



Број: 27.1-020-106/24  
Дана, 19. јула 2024. године

На основу члана 22. став 3. и члана 19. став 2. тачка 5) Закона о фискалној одговорности у Републици Српској („Службени гласник Републике Српске“, бр. 94/15 и 62/18), Фискални савјет Републике Српске, даје

### **МИШЉЕЊЕ**

#### **на Документ оквирног буџета Републике Српске за период 2025-2027. година**

Законом о фискалној одговорности у Републици Српској, чланом 19. став 2. тачка 5) („Службени гласник Републике Српске“, бр. 94/15 и 62/18) прописано је да Фискални савјет Републике Српске даје мишљење Влади Републике Српске на Документ оквирног буџета Републике Српске. С тим у вези, Фискални савјет Републике Српске је на сједници одржаној 19. јула 2024. године анализирао Документ оквирног буџета Републике Српске за период 2025-2027. године (у даљем тексту: ДОБ).

Документом оквирног буџета Републике Српске за период 2025-2027. година дате су основне макроекономске пројекције са исказаним ризицима остварења истих, као основа за припрему и израду оквира буџета за наредне три фискалне године. Иако су ризици из међународног окружења нешто мањи у односу на претходну годину, за наредни период су изражени изазови везани за опоравак привредне активности, те поновно успостављање и очување макроекономске и фискалне стабилности. Највеће неизвјесности и ризици за остварење макроекономских пројекција произилазе из међународног окружења, а исти се односе на дугорочне посљедице пандемије корона вируса, утицај дешавања у Украјини на цијене енергената, сировина и хране, уз могуће даље провођење рестриктивне монетарне политике кључних централних банака, али и утицаја осталих економских и геополитичких сукоба на међународном нивоу.

Након вишеструких шокова који су посљедњих година утицали на глобална привредна кретања, према посљедњим пројекцијама међународних финансијских институција, изгледи раста свјетске привреде су маргинално побољшани. Међутим, пројектовани темпо експанзије свјетске привреде је релативно нижи у поређењу са предпандемијским просјеком. Очекивања за будућа свјетска привредна кретања, па тако и процјене и пројекције основних макроекономских показатеља Републике Српске, изложена су одређеним неизвјесностима и ризицима. Основне неизвјесности и ризици по остварење

пројекција макроекономског оквира Републике Српске проистичу из неизвјесности везаних за остварење претпоставки на којима се пројекције темеље. Наведене претпоставке се односе на очекивања о привредним кретањима у земљама које су најзначајнији спољнотрговински партнери Републике Српске, те о кретању на међународним финансијским тржиштима, кретању цијена сирове нафте, метала и хране на свјетском тржишту, кретању на тржишту рада и сл. Због велике неизвјесности остварења претпоставки и очекивања на којима се темеље пројекције основног сценарија макроекономског оквира Републике Српске, израђен је алтернативни сценарио који уважава познате ризике из окружења и посљедично предвиђа нижу стопу раста БДП-а Републике Српске. Израду алтернативних сценарија Фискални савјет оцјењује значајним унапређењем пројекција на којима се базира ДОБ, посебно имајући у виду ниво неизвјесности и ризика којима је основни сценарио пројекција изложен.

У 2023. години, у околностима високих цијена хране и енергената, значајног успоравања привредне активности земаља које су најзначајнији спољнотрговински партнери, те поштрених финансијских услова, привредна активност Републике Српске је остварила ниску, али позитивну реалну стопу привредног раста. Према подацима Републичког завода за статистику, просјечна реална стопа раста БДП-а Републике Српске за четири квартала 2023. године износила је 1,6%. Наведени показатељ о кретању привредне активности у прошлој години показује да је економија Републике Српске остварила скромну стопу привредног раста, али је успјела избјећи рецесију, док је већина европских привреда биљежила значајније успоравање привредне активности, стагнацију или чак рецесију. Док просјечна стопа раста земаља ЕУ од 0,4% показује да је привреда ЕУ у просјеку готово стагнирала у 2023. години, реалан раст БДП-а Републике Српске показује да је Република Српска успјела у одређеној мјери очувати привредну активност.

Република Српска, као мала и отворена економија, у великој мјери је изложена екстерним шоковима и привредним кретањима земаља које су њени главни спољнотрговински партнери. Негативне економске посљедице екстерних шокова из 2022. године рефлектовале су се на макроекономске трендове, како у Европи, тако и у Републици Српској. Сходно наведеном, у Републици Српској је у 2023. години забиљежен тренд успоравања привредне активности, уз пад индустријске производње и слабљење спољнотрговинске размјене, као и изражен дезинфлациони тренд. Привредни раст Републике Српске у 2023. години је релативно слабији највећим дијелом због слабљења иностране тражње што се одразило на пад извоза и домаће прерађивачке индустрије. Такође, успоравање привредног раста је узроковано смањењем приватних инвестиција усљед поштравања услова финансирања, те одлагања или смањења потрошње због инфлације и глобалних неизвјесности. Усљед попуштања инфлаторних притисака током 2023. године у односу на претходну годину, инфлација у Републици Српској, на годишњем нивоу је просјеку износила 7%. На подручју спољнотрговинске размјене у 2023. години остварени су лошији резултати усљед слабљења спољне тражње узроковане успоравањем привредне активности земаља које су главна извозна тржишта. Обим спољне трговине Републике Српске у 2023. години је мањи за 3,1%, при чему је извоз смањен за 4,6%, док је увоз смањен за 1,9%. С друге стране, на тржишту рада је настављен раст запослености уз смањивање стопе незапослености, те раст просјечне плате. Сходно наведеном, главни фактори раста БДП-а Републике Српске у 2023. години били су домаћа потрошња и инвестиције, при чему је раст крајње потрошње био подржан повећањем плата и пензија, уз повећање броја запослених и повећање дознака из иностранства.

Према процјенама и пројекцијама основних макроекономских показатеља Републике Српске презентованим у Документу оквирног буџета Републике Српске за период 2025-2027. година, очекује се да ће се у 2024. години остварити реалан раст БДП-а Републике Српске по годишњој стопи од 2,3%. Уважавајући актуелне економске трендове, присутне екстерне ризике и скроман опоравак привредне активности у ЕУ, пројектоване стопе раста БДП-а Републике Српске за 2024. годину и наредни период ревидиране су благо на ниже у односу на претходни ДОБ. Сходно наведеном, реални раст БДП-а за 2024. годину ревидиран је на ниже за 0,7 процентних поена и износи 2,3%. Очекује се да ће домаћа потрошња бити носилац привредног раста за 2024. годину, захваљујући благом повећању броја запослених и расту плата. Поред домаће приватне потрошње, очекује се да ће позитиван допринос расту у 2024. години дати раст приватних инвестиција и повећана инвестициона потрошња државе због реализације планираних инфраструктурних пројеката.

Предметним Документом су пројектоване реалне стопе раста БДП-а Републике Српске у висини од 2,7%, 3,1% и 3,3%, за 2025, 2026. и 2027. годину, респективно. Пројектоване стопе привредног раста у периоду 2025-2027. година показују да се очекује умјерен опоравак привредне активности вођен домаћом тражњом, уз позитиван допринос потрошње и инвестиција, те благи позитиван допринос спољнотрговинске размјене. Према пројекцијама, стабилност на тржишту рада уз благи раст броја запослених и повећање плата, уз позитиван допринос потрошње државе, допринијеће одржавању домаће потрошње при чему ће њен раст ипак бити мањи од укупног раста БДП-а. Такође, реализација најављених инвестиција у енергетске пројекте, путну инфраструктуру, здравство и пољопривреду позитивно ће утицати на привредни раст. Остварење пројекција које се односе на опоравак привредне активности у окружењу и у земљама ЕУ, посљедично ће условити раст спољне тражње и извозно оријентисане производње, што ће за резултат имати раст извоза уз позитиван допринос привредном расту.

Узимајући у обзир актуелне економске трендове и изгледе, Фискални савјет је мишљења да су процијењене стопе привредног раста за текућу годину и пројекције за наредни трогодишњи период оствариве, уз услов да се остваре претпоставке на којима су базиране. Наведене претпоставке се прије свега односе на стабилизацију економских прилика и опоравак привредне активности, како на глобалном нивоу, тако и код кључних спољнотрговинских партнера Републике Српске. Узимајући у обзир динамику привредне активности од почетка текуће године, односно реалну стопу раста БДП Републике Српске у првом кварталу 2024. године од 2,9% која показује умјерен опоравак привредне активности, Фискални савјет је мишљења да је процијењена стопа привредног раста за 2024. годину оптимистична. У случају да дође до остварења ризика макроекономских пројекција, реално је за очекивати да ће привредни раст у 2024. години бити нижи од 2,3% колико је планирано према основном сценарију. Односно, у условима остварења негативних ризика, реално је за очекивати остварење алтернативног сценарија привредног раста Републике Српске по стопи од 1,0% у 2024. години. Имајући у виду и даље присутне негативне економске посљедице екстерних шокова из 2022. године, пројектоване реалне стопе раста за наредни трогодишњи период су изложене високом нивоу неизвјесности и ризика. Према алтернативном сценарију, за период 2025-2027. година предвиђа се успорени опоравак привредне активности по просјечној стопи од 2,2%, што је око 0,8 процентних поена ниже у односу на основни сценарио. Имајући у виду чињеницу да ће се значајније одступање макроекономских индикатора у односу на ДОБ-ом дате процјене и пројекције одразити и

на остварење планираних буџетских оквира, Фискални савјет напомиње да је креирање буџета у наредним годинама неопходно ускладити са актуелним економским кретањима.

У периоду јануар-април 2024. године, у поређењу са истим периодом претходне године, цијене су у просјеку више за 2,8%. Предвиђања су да ће инфлација успорити у наредном трогодишњем периоду. Очекује се наставак постепеног слабљења инфлаторних притисака започет од марта 2023. године, вођен успоравањем раста цијена енергената и хране, ублажавањем трошковних притисака, падом инфлационих очекивања и великим дијелом смањењем увозне инфлације. Према посљедњим пројекцијама ММФ-а објављеним у априлу текуће године, очекује се да ће се у еврозони инфлација смањити са 5,4% из 2023. године на ниво од 2,4% у 2024. години, а за 2025. годину очекује се инфлација на нивоу од 2,1%. Земље еврозоне су значајан спољнотрговински партнер Републике Српске, те кретање цијена у Републици Српској у великој мјери прати тренд кретања цијена ове монетарне уније. Процјене су да ће у Републици Српској цијене у 2024. години порасти за 2,5%, док се за 2025, 2026. и 2027. години пројектује да ће цијене порасти за 2,2%, 2% и 1,9%, респективно. С обзиром да поред домаћих фактора на висину инфлације значајно утичу спољни фактори, кретање инфлације је мање извјесно, те је тешко оцијенити колико су пројекције исте оствариве. Иако посљедњи подаци о кретању инфлације показују значајније успоравање исте, и даље се не може рећи да инфлација иде ка стабилизацији, прије свега због самих узрока инфлације, односно екстерних шокова који су довели до високе инфлације. Неизвјесности су и даље највећим дијелом везане за трајање и даљи ток дешавања у Украјини, као и за кретања на међународним финансијским тржиштима и међународним тржиштима роба и енергената.

Обим спољнотрговинске робне размјене Републике Српске у периоду јануар-април 2024. године биљежи скромно повећање у односу на исти период претходне године, и то за 0,4%, при чему је извоз био номинално мањи за 8%, а увоз номинално већи за 7,3%. Наведени показатељи указују да је дошло до одређеног погоршања у кретању спољнотрговинске размјене током првог квартала 2024. године. Услјед смањења спољне тражње под утицајем смањења привредне активности земаља које су главна извозна тржишта, процјењује се да ће извоз Републике Српске у 2024. години бити мањи за 1,9%. У наредном трогодишњем периоду, очекује се умјерен опоравак спољне трговине, односно раст извоза по стопи 3,7% у 2025. години, 3,2% у 2026. години и 3% у 2027. години. Истовремено, процјене су да ће увоз у 2024. години номинално расти за 2%, док су за наредни период пројектоване стопе раста увоза од 2,2% у 2025. години, 2,4% у 2026. и 2,1% у 2027. години. У односу на претходни ДОБ, пројекције извоза и увоза су значајно кориговане на ниже. Наведено указује да је један од значајнијих изазова за опоравак привредне активности у наредном периоду очекивани слаб опоравак спољне тражње узрокован успореном привредном активношћу земаља које су главна извозна тржишта Републике Српске. С тим у вези, Фискални савјет истиче да је приликом израде макроекономских пројекција мале и отворене економије, каква је привреда Републике Српске, неопходно имати у виду осјетљивост домаће индустријске производње и укупне привредне активности на кретања у земљама главним спољнотрговинским партнерима. Наведено указује да за јачање отпорности домаће привреде, те економски опоравак и привредни раст Републике Српске значајну улогу имају и унутрашњи фактори раста, а прије свега јачење инвестиционе потрошње и домаће приватне потрошње.

Узимајући у обзир актуелне привредне трендове у Републици Српској, као и пројекције међународних институција за свјетску економију, ЕУ и домаћу привреду,

Фискални савјет Републике Српске макроекономске пројекције наведене у ДОБ-у оцјењује као умјерено оптимистичне. У односу на претходни ДОБ, макроекономске пројекције Републике Српске за средњи рок предметним Документом су кориговане благо наниже, што Фискални савјет оцјењује кредибилним, у условима остварења претпоставки на којима су базиране. Међутим, Фискални савјет напомиње да исте треба третирати као условне, односно као један од више могућих сценарија. Одступање од претпоставки на којима су базиране процјене и пројекције макроекономских индикатора датих у ДОБ-у може значајно негативно утицати на остварење истих. Имајући у виду високу корелацију кретања фискалних индикатора са кретањем привредне активности, значајније одступање макроекономских индикатора у односу на ДОБ-ом дате процјене и пројекције, одразиће се и на остварење планираних буџетских оквира. Узимајући у обзир изазове и неизвијесности у којима се Документ усваја и чињеницу да се јавне финансије Републике Српске суочавају са провођењем фискалне консолидације, Фискални савјет је става да је неопходно опрезно пројектовати макроекономска кретања, како би и буџетски оквири били што ближи реалним и остваривим вриједностима. Једино реални и оствариви буџетски оквири могу допринијети провођењу успјешне фискалне консолидације у циљу очувања фискалне стабилности Републике Српске и тако допринијети привредном расту и развоју Републике Српске.

На основу достављеног Документа оквирног буџета Републике Српске за период 2025-2027. година, очекује се позитиван тренд у кретању укупних прихода за сектор опште владе. Очекивани укупни приходи износе 7.601,9 милиона КМ у 2025. години, 7.997 милиона КМ у 2026. години, односно 8.387,1 милиона КМ у 2027. години. У 2025. години у односу на претходну годину планиран је значајан раст прихода од 10,2%, до се у 2026. и 2027. години очекује умјеренији раст укупних прихода од 5,2% и 4,9%. Пројекције јавних прихода у средњем року у складу су са процјенама макроекономских трендова.

Према датим пројекцијама за период 2025-2027. године, укупна потрошња за сектор опште владе укључујући расходе и нето издатке за нефинансијску имовину износи 7.741,4 милиона КМ, 7.922,2 милиона КМ и 8.121,0 милиона КМ, респективно. Анализом кретања оквира буџетске потрошње, као процента учешћа у БДП-у, уочава се висок ниво учешћа уз тенденцију смањења буџетске потрошње са 44,7% у 2025. години на 42,3% пројектованог БДП-а у 2027. години. У оквиру пројектоване буџетске потрошње за посматрани период, укупни расходи износе 7.174,4 милиона КМ у 2025. години, 7.324,9 милиона КМ у 2026. години и 7.530,7 милиона КМ у 2027. години. Дакле, упоредо са растом прихода очекује се и раст расхода сектора општа влада. Преко 50% расхода у посматраном периоду односи се на дознаке на име социјалне заштите, што указује на значајну социјалну компоненту буџета. У посматраном периоду учешће нето издатака за нефинансијску имовину у укупној потрошњи креће се у распону од 7,3% у 2027. години до 7,5% у 2026. години.

У периоду 2025-2027. године планирана су инвестициона улагања у износу од 2.648,6 милиона КМ, и то 992,1 милиона КМ у 2025. години, 991,8 милиона КМ у 2026. години и 664,7 милиона КМ у 2027. години. Посматрано у односу на БДП ниво инвестиционих улагања у периоду 2025-2027. године износи 5,7%, 5,4% и 3,5% по годинама, респективно. Ниво инвестиционих улагања у посматраном средњорочном периоду креће се око просјека региона и може се оцијенити задовољавајућим.

Према планираном буџетском оквиру на нивоу опште владе, у 2025. години планиран је буџетски дефицит од 139,5 милиона КМ. У 2026. и 2027. години пројектован је суфицит као буџетски резултат сектора општа влада, и то на нивоу од 74,8 милиона КМ у 2026. години и 266,1 милиона КМ у 2027. години. Посматрано у односу на БДП, у 2025.

години очекује се буџетски дефицит на нивоу 0,8% БДП-а. У 2026. и 2027. години, пројектован је буџетски суфицит на нивоу од 0,4% БДП-а у 2026. и 1,4% БДП-а у 2027. години, чиме је испоштован Програм фискалне консолидације који се односи на овај период. Дакле, средњорочни фискални циљ је значајно смањење дефицита у 2025. години у односу на претходну фискалну годину, који затим прераста у буџетски суфицит у наредне двије фискалне године. Став Фискалног савјета је да је пројекција буџетског резултата за период 2025-2027. године амбициозна, имајући у виду да је ниво дефицита у 2024. години изнад предвиђеног у Програму фискалне консолидације. Фискални дефицит у 2024. години је већи него што је планирано у Програму фискалне консолидације због нижег макроекономског раста од предвиђеног, као и због повећања дефицита јединица локалне самоуправе. На ове ризике је указано у Мишљењу које је Фискални савјет дао на Програм фискалне консолидације.

У структури пројектованог буџетског оквира за 2025. и 2026. годину пројектован је дефицит подсектора централна влада, док је за остала два подсектора планиран суфицит. У 2027. години пројектован је суфицит на нивоу свих подсектора. Став Фискалног савјета је да су пројектовани буџетски резултати на нивоу подсектора јединица локалне самоуправе оптимистични. Фискални савјет наглашава да се према законској регулативи суфицит појединих јединица локалне самоуправе и фондова социјалне сигурности не може користити за покриће дефицита других јединица локалне самоуправе и фондова социјалне сигурности, те да дефицит генерисан у подсектору централна влада де факто не може бити неутрализован консолидованим суфицитом остала два подсектора. С обзиром на остварени ниво буџетског дефицита јединица локалне самоуправе у 2023. и претходним годинама, Фискални савјет Републике Српске сматра да је за остваривање пројектованог буџетског резултата у периоду 2025-2027. године неопходно провођење рестриктивне фискалне политике и то прије свега смањењем неприоритетних текућих расхода. С обзиром на фискални утицај јединица локалне самоуправе као подсектора опште владе на фискалну стабилност буџетског система Републике Српске, као и ризике које са собом носи тај утицај, анализа Фискалног савјета Републике Српске је указала на потребу успостављања новог сета фискалних правила која ће бити механизам за вођење одговорне фискалне политике и инструмент побољшања фискалне дисциплине јединица локалне самоуправе. Ефекти увођења фискалних правила за јединице локалне самоуправе, према процјенама Фискалног савјета огледали би се у подизању фискалне одговорности и транспарентности трошења финансијских средстава, одговорније фискално планирање и ефикасније управљање јавним финансијама јединица локалне самоуправе. На тај начин би дошло до подизања квалитета буџетских одлука, а стварање обавеза ускладило са реалним могућностима, те измирење постојећих неизмирених обавеза пренесених из претходног периода јединица локалне самоуправе и заустављање стварања обавеза за које нису обезбјеђена средства буџетом. Претходно наведено утицало би на унапређење и јачање оквира за одговорно дугорочно вођење фискалне политике.

У периоду 2025-2027. године планирано је задужење централне Владе у износу од 0,9 милијарди КМ у 2025. години, 1,2 милијарде КМ у 2026. години, те 1,2 милијарде КМ у 2027. години. У рочној структури, доминантно је учешће дугорочног задуживања у свим годинама посматраног периода. Од укупног задужења централне Владе, 71% је планирано да ће се реализовати путем спољних инструмената. С обзиром на доминантно учешће спољних извора финансирања, при процесу задуживања потребно је водити рачуна да ризик по основу каматних стопа на спољни дуг не угрожава дугорочни циљ минимизације

трошкова јавног дуга. Такође, приликом провођења политике задуживања у наредном периоду потребно је поред висине каматне стопе водити рачуна о рочности и периодима доспијећа дуга, а под истим или сличним условима тежити промјени структуре дуга у корист унутрашњег дуга. Дио новог задужења на међународном тржишту требало би искористити за искуп обвезница реализованих на Лондонској берзи, како би се смањио терет отплате дуга у погледу рокова.

У посматраном периоду планирана је и значајна отплата постојећег јавног дуга. Због тога би, према пројекцијама, јавни дуг требао да остане на силазној путањи у средњем року. У периоду 2025-2027. године, пројектовани јавни дуг Републике Српске који подијеже законском ограничењу као проценат БДП-а износи 33,7%, 31,8% и 29,2% респективно. Учешће јавног дуга у БДП-у се смањује као посљедица пада номиналног износа јавног дуга у посматраном периоду, с једне стране, и пројектованог номиналног раста БДП-а, с друге стране. Укупан дуг Републике Српске који подијеже законском ограничењу као проценат БДП-а пројектован је на нивоу 38,9% у 2025. години, 36,8% у 2026. години, односно 33,4% у 2027. години. Процијењени тренд смањења јавног и укупног дуга у посматраном средњорочном периоду, како апсолутно тако и релативно посматрано у односу на БДП, имаће позитиван утицај на фискалну стабилност и повећање буџетске флексибилности.

**ПРЕДСЈЕДНИК  
ФИСКАЛНОГ САВЈЕТА**

**Проф. др Миленко Крајишник, с.р.**