



Република Србија

ФИСКАЛНИ САВЕТ

ОЦЕНЕ И МИШЉЕЊА

**МИШЉЕЊЕ НА НАЦРТ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ ЗА
2026. СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА 2027. И 2028. ГОДИНУ**

20. јун 2025. године

Садржај:

РЕЗИМЕ	2
1. ОЦЕНА МАКРОЕКОНОМСКИХ ПРЕТПОСТАВКИ КОРИШЋЕНИХ ЗА ИЗРАДУ НАЦРТА ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ.....	6
2. ОЦЕНА ПЛАНИРАНИХ ДЕФИЦИТА И КРЕТАЊА ЈАВНОГ ДУГА У ПЕРИОДУ 2026-2028. ГОДИНА.....	10
3. ОЦЕНА ЈАВНИХ ПРИХОДА У НАЦРТУ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ ЗА ПЕРИОД 2026-2028. ГОДИНА.....	14
3.1. АНАЛИЗА ЈАВНИХ ПРИХОДА У 2025. ГОДИНИ.....	14
3.2. ОЦЕНА СРЕДЊОРОЧНИХ ПРОЈЕКЦИЈА ЈАВНИХ ПРИХОДА	17
4. ОЦЕНА ЈАВНИХ РАСХОДА У НАЦРТУ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ ЗА ПЕРИОД 2026-2028. ГОДИНА.....	21
4.1. АНАЛИЗА ЈАВНИХ РАСХОДА У 2025. ГОДИНИ.....	21
4.2. ОЦЕНА СРЕДЊОРОЧНИХ ПРОЈЕКЦИЈА ЈАВНИХ РАСХОДА	23
4.2.1. <i>Општа оцена расхода опште државе у периоду 2026-2028. година</i>	<i>23</i>
4.2.2. <i>Оцена средњорочног плана јавних инвестиција</i>	<i>25</i>
4.3. ОСВРТ НА ГЛАВНЕ ПОЛИТИКЕ КОЈЕ СТОЈЕ ИЗА СРЕДЊОРОЧНИХ ПРОЈЕКЦИЈА РАСХОДА.....	27
5. ОЦЕНА НАЈВАЖНИЈИХ СТРУКТУРНИХ РЕФОРМИ У НАЦРТУ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ ЗА ПЕРИОД 2026-2028. ГОДИНА	31

РЕЗИМЕ

Нацрт Фискалне стратегије задржава раније дефинисан правац фискалне политике. Упркос измењеним околностима почетком 2025. године – које укључују приметно успоравање привредне активности, увођење нових мера економске политике и повећану неизвесност у међународном окружењу – Нацртом Фискалне стратегије нису измењени основни циљеви фискалне политике Србије у кратком и средњем року. У 2025. је пројектован фискални дефицит од 3% БДП-а, који би требало да се задржи на том нивоу и у наредне две године (идентично као у претходној Фискалној стратегији за период 2025–2027. године). Након тога, предвиђа се умерено смањење дефицита на 2,5% БДП-а у 2028. години. Јавни дуг би с тако планираним дефицитом опште државе требало да се повећава незнатно споријим темпом од очекиваног раста привреде. То би онда резултирало благим смањењем учешћа јавног дуга у БДП-у – са 47,5% на крају 2024. на 46,2% на крају 2028. године.

Квантитативни фискални циљеви су оствариви, не доводе у питање одрживост јавних финансија, нити компромитују ширу макроекономску стабилност. Анализе Фискалног савета показују да су јавни приходи и расходи до 2028. у начелу кредибилно пројектовани. То значи да је и планирани буџетски дефицит у посматраном периоду реалистичан и достижан. Одвојено од тога је питање да ли је његова величина економски добро одређена. Подсећамо да су општа фискална правила из Закона о буџетском систему прописивала буџетски дефицит Србије у 2025. и наредним годинама од највише 1,5% БДП-а – али је Влада суспендовала њихову примену све до 2029. како би себи омогућила законски простор за већи дефицит. Фискални савет остаје при раније изнетом ставу да је за Србију економски било боље доследно придржавање фискалних правила, тј. нижи фискални дефицит од 3% БДП-а – не само ради боље заштите од ризика у средњем року већ и због очувања кредибилитета фискалне политике. Ипак, уз ову ограду, оцењујемо да планирани дефицит од 3% БДП-а није толико велики да би угрозио фискалну одрживост нити ширу макроекономску стабилност земље. Позитивно је и то што стратегија предвиђа смањење дефицита у 2028. на 2,5% БДП-а, што се може тумачити као индиректно признање потребе за постепеним враћањем у оквир дефинисан фискалним правилима.

Највећи недостатак Нацрта стратегије је у томе што он не нуди довољно добре одговоре на кључне структурне слабости јавних финансија Србије. Фискална стабилност само је један од важних аспеката јавних финансија. Њихова основна улога је да грађанима обезбеде задовољавајући ниво јавних услуга (здравство, образовање, правосуђе, безбедност, ефикасна администрација, успешно управљање јавним предузећима, изградња инфраструктуре у складу с друштвеним приоритетима и друго). Поред тога, важне карактеристике уређених јавних финансија су и њихова транспарентност, предвидивост и правичност. У свим поменутих аспектима Србија има знатан простор за унапређења. Иако нацрт Фискалне стратегије предвиђа поједине мере усмерене ка потребним структурним побољшањима јавних финансија (о чему ће бити више речи у наставку), општа оцена Фискалног савета је да оне нису довољне.

Пројекције јавних прихода у Стратегији оцењујемо као кредибилне и у кратком и у средњем року. Иако су укупни приходи за 2025. тек незнатно смањени у односу на раније планове (за 6 млрд динара, или 0,1%), иза тог резултата крију се значајне измене у њиховој структури: пре свега, умањење прихода од ПДВ-а од 38 млрд динара, уз повећање прилива од пореза на доходак и доприноса од око 30 млрд динара. Овакве промене у 2025. начелно су у складу с очекиваним кретањем пореских основица – успоравању приватне потрошње и повољним кретањима на тржишту рада – и врло су

блиске тренутним проценама Фискалног савета. Прогнозе јавних прихода у средњем року наслањају се на средњорочни макроекономски оквир (на који такође немамо већих примедба – в. Поглавље 2), при чему се узимају у обзир и измене које се дешавају у 2025. години. Ризици за остварење прогнозираних јавних прихода постоје, али су они пре свега везани за повећане глобалне и домаће нестабилности, а не на саме пројекције које су на техничком нивоу изведене коректно.

Јавни расходи су се планом из Стратегије прилагодили променама политика које су се десиле почетком 2025. године. Као и у случају јавних прихода, ни укупни јавни расходи у 2025. нису значајније промењени у односу на важећи буџетски план. Међутим, и њихова структура сад је приметно другачија. Влада је, наиме, укључила у фискалне планове нове мере које су уведене од почетка 2025. године (увећање плата просветним радницима у марту и октобру од по 5%; трајно повећање издвајања за високо образовање; увећање плата делу запослених у здравству и полицији; програм субвенционисаних стамбених кредита за младе; и оснивање алиментационог фонда). Увођење ових мера није довело до повећања фискалног дефицита у 2025. будући да је простор за њихово финансирање пронађен у уштедама на другим буџетским ставкама – издвајањима за робу и услуге (око 14 млрд динара), капиталним расходима (око 12 млрд динара) и субвенцијама (близу 5 млрд динара). У средњем року, јавни расходи усидрени су планираним кретањем пензија и плата у јавном сектору, за које се предвиђа да ће се повећавати приближно у складу с номиналним растом БДП-а (нешто преко 7% годишње). То би било економски пожељно, али је кредибилност ових планова ипак ограничена, нарочито кад су у питању плате у јавном сектору. Међутим, уколико се и у наредним годинама настави пракса *ad hoc* корекција плата током године – што је већ виђено у 2025. години – могуће је да ће таква повећања наставити да се финансирају умањењем других расхода, а не путем раста дефицита.

Стратегијом је најављено системско унапређење у управљању јавним инвестицијама, али тек од 2028. године. Јавне инвестиције у 2025. и наредним годинама планиране су на веома високом нивоу од око 7% БДП-а. Иза ових амбициозних планова државе стоји пре свега пројекат ЕКСПО 2027 уз шири програм „Скок у будућност“, а један део се односи и на куповину борбених авиона Рафал. Фискални савет је у својим ранијим извештајима утврдио да се већина инвестиционих улагања државе тренутно реализује мимо стандардних процедура – путем међудржавних уговора или кроз посебне законске изузетке. То значи да се пројекти бирају без јасних критеријума, док се у њиховој реализацији заобилазе кључне одредбе закона у областима јавних набавки, експропријације, планирања и изградње и друго. Оваква пракса носи ризике да трошкови пројеката прерасту оправдане оквире, да структура капиталних издатака не одговара у потпуности приоритетима развоја и потребама грађана, а свакако се морају поставити и питања квалитета и безбедности тако изведених радова. Стратегијом је планирано да се ова пракса промени, али тек кроз неколико година, између осталог и тако што ће се до краја 2027. увести јединствени систем за управљање јавним инвестицијама (што је Фискални савет и раније предлагао). Скрећемо, међутим, пажњу на то да је за враћање на стандардне процедуре у управљању јавним инвестицијама пресудно да се унапреди квалитет државне администрације која ће те процедуре спроводити. Услед лоше просторно-планске документације, спорих и проблематичних тендерских процедура, дуготрајних процеса решавања имовинско-правних односа све велике инвестиције које се тренутно спроводе по редовним процедурама карактерише неефикасност у извршењу.

Планирају се ограничени помаци у спровођењу најзахтевнијих структурних реформи. Међу бројним структурним реформама које су Србији потребне по свом

значају нарочито се истичу две – реформа зарада и запослености у општој држави и реформа јавних предузећа.

- Систем зарада и запослености у општој држави није добро уређен. Разлика између најниже и највише плате је премала (што дестимулише запошљавање стручњака, а подстиче запошљавање радника просечних и исподпросечних квалификација); поједина министарства су повлашћена по висини плата; постоје велики мањкови запослених у одређеним службама, док у другим има вишкова и друго. Чак и сама Стратегија упозорава да би одустајање од спровођења реформи у овој области довело до значајног одлива кадрова (имајући у виду атрактивност зарада у приватном сектору за квалификоване запослене). Међутим, реформски напори Владе на овом пољу и даље се свде на унапређење централизованог информационог система за обрачун примања „Искра“. Изостанак конкретнијих реформских корака за уређење система зарада и запослености у општој држави сигнализира да још увек не постоји чврста политичка воља да се у догледно време направе дубинске промене у овој области, иако је то још на почетку фискалне консолидације 2014. године најављивано као приоритет.
- Финансијски губици неефикасних и неререформисаних јавних предузећа били су извор великих фискалних проблема у прошлости. Последња таква епизода десила се релативно скоро, крајем 2021. и током 2022, кад је ЕПС имао колапс производње, а Србијагас је бележио огромне губитке. Иако су тадашњи проблеми ових предузећа били повезани са светском енергетском кризом, њихов корен је био у лошим домаћим политикама, укључујући и катастрофално управљање ЕПС-ом. Стратегија исправно препознаје да је реструктурирање енергетских предузећа једна од кључних структурних реформи за Србију. Али, поред обећања да ће се убрзати реструктурирање ЕПС-а (без прецизирања шта то убрзање подразумева), мало у њој има конкретних циљева и рокова. Заправо, као и претходних година, далеко већа пажња поклања се мерама које су спроведене, него мерама које ће тек уследити. Не потцењујући значај мањег броја конкретних мера које су представљене Стратегијом (објављивање листе 50 највећих дужника ЕПС-а и Србијагаса уместо досадашњих 20; прилагођавање тарифа, укључујући и анализу цена за коришћење дистрибутивне мреже; повећање броја тзв. паметних бројила и друго) – оцењујемо да су ипак потребни амбициознији циљеви, с јасним роковима и транспарентним спровођењем.

Енергетска транзиција имаће врло важно место у фискалној политици Србије у наредним годинама, али то се још увек не рефлектује довољно у Стратегији. За разлику од земаља ЕУ (укључујући и земље чланице из упоредивог региона ЦИЕ), које су у претходној деценији значајно смањиле ослањање на фосилна горива – досадашњи напредак Србије на том пољу био је минималан. У наредним годинама, међутим, притисак на Србију од стране ЕУ да се крене одлучније у процес декарбонизације биће све већи. Наиме, ЕУ је најавила да ће од 2026. почети с постепеном применом механизма прекограничног усклађивања цене угљеника (CBAM) – што ће имати директне импликације на српски извоз, нарочито електричне енергије. Србија је крајем 2024. усвојила Стратегију развоја енергетике, што уз Интегрисани национални енергетски и климатски план (из 2024. године) представља основ за енергетску транзицију. Ипак, у Фискалној стратегији нису представљени, чак ни грубо, фискални аспекти тог процеса. Такође, иако је план приоритетних енергетских инвестиција усвојен, у Стратегији је изостала информација који су тачно пројекти њим обухваћени (помињу се конкретније само гаранције за изградњу соларних електрана капацитета 1GW и изградња хидроелектране Бук Бјела). Фискални савет препоручује Влади да ове

пројекте транспарентно прикаже у Стратегији, слично као што се сада објављује списак инфраструктурних пројеката чија вредност прелази 20 млн евра.

Важне секторске политике поново нису нашле задовољавајуће место у Стратегији. То се, између осталог, односи на пољопривредну и социјалну политику. Пољопривреда има значајан удео у домаћој привреди (око 6%) и запошљава велики део становништва у руралним подручјима, док социјална политика представља кључни инструмент у борби против сиромаштва и социјалне искључености. Међутим, упркос великом значају, обе области у Нацрту стратегије сведене су дефакто на ниво агрегатних фискалних пројекција – без јасних планова реформи, циљева или анализа потреба. Штавише, фискалне пројекције имплицитно наговештавају да ће се издвајања за ове намене у средњем року смањивати у односу на БДП – будући да до 2028. опада учешће издвајања за социјалну помоћ (без пензија), као и укупних субвенција, у оквиру којих пољопривреда чини значајан део. Могуће је да ће Влада у наредним годинама кориговати ове пројекције навише, али свакако забрињава изостанак стратешког приступа у њиховом планирању. Овако важне политике не смеју да се воде „од данас до сутра“, већ би требало да почивају на дугорочним, аналитички утемељеним и транспарентним плановима, који би онда били јасно пресликани у Фискалној стратегији.

Стратегија први пут најављује одређене мере којима би се преширока и нетранспарентна употреба текуће резерве ставила под нешто бољу контролу. Буџетска резерва заправо је уобичајен фискални инструмент чија је сврха да током године омогући прераспodelу мањих буџетских износа по корисницима – без пролажења кроз парламентарну процедуру усвајања закона о ребалансу. Међутим, она се у Србији често користи и за намене које нису у складу с њеном основном функцијом. Средства из резерве тако се усмеравају и на финансирање *ad hoc* мера и политика које би по својој природи морале бити део стратешких државних докумената и предмет јавне расправе. Поред тога, резерва често служи као механизам за прикривање системски лошег буџетског планирања у појединим областима, попут финансирања локалне самоуправе. Добро је то што Фискална стратегија први пут најављује унапређење транспарентности буџетске резерве, укључујући разјашњавање извора прихода и критеријума за њено коришћење (мада није наведено када ће то почети да се спроводи). Иако је ова промена свакако добродошла, за суштински напредак потребно је законски јасно дефинисати намене за које се буџетска резерва сме користити и смањити превелики лимит за њену употребу, који тренутно износи 4% републичких прихода.

Поново указујемо Влади на то да би морала да усмери више пажње и ресурса ка Републичком заводу за статистику. Недуго након полемике о великој ревизији БДП-а, која је у знатној мери променила економску слику Србије – потреба за унапређењем рада РЗС-а поново постаје веома актуелна. РЗС је крајем маја 2025. знатно изменио податке о извозу у 2024. и у првом кварталу 2025. године – при чему је у 2024. извоз увећан за чак 1,3 милијарде евра, а у првом тромесечју 2025. за 760 милиона евра. Тако је поново суштински промењена економска слика земље. Дефицит текућег рачуна платног биланса у 2024. сад износи 4,7% БДП-а уместо раније објављених 6,3%, а у првом кварталу 2025. смањен је са 7% на чак 3,3% упоредивог БДП-а. Ове огромне промене у подацима захтевају јасно и транспарентно објашњење, али очигледно и системске мере за побољшање капацитета Завода да производи ваљане податке. Један од основних проблема РЗС-а је мали број запослених, који је упола мањи од ЕУ стандарда. С тако ограниченим ресурсима није реално очекивати да ће домаћи статистички систем бити довољно квалитетан. Држава зато мора хитно да ојача РЗС – јер је за вођење одговорне и ефикасне економске политике неопходно имати квалитетне, правовремене и поуздане податке.

1. ОЦЕНА МАКРОЕКОНОМСКИХ ПРЕТПОСТАВКИ КОРИШЋЕНИХ ЗА ИЗРАДУ НАЦРТА ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ

Нацрт Стратегије доноси одређене промене макроекономског оквира у односу на претходне пројекције Владе – пре свега код краткорочних прогноза. Најважнија промена коју доноси нацрт Фискалне стратегије односи се на знатну ревизију наниже прогнозе реалног раста БДП-а у 2025. години – са 4,2% на 3%. Поред тога, прогноза просечне инфлације у 2025. повећана је с првобитно процењених 3,5 на 4%, док је текући дефицит платног биланса благо увећан са 5 на 5,2% БДП-а. У средњем року, тј. у периоду 2026-2028, промене у односу на раније пројекције Владе су минималне и готово занемарљиве (Табела 1).

Фискални савет оцењује да нове макроекономске прогнозе из Стратегије представљају начелно добар оквир за вођење фискалне политике. Умањење прогнозе привредног раста у 2025. са 4,2 на 3% у складу је с анализама и независним пројекцијама Фискалног савета. Измене прогноза просечне инфлације и текућег дефицита платног биланса у 2025. оцењујемо као исправно усмерене. Анализа Фискалног савета, међутим, указује да је могуће да ће просечна инфлација у 2025. бити нешто нижа од последњих прогноза из Стратегије (а можда и текући дефицит). Ове разлике у очекивањима Фискалног савета и Владе нису суштинске, већ углавном одражавају аналитичке нијансе. Кад су средњорочне прогнозе из Стратегије у питању, оне генерално имају повећан степен неизвесности, нарочито у постојећем контексту појачаних глобалних и домаћих нестабилности. Укратко, средњорочне макроекономске прогнозе дате у Стратегији јесу оствариве и конзистентне, али их оцењујемо и као умерено оптимистичне.

Табела 1. Србија: нове прогнозе најважнијих макроекономских агрегата из Нацрта фискалне стратегије и промене у односу на претходну Стратегију

	2025	2026	2027	2028
<i>Нацрт Стратегије за 2026. с пројекцијама до 2028. године</i>				
Реални раст БДП-а (%)	3.0	4.2	5.0	3.5
Просечна инфлација (%)	4.0	3.5	3.3	3.0
Текући рачун платног биланса (% БДП-а)	-5.0	-5.4	-4.1	-4.3
<i>Претходна Стратегија (за 2025. с пројекцијама до 2027. године)</i>				
Реални раст БДП-а (%)	4.2	4.0	5.0	-
Просечна инфлација (%)	3.5	3.5	3.3	-
Текући рачун платног биланса (% БДП-а)	-5.2	-5.4	-4.2	-
<i>Разлика</i>				
Реални раст БДП-а (%)	-1.2	0.2	0	-
Просечна инфлација (%)	0.5	0	0	-
Текући рачун платног биланса (% БДП-а)	0.2	0	0.1	-

Извор: Министарство финансија

Умањење прогнозе привредног раста Србије у 2025. последица је деловања неповољних спољних и унутрашњих чинилаца. Услед увођења трговинских тарифа од стране САД, продужених геополитичких криза и других чинилаца, ММФ је у свом априлском извештају знатно умањио своју прогнозу глобалног економског раста са 3,3 на 2,8%. Слично томе, Европска комисија је у својим мајским прогнозама умањила прогнозу привредног раста ЕУ са 1,5 на 1,1%, док је за земље Централне и Источне Европе (ЦИЕ) прогноза умањена са 2,8 на 2,3%. Поменућемо и то да је за Немачку, која

је највећи трговински партнер Србије, прогноза привредног раста у 2025. ревидирана са 0,7 на 0%. Поред спољних, на привредни раст Србије неповољно утичу и домаћи чиниоци. На то непосредно указују и подаци за први квартал 2025. у ком је успоравање БДП-а Србије било снажније него у већини других европских земаља. Разлози за то су одлагање приватне потрошње и умањење инвестиција, вероватно услед повећане политичке нестабилности у земљи (мада је могуће да постоје и неке структурне слабости домаће привреде које почињу да излазе на видело, о чему више речи у наставку). У овој комбинацији негативних спољних и домаћих фактора, Влада је знатно умањила првобитну прогнозу реалног раста БДП-а Србије – са 4,2 на 3%. Независна анализа Фискалног савета резултирала је идентичном прогнозом привредног раста Србије у 2025, тако да ову измену сматрамо оправданом и објективном. Наравно, у времену повећаних неизвесности, врло је могуће да ће до краја године бити још измена у кретању привредне активности које је тренутно немогуће предвидети.

Прогноза привредног раста Србије у средњем року почива на претпоставци трендног раста БДП-а од око 4%, на који се додају и одузимају привремени ефекти. Просечан годишњи раст БДП-а Србије у периоду 2026-2028. прогнозиран је Стратегијом на 4,2%. Конкретније, у 2026. очекује се раст БДП-а од 4,2%, затим у 2027. од 5%, па онда у 2028. од 3,5%. Ова, на први поглед неуобичајена флукуација раста БДП-а, објашњена је одржавањем специјализоване изложбе ЕКСПО 2027. Одржавање те изложбе ће, по садашњим пројекцијама Владе, прво ванредно да повећа стопу привредног раста у 2027. години – али ће за последицу да има и успоравање привредног раста у 2028. години. Наиме, већина очекиваних ефеката ове изложбе оцењена је као привремена и сконцентрисана је у годину одржавања – па ће привредни раст у 2028. последично бити нижи због поређења с ванредно великом базом из 2027. године.

Средњорочне прогнозе привредног раста оцењујемо као могуће, али ипак умерено оптимистичне. Главно питање које отварају овакве пројекције кретања БДП-а у средњем року није толико везано за ефекте специјализоване изложбе ЕКСПО 2027 (тим пре што и сама Влада ове ефекте практично неутралише у 2028. години). Кључно питање је да ли ће Србија успети да у наредним годинама остварује основну стопу привредног раста од око 4%. Такву прогнозу могу да угрозе бројни спољни и унутрашњи изазови. На међународном плану, уколико потрају оружани сукоби и глобални политички ризици, геоекономска фрагментација и све чешће рестриктивне трговинске мере – то ће бити озбиљна претња за раст малих отворених економија попут Србије. С друге стране, и домаћа привреда суочава се са озбиљним унутрашњим структурним ограничењима. Неповољна демографска кретања и емиграција доводе до исцрпљивања расположиве радне снаге. Вишегодишњи бржи раст зарада у односу на продуктивност, уз реалну апресијацију динара, утичу на смањење ценовне конкурентности, док традиционална структура економије – заснована на нископродуктивним и радно интензивним секторима – не оставља довољно простора за убрзање раста продуктивности. Узимајући све наведено у обзир, сматрамо да је врло могуће да привредни раст у средњем року буде ипак нешто нижи од садашње прогнозе Владе и добро је што ту могућност и сама Стратегија адресира. У документу је тако представљен и песимистичан сценарио према ком би раст БДП-а могао бити 1,5 п.п. нижи у односу на централну пројекцију, уколико се неки од негативних ризика реализују. Такође, у Стратегији су дати и предлози за убрзање потенцијалног привредног раста, при чему се посебно истиче значај реформе правног оквира и јачање владавине права, уз смањење административних баријера и унапређење ефикасности јавне управе. Ове смернице су веома добро препознате, али питање је колико су кредибилне, тј. да ли иза њих стоји јасан план и довољна политичка воља за њихово спровођење.

Прогнозирана просечна инфлација од 4% у 2025. за нијансу је већа од тренутних очекивања Фискалног савета. Првих неколико месеци 2025. показали су да инфлација у Србији не успорава у потпуности у складу с очекивањима. Стога је Влада морала да ревидира своју прогнозу из претходне Стратегије – по којој је било предвиђено да ће просечна инфлација да се смањи са 4,6% (из 2024. године) на 3,5% у 2025. години. Нова прогноза просечне инфлације у 2025. тако је повећана са 3,5 на 4% (Табела 1). Анализе Фискалног савета показују да је повећање пројектоване инфлације у 2025. свакако оправдано, али је могуће да је ова последња корекција ипак била превелика. Наиме, у првих пет месеци 2025. просечна међугодишња инфлација била је 4,3% с тим што је она у мају смањена на 3,8%. Уколико раст цена и у наредним месецима остане непромењених 3,8% (као у мају), то би резултирало годишњом инфлацијом од 4%, тј. остварењем пројекције Владе. Наша је оцена, међутим, да ће раст цена у наредним месецима највероватније наставити постепено да успорава, па ће просечна инфлација у 2025. заправо бити нешто испод 4%. Као што смо већ поменули, разлике у пројекцијама инфлације између Владе и Фискалног савета су минималне и нису суштинске природе.¹ У средњем року Стратегија предвиђа постепено спуштање инфлације на средину циљног коридора НБС ($3 \pm 1,5\%$), што је у реду.

Покретач инфлације у Србији у 2025. су домаће, а не увозне цене, што је Стратегија исправно уважила у новој пројекцији дефлатора БДП-а. Подаци РЗС-а показују да су у прва три месеца 2025. увозне цене биле у паду, што значи да је тренутна инфлација у Србији домаћег порекла. Оваква структура инфлације свакако је аналитички важна и морала би бити под пажљивим надзором Владе и НБС. Међутим, оно на шта овде скрећемо пажњу је то да знатно бржи раст домаћих од увозних цена директно утиче на макроекономски оквир у ком се води фискална политика. Наиме, номинални БДП мери се у домаћим ценама. Стога је оваква структура инфлације довела до знатног повећања дефлатора БДП-а – који је новом Стратегијом повећан са 3,2% на 4,1%. Тиме је последично увећана и процена номиналног БДП-а у 2025. години. Тако се дошло до интересантне ситуације у којој је прогноза номиналног БДП-а у 2025. од 10.329 млрд динара (око 88,1 млрд евра) остала практично неизмењена у односу на претходну Стратегију – и поред тога што је стопа реалног раста БДП-а смањена са 4,2 на 3%. Ово умањење компензовано је скоро у потпуности повећањем дефлатора БДП-а.²

Спољноекономске прогнозе остале су у сенци великих промена у званичним подацима о извозу у 2024. и 2025. години. РЗС је крајем маја 2025. знатно променио податке о извозу робе у 2024. и у прва три месеца 2025, уз објашњење да се ради о изменама у обухвату које се односе на евидентирање промета у слободним зонама. Тим променама извоз Србије у 2024. повећан је за чак 1,3 млрд евра, а у прва три месеца 2025. за 760 млн евра. Ова измена потпуно је променила основне спољнотрговинске и платнобилансне податке Србије и отворила бројна питања о квалитету података које обезбеђује РЗС. Уобичајена макроекономска мера спољне неравнотеже – текући дефицит платног биланса – тако сад у 2024. није више 6,3% БДП-а, како је првобитно било објављено, већ 4,7% БДП-а. Такође, у првом кварталу 2025. текући дефицит умањен је са 7% упоредивог БДП-а, чак н 3,3% БДП-а. Ове огромне промене, које

¹ У актуелним условима пројектовање макроекономских агрегата, укључујући инфлацију, носи изузетно висок степен неизвесности. Илустративан пример ових изазова је нова ескалација сукоба на Блиском истоку, која се дешава у тренутку писања овог текста, а која је већ довела до изненадног и снажног раста цене нафте на глобалном тржишту. То може знатно повећати инфлаторне притиске у наредном периоду.

² Поред промене дефлатора, благо је повећана и база из 2024, јер је привредни раст у тој години био 3,9%, а не 3,8% колико је раније процењивала Ревидирана Фискална стратегија. Све ово заједно: 1) промена базе, 2) промена дефлатора БДП-а, 3) промена реалног раста БДП-а – довело је до тога да се нова прогноза номиналног БДП-а у 2025. безначајно разликује од старе (за 0,003%).

суштински мењају оцену спољне (не)равнотеже Србије, захтевају детаљно образложење од стране РЗС-а. Морало би се јасно објаснити како је до ове промене дошло, зашто повећање обухвата није утицало на увоз него само на извоз, какав утицај ова промена има на раст и структуру БДП-а (будући да је нето извоз једна од основних потрошних компоненти БДП-а), а какав на платни биланс³ и друго.

Прогноза кретања текућег дефицита платног биланса из Стратегије предвиђа осцилације овог индикатора у наредним годинама. Стратегијом је прогнозиран текући дефицит у 2025. од 5% БДП-а, затим његово привремено повећање у 2026, па смањење у 2027. и нови, мањи раст у 2028. години (Табела 1). Овако волатилна динамика објашњена је (слично као и за БДП) изложбом ЕКСПО и инвестиционим циклусом који јој претходи. Пре одржавања изложбе прогнозира се привремено увећање увоза услед појачаних инвестиционих активности, онда се током трајања изложбе очекује нагли раст извоза услуга услед великог броја туриста (и смањење текућег дефицита), и на крају у 2028. стабилизација текућег дефицита на нивоу од 4,3% БДП-а. Иако оваква путања делује конзистентно у контексту планираних догађаја, требало би имати у виду да је кретање текућег дефицита тешко предвидиво због великог броја спољних и унутрашњих чинилаца који на њега утичу – од глобалних цена енергената и хране, до домаћих инвестиционих и потрошачких трендова, а, сад видимо, и ревизија података које спроводи РЗС. Имајући то у виду, тешко је оспоравати изнете прогнозе из Стратегије. Уколико бисмо улазили у детаље, можда би се могло десити да текући дефицит у 2025. буде нижи од прогноза из Стратегије уколико настави успоравање домаће тражње, али би он у средњем року могао лако да буде нешто већи од изнетих прогноза (услед све већег изношења профита страних инвеститора и губитка ценовне конкурентности домаће привреде које се дешава већ неколико година). Ипак, реч је о аналитичким нијансама које су само једна од могућих алтернатива изнетом наративу из Стратегије.

Фискални савет препоручује да се у наредним стратегијама прогнозе кретања на тржишту рада јасно квантификују. Досадашња пракса фискалних стратегија била је да се очекивања на тржишту рада описују квалитативно, без прецизнијих прогноза кретања запослености и зарада. Посредно се, међутим, из Нацрта Стратегије може закључити да се у наредним годинама очекује постепено успоравање раста запослености услед исцрпљивања расположиве радне снаге,⁴ уз истовремено умеренији темпо раста зарада (јер плате не могу у дужем року да расту брже од раста продуктивности)⁵. Обе ове прогнозе економски су утемељене. Било би, међутим, добро да се оне прецизније квантификују и прикажу у Стратегији, а не да се препознају из посредних индикатора. Фискални приходи од рада (доприноси и порез на зараде) чине око 40% укупних јавних прихода због чега би било важно транспарентније приказивање прогноза на тржишту рада у фискалној стратегији – што би такође омогућило и утемељену дискусију о изнетим пројекцијама.

³ Смањење трговинског дефицита мора да се компензује сличном променом неке друге платнобилансне ставке, или кроз корекцију девизних резерви.

⁴ Успоравање раста запослености може се видети види у графикону „Доприноси фактора производње потенцијалној стопи раста БДП, п.п.“ на 25. страни Стратегије.

⁵ Ово се може закључити на основу пројекција кретања доприноса у средњем року.

2. ОЦЕНА ПЛАНИРАНИХ ДЕФИЦИТА И КРЕТАЊА ЈАВНОГ ДУГА У ПЕРИОДУ 2026-2028. ГОДИНА

Нацрт Фискалне стратегије за период 2026-2028. не доноси веће промене основних фискалних агрегата у средњем року у односу на претходни план Владе. Главна промена фискалне политике, у смеру повећања њене експанзивности, десила се већ у 2024. години, тако да Влада у нацрту Фискалне стратегије 2026-2028. само потврђује раније дефинисан стратешки правац. Подсећамо, Влада је прошле године у два наврата повећавала планиране средњорочне дефиците до нивоа од 3% БДП-а годишње, што је на крају захтевало и суспензију општег фискалног правила чија је примена изменама Закона о буџетском систему одложена за 2029. годину. Новим средњорочним фискалним оквиром предвиђено је да ће дефицит опште државе у текућој и наредне две године износити 3% БДП-а, док је за 2028. годину планирано његово смањење на 2,5% БДП-а. Дакле, планирани дефицити у периоду 2025-2027. су идентични као у ревидираној Фискалној стратегији коју је Влада усвојила крајем 2024. године. С обзиром на то да је планирани ниво дефицита – као кључне детерминанте кретања јавног дуга – остао непромењен, Влада је задржала процену да ће релативна задуженост Србије остати на опадајућој путањи у средњем року. Према новој пројекцији, очекује се да јавни дуг са 46,8% БДП-а на крају 2025. године настави благо да се смањује до нивоа од 46,2% БДП-а на крају 2028. године.

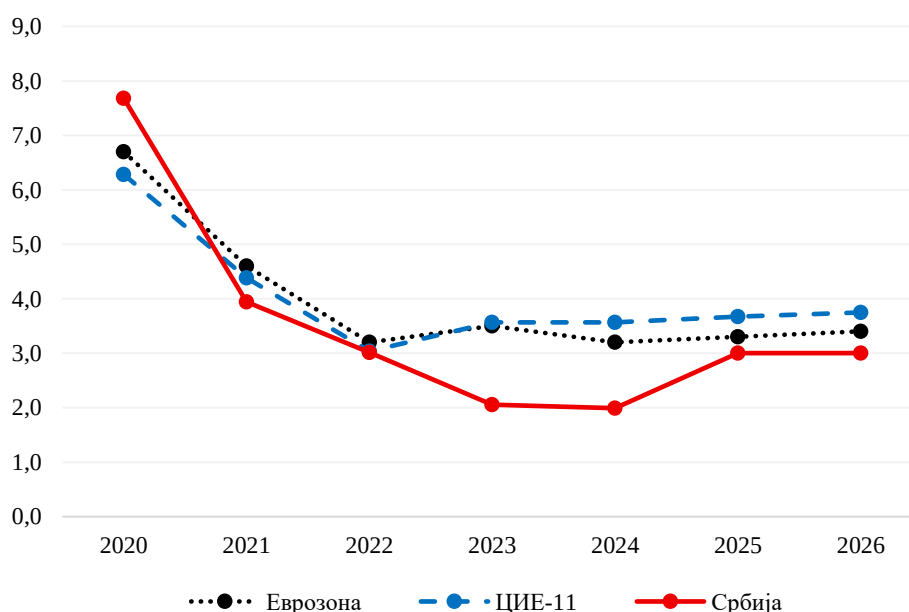
Циљани средњорочни дефицити опште државе су оствариви и, технички гледано, подржани коректно урађеним пројекцијама јавних прихода и расхода. Анализа Фискалног савета показује да је предвиђена наплата јавних прихода у средњем року у складу са очекиваним макроекономским кретањима, док је на расходној страни план укупне јавне потрошње достижан, иако су вероватна одступања код појединих ставки у оба смера. Дакле, за сад нема изражених ризика да дефицит опште државе знатно премаши планиране нивое у периоду 2026-2028. Међутим, како Фискална стратегија до сад није представљала обавезујући документ за управљање јавним финансијама и нове мере су се често уводиле мимо ње, намеће се питање кредибилитета овог средњорочног плана. Поготово што овај пут у пројекцијама не уочавамо значајан фискални простор који би се могао искористити за финансирање нових, *ad hoc* политика, па би наставак такве праксе могао да резултује већим дефицитима од планираних. Овај ризик додатно наглашава чињеница да је одложена примена општег фискалног правила које дефинише дозвољени ниво дефицита, иначе основне законске полуге за обезбеђивање фискалне дисциплине. Зато је за кредибилитет фискалног плана за период 2026-2028. пресудно важна доследна примена посебних фискалних правила којима се уређује индексација пензија и плата у јавном сектору – два највећа расхода у буџету опште државе. Из угла кредибилитета важно је и то што Србија има активан саветодавни аранжман са Међународним монетарним фондом (*Policy Coordination Instrument*), који може бити механизам надзора и умањити ризик од фискалног проклизавања у одсуству домаћег, законом утемељеног правила о нивоу дозвољеног дефицита.

Имајући у виду измењено макроекономско окружење, благо експанзивни карактер фискалне политике у средњем року начелно се може оценити као **прихватљив**. Фискални савет је претходне године изнео резерве према заокрету ка експанзивнијој фискалној политици који је Влада направила током 2024. године, посебно за део увећања дефицита услед предвиђеног раста текуће државне потрошње. Тадашња одлука донета је у неповољном амбијенту: услови задуживања су били лоши, привредни раст је био близу свог потенцијала, инфлаторни притисци су били појачани, а спољнотрговинске неравнотеже погоршане. Сви ови трендови су указивали на потребу за опрезнијим вођењем фискалне политике. Влада у нацрту Стратегије препознаје да ће

фискална политика у периоду 2025-2027. бити благо експанзивна, док би у 2028. требало да пређе у рестриктивну зону. У међувремену су се, међутим, околности промениле, због чега такав карактер фискалне политике сада делује мање проблематично. *Прво*, у 2025. очекује се осетно успоравање привредног раста, чиме експанзивнија фискална политика, нарочито подстицај који потиче од већих инвестиционих улагања, добија контрациклични карактер. *Друго*, иако су инфлаторни притисци и даље присутни, чини се да су почели трајније да слабе, па је ризик да фискална експанзија угрози дезинфлационе трендове сада знатно мањи. *На крају*, изненадна ревизија података о извозу робе навише довела је до тога да је остварени дефицит текућег рачуна у 2024. од 4,7% БДП-а заправо за скоро 2 п.п. БДП-а нижи од првобитно објављених података. Ова промена релативизује претходну оцену спољнотрговинских неравнотежа Србије и умањује потребу за хитним одговором у виду рестриктивније фискалне политике.

Средњорочни дефицити од 3% БДП-а сврставају Србију у групу европских земаља које тренутно воде нешто опрезнију фискалну политику. Након неколико узастопних година смањења дефицита по завршетку пандемијске кризе, агрегатни фискални показатељи за ЕУ поново указују на благо погоршање. Према пролећним прогнозама Европске комисије, у Еврозони се очекује благи раст дефицита са 3,1% БДП-а у 2024. на 3,3% БДП-а у 2026. години. У региону ЦИЕ ситуација је још неповољнија, будући да се у текућој и наредној години очекује просечан дефицит од по 3,7% БДП-а. Поред неких национално специфичних чинилаца, постоји неколико заједничких фактора које тренутно стварају притисак на јавне финансије у земљама ЕУ: повећана улагања у одбрану, инвестиције у зелену и дигиталну транзицију, као и демографско старење које оптерећује системе пензионог и здравственог осигурања. У извесној мери са овим изазовима се суочава и Србија. Као што је приказано на Графикону 1, Србија је забележила један од највећих мањака у буџету током пандемијске 2020. године, али је обарање дефицита у наредним годинама било релативно брзо у поређењу са европским земљама. Једним делом, то је резултат чињенице да је велики део пакета помоћи становништву и привреди током пандемије био привременог карактера. Последице, иако је дефицит од 3% БДП-а релативно висок за Србију (кад почне примена општег фискалног правила то ће бити и максимални дозвољени дефицит у регуларним годинама), у међународним оквирима он није забрањивајуће висок.

Графикон 1. Фискални дефицити у Србији, ЦИЕ и Еврозони (% БДП), 2020-2026.



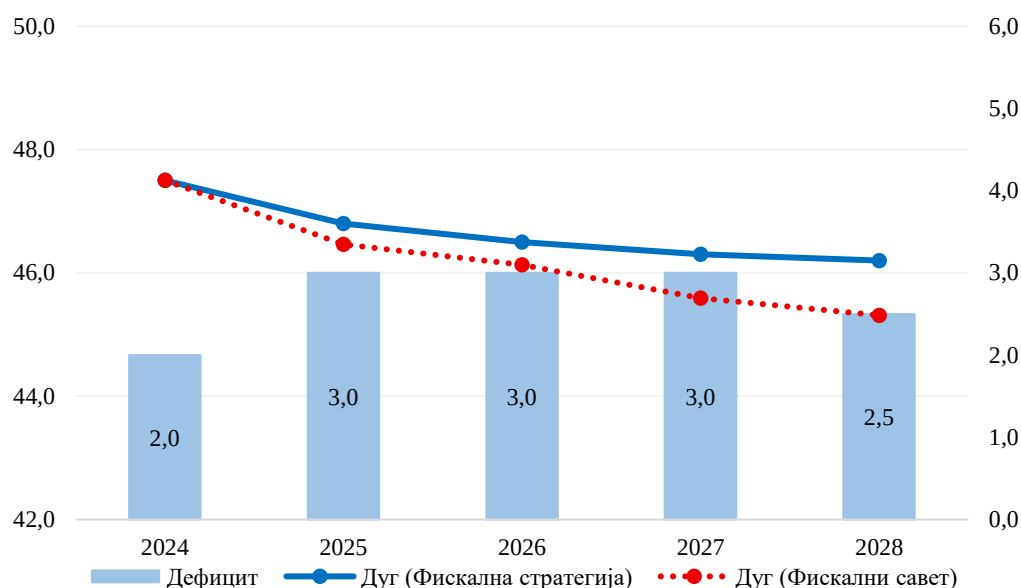
Извор: АМЕСО база података за земље ЕУ, Министарство финансија за Србију

Због виших трошкова задуживања Србија би требало да тежи структурно нижем нивоу дефицита и дуга у односу на развијеније земље ЕУ. Захваљујући бржем обарању дефицита након пандемије, Србија је после дужег низа година по нивоу јавног дуга успела да се нађе испод просека земаља ЦИЕ. Наиме, Србија је 2024. годину завршила са дугом од 47,5% БДП-а, док је просек ЦИЕ био нешто виши (49,4% БДП-а), а просечан ниво јавног дуга у Еврозони износио је 82,2% БДП-а. Ово је неспорно добар резултат, који Србију сврстава у доњу половину европских земаља ранжираних по нивоу задужености. Међутим, повољну слику квари чињеница да су трошкови задуживања Србије осетно већи у поређењу са већином земаља ЕУ. Илустрације ради, иако је просечан ниво јавног дуга у земљама Еврозоне за око 70% већи него у Србији, буџетски издаци за камате у 2024. години били су готово идентични и у Србији и у Еврозони (1,9% БДП-а). Слично томе, земље ЦИЕ у просеку имају нешто виши јавни дуг, али мање издатке за камате (1,6% БДП-а), при чему би тај просек био још нижи (1,4% БДП-а) уколико би се из обрачуна искључио екстремни случај Мађарске која за камате издваја чак 5% БДП-а. Због значајно већих камата⁶, директно поређење нивоа дефицита и јавног дуга Србије са земљама ЕУ може да завара, јер исти ниво дуга ствара веће оптерећење за наш буџет. Виши трошкови задуживања намећу Србији потребу да у дугом року тежи структурно нижем нивоу дефицита и јавног дуга у поређењу са развијенијим земљама ЕУ – а та потреба је додатно наглашена у тренутном међународном окружењу које одликују релативно високе каматне стопе, које ће по свему судећи остати повишене и у средњем року.

Задати макроекономски и фискални параметри обезбеђују наставак благог опадања јавног дуга у односу на БДП у средњем року. Поред тога што су циљани дефицити остали непромењени у односу на претходни план Владе, ни друге макроекономске претпоставке које одређују кретање дуга нису претрпеле веће измене у односу на прошлогодишњу Стратегију. Очекује се да ће релативна задуженост наставити да опада, а главна разлика у односу на претходну процену је у томе што је дуг на крају 2024. (47,5% БДП-а) био нешто нижи од претходних очекивања (47,9% БДП-а), што нову пројекцију у старту поставља на нешто нижи ниво. Фискални савет оцењује да је ова пројекција реалистична а могуће и благо конзервативна, будући да наше процене указују на то да би смањење дуга могло бити и нешто израженије (Графикон 2). Разлог за ово мало одступање може лежати у различитим претпоставкама о будућем кретању каматних стопа и девизних курсева, које нацрт Фискалне стратегије не наводи експлицитно. Непосредан ризик да ниво дуга буде нешто већи од тренутних процена је то што Влада намерава да у наредном периоду изда значајне гаранције на задуживање енергетских предузећа у износу од 365 млрд динара (преко 3 млрд евра), што би повећало дуг мимо дефицита. С обзиром на то да нацрт Фискалне стратегије не пружа информације о томе када и у ком обиму ће те гаранције ући у обрачун јавног дуга, њихов утицај на дуг нисмо укључили у наше пројекције. По свему судећи ни Влада није узела у обзир овај ефекат, јер је предвиђено повећање дуга у апсолутном износу у периоду 2025-2028. (11,2 млрд евра) готово једнако збиру дефицита у посматраном периоду (11,3 млрд евра).

⁶ Имплицитна просечна каматна стопа на јавни дуг Србије, која се израчунава као количник буџетских издатака за камате у текућој години и нивоа дуга на крају претходне, достигла је 4,2% у 2024. години. У земљама Еврозоне она је скоро упола мања (2,2%), док је просечна каматна стопа за земље ЦИЕ у 2024. износила 3,5%.

Графикон 2. Дефицити и пројекције јавног дуга у периоду 2025-2028. (у % БДП-а)



Извор: Министарство финансија и обрачун Фискалног савета

Глобалне неизвесности могу ставити јавне финансије Србије пред различите изазове, али је императив задржати фискалну дисциплину у средњем року. Средњорочни фискални оквир представљен у нацрту Фискалне стратегије може се оценити као условно кредибилан и технички остварив, али је постављен у окружењу изражених глобалних ризика, попут ескалације трговинских тензија, геополитичких сукоба, успореног раста у Европи и др. Ови фактори могу представљати озбиљну претњу за остваривање релативно амбициозних пројекција привредног раста Србије, које су основни стуб одрживости читавог фискалног плана. У таквим околностима, иако је јавни дуг сведен на прихватљиву меру у европским оквирима, то не оставља простор за опуштање. Неповољни услови задуживања тренутно представљају важније сидро за вођење фискалне политике од самог нивоа дуга. Имајући све то у виду, одрживост јавних финансија у средњем року захтева доследну фискалну дисциплину. То практично значи да је простор за нове мере мимо зацртаног оквира прилично сужен, те да би се евентуалне корекције фискалне политике морале спроводити прерасподелом унутар постојећих расхода, без пробијања циљаних средњорочних дефицита.

3. ОЦЕНА ЈАВНИХ ПРИХОДА У НАЦРТУ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ ЗА ПЕРИОД 2026-2028. ГОДИНА

3.1. Анализа јавних прихода у 2025. години

Укупни јавни приходи у 2025. години би могли бити благо нижи од иницијалног буџетског оквира, уз осетну промену у њиховој структури. У нацрту Фискалне стратегије за 2026-2028. ажуриран је фискални оквир за 2025. годину, који је полазна основа за израду средњорочних планова јавних прихода. Иако су укупни јавни приходи маргинално смањени – са око 4.233,4 на 4.227,3 млрд динара (тј. за око 0,1%), долази до осетних промена у самој структури очекиваних прихода у 2025. С једне стране, приходи од ПДВ-а наплаћују се у приметно нижим износима, па је фискални план смањен за скоро 40 млрд динара (са 1.056 на 1.018 млрд динара). С друге стране, повољнији трендови на тржишту рада (крајем 2024. и почетком 2025) доприносе вишој наплати прихода од доприноса и пореза на доходак грађана у односу на првобитне планове за 2025. годину, па су процењени приходи повећани заједно за готово 30 млрд динара, уз додатно благо повећање процењене наплате укупних акцизних прихода.

Иако се уочавају могућности да поједине пореске категорије одступе од планираног оквира, не видимо озбиљнији ризик за остварење укупно планираног нивоа јавних прихода. Имајући у виду да су евидентне одређене промене у наплати и плановима јавних прихода, у првом делу овог поглавља нешто више пажње посветићемо оценама трендова у 2025. години. Независне процене Фискалног савета показују да реализација појединих ставки јавних прихода може бити нешто другачија од тренутно планиране. С једне стране, постоји ризик да би наплата прихода од ПДВ-а могла да буде нижа, али постоје изгледи да би приходи од доприноса, пореза на доходак и пореза на добит могли бити нешто виши од планираних. Процењујемо да би буџетски ефекти ових потенцијалних одступања били приближно избалансирани тј. да не постоји изражен ризик да наплата јавних прихода буде нижа од плана. Скрећемо пажњу на то да се процене Фискалног савета заснивају на подацима о наплати јавних прихода у периоду јануар-мај и макроекономским трендовима (углавном за прво тромесечје 2025), али да услед и даље изражених привредних неизвесности постоји могућност додатних корекција до краја године. На крају, важно је размотрити природу промена у кретању наплате прихода које се дешавају у 2025. години – да ли су привременог или структурног карактера, како би се проценили потенцијални утицаји на средњорочне фискалне пројекције.

Нацртом Фискалне стратегије осетно је смањена пројекција прихода од ПДВ-а у 2025. години. Буџетским планом за 2025. годину планирани су приходи од ПДВ-а у износу од 1.056 млрд динара, што је полазећи од процене наплате за 2024. годину значило номинални раст од око 10%. Иако је планиран нешто бржи раст прихода од ПДВ-а у односу на раст (доминанте) пореске основице, будући да се након пандемије уочавају одређене волатилности у ефикасности наплате ПДВ-а како у Србији, тако и у другим Европским земљама, нисмо искључили могућност да се оствари планирани ниво прихода.⁷ Међутим, од последњег квартала 2024. године почиње успоравање потрошње и нижа наплата прихода од ПДВ-а, које се наставило и током првих месеци 2025. године. Последично, у нацрту Стратегије ревидирана је пројекција прихода од ПДВ-а на 1.018 млрд динара, што је смањење од готово 40 млрд динара у поређењу са иницијалним планом. Изнета пројекција подразумева да се очекује међугодишњи раст прихода од око

⁷ На пример, било би могуће да постоје одређени чиниоци који утичу на бржи раст наплате ПДВ-а од раста домаће потрошње (нпр. потрошња нерезидената, туриста и слично).

7%, што је генерално у складу са процењеним растом номиналне потрошње у 2025. години – реални раст потрошње домаћинства од 3,1% и просечна инфлација од 4%.

Досадашњи трендови наплате, међутим, указују на то да би приходи од ПДВ-а у 2025. години могли бити и нижи од тренутно планираних. Подаци РЗС-а показују да је у првом кварталу 2025. остварен номинални раст потрошње од око 6,8% у односу на исти квартал претходне године. Поред тога, у истом периоду остварен је међугодишњи раст наплате прихода од ПДВ-а од око 5%, док подаци закључно са крајем маја показују додатно успоравање међугодишњег раста (око 2,8%). Дакле, досадашњи трендови указују на то да постоји нешто спорији раст наплате прихода од ПДВ-а у односу на кретање одговарајуће пореске основе. Могуће је да је реч о привременим одступањима у кретању пореске основе и наплате прихода од ПДВ-а, те да би ови трендови до краја године могли да се усагласе. Ипак, уколико не дође до осетнијих промена у наставку године, постоји ризик да се планирани ниво прихода од ПДВ-а из нацрта Стратегије не оствари у потпуности. Имајући у виду фискалну издашност овог пореског прихода (мало мање од трећине укупних пореских прихода или 10% БДП-а) и да се након ковид кризе уочавају већа одступања у иницијално планираним и оствареним наплатама сматрамо да би у ревидираној стратегији требало више пажње посветити анализи и квантификацији трендова потрошње и ефикасности наплате ПДВ-а.⁸

Ажуриран план прихода од акциза начелно је одговарајући, имајући у виду досадашње трендове наплате. У Фискалној стратегији благо је коригована процена за акцизне приходе – са иницијално планираних 420 млрд динара на 426 млрд динара. Министарство финансија наводи да су у једнаком износу повећани планови за акцизе на деривате нафте и акцизе на дуванске прерађевине (за по 3 млрд динара), а да је кључни разлог виша наплата прихода на крају 2024. године од очекиване. Део више реализације прихода од акциза на нафтне деривате последица је нижег обима рефракција акциза за гориво пољопривредницима. Наиме, док је при изради буџетског плана за 2024. годину процењивано да ће рефракције акцизе пољопривредницима износити око 14 млрд динара, постоје индиције да је остварено мање од половине планираног износа. Премда и Министарство наводи нижи ниво рефракција од очекиваних, не постоје тачне квантификације, али ни који су разлози – да ли административне природе (пријаве пољопривредника) или се касни са исплатама. Уколико постоје кашњења у исплатама то би пак могло да се реализује у току ове године и може утицати на смањење наплате. Осим тога, подаци о прикупљеним приходима од акциза у први пет месеци указују на то да би наплата прихода од акциза у 2025. години могла бити и виша од тренутних процена. Ипак, услед непознаница да ли постоје одређени проблеми у рефракцијама акциза и да ли су постојећи трендови потрошње акцизних производа одрживи до краја године, подржавамо опрезнији приступ пројектовања Министарства финансија.

Приходи од доприноса за обавезно социјално осигурање опрезно су процењени, па не искључујемо могућност да наплата буде и нешто виша од тренутних планова. Израда иницијалних фискалних планова за 2025. годину заснивала се на претпоставци о међугодишњем расту масе зарада (збир номиналног раста зарада и запослености) од око 10-11%, што је у том тренутку била најбоља могућа претпоставка. Последњи фискални подаци показују да реализација прихода од доприноса у првих пет

⁸ У нацрту Фискалне стратегије стоји објашњење да ..., *За разлику од претходних година, када су одређени специфични фактори – попут „паничне” потрошње, повећане потрошње нерезидената и других једнократних утицаја – доводили до раста приватне потрошње изнад раста расположивог дохотка, сада је приметан супротан тренд. Потрошња заостаје за растом дохотка, што указује на повећани опрез домаћинстава и одлагање потрошње у условима појачане неизвесности*“, али изостаје квантификација и темељнија анализа.

месеци бележи међугодишњи раст од 13%, доминантно услед наставка растућег тренда зарада. Под претпоставком наставка сличних трендова на тржишту рада до краја године, прикупљени приходи би могли бити приметно виши од тренутно процењених. Министарство финансија процењује да ће приходи од доприноса у 2025. години износити готово 1.365 млрд динара, чиме би се првобитни план премашио за 20 млрд динара. Сматрамо да је пројекција прихода од доприноса благо конзервативна, а да би под претпоставком сличног раста наплате до краја године остварени ниво прихода од доприноса могао да буде виши од предвиђеног за додатних 20 млрд динара.

Приходи од пореза на доходак благо су повећани услед више наплате крајем 2024. и наставка повољних трендова у првим месецима 2025. године. У нацрту Стратегије процењују се приходи од пореза на доходак у износу од 436,8 млрд динара, што је повећање од готово 10 млрд динара у односу на иницијални план. Највећи део пореза на доходак (око 75%) чини порез на зараде за који је пореска основица маса зарада, исто као и за доприносе. Погоднија кретања на тржишту рада од очекиваних крајем 2024. и почетком 2025. године доприносе вишој наплати и пореза на зараде. Поред тога, остали порези на доходак обухватају порезе на приходе од имовине (као што су дивиденде, издавање непокретности, капитални добици), затим порезе на приходе од самосталне делатности, годишњи порез на доходак грађана, порез на приходе од ауторских права, порез на друге приходе. За највећи број ових приходних категорија уочава се виша наплата у последњим месецима 2024. године, што се прелива и на 2025. годину (тзв. ефекат базе). Међутим, током првих пет месеци можемо приметити да постоје одређене разлике у обрасцима реализације. С једне стране, евидентан је осетан раст прилива по основу годишњег пореза на доходак грађана – међугодишње повећање од око 18%, што је последица раста зарада у 2024. години будући да се порез плаћа на основу прошлогодишњих прихода. С друге стране, може се уочити одређено међугодишње смањење пореза на приходе од имовине (пре свега дивиденди), пореза на добитке од игара на срећу и пореза на остале приходе. Ипак укупно посматрано позитивни ефекти преовлађују, па је повећање очекиване наплате оправдано.

Коригован план прихода од пореза на добит је остварив, а постоје изгледи да би приходи могли бити и нешто виши. У Фискалној стратегији процена наплате пореза на добит за 2025. годину коригована је на 285,4 милијарде динара, што представља маргинално смањење од 2 милијарде у односу на иницијални фискални оквир. У јануару и фебруару евидентни су високи повраћаји пореза на добит предузећа, што је по свему судећи последица претходно уплаћених већих износа од стварних обавеза на основу пословног резултата. Наиме, предузећа плаћају порез на добит у виду аконтација на основу процењене добити, док се коначна пореска обавеза утврђује након предаје завршних рачуна за 2024. годину. Стога је могуће да након што су предузећа утврдила да је у 2024. години остварен лошији резултат⁹ тражила повраћај за више плаћене порезе. Узимајући у обзир више повраћаје почетком године Министарство финансија је благо кориговало процене за 2025. годину, уз напомену да ће након предаје завршних пореских рачуна (до краја јуна 2025. године) и добијања поузданијих података, постојати могућност додатног прилагођавања процена. Приступ опрезнијег планирања који примењује Министарство оправдан је, имајући у виду високу волатилност пореза на добит, што ову категорију чини посебно изазовном за предвиђање. Ипак, нови подаци о резултатима пословања у 2024. години указују на могућност да стварна наплата прихода од пореза на добит буде већа од тренутно планиране. Према недавно објављеном годишњем извештају АПР-а, укупна профитабилност привреде у 2024. години смањена

⁹ Подаци из годишњег Извештаја АПР-а показују да је у привреди нешто већи износ остварених губитака у 2024. години у односу на годину дана раније.

је за око 10%, док је финансијски сектор остварио раст добити од око 27% у односу на 2023. годину. Упркос паду у реалном сектору, укупан износ утврђених обавеза за порез на добит је виши него у претходној години у оба сектора, што додатно иде у прилог могућности да наплата овог пореза премаши последње пројекције.

Иако је дошло до одређених промена у структури планираних непореских прихода и даље се очекује приближно сличан укупан износ. Према последњим проценама у 2025. години очекују се непорески приходи у износу од 443,1 млрд динара, што је, уколико се искључе методолошке измене, блиско иницијалним буџетским плановима. Пре свега, подсећамо да су иницијални буџетски планови претпостављали да ће од 2025. године у систем редовног буџетског извештавања бити укључени и преостали индиректни буџетски корисници (основне школе и високошколске установе). Међутим, од почетка године у систем редовног буџетског извештавања укључене су основне школе, док је укључивање високошколских установа пролонгирано, па је за тај износ коригован и иницијални фискални оквир - смањењем за око 32 млрд динара. Будући да се за исти износ коригују планови и на расходној страни буџета (расходи за запослене, куповина робе и услуга, остали текући расходи) ове промене су фискално неутралне. Поред тога, дошло је до одређених прилагођавања у структури планираних непореских прихода, на основу података о наплати прихода у првим месецима 2025. године. У образложењу Министарство финансија наводи се да су планирани приходи Републике повећани, услед виших уплата по основу накнада за коришћење природних добара и прихода од камата на орочена буџетска средства, док су пројекције за непореске приходе локалних самоуправа смањене у сличном износу. На крају, констатујемо да су у план непореских прихода укључени очекивани приходи од најављене продаје лиценци за 5G мобилне технологије за које и даље не постоје поуздане информације, али сада постоје знаке да би могле да се реализују (бар делимично) до краја године.

3.2. Оцена средњорочних пројекција јавних прихода

Пројекције јавних прихода у средњем року благо су кориговане, доминантно као резултат ажурираних процена за 2025. годину. У поређењу са ревидираном Фискалном стратегијом за период 2025–2027. године, у нацрту Фискалне стратегије за период 2026–2028. године предвиђене су извесне измене у средњорочним пројекцијама јавних прихода. Највећи део ових промена произилази из ажурираних процена прихода за 2025. годину, које се користе као основа за пројектовање прихода у наредним годинама. Уз то, у средњорочне пројекције сада су укључени и очекивани ефекти од најављене примене акциза на природни гас од 2026. године. Такође, по први пут су дате и пројекције јавних прихода за 2028. годину, чиме је продужен обухват планирања у односу на претходни стратешки документ.

Пројекције јавних прихода у средњем року начелно су у складу са очекиваним макроекономским кретањима. Нацртом Фискалне стратегије за период 2026-2028. године пројектује се благо смањење јавних прихода у процентима БДП-а – са процењених 40,9% БДП-а у 2025. години на 39,9% БДП-а у 2028. години, односно за око 1 п.п. БДП-а. Приказана пројекција подразумева осетно смањење непореских прихода у процентима БДП-а (за око 0,9 п.п. БДП-а), док се очекује да порески приходи приближно расту у складу са растом привредне активности. Иако се очекује стабилан ниво пореских прихода у периоду 2025-2028. године, долази до одређених промена у њиховој структури – смањује се учешће прихода од акциза (за 0,5 п.п. БДП-а), осталих пореских прихода (за 0,2 п.п. БДП-а) и пореза на добит (за 0,1 п.п. БДП-а), а расту приходи од доприноса и пореза на доходак (заједно за 0,6 п.п. БДП-а). Процењује се да ће приходи од акциза расти осетно спорије од БДП-а, услед претпостављеног

уобичајеног пада потрошње дуванских прерађевина и непромењеног обима потрошње осталих акцизних производа, уз постепено усклађивање акциза за општи раст цена. С друге стране, нешто бржи раст прихода од доприноса и пореза на доходак од раста БДП-а, доминантно је последица очекиваног наставка повољних кретања на тржишту рада. На крају, у средњем року се предвиђа смањење непореских прихода за око 0,9 п.п БДП-а, што се може објаснити искључивањем очекиваних једнократних прихода у 2025. години (од продаје лиценци за 5Г мрежу) и споријег повећања ових прихода од раста БДП-а. Сматрамо да су представљене пројекције јавних прихода одговарајуће - усклађене су са изнетим макроекономским проценама, постојећим пореским политикама и засноване на претпоставци о стабилном нивоу ефикасности наплате прихода.

Изражене глобалне макроекономске неизвесности у претходним месецима представљају потенцијални ризик за остварење средњорочног фискалног оквира. У претходних неколико година надовезивале су се велике глобалне кризе – пандемија ковид, рат у Украјини, енергетска криза, као и растуће тензије на Блиском Истоку. Све ово имало је значајне последице по светску економију: успоравање привредне активности услед рестриктивних здравствених мера, поремећаји у ланцима снабдевања, раст цена енергената и сировина, пораст инфлације и слично. Иако је током претходне године било назнака постепене стабилизације инфлаторних притисака и енергетског тржишта, у последњим месецима су се поново актуелизовали бројни глобални ризици. За Србију, у том контексту, од значаја могу бити: продужена стагнација или успоравање европских економија (нарочито Немачке као главног спољнотрговинског партнера), поновно јачање инфлаторних притисака, потенцијалне тензије у светским трговинским односима, као и актуелне нестабилности цена сирове нафте на светском тржишту. Поред тога, за Србију су релевантне и потенцијалне додатне унутрашње нестабилности које су имале ограниче ефекте и на привредна кретања (БДП, потрошњу) у 2025. години. Према томе, уколико у средњем року дође до осетних одступања у макроекономском окружењу у односу на садашње пројекције (за више детаља видети Поглавље 1), то би се могло одразити на смањење пореских основица и, у крајњој линији, на нижу реализацију јавних прихода од тренутно пројектованих.

У средњем року не планирају се промене пореске политике, изузев најаве наплате акциза на природни гас од 2026. године и могућег пореског растеређења зарада. Пројекције пореских прихода доминантно су рађене под претпоставком постојећих пореских политика. Једина промена је најава да ће се од 2026. године примењивати акциза на природни гас. Подсећамо да је законским изменама из септембра 2023. године уведена акциза на природни гас на крајњу потрошњу, са циљем додатног усаглашавања опорезивања енергената са европском праксом¹⁰, а иницијални план је био да се са применом акцизе почне од 2025. године. Затим се крајем прошле године (2024.) одустало од ове намере уз образложење да ће се увести до приступања Србије Европској унији. Такође, и у овом нацрту Фискалне стратегије најављује се додатно растеређење пореза на рад, слично као и претходних година, али и даље нису познати прецизни параметри те политике, као ни њихови потенцијални фискални ефекти. Према томе, уколико се у међувремену дефинишу нове пореске политике, пре свега у домену опорезивања зарада, наплата прихода од пореза на доходак и/или доприноса могла би бити нешто нижа него што се тренутно процењује.

Прилагођавање пореских политика ширим друштвеним изазовима, постаје све актуелнија тема последњих година. Након пандемије ковид и енергетске кризе,

¹⁰ Посебно опорезивање енергената важно је с обзиром на загађење и друге штетне ефекте који настају њиховом употребом, а порези би требало да представљају подстицај за смањење њихове употребе

све већи акценат се ставља на потребама за структурним реформама. У том контексту, студије релевантних међународних институција¹¹ посебно издвајају важност структурног унапређења фискалних политика, у оквиру којих значајно место заузимају и пореске политике.¹² Последњих година истиче се потреба прилагођавања пореских политика ширим друштвеним изазовима као што су растућа неједнакост у расподели дохотка и богатства, климатске промене и деградација животне средине, старење становништва, дигитализација и слично.

У међународним оквирима расте значај пореских реформи које ублажавају проблеме неједнакости и растућих трошкова живота. Подаци Европске комисије за земље ЕУ показују да је током 2023. и 2024. године око трећина пореских мера спроведена са циљем да се повећа једнакост и праведност.¹³ Конкретно, земље као што су Норвешка, Данска, Хрватска и Албанија спровеле су осетне реформе пореза на доходак.¹⁴ Реформе су углавном дизајниране тако да се смањи пореско оптерећење појединаца са нижим и средњим нивоом дохотка, док се повећавају највише пореске стопе да би се прикупили додатни приходи и/или порески систем учинили прогресивнијим. Затим, поједине земље унапредиле су пореске олакшице за издржаване чланове породице - нпр. Данска, Немачка и Бугарска за децу, Хрватска, Португал и Мађарска за све чланове породице¹⁵. С друге стране, имајући у виду притиске раста трошкова социјалне заштите, одређен број земаља попут Словачке, Немачке, Холандије и Словеније одлучује се за повећање доприноса за обавезно социјално осигурање. На крају, иако је годинама приоритет било унапређивања пореских политика у домену заштите животне средине и зелене транзиције, са избијањем енергетске кризе (2022. године) државе су посезале за привременим умањењем енергетских пореза (нпр. на моторна горива, електричну енергију) како би се ублажили притисци на раст малопродајних цена. Ипак, од 2023. усвајају се мере у циљу додатног унапређења ценовних механизма за угљеник – ширење обухвата (Велика Британија, Мађарска, Холандија, Норвешка) и повећање цена (Аустрија, Ирска, Исланд, Норвешка), а од октобара 2023. године у ЕУ почео је транзициони период примене СВМ (механизам за прекогранично усклађивање цена угљеника).¹⁶

Постоји простор и потреба за додатним унапређењима пореских политика и у Републици Србији. Генерално посматрано, пореска политика у Србији у претходном периоду постепено се прилагођавала доброј међународној пракси. Конкретно, у погледу акцизне политике достигнути су минимални износи пореза које налажу европски прописи, шири се обухват добара на које се наплаћују акцизе, а уз то се унапређују прописи за примену ПДВ-а, сукцесивно се тежи смањењу пореског оптерећења рада кроз повећање личних пореских одбитака (неопорезив износ зараде) и/или смањење доприноса за обавезно социјално осигурање. Међутим, постоје одређени недостаци пореског система који су већ годинама познати, али изостаје њихово системско решавање. Пре свега, изостаје системска реформа пореза на доходак грађана у Србији, упркос чињеници да је постојећи закон стар више од двадесет година и има бројне

¹¹ За више детаља погледати нпр. Budina, N. et al. (2025). Europe's National-Level Structural Reform Priorities. *International Monetary Fund, working paper, WP/25/104*.

¹² У оквиру структурних фискалних реформи поред пореске политике, посебна пажња посвећује се управљању јавним инвестицијама, пензионим реформама, управљању јавним предузећима и слично.

¹³ *Annual Report on Taxation 2024*, Directorate-General for Taxation and Customs Union, European Commission, Publications Office of the European Union, Luxembourg, 2024

¹⁴ OECD (2024), *Tax Policy Reforms 2024: OECD and Selected Partner Economies*, OECD Publishing, Paris,

¹⁵ *Annual Report on Taxation 2024*, Directorate-General for Taxation and Customs Union, European Commission, Publications Office of the European Union, Luxembourg, 2024

¹⁶ OECD (2024), *Tax Policy Reforms 2024: OECD and Selected Partner Economies*, OECD Publishing, Paris.

недостатке у погледу хоризонталне и вертикалне пореске правичности, а које током година све више долазе до изражаја. Поред тога, постоји простор за додатним унапређењем пореза на имовину, унапређење система такси и накнада и слично. На крају, важно је системски приступити формулисању пореских политика у циљу подстицања зелене транзиције, нарочито имајући у виду да пуна имплементација СВМ-а почиње од јануара 2026. године.

Спровођење ефикасних мера у борби против сиве економије могло би да допринесе додатном повећању јавних прихода у средњем року. Све пројекције пореских прихода у нацрту Стратегије рађене су под претпоставком непромењеног обима сиве економије, у складу са добром буџетском праксом и принципом опрезности у планирању. Поред тога, наводи се да ће у наредном периоду бити спровођене додатне мере у циљу унапређења ефикасности наплате (тј. смањења сиве економије) и контроле пореских обвезника, уз посебан акценат на модернизацију Пореске управе. Уколико се интензивирају напори на спровођењу системских и координисаних мера за сузбијање неформалне економије, потенцијално би се могли остварити додатни приходи, посебно од ПДВ-а, доприноса за обавезно социјално осигурање и пореза на доходак за које се процењује да су највише подложни пореским утајама. У нацрту Стратегије истиче се да се *„...континуирано ради на праћењу и анализи ПДВ-а јаз и јаз пореза на добит, где се тренутно врши анализа недостатака у подацима и прилагођавање аналитичких алата“*, као и да су *„прелиминарни резултати да је ПДВ јаз знатно смањен у односу на 2018. годину“*, али и даље не постоје јавно доступне процене Министарства финансија о сивој економији у Србији и трендовима у последњих неколико година. Имајући у виду и одређене флукуације у наплати ПДВ-а током претходних неколико година, још једном истичемо да је тим пре важно више пажње посветити овој теми у ревидираној Фискалној стратегији.

4. ОЦЕНА ЈАВНИХ РАСХОДА У НАЦРТУ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ ЗА ПЕРИОД 2026-2028. ГОДИНА

Овај одељак поделили смо на три целине, пратећи начин на који су у нацрту Фискалне стратегије представљене и образложене пројекције јавних расхода. У првом делу (Одељак 4.1) оцењујемо ревидирани план расхода за 2025. годину, где су у фокусу текући трендови у извршењу и пројекције до краја године. Одељак 4.2 посвећен је средњорочном оквиру расхода који покрива период 2026-2028. (Одељак 4.2.1), са нешто детаљнијим освртом на трогодишњи план јавних инвестиција (Одељак 4.2.2). У трећем делу (Одељак 4.3) анализирамо политике које би требало да омогуће остварење тих пројекција.

4.1. Анализа јавних расхода у 2025. години

Ревидираним фискалним оквиром за 2025. годину укупна потрошња државе задржана је на нивоу блиском оригиналном плану. Нацрт Фискалне стратегије 2026-2028. први је званични документ у којем Влада, након усвајања буџета за 2025. годину, ревидира актуелна фискална кретања. Када говоримо о расходној страни буџета, документ доноси незнатно смањење у 2025. години – за око 50 млн евра (свега нешто преко 0,1%) у односу на оригинални план, што значи да потрошња државног сектора остаје на око 44% БДП-а у 2025, што је блиско изворном плану за текућу годину.

Одабран је прихватљив начин за прилагођавање новонасталим околностима – спречено је ново повећање јавних расхода. Поменута корекција на расходима, и по смеру и по обиму, сигнализира настојање Владе да буџет прилагоди измењеним макроекономским и другим околностима без непотребног повећања јавних расхода. Друга повољна тенденција је то што је буџетски простор за нове мере (више о њима у наставку) пронађен у оквирима раније постављених буџетских лимита, па се непланирани трошкови неће „прелити“ на повећање масе расхода. Ове одлуке сматрамо исправним зато што би ново фискално стимулисање потрошње могло да отежа решавање других изазова с којима се тренутно суочава економска политика у Србији, попут инфлације која је и даље ближе горњој половини циљаног интервала НБС и релативно високог дефицита текућег рачуна платног биланса.

Укупна промена на расходима није велика али је дошло до одређених промена у њиховој структура, што заслужује појашњење. Све измене на расходима могу се, у основи, објаснити утицајем три чиниоца:

1. *Мања реализација од плана на појединим позицијама.* На неколико ставки извршење је у досадашњем периоду било осетно спорије од очекиваног, услед чега се код њих на нивоу целе године може очекивати мања реализација од планиране. Из тог разлога, Влада у новом плану смањује планирана издвајања за робу и услуге (за 120 млн евра), капиталне расходе (за око 100 млн евра) и субвенције (за око 40 млн евра). Фискални савет је, подсећамо, у оцени буџета за 2025. годину указао на конзервативност у пројекцијама јавних расхода.
2. *Непланирани расходи због нових политика.* Држава је од почетка године формулисала сет мера које нису биле предвиђене иницијалним буџетом, а које доносе трошкове који нису планирани. Ту, пре свега, мислимо на повећање плата у просвети, здравству, високом образовању, што ће на нивоу опште државе донети повећање расхода за запослене за преко 140 млн евра у односу на буџетирани износ. Такође, Влада је одлучила да повећа средства за буџетске позајмице, што доноси трошак од преко 30 млн евра (није наведена намена ових средстава).

3. *Кориговање неадекватног плана на расходима за социјалну заштиту.* Фискални савет је још у оцени буџета за 2025. годину указао на то да је предвиђени ниво издвајања за социјалну заштиту претерано низак, тј. да би, са постојећим бројем корисника и актуелним политикама у овој области, реализација могла да пробије план. У нацрту Стратегије Влада повећава ова издвајања, у износу (око 40 млн евра) који грубо одговара нашој пројекцији недостајућих средстава за ову годину.

Трошкови нових политика неће повећати укупне буџетске расходе, јер ће се средства за њих обезбедити „уштедама“ на другим расходним ставкама. Од почетка године држава је донела неколико нових мера чије ће финансирање захтевати средства која нису била предвиђена буџетом за 2025. годину. То су: 1) трајно повећање плата просветним радницима у два наврата – 5% у марту и додатних 5% у октобру, 2) трајно повећање издвајања за високо образовање (смањење школарина, повећање средстава за материјалне и друге текуће трошкове, укључујући зараде), 3) повећање плата у другим деловима опште државе преко корекције коефицијената – делу запослених у јавном здравству од марта (медицинске сестре и техничари на пословима интензивне неге, здравствени сарадници и др.) и делу запослених у полицији са средњом стручном спремом (прва, друга и трећа платна група) од априла, 4) програм субвенционисах стамбених кредита за младе до 35 година и 5) оснивање алиментационог фонда. Због ограничене транспарентности у приказу нових политика није могуће прецизно утврдити њихов коначан фискални ефекат, премда наше анализе показују да ће оне у 2025. години буџету донети трошкове веће од 200 млн евра. Трошкове нових политика Влада је одлучила да покрије из такозваног „билансног простора“, што значи да се они неће прелити на повећање укупних расхода. Средства за њих, наиме, обезбедиће се пребацивањем са неких већ постојећих програма у оквиру којих реализација тече спорије од планиране (или са пројеката који падају на листи приоритета) коришћењем текуће буџетске резерве. На предности и недостатке употребе овог механизма Фискални савет више пута је скретао пажњу јавности, последњи пут у тематском извештају у јулу 2024. године,¹⁷ у којем смо изнели и препоруке за унапређење.

Пројекцију расхода у 2025. оцењујемо кредибилном и у овом моменту не видимо значајније ризике да план буде пробијен. Наше пројекције се, сумарно посматрано, слажу са ревидираним планом расхода који је Влада изнела у нацрту Стратегије 2026-2028. Постоје, пак, одређена одступања када се са агрегатних бројки спустимо на ниво појединачних расходних ставки. Наше анализе показују да су расходи и овога пута нешто конзервативније буџетирани, што значи да би, наставком примене важећих мера до краја 2025. могла да се очекује и нешто мања реализација укупних расхода од планиране – за ред величине 0,2% БДП-а. Простор за „уштеде“ видимо на издацима за камате, робу и услуге и осталим текућим расходима. Уколико, пак, дође до непредвиђених околности које захтевају ванредну буџетску интервенцију, оцењујемо да је средства потребно (и могуће) одредити у задатим оквирима јавних расхода, што одговара договору Владе Србије и ММФ-а из Прве оцене актуелног *PCI* аранжмана.¹⁸

¹⁷ Видети студију „Текућа буџетска резерва и ребаланс у Србији: актуелни изазови и потребна унапређења“ објављен 22. јула 2024. године.

¹⁸ Доступно на линку: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2025/06/10/pr-25192-serbia-imf-agree-on-1st-rev-policy-coor-inst-conducts-discs-2025-art-iv-consult>.

4.2. Оцена средњорочних пројекција јавних расхода

4.2.1. Општа оцена расхода опште државе у периоду 2026-2028. година

У средњем року планиран је контролисани номинални раст јавних расхода, који обезбеђује постепено обарање њиховог удела у БДП-у. Средњорочне пројекције расхода базиране су на истим принципима на којима је израђен ревидирани оквир за 2025. годину. То значи да ни у наредне три године нема новог (и непотребног) повећања јавне потрошње у односу на лимите из ревидиране Фискалне стратегије 2025-2027. с краја прошле године, што ће, узимајући у обзир пројектовано кретање јавних прихода, осигурати наставак опадајуће путање јавног дуга. У маси, укупни расходи требало би да опадну са 43,9% БДП-а, колико је пројектовано за 2025. годину, на 42,4% БДП-а до краја 2028. године.¹⁹ То је чак и нешто нижи циљани ниво у односу на средњорочни лимит дефинисан претходном фискалном стратегијом.

Смањење државне потрошње у односу на БДП биће важна полуга очувања стабилности јавних финансија. Иако се циљани ниво јавних расхода у 2028. налази испод просека у региону ЦИЕ (готово 46% БДП-а²⁰), оцењујемо да је Влада одабрала исправан приступ задржавајући план обарања њиховог нивоа у односу на БДП. Постоји више аргумената за то. *Прво*, фискални дефицит је већ сада на нивоу који је прихватљив за Србију (3% БДП-а), тако да нема простора за повећање расхода без промена у пореској политици и наплати јавних прихода. *Друго*, достизање циљаног нивоа расхода из нацрта Стратегије не захтева нове мере штедње нити неки други сложен процес рационализације трошкова – највећим делом би се догодио аутоматски, с применом политика и мера које су тренутно на снази, уз завршетак неких ванредних програма који неће једнако оптерећивати буџет у годинама које следе. *Треће*, актуелне међународне околности – глобална неизвесност, укључујући инфлаторне притиске, нестабилност на енергетским тржиштима и геополитичке тензије – позивају на опрез у управљању јавним расходима. *Четврто*, укупан ниво државних издатака у ЦИЕ не треба посматрати као егзактан квантитативни репер за Србију, имајући у виду да су те земље на прагу периода током којег планирају ванредно велика улагања у сектор одбране, као и додатна издвајања за зелену (и дигиталну) транзицију. У том светлу, треба поменути и то што су неке земље региона, попут Словачке, Пољске и Румуније, трајно повећале ниво расхода током пандемије и тренутно спроводе фискалну консолидацију.

Има ризика да би јавна потрошња у периоду 2026-2028. могла да буде већа него што предвиђа нацрт Стратегије. Иако смо позитивно оценили генерално опредељење Владе да настави са обарањем удела буџетских расхода у БДП-у, идентификовали смо неколико ризика који би могли да отежају уклапање у задату путању.

- Први ризик да расходи пробију план, потенцијално већ у кратком року, видимо на *издвајањима за запослене*. Реч је појединачно највећем јавном расходу (после пензија), услед чега чак и релативно мале промене могу да имају значајне фискалне импликације. У период 2026-2028. Србија улази без системског решења за систем зарада у јавном сектору: постоји око педесет различитих основица са преко 500 основних коефицијената и више од 100 увећања коефицијената, што је

¹⁹ Стварни укупни ниво државних расхода је, заправо, за око 0,3% БДП-а већи од овог износа. Наиме, бројеви из Фискалне стратегије не укључују део расхода који се финансира из сопствених средстава високошколских установа (око 0,1% БДП-а расходи за запослене и 0,2% БДП-а роба и услуге).

²⁰ Извор: *AMECO Database of the European Commission's Directorate General for Economic and Financial Affairs* за одабране земље ЦИЕ (Бугарска, Чешка, Хрватска, Мађарска, Пољска, Румунија, Словенија, Словачка, Естонија, Летонија, Литванија). Пројекција укупних расхода за 2025. и 2026. годину.

створило простор у којем готово свака (релативно хомогена) група институција има сопствени режим плата. У таквим условима, постоји ризик да поједини сектори, или одређене групе запослених унутар њих, и убудуће наставе да добијају арбитрарна увећања плата која у суми лако могу да „пребаце“ масу зарада преко лимита који би се добио на основу објективних макроекономских параметара (раст привредне активности, инфлација). С друге стране, поједини системи чији је рад од суштинске важности за функционисање јавног сектора – Пореска управа, институције за управљање заштитом животне средине и климатским променама, установе социјалне заштите, одређени делови здравства и образовања – имају хронични мањак стручног кадра. Адресирање овог проблема вероватно би довело до благог повећања буџетских расхода за плате, преко лимита предвиђеног нацртом Стратегије. Још један разлог који доводи у питање кредибилитет средњорочне пројекције масе зарада је и то што законски лимит, са постојећим обухватом, прописује горњу границу ових расхода на 10,5% БДП.

- Испуњење средњорочног циља *издвајања за социјалну заштиту и трансфере*²¹ од 2,9% БДП-а у 2028. години значило би спуштање ових расхода на историјски минимум у односу на извршење, будући да од 2005. до 2024. године ови издаци никад нису пали испод 3,4% БДП-а. Зато пројекције из Стратегије у овом домену не само да не делују реалистично (на шта је Фискални савет и раније скретао пажњу), већ њихово остварење не би било друштвено одрживо ни економски оправдано. Фискална стратегија ни овог пута не пружа довољно информација о конкретним политикама које ће се спроводити у оквиру најважнијих категорија социјалне заштите какве су дечија заштита, борачка и инвалидска заштита и др. – што оставља могућност и велику дискрецију да се, као и до сада, у ходу доносе *ad hoc* мере које нису плод темељних и објективних анализа.²²
- Упитан је и кредибилитет трогодишње пројекције *расхода за субвенције* – смањење са садашњих 2,3% БДП-а на 2,1% БДП-а. Главни разлог за то видимо у недостатку кохерентних планова за реформу подстицаја у области пољопривреде, услед чега није у потребној мери умањен ризик од новог арбитрарног увећавања директних давања. Даље, Србију очекују изазови у погледу спровођења зелене транзиције, који могу да донесу увећање издвајања за програме субвенционисања побољшања енергетске ефикасности објеката, али и друге сродне активности (попут субвенционисања увођења паметних бројила, што је неплански оптеретило буџет у 2024. години). На крају, не може се искључити и нека нова, непланирана буџетска интервенција усмерена на јавна предузећа, не само у области енергетике (која су најосетљивија на флукуације цена енергената на међународном тржишту), већ и на друге секторе (железничка и путарска предузећа, предузећа у области управљања водама, локална јавна предузећа).

Средњорочни оквир расхода, пак, у појединим сегментима садржи резерве за трошење, што значи да би евентуално пробијање плана на претходно побројаним ставкама, делимично или у целости, могло да буде надомештено. У претходном параграфу изнели смо оцену да би потрошња на барем две расходне ставке могла да

²¹ Ове расходе, у складу са номенклатуром коју Министарство финансија користи приликом извештавања о реализацији буџета опште државе, апроксимирамо разликом између укупних *Расхода за социјалну помоћ и трансфере* и *Издавања за пензије*.

²² Такав је случај, на пример, био са одлуком о повећању родитељског додатка крајем 2021. године, или мером једнократне помоћи средњошколцима из новембра 2023. у износу од 10.000 динара.

премаши план изнет у нацрту Стратегије. Уколико се то деси, не мора нужно да дође до директног „преливања“ на раст укупне масе расхода. Разлог је то што већ сада има изгледа да би потрошња на неколико других позиција (издаци за камате, остали текући расходи, експропријација) могла да буде мања од буџетиране. Слично, има назнака да би држава, привремено или трајно, могла да одустане од неких неприоритетних капиталних инвестиција, као и да би одређени пројекти који јесу приоритет могли додатно да се пролонгирају, будући да је Влада велики део оперативних капацитета усмерила на ЕКСПО 2027 и пратеће објекте.

4.2.2. Оцена средњорочног плана јавних инвестиција

Нацртом Фискалне Стратегије остаје се на путањи високог нивоа капиталних расхода, додуше уз благо смањење средњорочног плана јавних инвестиција. План предочен у Нацрту претпоставља да ће јавне инвестиције у 2025. бити на нивоу од 7,2% БДП-а, а потом у наредне три године износити 7,0, 7,2 и 6,9% БДП-а, редом. У поређењу са претходним средњорочним планом (Табела 2), пројектовани капитални расходи умањени су за 0,2 п.п. годишње. У Стратегији није пружено експлицитно објашњење зашто долази до ове корекције наниже у средњем року, нити на које секторе се односи предвиђено смањење инвестиција. Јасно је да се не смањују планирани издаци за 56 пројеката датих у Прилогу 3 Фискалне стратегије, па се чини да су „уштеде“ нађене на неким специфичним позицијама, попут улагања у одбрану или издатака за експропријацију, или у оквиру неких мањих пројеката. Ипак, и након тог умањења, капитални расходи опште државе у средњем року остају у просеку на нивоу нешто изнад 7% БДП-а годишње. Јавне инвестиције и даље представљају приоритет, што је у документу и наглашено, и овако висок ниво планираних капиталних расхода начелно одговара развојним потребама земље, јер је знатно изнад просечног нивоа у земљама ЦИЕ (испод 5% БДП-а), а развијеност инфраструктуре у Србији је још увек на нижем нивоу него у већини земаља тог региона. Високо постављен циљани ниво у средњем року указује на наставак политике интензивног инвестирања из претходних година.

Табела 2. Јавни капитални расходи (% БДП-а) у Фискалној стратегији

	2024.	2025.	2026.	2027.	2028.
Нацрт Стратегије 2026-28. (пролеће 2025.)	7,3 (извршење)	7,2	7,0	7,2	6,9
Ревидирана Стратегија 2025-27. (јесен 2024.)	7,4	7,4	7,2	7,4	-

Извор: Министарство финансија

Приказ плана капиталних расхода и даље није потпуно транспарентан, што отежава оцењивање секторске структуре улагања у наредном периоду. Како у Стратегији поново није дат секторски план јавних инвестиција, остаје нејасно до каквих је измена у планираној структури јавних капиталних издатака дошло, а тиме ни на које секторе и области се односи умањење од 0,2 п.п. БДП-а. Конкретно за текућу годину, наведено је само да је смањење плана превасходно условљено другачијом динамиком реализације појединих инфраструктурних пројеката у односу на иницијално планирану. За 2026. и 2027. годину Стратегија пружа још мање информација, те остаје неразјашено зашто је план умањен за 0,2 п.п. БДП-а и који сектори трпе то смањење, као и како уопште изгледа (барем оквирно) средњорочни план инвестирања 2026–2028. по областима. У домену секторске структуре, Фискална стратегија остаје на линији уопштених смерница, наводећи да ће инвестициони циклус бити усмерен на путну, железничку, комуналну и водну инфраструктуру и да су обезбеђена средства и за

улагања у здравство, енергетику, заштиту животне средине, образовање, културу, одбрану и друге приоритетне области – дакле, практично све области у којима држава инвестира – а јасно је да не могу сви сектори имати приоритет. На основу наведеног у појединим деловима текста Стратегије, може се једино закључивати о неким групама пројеката које заузимају примарно место у плану јавних инвестиција, као што су организација ЕКСПО 2027 у Београду и други пројекти у оквиру програма „Скок у будућност – Србија 2027“, што и није било неочекивано.²³

Повољна тенденција у погледу транспарентности је објављивање прилога са планом улагања у 56 одабраних капиталних пројеката. Табела у Прилогу 3, која обухвата 56 капиталних пројеката вредности изнад 20 млн евра и каква је први пут објављена 2024. године, поново је добила место у Фискалној стратегији, што је похвално. Ова табела приказује колико је средстава потрошено за сваки од тих пројеката закључно са 2024. годином, какав је годишњи план улагања од 2025. до 2028. године и колика је укупна планирана вредност пројеката. У вези са планом улагања у ове пројекте, истичемо следеће:

- Табела је, у погледу обухвата, практично идентична оној из финалне верзије прошлогодишње Фискалне стратегије. Обухваћених 56 пројеката је било и у финалној верзији Стратегије 2025–2027. Нису додати нови пројекти, мада – и мимо сектора безбедности, који табелом није обухваћен – међу актуелним инвестиционим пројектима постоји још оних чија је вредност већа од 20 млн евра, а који нису укључени (нпр. пројекти Министарства за јавна улагања). Такође, неки пројекти су поново само делимично обухваћени, нпр. Београдски метро – само фазе 1 и 2 у изградњи линије 1.
- Очекивана вредност пројеката се, такође, није значајније мењала. Сума процењене укупне вредности свих пројеката благо је увећана у односу на претходни приказ, за 3,6 млрд динара (са 2464,7 на 2468,3 млрд). Ово увећање се своди на пораст процењене вредности креативног центра „Ложионица“ са 6,8 на 10,5 млрд.
- Истакнуту позицију међу пројектима у средњорочном плану заузимају ЕКСПО 2027, Национални фудбалски стадион и пратећа линијска инфраструктура. У ове пројекте је до краја 2024. збирно уложено 96 млрд динара, а током 2025. и 2026. треба да буде инвестирано још 77, односно 75 млрд динара, редом. Значајно место припада и инвестицијама у изградњу саобраћајница, а наставља се и са улагањем у клиничке центре, научне и дата центре, комуналну и другу инфраструктуру.
- Иако углавном није дошло до ревизије у процењеним укупним вредностима, посматрајући планове по годинама, постоје одређене разлике у односу на Стратегију 2025–2027. Ту убрајамо, између осталог, пут Рума–Шабац–Лозница, јер су издаци за ову саобраћајницу у 2024. били већи од плана из претходне Стратегије, а укупна планирана вредност пројекта је остала иста. Слично томе, одређени пројекти бележе супротну тенденцију, попут пруге Ниш–Димитровград, за коју су издаци у 2024. били мањи у односу на план, те се за предстојеће године планирају нешто већи издаци.

²³ На 33. страни Стратегије, при истицању подршке дугорочном расту кроз повећане јавне инвестиције као другог по реду од пет главних средњорочних циљева фискалне политике, наведени су „Скок у будућност – Србија 2027“ и ЕКСПО 2027 као претпостављени стубови средњорочне политике јавних инвестиција. Ове две групе пројеката истакнуте су и на 49. страни документа, као носиоци улагања у јавну инфраструктуру.

У домену управљања јавним инвестицијама, Фискалном стратегијом је препозната потреба за унапређењем у средњем року. Поред истицања активности које су учињене у претходном периоду (успостављање и надоградња централизоване базе PIMIS и друго), Стратегија доноси и један нови средњорочни план, о чему је Фискални савет у претходним мишљењима писао истичући га као услов бољег функционисања система управљања јавним инвестицијама. Наиме, већ неколико година уназад, сви највећи јавни инвестициони пројекти спроводе се по посебним поступцима, уз одређена изузећа од опште законске регулативе. Један од кључних недостатака оваквог система јесте одабир пројеката без рангирања по приоритетима. Планови из Стратегије указују на то да се у наредном периоду може очекивати адресирање овог проблема. У овом документу се наводи да ће, у складу са закључцима стратешког дијалога са Европском комисијом из октобра 2024, бити начињени кораци у смеру бољег управљања јавним улагањима. Министарство финансија се обавезало да ће, уз претходне консултације са Европском комисијом, до краја 2027. године завршити процес усвајања унапређеног правног оквира за управљање јавним инвестицијама. Тиме би се успоставио *„јединствен, свеобухватан и транспарентан механизам за рангирање по приоритету свих јавних инвестиција без обзира на врсту и извор финансирања“*. Другим речима, обезбедило би се да сви јавни инвестициони пројекти буду на јединствен начин предлагани, оцењивани и селектовани. Фискални савет поздравља најаве Владе о унапређењу система управљања јавним инвестицијама у овом сегменту.

4.3. Осврт на главне политике које стоје иза средњорочних пројекција расхода

Реализација трогодишњих пројекција расхода у основи ће почивати на контроли два највећа буџетска расхода – пензија и плата у јавном сектору. Крајем прошле године Влада је суспендовала фискална правила која одређују дефицит за задати ниво јавног дуга (до 2029. године). С друге стране, посебна фискална правила, која прописују максимални ниво расхода за пензије и плате у јавном сектору, се примењују још од 2023. године. Поштовање ових принципа биће кључна полуга за предвидљиво и одрживо кретање буџетске потрошње (следствено и фискалног дефицита), имајући у виду да ова два издатка чине готово половину укупних расхода опште државе. У том смислу, нацртом Стратегије пројектовано је да укупни расходи за пензије гравитирају око дугорочно одрживог нивоа за Србију од 10% БДП-а, што је исправно опредељење. С друге стране, издвајања за запослене у сектору државе се, почев од 2026. године, „закључавају“ на 10% БДП-а што је циљ који се, као што смо поменули, чини тешко достижним. Постоји, наиме, ризик да маса зарада расте брже него што Влада пројектује не само због околности на које смо претходно указали, већ и из разлога што, формално посматрано, то дозвољава Закон о буџетском систему – горња граница након укључивања сопствених прихода основних школа у буџет износи 10,5% БДП-а.

Аспекти дугорочне одрживости јавног пензијског система у условима демографског старења биће предмет посебне студије која је у припреми. Стриктно поштовање фискалног правила осигураће прихватљиву путању издвајања за пензије у кратком и средњем року (до краја 2028. године). Министарство финансија заједно са Фискалним саветом, у складу са актуелним стандардима и праксом Европске уније, развија одговарајући модел који ће омогућити дугорочну анализу јавног пензијског система са становишта фискалне одрживости и социјалне адекватности. Овај модел биће основа предстојеће студије која ће, у зависности од алтернативних макроекономских и демографских сценарија, анализирате очекиване перформансе јавног пензијског система до 2070. године. Објављивање овог документа планирано је за март 2026. године, и требало би да послужи као квантитативна и квалитативна основа за управљање

фискалним и друштвеним ризицима који проистичу из старења становништва. Све ово даје позитиван сигнал да ће системско управљање овим расходима имати примат у односу на ванредне (и опасне) интервенције налик оној из 2023, када је у октобру извршено ванредно повећање пензија од 5,5% преко законом прописане индексације за ту годину.

У плану је реформа управљања људским ресурсима у јавном сектору, али без чврсте најаве рокова и детаља у погледу дизајна новог система. Проблем мањка стручног кадра на важним позицијама у држави, заједно са неуређеним системом зарада у јавном сектору, препознала је и Влада, упозоравајући на то да би одустајање од спровођења реформи у овим областима довело до значајног одлива кадрова (поготово имајући у виду атрактивност зарада у приватном сектору за сличан обим/сложеност послова и ниво квалификација). Неки важни кораци су, премда са кашњењем, ипак предузети. Као најзначајнији издвајамо успостављање централизованог информационог система за обрачун примања „Искра“. Тренутно су ван овог система остали запослени у сектору безбедности као и запослени у вишем и универзитетском образовању, али је у плану да се и они укључе до 2027. године. На основу ове евиденције могу се извући корисни подаци који се тичу броја запослених, распона њихових зарада (унутар и између сектора), платама по специфичним занимањима, попуњености радних места и др, што раније није био случај. Имајући у виду да је „Искра“ већ сада, без обзира на то што не обухвата све делове јавног сектора, технички и оперативно довољно развијена, остаје нејасно зашто нацрт Стратегије не садржи никакву конкретнију одредницу (новог) система чија је имплементација у плану, нити дефинише чврсте рокове за његово успостављање. Изостанак ових информација може бити знак да још увек не постоји чврста политичка воља да се у догледно време предузме дубинска реформа у овој области, иако је она још с почетка фискалне консолидације 2014. године најављивана као приоритетна.

Управљање јавним инвестицијама није адекватно уређено, али се за крај 2027. године најављују нека важне промене. Јавне инвестиције и поред благе ревизије наниже (у просеку за 0,2% БДП-а годишње) остају веома високе – око 7% БДП-а у средњем року. Овај ниво у даље је осетно изнад нивоа у ЦИЕ, где је просек тренутно испод 5% БДП-а. Када је реч о овој расходној ставци, укупан износ је начелно адекватан: очекивано је (и пожељно) да Србија има натпросечно високе јавне инвестиције, имајући у виду заостатак по квалитету и покривености јавном инфраструктуром у односу на земље ЦИЕ. Главни проблем је то што је постојећи систем управљања овим расходима такав да не гарантује објективан избор приоритета, већ оставља висок степен дискреције за укључивање пројеката у буџет.²⁴ За разлику од претходних Фискалних стратегија, у нацрт Стратегије за 2026-2028. постављен је рок за увођење јединственог система за управљање јавним инвестицијама – што је механизам који је Фискални савет у својим мишљењима и предлагао. Конкретно, на страни 56. овог документа наводи се да ће „...до краја децембра 2027. године, уз претходну консултацију са Европском комисијом, као и са најбољим међународним стандардима, имати усвојен унапређени правни оквир за управљање јавним инвестицијама, који успоставља јединствен, свеобухватан и транспарентан механизам за рангирање по приоритету свих јавних инвестиција без обзира на врсту и извор финансирања“. Садашњи режим управљања јавним инвестицијама је такав да се кључне одредбе кровних закона у области јавних набавки, експропријације, планирања и изградње и др. на различите начине делимично и/или у

²⁴ Фискални савет је више пута од свог оснивања скретао пажњу на главне девијације система управљања јавним инвестицијама у Србији али и потребу да се оне што пре адресирају. Видети извештај „Политика јавних инвестиција у Србији: Анализа стања и препоруке за могућа унапређења“ из 17. јуна 2024. године.

целости заобилазе, што ствара ризик од повећања трошкова преко оправдане мере али и од структуре капиталног буџета која недовољно препознаје потребе становништва и привреде.

Скрећемо пажњу на то да се, чак и да примена нове регулативе почне када је планирано, ефекти унапређеног система вероватно се не могу очекивати брзо. Наиме, током претходних година је, по скраћеним процедурама, у листу инвестиционих приоритета државе ушао велики број финансијски издашних пројеката који се налазе у почетним фазама реализације²⁵ и који ће врло брзо захтевати опредељивање све већег обима јавних средстава. Судећи по актуелним плановима, убрзање њихове реализације требало би очекивати управо у тренуцима када би нов систем требало да ступи на снагу (крај 2027. године), што значи да ће пројекти који у буџет уђу у складу са принципима новог/унапређеног система добити на значају тек када се заврши (претходни) инвестициони циклус. Додатни чинилац који би могао да успори примену јединственог система у пракси је то што пројекте који су у буџет ушли док је важио „стари“ систем – где је постојао велики простор за делимично или потпуно изузеће од Закона о јавним набавкама, Закона о планирању и изградњи, Уредбе о капиталним пројектима – карактерише систематско пробијање планиране вредности²⁶ што ће, ако се настави, додатно сузити буџетски простор за пројекте који тек улазе у финансирање. У Оквиру 1 указали смо на потребу да реформа у области управљања јавним инвестицијама не би требало да се сведе искључиво на унапређење правног оквира, тј. увођење *single project pipeline* система.

Фискална стратегија осврће се и на потребу да се реформише систем јавних набавки, али кључни проблеми још нису препознати. Законски оквир у овој области у Србији у великој мери усклађен са нормативима у развијеним земљама. Међутим, проблем у пракси је то што се велики део набавки још увек реализује мимо (добрих) прописа, тачније уз изузеће од примене Закона о јавним набавкама по различитим основама. Тако је, примера ради, у 2023. години вредност уговора на које се не примењује Закон премашила 7 млрд евра, што је не само дотадашњи апсолутни²⁷ већ и релативни рекорд, имајући у виду да су се изузете набавке попеле на око 50% укупне вредности уговора закључених током године. Најчешћи основ за изузеће били су билатерални уговори са другим земљама, а на проблеме које билатерално уговарање (у домену инфраструктурних пројеката) може да донесе Фискални савет детаљно је указао у студији из јуна 2024. године. Даље, удео тендера са само једном понудом је још увек релативно висок (око 50%), док је просечан број понуда по тендеру пао са 3 у 2017. на скромних 2,4 у 2023. години. Природа поменутих слабости је таква да њихово отклањање захтева дубинску реформу и политичку вољу да се она спроведе –

²⁵ Ту су не само они велики, у јавности већ више пута помињани и одлагани мега-капитални пројекти (аутопут Пожега-Бољаре, аутопут Пожега-Котроман, аутопут Београд-Зрењанин-Нови Сад, брза саобраћајница „Вожд Карађорђе“, брза саобраћајница „Осмех Србије“, брза саобраћајница Краљево-Нови Пазар, метро у Београду, пројекат изградње канализационе и водоводне инфраструктуре „Чиста Србија“) већ и читава група пројеката мањег обима који су у раним фазама пројектног циклуса (обилазница око Пожеге, обилазница око Ужица, тунел испод превоја Кадињача, Гружански коридор и др).

²⁶ Прелиминарне рачунице Фискалног савета на узорку од осам пројеката у области путне инфраструктуре показују да крајњи трошак инвестиције премашује иницијални плански оквир за најмање 65% у просеку. Реч је о аутопутевима и брзим саобраћајницама које чија је изградња почела у периоду од 2018. до данас, међу којима има неких који су завршени, али доминирају они чији се завршетак очекује у наредних неколико година.

²⁷ Поређења ради, у 2019. години набавке које су изузете из закона биле су значајно мање и износиле су 1,2 млрд евра.

усклађивање са правним тековинама Европске уније које се наводи у Стратегији може да помогне, али није од пресудног значаја за ефикасност овог система.

Оквир 1. Реформа управљања јавним инвестицијама је више од усклађивања регулативе „на папиру“

Фискални савет је у више наврата скретао пажњу на праксу прекомерног, готово системског изузимања пројеката од примене прописа у области јавних набавки, планирања и изградње, експропријације, селекције и приоритизације пројеката. У том смислу, враћање на пуну примену кровне регулативе (уз стриктно ограничавање могућности за изузећа), и њено усклађивање са праксом у развијенијим земљама, свакако је потребан корак за унапређење делотворности капиталног буџета. Међутим, учестала кашњења на појединим пројектима који већ сада пролазе ригорозне процедуре контроле и оцењивања показују да регулатива сама по себи, ма колико добро дизајнирана, не може надоместити институционалне слабости које су још увек присутне. Оне се, између осталог, испољавају кроз проблеме са просторно-планском документацијом, спорост тендерских процедура, дуготрајне процесе решавања имовинско-правних односа, недовољне административне капацитете (инспекције и др).

Постоје пројекти, превасходно у области железничке и путне инфраструктуре, који се и сада спроводе у складу са строгим стандардима међународних финансијских институција (ЕИБ, ЕБРД, Светска банка) и Европске уније. Они пролазе кроз ригорозније и свеобухватније процедуре у односу на пројекте који се реализују по билатералним споразумима и *lex specialis*-има – расписивање и спровођење тендера, припрема техничке документације, систем контроле и извештавања неретко су захтевнији од домаће законске регулативе. Наше анализе показују да и у овој групи пројеката долази до приметних кашњења у реализацији, што указује да проблем добрим делом лежи и изван регулативе која прописује права и обавезе у оквиру различитих фаза пројектног циклуса.

Претходну оцену можемо потврдити на конкретним примерима. На кашњења у оквиру неколико великих пројеката указали смо прошле године, у оквиру поменуте студије из јуна (на пример аутопут Ниш-Мердаре, реконструкција пруге Ниш-Димитровград, модернизација пруге Београд-Ниш). У међувремену, стижу потврде да се ради о свеprisутном проблему који не заобилази ни друге пројекте из овог блока. Поменимо, у том светлу, пројекат модернизације и рехабилитације деонице пруге Ниш-Брестовац за који је уговор потписан у децембру 2019. године: првобитни рок завршетка био је јун 2023, али је у јесен прошле године тај рок продужен за додатних годину и по дана. Такође, за пројекат реконструкције и модернизације деонице пруге Ваљево–Врбница, у оквиру 10. продуженог позива за суфинансирање, није одобрен инвестициони грант WBIF јер је пројекат оцењен као неспреман, а није одобрен ни грант за пројекат изградње и опремања националног центра за управљање саобраћајем.

То сигнализира да је, паралелно са процедуралном реформом у области управљања инвестиционим пројектима и начину избора приоритета, неопходно радити на унапређењу у области просторног и урбанистичког планирања, експропријације, заштите животне средине и изградње, као и на јачању административних капацитета институција укључених у планирање, припрему и имплементацију пројеката. Без тога, чак и пројекти који су прошли строг процес селекције могу да остану заглављени у дуготрајним процедурама и неефикасној реализацији.

5. ОЦЕНА НАЈВАЖНИЈИХ СТРУКТУРНИХ РЕФОРМИ У НАЦРТУ ФИСКАЛНЕ СТРАТЕГИЈЕ ЗА ПЕРИОД 2026-2028. ГОДИНА

Иако је реструктурирање енергетских предузећа препознато као једна од кључних реформи, планови нису конкретни и свеобухватни. Стратегија наглашава значај ове реформе, али, као и претходних година, далеко већу пажњу поклања спроведеним мерама (углавном у ЕПС-у и Србијагасу), него онима које ће тек уследити. То отвара питање да ли постоји конкретна визија и план за развој ових предузећа, или ће се оперативне мере доносити *ad hoc*, у зависности од тренутне ситуације. Стратегија тврди да се план реструктурирања ЕПС-а спроводи и да се планира његово убрзање, али не прецизира шта то конкретно значи. Наводи се да план подразумева унапређење управљања, организационе структуре, ревизорских процеса, унутрашњих контрола и усаглашености са прописима, као и финансијске пројекције засноване на претпоставкама о прилагођавању регулисаних тарифа - али није јасно да ли је у плану ново повећање цене електричне енергије. Цене електричне енергије за домаћинства у Србији без пореза још увек спадају међу најниже у Европи (а у региону ЦИЕ ниже су једино у БиХ и Мађарској), а када се додају и порези, укупна цена електричне енергије нешто је већа у односу на земље Западног Балкана (11,6%), а још увек доста мања од просека ЦИЕ-11 (за 40%).²⁸ Производња ЕПС-а још није достигла ниво пре хаварије из 2021. и пада квалитета угља - укупна производња у 2024. била је за 6% мања, а производња термоелектрана за 8% мања у односу на просек 2018-2020. године. Заменски коп Радљево отворен је у јуну 2025, што је похвално (најаве су биле да ће бити отворен 2014), али ископавање је тек у почетној фази и још увек недостаје сва потребна механизација која би се користила на овом копу. Када је реч о Србијагасу, Стратегија наводи да је формално завршено издвајање Транспортгаса из Србијагаса (аналогно раздвајању ЕПС-а и ЕМС-а из 2005. године), да је уведен нов систем цена за привреду са вишом маржом за Србијагас и да се улаже у нове гасне интерконекије са суседним земљама. Позитиван помак у транспарентности представља и најављено проширење објављених података о дужницима - уместо досадашњих 20, објављиваће се листа од 50 највећих дужника ЕПС-а и Србијагаса месечно. Међутим, важно је да овај списак заиста буде редовно јавно доступан јер га је Србијагас у прошлости врло нередовно објављивао - понекад само једном годишње или ређе.

Електродистрибуција Србије (ЕДС) добија нешто више пажње у реформским приоритетима, што је оправдано имајући у виду њен значај и лоше пословање. Ово предузеће је изузетно важан део домаћег електроенергетског сектора и до краја 2020. године чинило је јединствену целину са Електропривредом Србије. Међутим, након одвајања, неефикасности предузећа постале су видљивије. У 2024. ЕДС је пословао са губитком од 6,9 млрд динара, а кумулирани губитак достигао је 38,4 млрд динара. Приход овог предузећа доминантно потиче од наплате за коришћење дистрибутивне мреже, при чему доминантан део долази од ЕПС-а, што значи да висина прихода директно зависи од одговарајуће цене ових услуга. С расходне стране, највећи расход предузећа односи се на компензовање губитака електричне енергије на дистрибутивној мрежи (које ЕДС плаћа ЕПС-у). Претходна Фискална стратегија (за период 2025-2027) најавила је анализу процене адекватности цене приступа систему за дистрибуцију које се плаћају ЕДС-у и цена које ЕДС плаћа ЕПС-у за губитке, до краја марта 2025. године - што је важна и добра мера. Иако са закашњењем, анализа је завршена у мају 2025, међутим Стратегија не даје информације о томе какве мере би проистекле из ове анализе. Готово је сигурно да би цена коју ЕДС наплаћује ЕПС-у

²⁸ Обрачун Фискалног савета на основу података Евростата.

требало да порасте, нарочито што је последњи пут увећана у октобру 2021. године (тада за 10,3%) и што предузеће чека велики инвестициони циклус. Потенцијално повећање ове цене највероватније би се прелило и на крајње потрошаче.

Инвестиције ЕДС-а су у порасту, али морају да надокнаде велики заостатак. Инвестиције ЕДС-а достигле су у 2024. рекордних 38,7 млрд динара (330 млн евра, 79% преко износа амортизације), што представља велики искорак с обзиром на то да је предузеће до сада углавном извршавало инвестиције испод нивоа амортизације (што једино није био случај у 2023) и испод плана. У 2024. знатан део улагања финансиран је средствима из буџета, чак 29%. Највише је уложено у измештање мерних места и замену мерних уређаја, побољшање пропусне моћи и напонских прилика дистрибутивног система, аутоматизацију дистрибутивне мреже и паметна бројила. Скок инвестиција је нужан и добродошао, с обзиром на низак квалитет домаће дистрибутивне мреже, што резултира великим губицима и непланираним прекидима на мрежи. Губици у 2024. били су 10,4% преузете електричне енергије и још увек су високи, мада је у овој области свакако остварен напредак (2021. били су 11,7%). Према ЕДС-у, смањење губитака резултат је уградње паметних бројила који омогућавају даљинско читавање, замене и сервисирања мерних уређаја, измештања и контроле мерних места. До краја 2024. у функцији је било 590.857 паметних бројила, што је 15% укупног броја, а циљ актуелног пројекта уградње паметних бројила јесте да тај број достигне 1,2 милиона, односно 30% укупног броја.

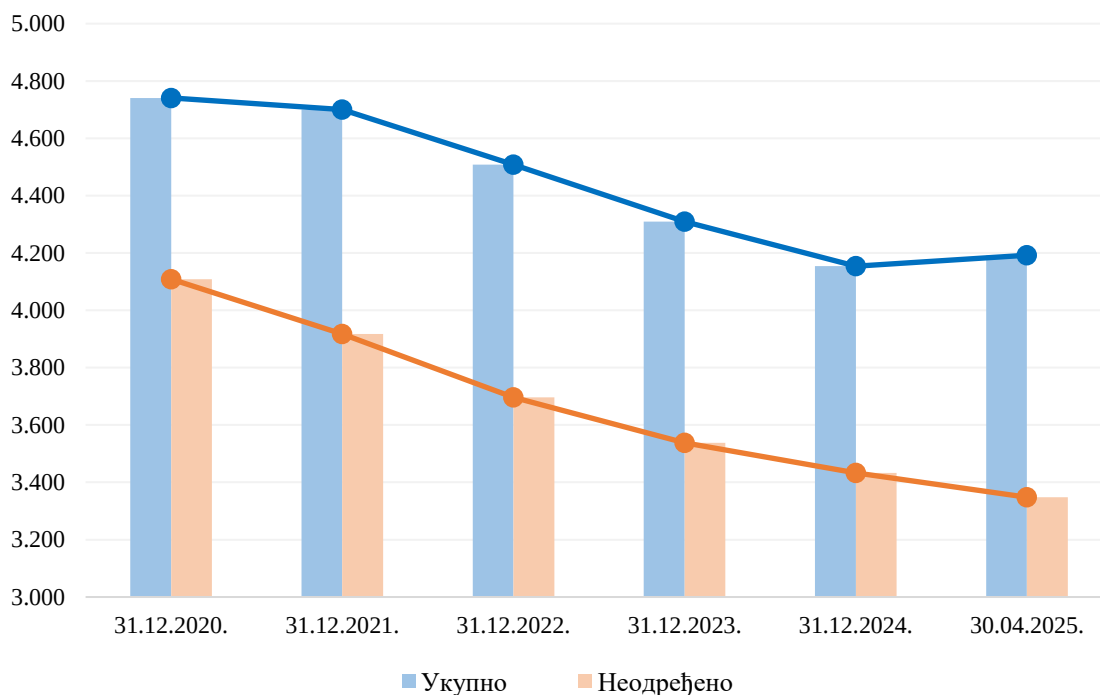
Енергетска транзиција морала би да буде један од главних реформских приоритета Владе. У средњем и дугом року Србију очекује смањење зависности од фосилних горива и преоријентација на одрживе изворе енергије, што ће захтевати дубље структурне промене, посебно у области производње електричне енергије која је и даље снажно везан за угљ. Стратегија с правом наглашава да се у енергетици Србије очекују темељне структурне промене, али оне нужно морају имати и фискалне импликације које Стратегија не објашњава детаљно за период 2026-2028. године. Позитивно је што су усвојена нека важна стратешка документа првенствено Интегрисани национални енергетски и климатски план (усвојен у јулу 2024), који Влада истиче као кључни стратешки документ у процесу енергетске транзиције, а потом и Стратегија развоја енергетике (усвојена у новембру 2024). Међутим, Фискална стратегија морала би конкретније да повеже енергетску политику и јавне финансије. Такође, Стратегија први пут помиње механизам прекограничног усклађивања цена угљеника (енгл. *CBAM*), који је био најављен 2021, ступио на снагу 2023, а од 2026. почиње да производи финансијске ефекте за извознике на тржиште Европске уније. Наводи се да је анализа економских утицаја и могућих политика у току, те да ће резултати те анализе служити као основа за националну стратегију. Похвално је што је Влада спрема одговор на ову меру Европске уније, али почетак 2026. се ближи, а Србија још увек нема дефинисан национални одговор. Ово је посебно проблематично за Електропривреду Србије, с обзиром на то да ће сектор електричне енергије од 2026. бити највише погођен *CBAM*-ом.

Усвојен је нови план приоритетних инвестиција у енергетском сектору, али Стратегија не наводи конкретне планиране пројекте. Процес декарбонизације свакако захтева повећање инвестиција у енергетски сектор, што препознаје и Фискална стратегија, будући да је прошле године најавила усвајање новог плана приоритетних енергетских инвестиција. Стратегија за 2026-2028. потврђује да је Влада усвојила овај план приоритетних инвестиција у мају 2025. године. Наводи се да за пројекте чија вредност прелази 20 млн евра план садржи информације о очекиваном приносу, доприносу зеленој транзицији, потенцијалне извор финансирања итд, међутим, не наводи се који су пројекти приоритетни. Узимајући у обзир да план покрива период

2025-2027, који је већ у току, било би важно да овај списак, а и цео план буду јавни, баш као што Фискална стратегија већ садржи списак инфраструктурних пројеката у другим областима чија вредност прелази 20 млн евра. Стратегија додуше наводи поједине пројекте за које је могуће закључити да су приоритетни, попут изградње соларних електрана капацитета 1GW са батеријским системом складиштења електричне енергије или изградње хидроелектране Бук Бјела, за које се планира и издавање гаранција ЕПС-у. Додатни разлог за транспарентност јесте и боље праћење реализације пројеката. На пример, вредност пројекта соларних електрана са батеријским системом складиштења енергије 2023. била је процењена на 1,4 млрд евра (документ Министарства енергетике *Полазне основе Плана развоја енергетске инфраструктуре и мера енергетске ефикасности до 2028. са пројекцијама до 2030. године* из јуна 2023), док се у Стратегији наводи да је износ планиране гаранције за овај пројекат готово 1,9 млрд евра, што је осетна разлика.

Пореска управа суочава се са проблемом недовољног броја запослених. Иако Стратегија наводи да се Акциони план трансформације Пореске управе за период 2021-2025. успешно спроводи, један од његових основних циљева - повећање броја запослених - није остварен, иако се период на који се план односи приближава крају. Закључно са априлом 2025. године, ПУ имала је 4.192 запослена, што је 11,6% мање (549 запослених) у односу на крај 2020. године, када је запошљавала 4.741 особу. Уколико се посматрају само запослени на неодређено време, пад је још израженији - чак 18,5% (761 запослени) на крају априла 2025. у поређењу са крајем 2020. године. Један позитиван знак јесте да је у 2025. број запослених ипак благо порастао у односу на крај 2024. године (за 38). Међутим, овај скок дугује се првенствено већем броју радника ангажованих по основу привремено-повремених послова (скок за 102), и у мањој мери запослених на одређено време (скок за 21), док је број запослених на неодређено време додатно опао (за 85). По оцени Фискалног савета управо је јачање људских капацитета најважнији предуслов за редован рад и успешну трансформацију Пореске управе.

Графикон 3. Број запослених у Пореској управи у периоду 2020-април 2025.



Извор: Централни регистар обавезног социјалног осигурања

Фискална стратегија исправно препознаје кадровско јачање Пореске управе као хитан реформски приоритет. Стратегија наводи да се Пореска управа суочава са значајним одливом искусних радника услед пензионисања, што је очекивано имајући у виду неповољну старосну структуру запослених у Пореској управи.²⁹ Стратегија начелно наводи да су у току активности за повећање броја запослених у Пореској управи, попут јавних кампања, већих квота за запошљавање у 2025. години и више покренутих конкурса. Поред тога, анализирају се процедуре запошљавања и проблеми, те ће на основу анализе бити донети средњорочни планови за боље управљање кадровима до 2028. године. У споразуму са ММФ-ом, Влада је додатно прецизирала које мере се спроводе у пракси: до краја јула 2025. треба да се усвоји План људских ресурса за период 2025-2028, годишња квота за новозапослене у ПУ постављена је на најмање 1000, уз могућност повећања по потреби, а квота за запошљавање привременог особља је барем 800. Пратеће мере обухватају могућност слања електронских пријава за посао, могућност ангажовања пензионисаног особља на привременим позицијама у циљу обуке и менторства новозапослених, промену систематизације ПУ ради омогућавања регрутације људи из различитих дисциплина итд. Овде, међутим, наглашавамо да је изузетно важно да промена систематизације не отвори могућност за спуштање критеријума у одабиру нових кадрова, те да запослени Пореске управе нужно морају поседовати адекватне стручне и образовне квалификације. Осим кадровских, Стратегија најављује и софтверска унапређења у циљу модернизације Пореске управе, с комплементарним системима за управљање људским ресурсима, и документима и архивом. Свакако да је модернизација рада похвална, али Фискални савет поново истиче да је неопходно највеће напоре усмерити ка повећању броја запослених, као кључном чиниоцу дугорочног оснаживања Пореске управе.

Текућа буџетска резерва користи се прешироко и недовољно транспарентно. Овај буџетски инструмент суштински постоји да би омогућио брже и ефикасније плаћање изненадних (мањих) расхода током године, те се употребљава на основу решења Владе и не тражи скупштинско одобрење. Међутим, у пракси је његова употреба врло разнолика. Наиме, осим плаћања различитих непредвиђених расхода, буџетска резерва користи се за финансирање *ad hoc* мера и политика државе које никад нису биле део јавне расправе или стратешких докумената, као и за хронично неадекватно планирање у појединим областима, попут финансирања локалне самоуправе. Овај начин коришћења не само да је супротан духу буџетске резерве, већ је супротан и уобичајеној међународној пракси. Наиме, у другим земљама по правилу постоје одређена ограничења за употребу буџетске резерве - нпр. постоје унапред дефинисане области намене за које је могуће употребити резерву и строге процедуре за приступ тим средствима, није дозвољено да се средства иницијално буџетирани за инвестиције пренамене за финансирање текућих расхода, прописана је обавеза владе да периодично извештава парламент о коришћењу резерве током буџетске године итд. Једино ограничење које постоји у Србији јесте максимални дозвољени износ резерве, који износи 4% прихода државе, а чак и ово ограничење било је понекад у пракси прекорачено. Осим тога, процентуални лимит резерве с годинама је увећаван са 1,5% на садашњих 4%. Детаљније о проблемима у вези са употребом текуће буџетске резерве Фискални савет писао је у засебној студији.³⁰

²⁹ Више о проблему запослености у Пореској управи писали смо у документу: Мишљење на Нацрт Фискалне стратегије за 2024. са пројекцијама за 2025. и 2026. годину, јун 2023. године.

³⁰ Текућа буџетска резерва и ребаланс у Србији: актуелни изазови и потребна унапређења, јул 2024. године.

Стратегија први пут најављује да ће бити разјашњени критеријуми за коришћење текуће резерве, што је добро, али је потребно критеријуме прецизирати законом и умањити укупан лимит. Ова најаву резултат је мисије ММФ-а посвећене транспарентности јавних финансија, која је идентификовала више области у којима је потребно унапређење - од односа између државе и јавних предузећа, фискалних података општина, јавно-приватних партнерстава, државних депозита итд. Међу тим областима јесте управо и текућа буџетска резерва. Стратегија најављује да се планира разјашњавање извора средстава која се користе за унос у буџетску резерву, разјашњавање критеријума за њено коришћење, као и да ће бити унапређен квалитет и ажурност извештавања о употреби ТБР током године. Овај помак ка транспарентнијој и одговорнијој употреби резерве свакако је добродошао, мада није наведено када ће бити спроведен. Међутим, Фискални савет сматра да је потребно ићи још даље и у закону о буџетском систему (који дефинише ТБР), прецизирати критеријуме по којима је могуће добити средства резерве, како би унапред било познато који расходи могу бити финансирани на овај начин, а који не, уместо да се само накнадно разјашњава зашто су неки издаци били финансирани резервом. Поред тога, сматрамо да је лимит од 4% прихода превелики, те да представља додатан подстицај за широку употребу резерве. У кратком року овај лимит требало би умањити на 3%, а у средњем року и на 2%.

Фискална стратегија не доноси нове мере социјалне политике, иако је овај сектор већ дуго суочен са озбиљним проблемима и захтева корениту реформу. Кључни изазови у систему социјалне заштите су одавно препознати, међу којима се посебно истичу неадекватни износи социјалне помоћи за становништво у највећем ризику од сиромаштва, као и недовољан обухват постојећих програма. Узроци су бројни: од рестриктивних критеријума, преко пасивног приступа надлежних институција због чега помоћ не допире до већег броја потенцијалних корисника, али изгледа и опште склоности ка мерама које нису нужно усмерене ка најсиромашнијим грађанима (нпр. родитељски додатак) на уштрб издвајања за циљане програме који узимају у обзир материјални статус корисника помоћи. Иако Стратегија препознаје заштиту социјалне кохезије као један од циљева, истовремено се планира даље релативно смањење укупних социјалних издатака (у односу на БДП) до 2028. године. Притом, Србија и са тренутним издвајањима заостаје за земљама ЦИЕ, при чему студија УНИЦЕФ-а³¹ сугерише да је тај заостатак још већи кад се посматрају издаци за таргетиране програме социјалне помоћи. Стратегија помиње да ће се подршка најугроженијима јачати кроз "унапређење система социјалних карата", али не прецизира шта те измене подразумевају нити када се могу очекивати. Ово је посебно забрињавајуће имајући у виду да је досадашња примена система социјалних карата у пракси била предмет оштрих критика, првенствено због тога што је довела до неоправданог искључивања већ недовољног броја корисника из система социјалне заштите.³² Све у свему, нацрт Фискалне стратегије у најбољем случају најављује фина подешавања постојећег система, иако су му потребне темељне реформе како би се ефикасније носио са проблемима сиромаштва и социјалне искључености у Србији.

³¹ World Bank & UNICEF (2022). Serbia Social Assistance Public Expenditure Review Note. World Bank.

³² Конкретно, један од проблема је тај што корисници социјалне помоћи аутоматски бивају елиминисани из система ако остваре једнократни приход који премашује ниво прописан за добијање социјалне помоћи, чак и онда када је приход остварен кратким привременим радом, донацијом или накнадом трошкова сахране.