне стопе могу се извести анализом доступних предвиђања паритета куповне снаге или предвиђањем паритета каматних стопа. Претпостављено је кретање курса динара у односу на евро и у односу на амерички долар у складу са макроекономским оквиром у посматраном периоду и задржан је релативно стабилан однос евра и америчког долара, како би се добила чиста слика датог ефекта примењеног шока. У шоковима су тестирани ефекти промена тржишних каматних стопа.

Приступ за динарске и евро каматне стопе заснива се на тренутним стопама приноса оствареним током 2017. године.

Након дефинисања основног сценарија, у циљу стрес тестирања одабране су још три врсте сценарија - шокова.

Депрецијација динара у односу на амерички долар од 15%. При овој врсти шока не мења се однос евра и динара у пројекцији. Овакав сценарио има велики утицај на јавни дуг Републике Србије због удела дуга деноминованог у америчким доларима који је на крају септембра 2017. године чинио 31,3% јавног дуга централног нивоа власти Републике Србије.

Депрецијација динара у односу на све валуте од 15%. У овом сценарију однос евра и америчког долара би остао стабилан, док би само динар депрецирао у односу на обе валуте. 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. Уколико дође до опоравка светске економије каматне стопе ће се вероватно повећати за око 2 п.п. у средњорочном року.

Повећање каматних стопа на домаћем тржишту до 4 п.п. Овакав сценарио био би могућ уколико инфлација буде изнад дозвољеног одступања на више у односу на циљану инфлацију, као у периоду до 2012. године и уколико буде присутна велика волатилност курса динара према евр у услед повећања премије ризика земље.

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

Алтернативне стратегије задуживања за период 2018 - 2020. године

Оптимални избор између трошкова и ризика, на бази модела Светске банке *Medium Term Debt Strategy Model – MTDS*, 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 емисијама државних хартија од вредности у динарима и еврима на домаћем финансијском тржишту (80%), док је 20% обезбеђено из концесионалних кредита.

Стратегија (C2): у односу на стратегију C1, целокупне потребе за финансирањем задовољавају се емисијом државних хартија од вредности на домаћем тржишту, у домаћој валути (50%) и страниј валути (50%). Ова стратегија у односу на стратегију C1 нема финансирање из концесионалних кредита.

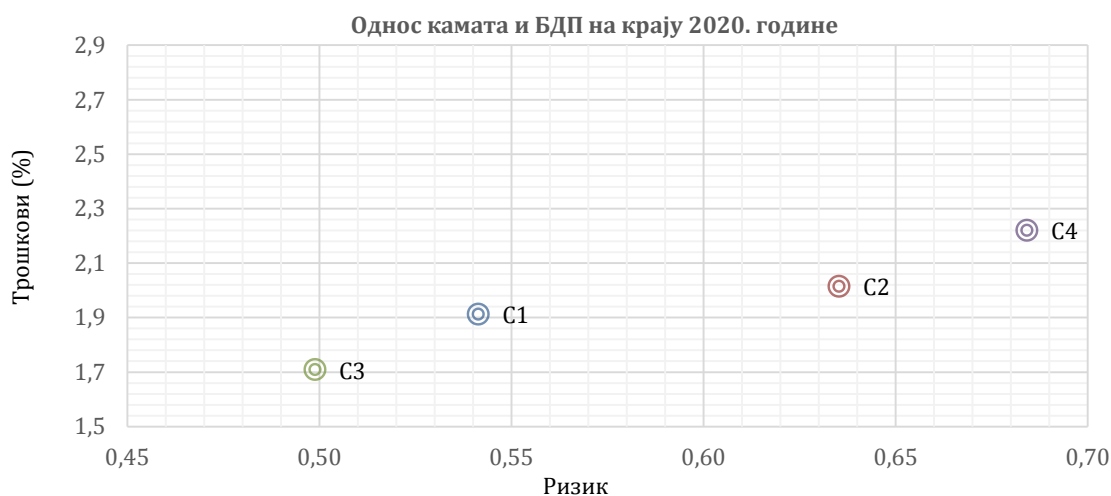
Стратегија заснована на емисијама еврообвезница (C3): стратегија C3, у односу на стратегију C1, представља стратегију која целокупно финансирање заснива на емисијама еврообвезница у еврима рочности пет и десет година.

Стратегија додатне динаризације (C4): представља стратегију која целокупно финансирање заснива на емисијама динарских хартија од вредности.

Финансирање издатака буџета Републике Србије по свим стратегијама вршиће се углавном путем емисија државних хартија од вредности на међународном и домаћем тржишту капитала.

Поређење алтернативних стратегија

Квантитативна анализа представља учинке сваке од четири алтернативне стратегије задуживања, где се на вертикалној оси налази учешће дуга у БДП, односно трошка камата у БДП при основном макроекономском оквиру, 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 2020. године.



На основу графикана јасно се уочавају трошкови које свака од разматраних стратегија носи са собом – стратегија C3 имају релативно највећу изложеност ризику девизног курса. Стратегија C4 има највећу изложеност могућим осцилацијама динарских каматних стопа, јер се целокупно додатно финансирање обезбеђује емисијама динарских хартија од вредности. Са друге стране, стратегије C1 и C3 при основном макроекономском оквиру имају најнижи рацио учешћа дуга у БДП на крају 2020. године. Код стратегије C3 присутан је најмањи ризик код каматних стопа у односу на све четири посматране стратегије услед ниског фиксног трошка еврообвезница у еврима, али се показује као релативно доста ризична у погледу рација дуг-БДП. Стратегија C4 се показује као релативно скупља, али најмање ризична са аспекта девизног ризика, с обзиром да се по овој стратегији финансирање буџета врши емитовањем динарских хартија од вредности.

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

Приликом анализе односа јавног дуга и БДП оцењено је да стратегија С3 иако при основном сценарију има најнижи рацио дуг и БДП, представља најризичнији избор због ризика који произилази из промене девизног курса. Стратегија С4 има највише трошкове камата услед већег учешћа динарских хартија од вредности, као и ризик проузрокован могућим растом домаћих каматних стопа. На основу ових анализа евидентно је да ће се у наредном, средњорочном периоду основне операције задуживања заснивати на стратегијама С1 и С2. Применом дисконтних стопа које одражавају гранични трошак задуживања Републике Србије на финансијском тржишту добија се да је оптимална стратегија задуживања С3 са аспекта нето садашње вредности.

Табела 27. Однос јавног дуга и БДП на крају 2020. године

Сценарији	С1	С2	С3	С4
Основни сценарио	52,9	53,0	52,6	53,3
Шок девизног курса (15% све валуте)	59,0	59,2	59,5	58,7
Каматни шок (сценарио 1)	53,3	53,5	53,0	53,8
Каматни шок (сценарио 2)	53,7	54,0	53,4	54,3
Комбиновани шок (15% УСД и каматни шок 1)	55,8	56,1	55,6	56,3
Максимални ризик	6,1	6,2	6,8	5,5

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

Табела 28. Однос плаћања по основу камата и БДП на крају 2020. године

Сценарији	С1	С2	С3	С4
Основни сценарио	1,9	2,0	1,7	2,2
Шок девизног курса (15% све валуте)	2,1	2,2	1,9	2,4
Каматни шок (сценарио 1)	2,2	2,3	2,0	2,6
Каматни шок (сценарио 2)	2,5	2,6	2,2	2,9
Комбиновани шок (15% УСД и каматни шок 1)	2,3	2,4	2,1	2,7
Максимални ризик	0,5	0,6	0,5	0,7

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

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

Табела 29. Индикатори ризика за алтернативне стратегије

Индикатори ризика	на крају 2020. године				
	С1	С2	С3	С4	
Номинални дуг (% БДП)	52,9	53,0	52,6	53,3	
Нето садашња вредност (% БДП)*	44,4	44,2	38,0	50,6	
Примењена каматна стопа (%)	3,7	3,8	3,3	4,2	
Ризик рефинансирања	АТМ ³⁷ спољни портфолио (у годинама)	6,6	6,5	6,5	6,5
	АТМ домаћи портфолио (у годинама)	3,3	4,8	2,4	5,1
	АТМ укупан портфолио (у годинама)	5,6	6,0	6,2	5,7
Ризик каматних стопа	АТР ³⁸ (у годинама)	5,0	5,4	5,6	5,1
	Рефиксирање (% укупног дуга)	27,5	25,8	21,8	29,8
	Дуг по фиксним стопама (% укупног дуга)	89,1	89,9	89,9	90,0
Ризик девизног курса	Ино-валутни дуг (% укупног дуга)	69,1	69,8	92,8	46,5

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

* Примењена дисконтна стопа одражава гранични трошак задуживања Републике Србије на финансијском тржишту

³⁷ АТМ (Average Time to Maturity) - енглеска скраћеница за просечно време до доспећа.

³⁸ АТР (Average Time to Refixing) - енглеска скраћеница за просечно време до промене каматних стопа.

Стрес-тест анализа

Фискално правило, дефинисано Законом о буџетском систему, 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 2016. године стање дуга централног нивоа власти достигло је 71,9% БДП, а опште државе 73,0% БДП. Рацио јавни дуг/БДП централног нивоа власти на крају септембра 2017. године износио је 64,3% БДП, а опште државе 65,2%. Очекује се даљи пад рација до краја 2017. године на ниво од око 62,8% БДП на централном нивоу, односно 63,7% БДП на нивоу опште државе.

Због високог учешћа дуга деноминаног у иностраној валути (77,9%), 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 учешћа јавног дуга у БДП-у.

На основу планираног макроекономског оквира, а у случају изостанка утицаја могућих ризика (првенствено девизног ризика), јавни дуг, без негарантованог дуга локалне власти, би до 2020. године требало да буде на нивоу од 55,2% БДП.

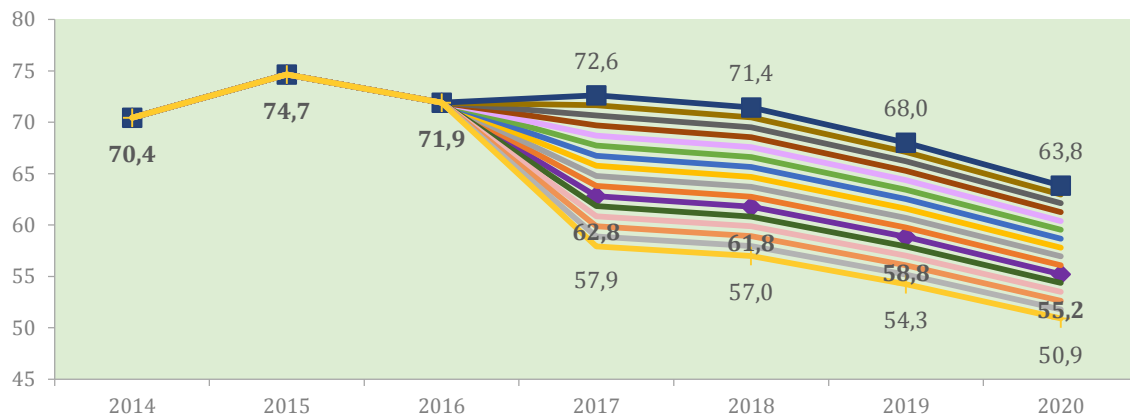
Основни фактори који утичу на стабилизацију рација јавни дуг/БДП су раст БДП, примарни дефицит, курс динара према ино-валутама и висина камата. Планираним мерама фискалне политике очекује се примарни суфицит, па је тиме основни фактор раста дуга умањен, те се при оваквим околностима очекује константан пад јавног дуга.

Табела 30. Доприноси основних макроекономских варијабли на промену рација јавни дуг (централног нивоа државе)/БДП, у %

	2015	2016	2017п	2018п	2019п	2020п
Дуг централне државе у % БДП	74,7	71,9	62,8	61,8	58,8	55,2
Промена у односу на претходну годину	4,3	-2,8	-9,1	-1,0	-3,0	-3,6
Утицај примарног дефицита/суфицита	-0,3	-2,8	-3,2	-1,8	-1,7	-1,7
Камата	3,1	3,0	2,7	2,5	2,2	2,1
Раст номиналног БДП	-2,3	-3,8	-3,3	-3,8	-3,8	-3,9
Остали фактори који утичу на рацио	3,8	0,8	-5,3	2,1	0,3	-0,1

Извор: Министарство финансија, Управа за јавни дуг

Утицај промена курса динара према корпи валута из портфолија јавног дуга централног нивоа државе на промену рација јавни дуг/БДП



На графикону је представљено кретање рација јавног дуга централног нивоа државе и БДП-а у зависности од промене курса динара према одређеној корпи валута. Приказана је основна пројекција са алтернативним сценаријима у зависности од апрецијације, односно депрецијације курса динара у распону од 10% апрецијације до 20% депрецијације динара у односу на корпу валута. Применом наведених сценарија може се видети да би се рацио за 2020. годину кретао у распону од 50,9% до 63,8%, док би за основни сценарио био на нивоу од 55,2%.

Главни ризици за остварење Стратегије, поред горе наведених фактора који су квантификовани, су и стабилност макроекономске ситуације у Републици Србији, потребе за додатним задуживањем како би се регулисали дугови на другим нивоима власти, јавном сектору и финансијском сектору Републике Србије и активирање датих гаранција.

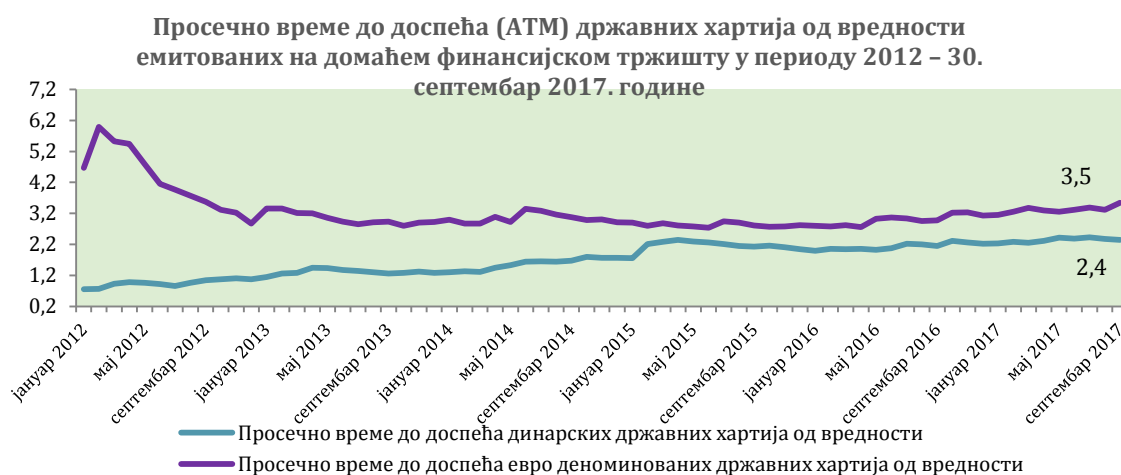
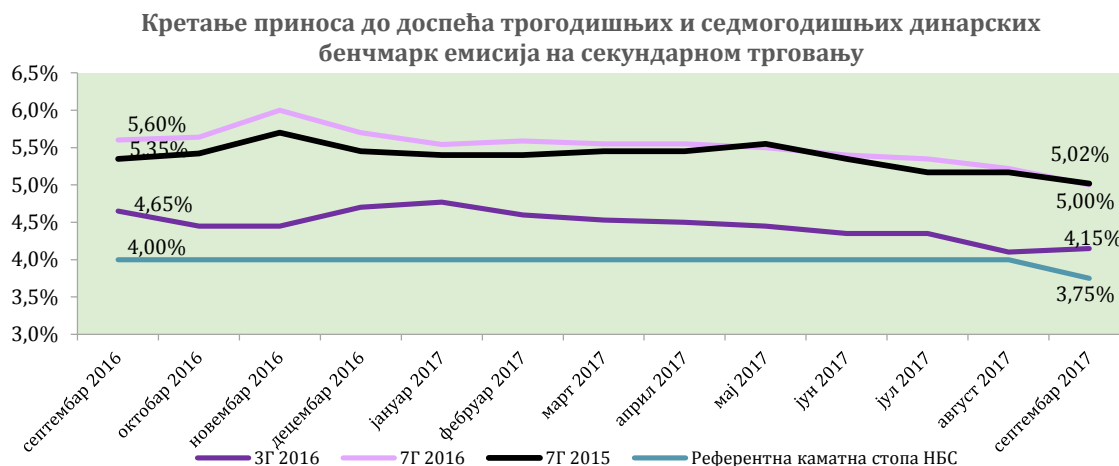
Важно је напоменути да смањењу јавног дуга у односу на БДП доприноси и адекватна контрола издавања гаранција и унапређење процеса приоритизације инвестиционих пројеката, који се финансирају из кредитних линија мултилатералних и билатералних кредитора. Почев од 2015. године, гаранције се издају само за пројектне (инвестиционе) зајмове, односно прекинуто је издавање гаранција за зајмове за текућу ликвидност јавним предузећима, што је у претходне три године смањило стање гарантованог јавног дуга.

Дугорочни стратешки оквир за управљање јавним дугом

Основни стратешки циљеви којима је потребно тежити у наредном дугорочном периоду, како би се минимизирали ризици повећања задужености и трошкова сервисирања јавног дуга су:

- да учешће дуга деноминованог у динарима износи око 25% укупног јавног дуга на средњи рок;
- да учешће дуга деноминованог у еврима у јавном дугу износи најмање 60% дуга у ино-валути, укључујући будућа задуживања и трансакције;
- да дође до смањења учешћа дуга са варијабилном каматном стопом на испод 20% у средњорочном интервалу;
- да просечно време до промене каматне стопе (ATR) буде одржавано на нивоу од минимум 4,5 године, у складу са горе наведеном мером постепеног смањивања учешћа дуга са варијабилним каматним стопама;
- да просечна пондерисана каматна стопа (WAIR) на унутрашњи јавни дуг не прелази 7,00%;
- да учешће краткорочног дуга (чије је доспеће до годину дана) износи до 15% укупног јавног дуга;
- да просечно време до доспећа (ATM) унутрашњег дуга буде на нивоу од најмање четири године на средњи рок;
- да се просечно време до доспећа (ATM) спољног дуга одржава на нивоу од $6 \pm 0,5$ година у истом временском хоризонту.

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ



Мере за унапређење тржишта динарских хартија од вредности у периоду 2018–2020. године

Тржиште државних хартија од вредности, у периоду од 2012. године до септембра 2017. године, карактерише испуњавање зацртаних стратешких циљева, првенствено у погледу инструмената финансирања, као и у развоју и одржавању стабилности диверсификоване базе инвеститора. Преласком са краткорочних извора финансирања који се везују за период до 2010. године, на средњорочне и дугорочне инструменте финансирања уз константно смањење трошкова задуживања, утиче се на смањење ризика рефинансирања, као једног од примарних ризика у процесу управљања јавним дугом. На крају 2013. године учешће дугорочних динарских инструмената по оригиналној рочности од три и више година износило је 38,3% у стању динарских хартија од вредности, док је на крају септембра 2017. године износило 81%.

Транспарентност у раду и извештавању, као и присутност на међународном тржишту капитала, утиче на информисаност, а тиме и на заинтересованост нерезидената да инвестирају капитал у дужничке инструменте, првенствено у државне динарске дугорочне хартије од вредности, чиме се остварује раст стабилне базе инвеститора. У 2014. години по први пут су емитоване десетогодишње обвезнице чиме се заокружио развој рочности на криви приноса, како динарских тако и евро деноминираних државних хартија од вредности. У фебруару 2015. године по први пут је емитована бенчмарк емисија на домаћем финансијском тржишту рочности седам година у износу од 50 млрд динара. Током 2015. године емитоване су и две трогодишње обвезнице у износу од по 50 млрд динара. Услед успешне реализације бенчмарк емисија током 2015. године, са истом праксом је настављено током 2016. године. У фебруару и

јулу 2016. године емитоване су бенчмарк трогодишња и седмогодишња обвезница обима емисије по 110 млрд динара. У априлу 2017. године емитована је трогодишња бенчмарк обвезница обима емисије у износу од 110 млрд динара. Овим емисијама знатно је повећан обим секундарног трговања ових инструмената што је допринело и паду извршних стопа приноса на реотварањима поменутих емисија.

У циљу даљег развоја секундарног тржишта државних хартија од вредности од 12. новембра 2015. године омогућено је трговање дугорочним државним хартијама од вредности на Београдској берзи.

У периоду за који се доноси ова Стратегија очекује се унапређење ефикасности примарног тржишта кроз концепт примарних дилера, као механизма продаје државних хартија од вредности који директно, у дужем року, доприноси смањењу трошкова задуживања, као и смањењу ризика рефинансирања. Увођење система продаје државних хартија од вредности на домаћем финансијском тржишту преко примарних дилера, пружа добру основу за унапређење тржишне ефикасности секундарног тржишта државних хартија од вредности. Развојем секундарног тржишта, временом ће се успоставити концепт тржишне ефикасности у процесу вредновања државних хартија од вредности. Увођењем бенчмарк емисија обвезница остварио се позитиван ефекат на обим и континуитет секундарног трговања, као и на унапређење тржишне ефикасности у поступку продаје државних хартија на примарном тржишту.

Као водеће факторе који утичу на криву приноса државних хартија од вредности потребно је издвојити фискални резултат, очекивану стопу инфлације и девизни курс. Као посебну групу фактора потребно је издвојити макроекономска кретања и очекивања, као и промене на међународном финансијском тржишту, које се рефлектују на премију ризика земље.

На крају 2011. године просечна рочност динарских хартија од вредности је износила 272 дана (0,75 године), на крају 2012. године је износила 394 дана (1,1 година), на крају 2013. године је износила 469 дана (1,3 године), на крају 2014. године је износила 645 дана (1,8 година), на крају 2015. године је износила је 749 дана (2,1 година), на крају 2016. године износила 789 дана (2,2 године), док је на дан 30. септембар 2017. године износила 864 дана (2,4 године). У периоду до 2020. године предвиђа се да просечна рочност буде у распону од 2,5 до 3,0 године. Развој домаћег тржишта државних хартија од вредности биће од стране Републике Србије потпомогнут следећим мерама:

- Укључивањем државних хартија од вредности деноминираних у домаћој валути у неки од глобалних индекса државних обвезница земаља у успону (*Local Currency Government Bond Emerging Market Index*). Укључивање обвезница Републике Србије у неки од глобалних индекса значајно би повећало базу инвеститора и поспешило секундарно трговање, што би допринело даљем смањењу трошкова задуживања путем емисија динарских државних хартија од вредности;

- 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 2011. године, и у наредном периоду тежиће се уклањању свих евентуалних препрека за слободан проток капитала. Размотриће се у наредном периоду могућност да се клиринг и салдирање трансакција са домаћим хартијама од вредности врши преко међународног клиринг система;

- У наредном периоду радиће се на увођењу система примарних дилера;

- У циљу повећања улагања домаћих физичких лица учиниће се додатни напори у домену едукације становништва Републике Србије, како би инвестирали у штедне обвезнице Републике Србије чија прва емисија треба да буде 27. децембра 2017. године.

IV. СТРУКТУРНЕ РЕФОРМЕ У ПЕРИОДУ ОД 2018. ДО 2020. ГОДИНЕ

Влада и Министарство финансија посвећени су остваривању циљева економске политике договорених са ММФ, зацртаних трогодишњом Фискалном стратегијом и Меморандумом о економској и финансијској политици. Кредибилан средњорочни план структурних реформи, заједно са мерама фискалне консолидације, са циљем привлачења страних инвестиција, подршке расту и ребалансирању привреде на путу ка убрзању ЕУ интеграција представља кључни основ у (1) одржању стабилности јавних финансија, (2) покретању привредне активности на бази повећања инвестиција, извоза и запошљавања. Структурним прилагођавањем привреде ствара се трајнија основа за бржи и одржив привредни раст, повећање запослености и стандарда становништва.

Са тим у вези, крајем 2016. године и у 2017. години спроведене су бројне реформе које имају за циљ развој приватног сектора и отварање нових радних места, побољшање пословног амбијента и конкурентности привреде:

- Настављена је широка реформа државних и друштвених предузећа у циљу побољшања оперативне одрживости и ограничења фискалних ризика, као и смањења државне помоћи и акумулирања доцњи;

- Са циљем ефикаснијег спровођења реформских политика, унапређења конкурентности и атрактивности Републике Србије страним инвеститорима, Влада је заједно са Саветом страних инвеститора у јануару 2017. године формирала радну групу за спровођење препорука из „Беле књиге“ Савета страних инвеститора;

- Програм „Година предузетништва“ усмерен на подстицање предузетничког духа и олакшавање приступа кредитирању за мала и средња предузећа започет прошле године, током 2017. године прерастао је у програм „Деценија предузетништва“, који окупља различите иницијативе, мере и пројекте усмерене на развој предузетничког духа, нарочито код младих, обуке, стручна усавршавања, доквалификације, преквалификације и подршку запошљавању, као и стручну и консултантску помоћ за унапређење пословања. Програм обједињује мере надлежних институција које треба да допринесу стварању јасног, поузданог и предвидивог пословног окружења, које обезбеђује правну сигурност и уклања непотребне препреке расту пословања малих и средњих предузећа;

- Програм реформи политике запошљавања и социјалне политике (ЕСРП) представља главни механизам за дијалог о приоритетима у областима социјалне политике и запошљавања током процеса европских интеграција;

- Завршена је дијагностичка анализа Фонда за развој Републике Србије и Агенције за финансирање и осигурање извоза Републике Србије од стране независног консултанта на основу које ће управни одбори ових тела предузети даље кораке ка унапређењу управљања и побољшања оперативних процедура;

- Настављена је интензивна хармонизација и имплементација техничких прописа и стандарда у области Слобода кретања роба, што директно утиче на смањење препрека трговини, подстиче развој привреде Републике Србије и конкурентност извоза малих и средњих предузећа;

- Развојна агенција Србије (у даљем тексту: РАС) основана почетком 2016. године, један је од креатора програма подршке привреди чији је циљ оснаживање привреде Републике Србије, подршка директним улагањима и промоција извоза, подизање угледа Републике Србије и регионални развој. Током 2016. године РАС је забележила значајне резултате: реализовано је

22 инвестициона уговора који ће донети 236,8 милиона евра и отворити 16 хиљада радних места, док је у истом периоду подршка од око 900 милиона евра додељена за 1.100 пројеката;

- Усвојен је Закон о изменама Закона о информационој безбедности којим су одређене мере заштите од безбедносних ризика у ИКТ системима;
- Усвојен је Закон о електронском документу, електронској идентификацији и услугама од поверења у електронском пословању којим се изједначава папирни и електронски документ, чиме се ствара могућност да се са класичног пређе на електронско пословање.

Имплементација структурних реформи из области радног законодавства и грађевинарства, уз стабилизацију јавних финансија и унапређење макро-фискалног окружења, повољно се одразила на пословни амбијент и напредак Републике Србије на међународним листама конкурентности. Према Индексу глобалне конкурентности Светског економског форума Република Србија је напредовала за 12 позиција и са 90. места доспела на 78. место од 137 земаља, а највећи напредак је остварен у делу који се односи на макроекономско окружење захваљујући смањењу буџетског дефицита. Светска банка је вредновала процес структурних реформи, тако што је сврстала Републику Србију на 43. место листе *Doing business* 2018, која је сачињена према критеријуму лакоће пословања. Такође, Светска банка је прогласила Републику Србију најбољом земљом у Југоисточној Европи по критеријуму спроведених реформи на основу којих је постала привлачнија страним инвеститорима.

1. Структурне реформе реалног сектора

У циљу јачања приватног сектора наставиће се са побољшањем пословне и инвестиционе климе ради смањења трошкова и ризика пословања и инвестирања у Републици Србији. Обезбедиће се боља заштита конкуренције, подстицање бржег развоја малих и средњих предузећа и предузетништва, отклањање ригидности на тржишту рада и ефикасније спровођење стечаја. Посебна пажња посветиће се структурним реформама које подстичу јачање капацитета привреде за повећање производње и ефикасности, извоза и запослености, што ће резултирати побољшањем конкурентности привреде, уз посебан фокус на завршетак процеса реструктурирања државних предузећа.

Структурне реформе које унапређују пословно окружење

У циљу побољшања конкурентности и пословног окружења Републике Србије наставиће се развијање свеобухватног програма подршке инвестирању, отварању нових радних места и развоју приватног сектора. Конкретне акције ће бити фокусиране на следеће области:

- Наставиће се подстицање развоја малих и средњих предузећа и предузетништва кроз имплементацију Стратегије за подршку развоја малих и средњих предузећа, предузетништва и конкурентности за период од 2015. до 2020. године. Кроз програм „Деценија предузетништва“ у 2017. години привредницима је на располагању било више од 30 програма, кроз финансијску подршку од укупно преко 18 млрд динара, као кроз и нефинансијску подршку, која обухвата различите програме едукације, обука, семинара, али и низ законодавних активности које су усмерене ка развоју предузетништва и стварању бољег привредног окружења. У наредном периоду, посебна пажња биће усмерена на побољшање приступа финансијским средствима за микро, мала, средња предузећа и предузетнике (у даљем тексту: ММСПП) кроз пакет мера који обухвата побољшање квалитета понуде банкарског сектора за ММСПП, развој нових финансијских инструмената, као и унапређење способности ММСПП за приступ различитим изворима финансирања;

- Унапредиће се оквир за даљу хармонизацију и имплементацију техничког законодавства доношењем Закона о техничким захтевима за производе, што ће допринети ефикаснијој примени техничких прописа и стандарда, смањењу препрека у трговини, јачању конкурентности домаће привреде и повећању извоза;

- Наставиће се са спровођењем Националног програма за сузбијање сиве економије, а 2017. и 2018. година су проглашене „Годинама борбе против сиве економије”. Донет је Акциони план за спровођење Националног програма за сузбијање сиве економије за 2017. годину са пројекцијом за 2018. годину, који има за циљ ефикаснији надзор над токовима сиве економије, унапређење функционисања фискалног система, смањење административног оптерећења за привреду и грађане, подизање свести грађана и привреде о значају сузбијања сиве економије и мотивације за поштовање прописа. У 2018. години ће, поред посебних циљева, бити дефинисан и посебан циљ који се односи на јачање Пореске управе, као кључне институције у борби против сиве економије;

- У наредном периоду ће се спровести темељна ревизија индустријске политике. У складу са структурном реформом бр. 7 из Програма економских реформи за период 2017-2019. године „Подизање конкурентности прерађивачке индустрије” биће припремљене фокусиране и боље координисане политике развоја сектора индустрије. Током 2016. године Министарство привреде је, у оквиру пројекта Светске банке: „Конкурентност и запошљавање”, отпочело припремне активности у области развоја секторског приступа унутар будуће индустријске политике. Дубинска анализа карактеристика реалног сектора и ланаца вредности за четири изабрана приоритетна сектора са препоруком мера преточених у акциони документ, укључујући и препоруке за јачање ланаца вредности биће завршена до краја 2017. године. Поред тога, у току је и анализа ланаца вредности са препорукама за преостале секторе прерађивачке индустрије;

- До краја године на јавној расправи ће се наћи Нацрт закона о накнадама који ће заменити постојеће законе и подзаконске акте и регулисати накнаде на свим нивоима државе, како би се омогућила већа предвидивост и транспарентност. Усвајање овог закона је планирано у првој половини 2018. године;

- Наставиће се унапређење ефикасности у управљању стечајним поступцима, а у скупштинској процедури је доношење измена и допуна Закона о стечају;

- У току је јавна расправа о Нацрту закона о изменама и допунама Закона о привредним друштвима, чије доношење има за циљ усклађивање са правним тековинама ЕУ, унапређење пословања привреде и растерећење привредних друштава беспотребних бирократских и административних процедура;

- У циљу унапређења ефикасности јавних предузећа и стварања снажног оквира за надгледање њиховог пословања у току је рад на изради подзаконских аката Закона о јавним предузећима. Наставиће се рад на процесу увођења корпоративног управљања у јавним предузећима, са циљем обезбеђења непристрасности, транспарентности и одговорности у корпоративном понашању;

- Наставиће се унапређење електронског рада јавне управе кроз дигитализацију јавних услуга и јавне управе. У августу 2017. године формирана је Канцеларија за информационе технологије и електронску управу која ће у наредном периоду бити фокусирана на развој различитих пројеката е-управе, са циљем стварања модерне, интегралне, ефикасне и свима доступне јавне управе. Наставиће се рад на изради јединственог јавног регистра административних процедура, електронске документације и електронског архивирања, како би се привредним субјектима и грађанима омогућило благовремено планирање трошкова пружања одређене услуге јавне управе. Такође, наставиће се рад на увођењу електронског плаћања такси и накнада и електронског потписа, као и укидање печата, а пажња ће се

посветити унапређењу дигиталне безбедности, што су предуслови за пуно увођење електронске управе. У току је и јавна расправа о Закону о електронској управи;

- У наредном периоду радиће се на отварању података у поседу јавних институција, чиме ће се постићи формирање базе података погодних за преузимање путем интернета на јаван и транспарентан начин;
- Са циљем омогућавања приступа алтернативним небанкарским изворима финансирања сектору ММСПП у припреми је нови Закон о алтернативним инвестиционим фондовима;
- Са циљем унапређења ефикасности и бољег таргетирања новчане помоћи, у припреми је нацрт Закона о социјалној заштити који ће заменити постојећу регулативу.

Реформа система образовања и тржишта рада

Реформски процеси фокусирани на средње стручно образовање се спроводе са циљем унапређења образовног система који ће одговарати захтевима модерног тржишта рада. Како техника и технологија у данашњем друштву напредују великом брзином, а образовни систем има тешкоће да испрати технолошке промене, у новембру 2017. године усвојен је Закон о дуалном образовању са циљем оспособљавања младих за брже укључивање на тржиште рада и подизања предузетништва међу младима, тако што регулише учење кроз рад и повезујући школу и компаније обезбедиће да сам рад не представља за ученике само низ повезаних мануелних стручних задатака, већ да они буду упознати са програмирањем, пројектовањем и руковођењем савременим пословним процесима. Фокус реформе система образовања у наредном периоду ће бити на јачању капацитета стручних школа и компанија за имплементацију дуалног образовања и учења кроз рад, смањењу стопе раног напуштања школе у области средњег стручног образовања, бржем прелазу од школе до посла и смањењу стопе незапослености младих и повећању атрактивности стручног образовања и учења кроз рад као каријерног пута за младе.

У октобру 2017. године је усвојен Закон о високом образовању којим се предвиђа формирање Савета послодаваца у свакој високошколској установи како би се успоставила веза високог образовања и привреде. Овим законским решењем даје се прилика наставницима, истраживачима и студентима да оснивају спиноф и стартап компаније, као и могућност ангажовања у настави експерта из привреде, те се поставља темељ квалитетнијем образовању.

Са циљем бољег повезивања образовног система са стварним потребама тржишта рада потребно је даље унапређење постојећих законских решења. Како би се успоставио јединствени и интегрисани национални оквир квалификација који обухвата све нивое и врсте квалификација, без обзира на начин стицања и независно од животног доба у коме се квалификације стичу, припремљен је Нацрт закона о Националном оквиру квалификација Републике Србије (у даљем тексту: НОКС). НОКС представља инструмент којим се уређује област квалификација и повезаност са тржиштем рада и основа је за примену концепта целоживотног учења и од утицаја је на унапређење система образовања Републике Србије, као и на развој појединца.

Унапређење ефикасности и ефективности мера Акционог плана запошљавања (у даљем тексту: АПЗ) на основу анализе потреба тржишта рада и положаја појединих категорија незапослених лица, као и ефеката спроведених мера АПЗ, треба да допринесе благовременој, адекватној и квалитетној интеграцији или реинтеграцији незапослених лица у свет рада. Развојем система раног профилисања незапослених лица, као интегралног дела реформе НСЗ (кроз унапређење метода и техника саветодавног рада и процене запошљивости) и укључивањем кроз пакете услуга за младе, вишкове и дугорочно незапослене у мере АПЗ, доприноси се подизању запошљивости и запошљавању, односно конкурентнијем иступању на тржишту радне снаге. Мере АПЗ спроводе се у складу са годишњим Националним акционим

планом запошљавања, као основним инструментом операционализације стратешких циљева утврђених Националном стратегијом запошљавања за период 2011–2020. године. Ова реформа усклађена је и са циљевима дефинисаним у Програму реформе политике запошљавања и социјалне политике.

У складу са општим циљем политике запошљавања до 2020. године, утврђеним Националном стратегијом запошљавања за период 2011–2020. године, наставиће се са реализацијом активности ради успостављања ефикасног, стабилног и одрживог тренда раста запослености до 2020. године. С тим у вези, у наредном периоду планира се унапређивање постојећег законодавног оквира политике запошљавања и боља реализација постојећих, као и увођење нових мера активне политике запошљавања, уз побољшање услова на тржишту рада и унапређење институција тржишта рада, подстицање запошљавања и укључивање теже запошљивих лица на тржиште рада, подршку регионалној и локалној политици запошљавања, унапређење квалитета радне снаге и улагање у људски капитал. Такође, интензивираће се напори за отварање нових радних места, са посебним фокусом на сектор производње, информационах технологија, мала и средња предузећа, подстицање нових предузетника и побољшање приступа финансијама. Као део иницијативе за отварање нових радних места, наставиће се унапређивање и проширивање обухвата активних мера запошљавања, сходно ситуацији на тржишту рада и резултатима анализе ефеката реализованих мера, са посебним фокусом на младе и дугорочно незапослене.

Програм за подршку иновацијама и технолошком развоју

Са циљем обезбеђивања континуираног развоја иновационог и стартап екосистема и развоја иновационе и технолошке инфраструктуре која ће омогућити отварање нових радних места у високотехнолошким секторима, Влада је у августу 2017. године формирала Савет за иновационо предузетништво и информационе технологије. Влада ће на тај начин учинити додатне напоре за веће учешће сектора информационах технологија у привреди преко увођења информатике и рачунарства у основне школе, повећање квота за упис на техничко-технолошким факултетима, подршку преквалификацијама у ИКТ занимања и друге мере. Будући да је Влада препознала област иновација, дигитализацију и развој информационах технологија као приоритет, постизању виших инвестиција у иновације, као и останку младих научника и иноватора у земљи и повратку оних који су већ отишли допринеће и министар без портфеља задужен за иновације и технолошки развој.

Наставиће се са имплементирањем Стратегије научног и технолошког развоја Републике Србије за период од 2016. до 2020. године – „Истраживања за иновације“, која има за циљ успостављање делотворног националног истраживачког система интегрисаног у Европски истраживачки простор, који кроз развој иновација доприноси економском расту, друштвеном и културном напретку, подизању стандарда грађана и квалитету живота. Урађен је Нацрт акционог плана за спровођење Стратегије.

Поред подршке иновационим пројектима и пројектима технолошког развоја у научноистраживачким организацијама и у приватном сектору, ова реформа укључује и успостављање система за трансфер технологије, спровођење заједничких пројеката јавних научноистраживачких организација и приватних компанија, као и финансирање иновационих пројеката у приватном сектору кроз Фонд за иновациону делатност. Кроз Пројекат за унапређење конкурентности и запошљавања између Републике Србије и Међународне банке за обнову и развој уговорен је зајам у износу од 100 милиона долара за финансирање пројекта, који ће се спроводити до 30. јуна 2019. године. Програм спроводи Фонд за иновациону делатност кроз Програм раног развоја и Програм суфинансирања иновација. Циљ Програма раног развоја је подстицање стварања иновативних предузећа заснованих на знању, кроз оснивање стартап и/или спиноф компанија у приватном сектору, тако што ће обезбедити

финансирање за развој иновативних технологија, производа и услуга са тржишном применом које поседују велики потенцијал за комерцијализацију. Циљ Програма суфинансирања иновација је подстицање комерцијализације истраживања и развоја, као и даљи развој постојећих иновативних компанија заснованих на знању, подстицање успостављања сарадње са међународним партнерима и повећање броја технолошких компанија и њихова припрема за додатне инвестиције.

Спровешће се и независна међународна евалуација јавних истраживачко-развојних института у Републици Србији у наредном периоду, како би се унапредила њихова ефикасност и капацитети за сарадњу са приватним сектором кроз технолошке пројекте.

У припреми је Нацрт закона о широкопојасној комуникацији који ће бити усклађен са Директивом 2014/61/EУ о мерама за смањење трошкова постављања електронских комуникационих мрежа великих брзина. Структурна реформа обухвата и консолидацију широкопојасне мреже у власништву јавног сектора, повезивање јавних установа на националну мрежу, као и изградњу широкопојасне комуникационе инфраструктуре са приступном мрежом у насељима. Изградњом инфраструктуре широкопојасног приступа у свим регионима Републике Србије створиће се услови за смањење економског јаза тј. за уједначен регионални развој, раст БДП, запослености и продуктивности, као и за остваривање међусекторске синергије која смањује потребу за грађевинским радовима за постављање електронских комуникационих мрежа.

Реформе у области грађевинарства

Реформа у области грађевинарства и издавања аката за грађење започета је Законом о изменама и допунама закона о планирању и изградњи, који је ступио на снагу 17. децембра 2014. године, чиме је створен законодавни основ за реформе у области грађевинских дозвола. Заједничка група за унапређење позиције Републике Србије на ранг листи Светске банке о условима пословања - *Doing business* (у даљем тексту Заједничка група) основана је 20. децембра 2014. године са задатком да дефинише конкретне мере за унапређење пословног окружења у Републици Србији. Пласман Републике Србије на ранг листи *Doing business* 2018 представља најбољи резултат од 2007. године, када је наша земља дебитовала на овој листи. Од 2007. до 2014. године, Република Србија би једне године напредовала, а следеће погоршавала пласман на листи. У протекле три године, односно од формирања Заједничке групе и извештаја за 2015. годину, Република Србија бележи континуиран раст. Конкретно, остварен је кумулативни напредак од чак 48 позиција. У области издавања грађевинских дозвола Република Србија је ушла у првих десет земаља света и то је уједно најбољи резултат и највећи напредак који смо остварили у овогодишњем извештају (скок са 36. на 10. место). Од 2015. године у области добијања грађевинских дозвола прескочили смо чак 176 земаља и померили се са зачеља у сам врх листе.

Табела 31. Време издавања грађевинских дозвола након реформе

Процедура	Просечно време издавања изражено у радним данима
Локацијски услови	16
Грађевинске дозволе	6
Решења из члана 145.	6
Употребна дозвола	8

Извор: Министарство грађевинарства, саобраћаја и инфраструктуре

Пре спровођења реформи и увођења електронског система ЦЕОП за издавање грађевинске дозволе било је потребно 264 дана. Према подацима РЗС у текућем периоду 2017. године издато је 15.333 грађевинских дозвола, што је више у односу на целу 2016. годину када

је издато 12.444 грађевинске дозволе. Истовремено, према подацима из ЦЕОП система у 2016. години било је активно 16.216 градилишта, док их је у текућем периоду 2017. године активно 20.344. Очекује се даље повећање овог броја до краја 2017. године. Узимајући у обзир ове податке, као и велике инфраструктурне пројекте који се тренутно реализују (завршетак радова на Коридору 10, Коридору 11 и обнова железничке инфраструктуре), као и то да четврти квартал 2017. године још није окончан, можемо очекивати и већи удео грађевинарства у БДП у 2017. години.

Такође, очекује се већи број издатих грађевинских дозвола у наредним годинама, окончање радова на завршетку изградње Коридора 10, Коридора 11, модернизација пруге Београд - Будимпешта и других значајних инфраструктурних пројеката што ће резултирати значајнијим уделом грађевинарства у БДП и остваривањем циља Министарства грађевинарства, саобраћаја и инфраструктуре да удео грађевинарства у БДП достигне 7% у наредном периоду.

Унапређење саобраћајне инфраструктуре

У документу Транспорт мастер план до 2027. године, који је урађен у сарадњи са ЕУ дефинисана су улагања у транспортну инфраструктуру по различитим видовима саобраћаја и приоритетима. Основни циљ мастер плана транспорта за Републику Србију је да пружи допринос у погледу остваривања боље и безбедније транспортне мреже која ће привући инвестиције у неразвијеније области, побољшати квалитет живота у тим областима и унапредити трговину. Просторним планом Републике Србије до 2020. године утврђују се основе организације, уређења, коришћења и заштите простора Републике Србије у циљу усаглашавања економског и социјалног развоја са природним потенцијалима.

У циљу развоја саобраћајне инфраструктуре радиће се на развијању логистичких центара регионалног и локалног карактера на мултимодалним Коридорима 10 и 7, у великим привредним регионалним чвориштима и њиховим гравитационим зонама. Истовремено, радови на аутопуту Е-80 (према граници са Бугарском - пројекат Исток) се приводе крају, а настављају се и радови на аутопуту Е-75 (према граници са Македонијом – пројекат Југ) и обилазници око Београда. Радови напредују и на тзв. Коридору 11, односно аутопуту Е-763 Београд–Јужни Јадран, а усвојен је просторни план и направљен финални договор са Европском Инвестиционом Банком о финансирању изградње прве деонице аутопута Ниш–Мердаре–Приштина (који би преко Драча повезао Коридор 10 са Јадраном), чија би изградња требало да почне 2018. године. Идејни пројекат за брзу саобраћајницу Нови Сад–Рума (Фрушкогорски коридор) је финализован и у току је израда планова детаљне регулације, а почетак радова се очекује средином 2018. године. Целокупна техничка документација за Интермодални терминал и логистички центар „Батајница” је завршена, а тендер за његову изградњу је планиран до краја 2017. године. Будући терминал ће омогућити смањење удела логистичких трошкова у цени производа, а производи и роба ће крајњим купцима стизати брже, квалитетније и економичније, чиме ће се створити и предуслови за привлачење инвестиција и отварање нових радних места.

Радови на железничком Коридору 10 који подразумевају реконструкцију и модернизацију пруге су у току. Пројекат реконструкције пруге Београд–Будимпешта један је од кључних инфраструктурних пројеката у наредном периоду, а за чију реконструкцију и модернизацију је у мају 2017. године потписан споразум о зајму са кинеском Ексим банком у износу од 297,6 мил. евра. Започети су радови на модернизацији пруге Стара Пазова–Нови Сад. Током 2016. године реконструисано је 120 километара пруга, а за 2017. годину је планирано додатних 223 километра. Напредак је видљив и код изградње Жежељевог моста у Новом Саду и модернизације и рехабилитације пруге Ниш–Прешево, Ниш– Димитровград, као и реконструкције пруге Београд–Бар.

У току је израда три системска закона из области железнице: Нацрт закона о железници, Нацрт закона о безбедности у железничком саобраћају и Нацрт закона о интероперабилности железничких система, а израђен је и Нацрт закона о уписима у катастар.

Са циљем подршке унапређењу локалне и регионалне инфраструктуре, у 2018. години Министарство привреде ће реализовати програм „Градимо заједно“.

Унапређење енергетске инфраструктуре

Стратегијом развоја енергетике Републике Србије до 2025. године са пројекцијама до 2030. године констатовано је да је развој електроенергетског сектора кључна карика у развоју комплетног енергетског система Републике Србије и приказано је стање производних капацитета и електроенергетских система. Истовремено, енергетска политика је усмерена на јачање регионалне сарадње из области енергетике и регионалне пројекте који обезбеђују енергетску стабилност. У том смислу, како би се осигурало несметано снабдевање гасом, два пројекта су рангирана као главни приоритети – интерконеција Грчка–Бугарска и интерконеција Бугарска– Република Србија. Од приоритетне је важности да се ови пројекти спроводе убрзаном динамиком, упоредо са пројектима Јужни гасни коридор и ЛНГ терминали.

У октобру 2017. године усвојена је Уредба о утврђивању Програма остваривања Стратегије развоја енергетике Републике Србије до 2025. године са пројекцијама до 2030. године (у даљем тексту: ПОС), за период од 2017. до 2023. године, којом се детаљније дефинишу мере, пројекти и активности које је потребно спровести за период од 2017. до 2023. године за све области енергетике: електрична енергија, топлотна енергија, обновљиви извори енергије, угаљ, нафта, природни гас и енергетска ефикасност. Поред тога, посебно поглавље ове уредбе је везано за имплементацију Уредбе 347-2014-ЕЗ о смерницама за трансевропску енергетску инфраструктуру, а односи се на начин дефинисања стратешких енергетских пројеката и неопходне активности у вези са доношењем одлуке о томе да је неки пројекат стратешки и основне обавезе Владе, њених министарстава и Агенције за енергетику Републике Србије у вези са стратешким енергетским пројектима. Саставни део наведене уредбе је и одређивање приоритета пројеката које је извршено коришћењем посебне Методологије за селекцију и приоритизацију инфраструктурних пројеката коју је усвојила Влада. На основу валоризоване стратешке релевантности сваког пројекта, формиран је предлог допуне Јединствене листе приоритетних инфраструктурних пројеката у области енергетике – документа који је Влада усвојила и чија се ревизија очекује у 2018. години. У том смислу редефинисан је систем оцена и параметара за оцењивање, као и тежинских фактора појединих оцена да би се адекватно сагледао утицај пројеката на реализацију циљева дефинисаних Стратегијом развоја енергетике Републике Србије до 2025. године са пројекцијама до 2030. године и формирана је посебна ранг листа пројеката дефинисаних у оквиру ПОС која боље показује њихов валоризовани утицај на остварење циљева.

У циљу повећања сигурности снабдевања и успостављања услова за поуздан и безбедан рад и одрживи рад енергетског сектора уопште, а у сагласности о Закону о робним резервама и утврђеним мерилу за отварање преговора о Поглављу 15 – Енергетика, планирана је изградња нових складишних капацитета у јавној својини за потребе складиштења обавезних резерви нафте и деривата нафте. Такође, планирана је набавка опцијских уговора (финансијских деривата) – право на куповину сирове нафте и деривата нафте и набавка неопходних количина нафте и деривата нафте, све у циљу испуњења преузетих међународних обавеза.

У области трансевропских енергетских мрежа, Република Србија наставља да пружа подршку за реализацију пројекта гасног прстена у Југоисточној Европи. Потписан је Меморандум о разумевању за изградњу гасног интерконектора Ниш – Димитровград између Републике Србије и Бугарске, у дужини од 108 км, чијом изградњом се обезбеђује

диверсификација праваца и извора снабдевања, уз унапређење сигурности снабдевања Републике Србије, Бугарске и целог региона и значајно се растеређује северни део гасоводног система. Поред побољшања сигурности снабдевања српског тржишта природним гасом и даљег развоја дистрибутивне мреже кроз Републику Србију, пројекат омогућава интегрисање постојећих и будућих складишних капацитета природног гаса у јединствен енергетски систем, што је смисао успостављања интегрисаног регионалног тржишта и одредаба Уговора о енергетској заједници. Изградња електроенергетске интерконекције између Румуније и Републике Србије, у оквиру трансбалканског коридора за пренос електричне енергије је у завршној фази.

Изградња далековада и доградња трансформаторских станица у оквиру Трансбалканског коридора обухвата скуп пројеката за обнављање застареле инфраструктуре за пренос електричне енергије, повећавање прекограничних преносних капацитета, као и подизање нивоа сигурности напајања електричном енергијом потрошача у Републици Србији. Укупна дужина 400 kV далековада планираних за изградњу у првој фази пројекта Трансбалкански коридор у наредном десетогодишњем планском периоду износи око 320 км. Ова структурна реформа обухвата следеће инфраструктурне објекте (секције за пренос електричне енергије): Секцију 1 Двоструки интерконективни далековод 2×400 kV Панчево – Решица, између Србије и Румуније; Секцију 2 Далекковод 400 kV ТС Крагујевац 2 – ТС Краљево 3, са подизањем напонског нивоа у ТС Краљево 3 на 400 kV, што подразумева изградњу 400 kV постројења у ТС Краљево 3; Секцију 3 Подизање напонског нивоа преносне мреже западне Србије на 400 kV напонски ниво између ТС Обреновац и ТС Бајина Башта, што подразумева: нови двоструки 2×400 kV далековод ТС Обреновац – ТС Бајина Башта, реконструкцију постојеће ТС Обреновац и ТС Бајина Башта, као и потенцијално подизање напонског нивоа на 400 kV у ТС Ваљево 3 и Секцију 4 Двоструки интерконективни далековод 2×400 kV Бајина Башта (Република Србија) – Вишеград (БиХ) – Пљевља (Црна Гора). Стратешки и правни оквир који подржава изградњу коридора обухвата Закон о утврђивању јавног интереса и посебних поступака експропријације и прибављања документације ради реализације изградње система за пренос електричне енергије 400 kV напонског нивоа Трансбалкански коридор – прва фаза и Стратегија развоја енергетике Републике Србије до 2025. године са пројекцијама до 2030. године.

Да би ЈП ЕПС могао да задовољи повећане потребе за електричном енергијом, завршена је реконструкција блокова А, Б1 и Б2 у термоелектране у Костолцу, а започета је изградња блока Б3 који ће бити заменски производни капацитет уместо старих блокова ТЕКО А1 и А2 са циљем обезбеђења сигурности у снабдевању електричном и топлотном енергијом.

Развој сектора пољопривреде

Пољопривредни сектор карактерише техничко-технолошка застарелост, као и неповољна структура газдинстава (највећи број газдинстава је мале или средње величине), што може бити ограничавајући фактор развоја узимајући у обзир повољне услове за развој пољопривреде у Републици Србији. Либерализацијом пољопривредног сектора држава је изгубила утицај на величину газдинстава. Стога, у наредном периоду, држава ће настојати да мерама утиче на смањивање цене инпута производње и подстицати удруживање малих и средњих пољопривредника и да на тај начин помогне малим газдинствима, што ће повећати њихову конкурентност на тржишту. Истовремено, пројектним активностима и програмима финансираним од стране донатора утицаће се на организацију пољопривредних произвођача, промоцију извоза и обуку пољопривредника.

У претходном периоду реализоване су неке од активности предвиђене у оквиру тих програма и пројеката. У јулу 2017. године основан је Пољопривредни клуб у Београду, који ће бити место организованог окупљања, размене искустава и успостављања сарадње пољопривредних произвођача, удружења, прерађивача, инвеститора и осталих чинилаца у

пољопривредном ланцу. Овај, али и други клубови који ће бити отворени у Републици Србији биће место где ће се окупљати произвођачи, удружења и експерти из области пољопривреде како би размењивали искуства и савремена знања. На овај начин ће се подстакнути пољопривредна производња и извоз пољопривредних и прехранбених производа и допринети већем расту БДП. У наредном периоду ће се спроводити и пројекат Програма за развој Уједињених нација који је усмерен ка подршци развоју извозних капацитета агробизнис компанија, а наставиће да се развија новоуспостављени електронски систем за ангажовање сезонских радника у пољопривреди, што ће допринети бољем планирању радова, смањењу рада на црно и већој продуктивности у пољопривреди.

Унапређењу конкурентности пољопривредне производње допринеће успостављање институционалног оквира за реализацију ИПАРД програма 2015-2020, Националног програма за пољопривреду 2016-2020. и Националног програма руралног развоја 2016-2020, у којима су дефинисане мере за унапређење конкурентности пољопривредних газдинстава на средњорочном нивоу. ИПАРД програмом су дефинисани приоритетни сектори у којима је могуће постићи највиши ниво конкурентности на домаћем и иностраном тржишту (сектори: млеко, месо, воће и поврће, ратарске културе). Национални програми и ИПАРД програм су комплементарни, јер су ИПАРД мере намењене економски снажнијим пољопривредним газдинствима, док националне мере у фокусу имају мале пољопривредне произвођаче, што до сада није био случај (националне мере користила су сва регистрована пољопривредна газдинства). Спровођење реформе дефинисано је Законом о подстицајима у пољопривреди и руралном развоју кроз мере руралног развоја, док је план њиховог усклађивања са Заједничком пољопривредном политиком садржан у Акционом плану за усклађивање са правним тековинама ЕУ, чије се усвајање очекује.

Законом о изменама и допунама Закона о пољопривредном земљишту усвојеним у августу 2017. године омогућиће се унапређење пољопривреде кроз раст инвестиција у пољопривредно земљиште које је у власништву Републике Србије; регулисање дугорочног закупа на начин којим се осигуравају потребе самосталних закупаца заинтересованих за обрађивање земљишта; отклањање недостатака и ограничења која онемогућавају укупну ефикасност управљања пољопривредним земљиштем; економичније и рационалније коришћење пољопривредног земљишта; прецизирање права пречег закупа; продаја пољопривредног земљишта у државној својини физичким лицима, домаћим држављанима; увођење напредне претраге података о пољопривредном земљишту; прописивање рокова и санкција за недоношење годишњег програма заштите, уређења и коришћења пољопривредног земљишта, огласа и јавног позива; прописивање новчаних санкција за бесправно коришћење земљишта; увођење обавезе вођења књиге поља и успостављања плодореда; увођење могућности бесплатног коришћења пољопривредног земљишта које није издавано у закуп.

Пакет мера за унапређење прихода од туризма

У оквиру сектора услуга, међу приоритетима ће бити подстицање туризма кроз улагања у развој инфраструктуре и супраструктуре у туристичким дестинацијама, у пројекте промоције, едукације и тренинга у туризму, унапређења туристичког промета домаћих туриста и привлачења организованих група страних туриста. Спровођење ових мера подржано је кроз доделу кредитних средстава за подстицање квалитета туристичке понуде, доделу субвенција и дотација намењених за пројекте развоја туризма, доделом ваучера за субвенционисано коришћење услуга смештаја у домаћем туризму, као и другим активностима предвиђеним у оквиру подстицајних мера дефинисаних Законом о туризму. Очекује се да ће приватизација бања и специјалних болница бити спроведена у наредном периоду и да ће дати позитиван импулс расту и развоју овог сегмента туризма. Наставиће се имплементација Стратегије за

развој туризма за период 2016-2025. године. Пројекат подстицања развоја домаћег туризма дао је повољне резултате у 2015. и 2016. години и настављен је и у текућој години.

Финансијска стабилност

У претходном периоду постигнути су значајни резултати у сегменту јачања и очувања стабилности банкарског система и финансијског система у целини, уз континуирано унапређење правног оквира у складу са међународним стандардима и регулативом ЕУ.

Препознато је да је у циљу јачања отпорности банкарског сектора на евентуалне шокове, уз истовремено унапређење финансијског посредовања, од нарочитог значаја било даље смањивање проблематичних кредита и унапређење стандарда рачуноводственог извештавања и резервисања. Такође, посебна пажња биће посвећена и јачању надзора, унапређењу регулаторног оквира у складу са стандардима ЕУ као и спровођењу стратегије за банке у државном власништву.

Спровођење Стратегије за решавање проблематичних кредита и акционих планова Владе и НБС кључно је определило снажан пад проблематичних кредита у банкама. Учешће проблематичних кредита у укупним кредитима банака је на крају трећег квартала 2017. године пало на ниво од 12,2%, што је за 7,3 п.п. ниже на мг. нивоу и за чак 11 п.п. ниже у односу на почетак примене Стратегије и представља најнижи ниво проблематичних кредита у последњих готово девет година.

Акциони план НБС за спровођење Стратегије реализован је у целини, у предвиђеним роковима, а успешно се реализују предвиђене активности из Акционог плана Владе. Капацитети пословних банака за решавање проблематичних кредита су ојачани, значајан напредак остварен је у области примене рачуноводствених стандарда, транспарентности пословања банака, праксе реструктурирања потраживања и развоја тржишта проблематичних кредита. У децембру 2016. године усвојен је Закон о проценитељима вредности непокретности, а средином 2017. године, изменом подзаконских аката поред банака и проценитељима је омогућен приступ бази података о проценама вредности хипотекованих непокретности, чиме се даје подршка адекватној процени вредности непокретности које су предмет обезбеђења кредита и даје допринос смањењу ризика настанка нових проблематичних кредита. НБС је наставила са спровођењем додатних регулаторних и супервизорских активности у циљу даљег смањења нивоа проблематичних кредита. У том циљу у 2017. години донета је и Одлука о рачуноводственом отпису билансне активе банке која има за циљ подстицање банака да наставе са активностима на решавању проблематичних кредита кроз увођење обавезног пребацивања најлошијег дела проблематичних кредита у ванбилансну евиденцију. У наредном периоду биће усвојене измене Закона о порезу на добит правних лица и Закона о порезу на доходак грађана, у циљу ближег дефинисања пореског третмана отписа кредита. Као резултат спроведених активности оправдано је очекивати даље смањење проблематичних кредита у наредном периоду.

Посебна пажња посвећена је политици резервисања, јачању надзора и унапређењу регулаторног оквира у складу са стандардима ЕУ. Примена Базел III стандарда којима се јача отпорност банкарског сектора унапређењем квалитета капитала увођењем заштитних слојева капитала, бољим праћењем и контролом изложености банке ризику ликвидности, даљим јачањем тржишне дисциплине и транспарентности пословања банака, почела је од 30. јуна 2017. године. Од тог датума, минимални захтеви за капиталом су смањени са 12% на 8%, а уведени су и нови заштитни слојеви капитала, у складу са Директивом ЕУ о капиталним захтевима за кредитне институције. У јуну 2017. године Извршни одбор НБС је усвојио и одлуке којима се утврђују стопе заштитних слојева капитала: 1) Одлуку о стопи контрацикличног заштитног слоја капитала за Републику Србију; 2) Одлуку о стопи и начину одржавања заштитног слоја капитала за структурни системски ризик; и 3) Одлуку о утврђивању листе системски значајних

банака у Републици Србији и стопа заштитног слоја капитала за те банке. Усвајање наведених прописа је у складу са стратешким опредељењем НБС, да уважавајући специфичности домаће регулативе и тржишта, континуирано унапређује правни оквир у складу са међународним стандардима и регулативом ЕУ, на начин да обезбеди очување и јачање стабилности банкарског система и финансијског система у целини.

У току је и активно спровођење вишегодишњих акционих планова за јачање надзора НБС над сектором осигурања и банкарства, што ће НБС омогућити и додатни увид у спремност финансијског сектора да се суочи са изненадним шоковима. Свакако да потврду даљег повећања отпорности банкарског сектора представља и исказани просечни показатељ адекватности капитала од 22,5, који је знатно изнад регулаторног минимума.

С обзиром на значај промена у пословању и финансијском извештавању банака које захтева примена МСФИ 9³⁹, НБС сарађује са банкама и спољним ревизорима у циљу праћења припрема банака за примену овог стандарда од почетка 2018. године, а недавно је увојен сет подзаконских аката којима је омогућена примена тог стандарда у банкама.

Реформе државних финансијских институција напредују уз појачани надзор. Влада је почетком августа 2017. године ажурирала већ раније усвојену Стратегију за банке у државном власништву. Управни одбор Банке Поштанска Штедионица усвојио је извештај независног консултанта који подржава примену нове стратегије, са посебним освртом на реоријентацију пословања банке ка новој циљној групи (становништво и ММСПП), унутрашњој организацији, унапређењу ИКТ инфраструктуре и изради средњорочног бизнис плана. Одлука о приватизацији капитала Дунав осигурања и одлука о почетку приватизације Комерцијалне банке биће усвојене до краја године.

У циљу очувања постигнуте финансијске стабилности НБС и Влада наставиће са спровођењем Стратегије динаризаације. Стратегија се заснива на активностима које се могу објединити у три међусобно повезана стуба: 1) одржавање укупне макроекономске стабилности – што је уједно и кључни стуб ове Стратегије и где су и забележени кључни резултати који доприносе динаризаацији; 2) стварање повољних услова за развој тржишта динарских инструмената и 3) даље промовисање инструмента заштите од постојећих девизних ризика у небанкарском сектору. Резултати Стратегије динаризаације су већ видљиви, како на страни кредита становништву тако и на старни динаризаације депозита који бележе тренд раста, што је резултат ниске инфлације, релативно стабилног девизног курса и знатно нижих каматних стопа на динарске кредите у односу на период пре четири године.

2. Структурне реформе јавног сектора

Мере фискалне консолидације, подржане аранжманом из предострожности са ММФ, чија је осма ревизија завршена у току писања овог документа, и који се налази при крају свог трогодишњег плана, успешно су спроведене, имајући за резултат повратак јавних финансија на здраве основе, кроз остварено структурно прилагођавање од 6% у трогодишњем периоду и постављање јавног дуга на силазну путању. Резултати фискалне консолидације – смањење дефицита и дуга, постигнути су годину дана раније у односу на рок који је био предвиђен програмом са ММФ.

Републику Србију у наредном средњорочном периоду очекује наставак процеса структурних реформи уз одржавање стабилних јавних финансија. Те реформе имају за циљ да обезбеде ефикаснију, функционалнију и економичнију јавну управу као сервис грађана, да

³⁹ Међународни стандарди финансијског извештавања

побољшају перформансе компанија у државном власништву, редефинишу улогу државе и величину утицаја у појединим сегментима и смање фискалне ризике који су представљали претњу по стабилност јавних финансија у протеклом периоду.

Најважније структурне реформе предвиђене у наредном средњорочном периоду односе се на:

1. **Наставак реформи у области запошљавања, управљања кадровима и система плата у сектору државе.** Циљ фискалне политике у средњем року је смањење расхода за запослене на одржив ниво. Законом о буџетском систему дефинисан је ниво масе плата без доприноса на терет послодаваца од 7% БДП, што је потребно ревидирати и прилагодити како би се обезбедио максималан квалитет пружених услуга уз одржив ниво расхода који су за то потребни. Просечан ниво зарада опште државе у ЕУ је око 10% БДП, а за Републику Србију адекватним се сматра учешће зарада од 9,5% БДП, док процена за 2017. годину износи 9,8% БДП то јест 8,3% БДП, без доприноса на терет послодаваца. У складу са представљеним фискалним оквиром у овом документу, жељени ниво ће бити постигнут у 2020. години. Успешне мере фискалне консолидације створиле су довољно фискалног простора за повећање зарада у сектору државе у следећој години. Функционалном анализом од стране Светске банке идентификовани су мањи вишкови него што се иницијално претпостављало што је смањило потребу за драстичним резovima у броју запослених. Уместо линеарних отпуштања којима се често нарушава квалитет пружених услуга врши се дубинска анализа по секторима јавне управе, како би процес рационализације поред смањења трошкова обезбедио очување структуре у погледу квалитета кадрова. На основу података с краја септембра 2017. године утврђено је да се број запослених у јавном сектору у односу на крај 2014. године смањило за око 28.500 што је у складу са најновијом ревизијом аранжмана са ММФ. Након краткорочне мере, смањења номиналног износа плата у сектору државе, које је било нужно на почетку фискалне консолидације, у наредном средњорочном периоду акценат је на структурним мерама, које би преко рационализације броја запослених с једне стране, и успостављања новог система плата у сектору државе с друге стране, допринело кретању масе плата ка одрживом нивоу.

Протеклих година усвојени су бројни закони и подзаконски акти како би се прецизно одредио обухват и број и омогућила анализа запослених у јавном сектору. Законом о Регистру запослених, изабраних, именованих, постављених и ангажованих лица код корисника јавних средстава који је усвојен крајем јула 2015. године створена је правна основа за прецизно утврђивање броја запослених у ширем јавном сектору на који се закон односи (поред сектора државе⁴⁰, закон се односи и на јавна предузећа, НБС, јавне агенције и на привредна друштва у већинском државном власништву). Законом о начину одређивања максималног броја запослених у јавном сектору, који је усвојен у јулу 2015. године успостављен је правни основ за утврђивање максималног годишњег броја запослених у периоду од 2015. до 2018. године по појединачним институцијама. Да би се подржали даљи напори на овом плану у јуну 2017. године је усвојена Одлука о максималном броју запослених на неодређено време у систему државних органа, систему јавних служби, систему аутономне покрајине и систему локалне самоуправе којом се детаљно утврђује број запослених на неодређено време у наведеним системима јавног сектора⁴¹. Од јануара 2016. године, за организационе облике на које се примењује Закон о начину одређивања максималног броја запослених у јавном сектору обнављање уговора за запослене на неодређено време, због повећаног обима посла, лица ангажована по уговору о делу, уговору о привременим и повременим пословима, закључених непосредно преко омладинске задруге или студентске задруге и лица ангажованих по другим основама је дозвољено само ако је то у складу са ограничењима која су предвиђена Законом и

⁴⁰ Директни и индиректни корисници буџета на свим нивоима власти и организације обавезног социјалног осигурања.

⁴¹ Изузев професионалних припадника Војске чији се број утврђује Дугорочним планом развоја система одбране Републике Србије и припадника Министарства унутрашњих послова чији се број утврђује посебном Одлуком Владе за сваку календарску годину.

уколико је број запослених по овим основама 10% од броја запослених на неодређено време или у другим изузетним случајевима предвиђеним Законом. Забрана запошљавања у јавном сектору наставиће се и у 2018. години уз изузетке које разматра Комисија за давање сагласности за ново запошљавање и додатно радно ангажовање код корисника јавних средстава узимајући у обзир максимални број запослених на неодређено време код организационих облика, средства у буџету, као и потребе за стручним кадром конкретног организационог облика.

Кровни Закон о систему плата запослених у јавном сектору којим се успостављају кључни принципи новог система и утврђују рокови за постепену имплементацију је усвојен у фебруару 2016. године. Овим системским законом ствара се правни основ за уједначавање основице, смањење броја коефицијената и њихово поједностављење, јачање контроле буџета и управљивост масом плата и повећање транспарентности система, а све то у крајњој инстанци треба да има за резултат једнаку плату за исти рад, без обзира у ком сегменту јавног сектора запослени ради. Влада је усвојила Уредбу о шифарнику радних места у фебруару 2016. године, како би се омогућила боља анализа и упоредивост зарада запослених у општој држави. Уредба о каталогу радних места у јавним службама и другим организацијама у јавном сектору је усвојена у јулу 2017. године. Након усвајања Закона о изменама и допунама закона о систему плата запослених у јавном сектору, односно усвајања Закона о запосленима у јавним службама Закона о платама службеника и намештеника у органима аутономне покрајине и јединице локалне самоуправе биће усвојена и подзаконска акта којима се ближе уређује ова област (здравство, образовање, социјална заштита, култура, спорт, туризам, локална самоуправа). У току 2018. године биће донета и уредба којом се дефинишу коефицијенти у складу са новим системом плата у јавном сектору. Доношење законских и подзаконских аката, у овој области, за остале делове јавне управе (укључујући полицију и војску) се очекује током 2018. године.

Министарство државне управе и локалне самоуправе покренуло је активности које се односе на унапређење области стручног усавршавања у систему јавне управе. У октобру 2017. године донет је Закон о Националној академији за јавну управу, који уређује оснивање Националне академије за стручно усавршавање у јавној управи и друга питања од значаја за њен рад и обављање стручног усавршавања у јавној управи. Такође, ради усклађивања са овим законом, донет је Закон о изменама и допунама Закона о државним службеницима, којим су додатно унапређени елементи стручног усавршавања државних службеника, као полазне основе даљег унапређења кадровских капацитета, њихових знања, вештина и способности, које треба да допринесу укупном расту ефикасности управе.

Развој система електронске управе има за циљ да повећа делотворност, ефикасност и економичност система јавне управе, а све у циљу повећања квалитета јавних услуга. Е-управа на најбољи начин настоји да идентификује потребе корисника јавне управе систематским праћењем резултата управних поступака и анализом постојећих статистика како би се открили недостаци у постојећим процедурама.

2. **У циљу смањења различитих облика буџетске подршке јавним и државним предузећима наставља се са реформама највећих јавних и државних предузећа.** Смањење буџетске подршке овим предузећима подразумева: а) ограничење директних и индиректних субвенција, б) стриктно ограничење у издавању гаранција за нове кредите и в) јачање одговорности и транспарентности у пословању ових предузећа. У току су реформе које се односе на три велике групе јавних и државних предузећа:

У прву групу предузећа спада преко 500 предузећа из портфолија бивше Агенције за приватизацију, чији статус ће се решити кроз поступак стечаја или приватизације. До септембра 2017. године проглашен је стечај за преко 275 предузећа, а више од 45 је приватизовано од краја 2014. године. Око 26.000 запослених из око 320 предузећа примило је

отпремнине. Неопходно је да се нађе решење за још око 120 предузећа са готово 50.000 запослених.

Из друге групе предузећа, коју је Одлуком Владе најпре чинило 17 стратешких компанија из портфолија бивше Агенције за приватизацију, пронађено је решење за 7 компанија, док се за преостале тражи решење или кроз приватизационе тендере, или кроз стечај, односно унапред припремљене планове реорганизације (УППР). За ПКБ ће бити покренут тендерски поступак у току следеће године. Изабран је приватизациони саветник за металуршки комплекс РТБ Бор, и у току су разговори с потенцијалним инвеститорима, док компанија за сада самостално плаћа све текуће обавезе. Уз подршку Светске Банке развија се акциони план за ЈП ПЕУ „Ресавица“, који обухвата проналажење решења за затварање економски неодрживих рудника и плана рационализације, што ће смањити субвенције које се исплаћују из буџета. ХИП Петрохемија се налази у поступку реорганизације како би се смањили фискални ризици и привукли потенцијални инвеститори, док је јавни позив за приватизацију ове компаније планиран у следећој години. Тражи се решење и за остала предузећа из хемијског комплекса – ХИП Азотара и МСК Кикинда, за која постоји интерес од стране потенцијалних стратешких партнера. Истовремено, обезбеђено је да се елиминишу кашњења у плаћањима обавеза према ЈП „Србијагас“, главног снабдевача ових компанија природним гасом, који се у овој индустрији користи као сировина. „Галеника“ а.д. је приватизована – у новембру је прихваћена понуда за куповину 93,73% акција од стране компаније „Elius“ из Луксембурга, за износ од 16 мил. евра, уз обавезу да измири дуговања према банкама у износу од 25 мил. евра. Такође, обавезе инвеститора су да исплати отпремнине у износу од 200 евра по години стажа за све запослене који су се добровољно пријавили за социјални програм, да инвестира 5,5 мил. евра и да број запослених на неодређено време не буде испод 900.

Такође, за одређени број компанија у државном власништву се траже стратешки партнери или други модели приватизације, док се за неке, попут „Аеродрома Никола Тесла“, приступило тражењу концесионог партнера.

У трећу групу предузећа спадају велики јавни и државни системи из области енергетике, железничког саобраћаја и путне инфраструктуре. Процес корпоративног и финансијског реструктурирања, који има за циљ повећање ефикасности и смањење државне помоћи, спроводи се у средњем року за следећа предузећа: ЈП ЕПС, „Железнице Србије“ а.д, ЈП „Србијагас“ и ЈП „Путеви Србије“:

1) **ЈП „Електропривреда Србије“.** Уз сарадњу са стручњацима из Светске Банке, ЈП ЕПС је усвојио план оптимизације пословања за период 2016-2019. године, који укључује и план рационализације броја запослених. До краја 2016. године компанију је напустило 2.000 запослених, од чега око 1.500 кроз добровољни одлазак, а 500 природним одливом. У плану је смањење броја природним одливом, за још 1.000 запослених до краја текуће године. Након повећања цене електричне енергије за крајње купце у укупном износу од 12% током августа 2015. године, од чега се 4,5% односило на повећање цене по киловат-часу, а 7,5% на акцизу, уследило је поскупљење од 3,8% у октобру 2016. године и додатних 2% поскупљења од октобра 2017. године, што ће обезбедити средства потребна за инвестиционо одржавање. Уз помоћ Светске Банке и ЕБРД сагледавају се могућности даљег унапређења управљања компанијом у погледу менаџмента, система планирања и набавки. Планирано је да се компанија трансформише у акционарско друштво, као и да се сагледају остале могућности за даљи развој у циљу побољшања перформанси компаније и обезбеђења професионалног менаџмента.

2) **ЈП „Србијагас“.** Од августа 2015. године измењена је организациона структура компаније. Основани су посебни делови који се баве транспортом и дистрибуцијом гаса, спроведен је план којим је предвиђена продаја имовине која се не користи за обављање основне делатности, док се за предузећа која су била главни дужници (ХИП Азотара, ХИП Петрохемија и

МСК Кикинда) тражи трајно решење, чиме се убудуће смањује ризик од гомилања дугова, те самим тим и потреба за средствима из републичког буџета. Након усвајања плана финансијског реструктурирања у марту 2016. године, а који је припремљен уз подршку Светске банке, и примене мера из новембра 2016. године, којима се побољшава степен наплате дошло је до побољшања у наплати потраживања. Усвајање новог методолошког оквира, који је предложен од стране Светске банке, а заснован је на економском и финансијском оквиру трошкова и користи, укључујући и друге релевантне критеријуме омогућиће процену свих будућих пројеката. Циљ ових мера је побољшање финансијског положаја ЈП „Србијагас“, постављање компаније на одржив пут, те елиминисање потребе за додатном финансијском подршком из буџета.

3) **Железничка предузећа**⁴². У току је спровођење плана финансијске реорганизације, који је усвојен у октобру 2015. године, у сарадњи са Светском банком, ЕБРД и надлежним институцијама ЕУ. На основу предлога нове организационе структуре, у консултацијама са Светском банком, усвојен је измењени план рационализације у јуну ове године. Након спроведене рационализације, крајем 2016. године број запослених је смањен за 3.146, а нови план предвиђа додатно смањење за 2.344 запослених до краја текуће године. Такође, у 2016. и 2017. години дошло је до обуставе саобраћаја на око 1.099,7 км пруга које су ван експлоатације или су означене као нерентабилне, што ће битно утицати на финансијске перформансе компаније. Компаније настале реформисањем „Железница Србије“ а.д. су у обавези да у потпуности измирују своје обавезе за електричну енергију према ЈП „ЕПС“, што подразумева и да неће бити раста доцњи у плаћањима према овом јавном предузећу.

4) **ЈП „Путеви Србије“**. Са циљем обезбеђења адекватног одржавања инфраструктуре, од 1. јануара 2017. године путарина је повећана за десет процената. Даље усклађивање путарине ће се одвијати фазно, а процена потребних износа биће размотрена у сарадњи са Светском банком. Усвојен је план којим је унапређен систем уговарања послова на одржавању путева, по коме ће ови послови по први пут бити додељивани на основу тендера. Првим таквим уговором је обухваћено одржавање 3.000 км државних путева у 2017. години, што за циљ има остварење значајних уштеда, уз обезбеђење квалитета и поштовање рокова изградње. За изградњу нових деоница аутопута Е-763 (Коридор 11) и одржавање постојећих деоница разматрају се опције путем издавања концесија. Планови корпоративног и финансијског реструктурирања ће се даље развијати у сарадњи са Светском банком током 2017. и 2018. године.

3. **Побољшање управљања јавним финансијама** је нужно не само као подршка мерама фискалне консолидације и структурним реформама, већ као процес који подиже квалитет државне управе и осигурава амбијент који је привлачно и пожељно тло за инвеститоре. Реформске активности у оквиру различитих подсистема управљања јавним финансијама (УЈФ) обухваћене су Програмом реформе управљања јавним финансијама 2016–2020. година (Програм РУЈФ). Циљ Програма РУЈФ је да пружи свеобухватни и интегрисани оквир за планирање, координацију, спровођење и праћење напретка у реализацији одрживих активности како би се унапредила макроекономска стабилност, обезбедило ефикасно и сврсисходно распоређивање и коришћење јавних ресурса за реализацију националних приоритета и унапредиле услуге које пружа државна управа у Републици Србији, уз истовремено повећање транспарентности и укупне функционалности управљања јавним финансијама и испуњење неопходних услова за приступање Европској унији. Влада је у мају 2017. године донела Стратегију развоја интерне финансијске контроле у јавном сектору у Републици Србији за период 2017-2020. године, док је Стратегија за сузбијање неправилности

⁴²„Железнице Србије“ а.д, „Инфраструктура железнице Србије“ а.д, „Србија Воз“ а.д и „Србија Карго“ а.д.

и превара у поступању са финансијским средствима Европске уније у Републици Србији за период 2017-2020. године (*Anti-Fraud Strategy*) усвојена у октобру 2017. године.

Једна од области управљања јавним финансијама којој је озбиљно посвећена пажња и на чијем се унапређењу ради је **управљање јавним инвестицијама**. Неефикасност спровођења планираних јавних инвестиција, за које су обезбеђена средства и које су економски оправдане, представља препреку у унапређењу конкурентности тј. подизању капацитета инфраструктуре и осталих позитивних ефеката реализације ових пројеката. Већина појединачних пројеката је спровођена уз бројне проблеме: од неодговарајуће пројектне документације, потешкоћа у експропријацији земљишта, недовољно добре контроле извођача која је доводила не само до пробијања уговорених рокова већ и до повећања цене радова, спорог издавања дозвола и друго.

У циљу унапређења управљања јавним инвестицијама усвојен је регулаторни оквир којим се уређује ова област. У јуну ове године је усвојена Уредба о садржини, начину припреме и оцене, као и праћењу спровођења и извештавању о реализацији капиталних пројеката са циљем да се ближе уреди садржина, начин припреме и евалуација, као и праћење спровођења и извештавање о реализацији капиталних пројеката како би се обезбедила евалуација свих позитивних и негативних ефеката тих пројеката и осигурало делотворно и ефикасно управљање јавним средствима. Наставља се и са проналажењем начина за убрзање јавних инвестиција и јачањем оквира за управљање јавним инвестицијама.

Програм трансформације Пореске управе за период 2015–2020. године усвојен је у јуну 2015. године, с циљем повећања ефикасности наплате прихода. Приоритети у даљем спровођењу Програма су: јачање управљања ПУ, поједностављење организационе структуре у централама и филијалама, односно експозитурама, смањивање оних активности које нису кључне за пословање ПУ, имплементација модерног приступа управљања ризицима, јачање управљања доцњама у плаћању обавеза, односно пореским дугом, укључујући и процедуре отписа, модернизација информационих технологија и пословних процеса и побољшање координације и размене информација са другим државним органима. До краја 2017. године Влада се обавезала да усвоји Акциони план Програма трансформације који ће реформу водити у смеру организационог раздвајања основних од споредних активности Пореске управе. Порески облици и активности које се сматрају основним и оне активности које се сматрају споредним, биће саставни део Акционог плана. Циљ је да се ове реформе спроведу до средине 2019. године, а да се Пореска управа до 2023. године реорганизује, тако да се основним активностима бави не више од 14 организационих јединица. Такође, изменама Закона о финансијској подршци породици са децом је предвиђено повећање родитељског додатка, уз истовремено укидање повраћаја ПДВ за беби опрему, што ће значајно растеретити службенике ПУ и омогућити им да своје услуге грађанима пружају ефикасније и квалитетније.

4. У наредном трогодишњем периоду наставиће се са унапређењем система здравствене заштите у Републици Србији, кроз остваривање приоритетних циљева.

- Унапређење закона и одговарајућих подзаконских аката у циљу планиране реформе здравственог система Републике Србије – доношење стратешког документа Плана развоја здравствене заштите 2018–2022. године, којим се дефинише политика здравствене заштите и здравственог осигурања, односно доношење системских закона, Закона о здравственој заштити и Закона о здравственом осигурању као и других закона из области здравства и одговарајућих подзаконских аката.

- Унапређење квалитета пружања здравствене заштите ради одрживог здравственог система унапређењем примарне, секундарне и терцијарне здравствене заштите. Јачање примарне здравствене заштите унапређењем рада у области превенције и раног откривања као и лечења хроничних незаразних болести које у највећој мери оптерећују здравље становништва у Републици.

- У складу са донетим стратешким документима и системским законима у области здравства наставиће се реформе којима се обезбеђује повећање ефикасности здравственог

система, као и повећање финансијске одрживости система здравствене заштите, унапређење здравља становништва и унапређење квалитета здравствене заштите. У склопу фискалне консолидације спровешће се оптимизација структуре запослених у здравственом систему, унапређење механизма за одабир приоритета у погледу набавки нове опреме и бољу контролу расхода за медицинске услуге. Тиме ће се повећати ефикасност здравствених установа, обезбедити вредновање њихових стварних учинака и повећати квалитет здравствене заштите.

- Унапређење финансирања здравственог система кроз увођење система за успостављање Националног здравственог рачуна (НЗС) – који обезбеђује поуздане информације о финансијским средствима издвојеним за здравствену заштиту и начинима њиховог коришћења. Ради бољег увида у токове новца у здравству (буџетска издвајања за здравство, приватно здравство, донације у здравству и др.) израдиће се национални здравствени рачун. Национални здравствени рачун је инструмент за праћење протока новца кроз здравствени систем земље, повећање ефикасности здравствених услуга и равноправне расподеле расположивих средстава у здравственом систему Републике Србије.

- Наставак информатизације здравственог система – састоји се у повезивању здравствених установа у јединствени информациони систем, који је започет у 2015. години.

- Унапређење базе кадрова из Плана мреже здравствених установа ради сагледавања кадровске обезбеђености у складу са нормативима и стандардима.

- Дефинисање улоге приватног сектора у пружању здравствених услуга становништву.

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

Прилог 1 - Пројекција основних макроекономских индикатора

<i>Исказано у процентима осим ако није другачије назначено</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
Стопа реалног раста БДП	2,0	3,5	3,5	4,0
БДП по текућим тржишним ценама (у млрд динара)	4.469,8	4.755,7	5.057,1	5.417,1
<i>Извори раста: процентне промене у константним ценама</i>				
Лична потрошња	1,8	2,7	3,4	3,8
Државна потрошња	1,4	2,2	1,9	2,7
Инвестиције у фиксни капитал	4,3	5,1	4,1	5,3
Промена залиха као % БДП	0,0	0,0	0,0	0,0
Извоз робе и услуга	10,0	8,8	8,4	7,9
Увоз робе и услуга	8,6	7,0	7,2	7,0
<i>Допринос расту БДП</i>				
Финална домаћа тражња	2,4	3,4	3,7	4,4
<i>Инвестициона потрошња</i>	0,8	1,0	0,9	1,1
<i>Лична потрошња</i>	1,4	2,0	2,5	2,8
<i>Државна потрошња</i>	0,3	0,4	0,3	0,5
Промена у залихама	0,0	0,0	0,0	0,0
Спољно-трговински биланс робе и услуга	-0,4	0,1	-0,2	-0,4
<i>Раст бруто додате вредности делатности</i>				
Пољопривреда	-9,9	9,0	1,0	0,0
Индустрија	4,5	5,5	6,1	6,5
Грађевинарство	2,0	4,9	6,2	6,6
Услуге	2,4	2,4	2,9	3,6
<i>Допринос расту БДП</i>				
Пољопривреда	-0,8	0,7	0,1	0,0
Индустрија	0,9	1,2	1,3	1,4
Грађевинарство	0,1	0,2	0,3	0,3
Услуге	1,2	1,2	1,5	1,8
Нето порези	0,5	0,3	0,4	0,4
<i>Кретање цена</i>				
БДП дефлатор	2,8	2,8	2,8	3,0
Потрошачке цене (годишњи просек)	3,1	2,7	2,8	3,0
<i>Кретања у спољном сектору</i>				
Извоз робе (% БДП)	39,0	40,3	42,1	42,9
Увоз робе (% БДП)	48,8	49,6	51,1	52,0
Салдо робне размене (% БДП)	-9,8	-9,3	-9,1	-9,0
Салдо текућег рачуна (% БДП)	-4,6	-4,2	-4,1	-3,9
<i>Фискални индикатори</i>				
Дефицит сектора опште државе (% БДП)	0,7	-0,7	-0,5	-0,5
Консолидовани приходи (% БДП)	43,9	42,3	41,8	41,1
Консолидовани расходи (% БДП)	43,2	43,0	42,3	41,6
Бруто дуг сектора опште државе (% БДП)	63,7	62,8	59,8	56,3

ФИСКАЛНА СТРАТЕГИЈА ЗА 2018. ГОДИНУ СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2019. И 2020. ГОДИНУ

Прилог 2 - Фискални оквир опште државе у 2018. години*

	Општа држава	Буџет Републике (укупнујући средства из пројектих задата)	Ловална самоуправа	Градови и општине	АП Војводина	ЛП "Путеви Србије"	ОССО	Фонд ПНО	РФЗО	НСЗ	Фонд СОВО
	1=2+3+6+7	2	3=4+5	4	5	6	7=8+9+10+11	8	9	10	11
Јавни приходи	2.014,9	1.125,3	252,7	233,8	18,9	24,0	612,9	421,8	164,2	164,2	24,6
Текући приходи	1.999,2	1.111,1	251,7	232,8	18,9	24,0	612,4	421,8	164,2	164,2	24,1
Порески приходи	1.776,0	988,6	184,7	170,9	13,8	0,0	602,6	420,9	156,8	156,8	22,9
Порез на дохдак	169,8	56,8	113,1	107,6	5,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Доприноси	602,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	602,6	420,9	156,8	156,8	22,9
Порез на добит	96,3	88,0	8,3	8,3	8,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ПДВ	503,4	503,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Акцизе	286,3	286,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Царине	42,9	42,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Остали порески приходи	74,6	11,3	63,3	63,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Непорески приходи	225,3	122,5	67,0	61,9	5,1	24,0	9,8	0,9	7,5	1,2	0,3
Донације	15,7	14,2	1,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Јавни расходи	2.046,9	847,3	329,2	278,6	50,6	38,6	831,7	559,2	245,5	21,8	5,1
Текући расходи	1.847,4	697,5	293,9	244,7	49,1	25,4	830,6	559,0	244,9	21,6	5,0
Расходи за запослене	394,5	214,6	75,7	46,9	28,8	1,3	102,9	3,0	98,3	1,6	0,0
Доприноси на терет послодавца	72,0	39,8	13,7	8,0	5,7	0,2	18,3	0,5	17,4	0,3	0,0
Куповина робе и услуга	330,6	91,8	90,7	89,0	1,7	23,3	124,8	2,1	119,2	0,9	2,7
Оплата камата	120,9	117,8	3,0	2,8	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Субвенције	113,6	81,0	32,6	25,6	7,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Социјална помоћ и трансфери	747,1	112,3	53,3	52,6	0,6	0,0	581,5	522,5	9,0	17,9	2,2
<i>од чеза тежице</i>	527,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	527,0	527,0	0,0	0,0	0,0
Остали текући расходи	68,8	40,2	24,9	19,9	5,0	0,6	3,1	1,0	1,0	1,0	0,1
Капитални расходи	172,1	123,2	34,6	33,1	1,5	13,1	0,0	0,2	0,6	0,2	0,1
Нето буџетске позајмице	6,3	5,6	0,7	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Аквировање гаранције**	21,0	21,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Фискални резултат искљ. трансфере	-32,0	278,0	-76,5	-44,8	-31,7	-14,6	-218,8	-137,4	-81,3	2,7	-2,8
Трансфери од других нивоа власти	368,9	0,0	78,3	47,2	31,0	6,6	284,1	192,2	84,8	4,2	2,8
Буџет Републике	306,4	0,0	78,3	47,2	31,0	6,6	221,6	185,8	31,1	4,2	0,5
Градови и општине	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
АП Војводина	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Фонд ПНО	54,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	54,8	52,5	0,0	0,0	2,3
РФЗО	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,5	3,5	0,0	0,0	0,0
НСЗ	4,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,2	3,0	1,2	0,0	0,0
Фонд СОВО	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Остали нивои	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Трансфери другим нивоима власти	368,9	306,4	0,0	0,0	0,0	0,0	62,4	54,8	3,5	4,2	0,0
Буџет Републике	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Градови и општине	47,2	47,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
АП Војводина	31,0	31,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Фонд ПНО	192,2	185,8	0,0	0,0	6,4	3,5	53,7	52,5	3,5	3,0	0,0
РФЗО	84,8	31,1	0,0	0,0	0,0	0,0	53,7	52,5	0,0	1,2	0,0
НСЗ	4,2	4,2	0,0	0,0	0,0	0,0	4,2	3,0	1,2	0,0	0,0
Фонд СОВО	2,8	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	2,3	0,0	0,0	0,0
Остали нивои	6,6	6,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нето трансфери другим нивоима власти	0,0	-306,4	78,3	47,2	31,0	6,6	221,6	137,4	81,3	0,1	2,8
Фискални резултат	-32,0	-28,4	1,7	2,5	-0,7	-8,0	2,8	0,0	0,0	2,8	0,0

У табели је приказан оквирни износ прихода и расхода у 2018. години који је у већој мери заснован на статистичкој методологији и рачуна јавних финансија него на рачуноводственој. Будући да током буџетског процеса може доћи до измена у висини и структури појединих категорија, ови износи нису законски обавезујући. * буџет је приказан без индиректних корисника.