

JAVNE INVESTICIJE I PRIVREDNI RAST: PORUKE ZA SRBIJU

PUBLIC INVESTMENT AND ECONOMIC GROWTH: LESSONS FOR SERBIA

Pavle Petrović*

Danko Brčerević**

Stefan Šaranović***

Apstrakt: Osnovni strukturni problem privrede Srbije je nizak rast, što za posledicu ima značajno zaostajanje za uporedivim zemljama Centralne i Istočne Evrope u pogledu životnog standarda. U radu pokazujemo da su niske investicije – privatne i javne, jedan od razloga slabog rasta, i ispitujemo koliki efekat bi povećanje državnih investicija imalo na privredni rast, da li za to postoji prostor u budžetu na srednji rok, i najzad da li postoji potreba za tim investicijama odnosno gde bi se one racionalno usmerile. Pregled istraživanja multiplikatora javnih investicija, dat u radu, odgovara na prvo pitanje pokazujući da su oni znatno veći od multiplikatora tekuće državne potrošnje, te da su značajni i na srednji rok. Nadalje, pokazujemo da postoji fiskalni prostor za povećanje državnih investicija za 1,5 p.p. BDP-a u naredne tri godine, i da bi to, imajući u vidu veličinu multiplikatora, podiglo stopu rasta sa sadašnjih 3,5% na 4%. Posle tri godine, efekat porasta javnih investicija na privredni rast bi se iscrpeo, pa bi tada podršku privrednom rastu trebali da preuzmu njegove fundamentalne determinante: vladavina prava i kontrola korupcije, unapređenje obrazovanja, povećanje privatnih investicija poboljšanjem investicionog ambijenta, reforma javnih preduzeća i posledično povećanje njihovih investicija itd. To opet znači da sa ovim reformama Srbija mora odmah da počne jer one traže vreme da bi dale efekte na privredni rast, a država može u međuvremenu da kupi to vreme podizanjem stope rasta preko povećanja javnih investicija. Najzad, Srbiji je preko potrebno ovo uvećanje javnih investicija jer je kvalitet i dostupnost in-

frastrukture veoma loš, što potvrđuju praktično sva relevantna međunarodna istraživanja. Počev od trenutnog stanja i uticaja pojedinih infrastrukturnih ulaganja na privredni rast, apsolutni prioritet bi trebalo da imaju povećanje javnih investicija u saobraćajnu infrastrukturu (putnu i železničku), zaštitu životne sredine, kao i rast ulaganja i zdravstveni i obrazovni sistem.

KLJUČNE REČI: PRIVREDNI RAST, MULTIPLIKATOR JAVNIH INVESTICIJA, INFRASTRUKTURA U SRBIJI

Abstract: The main structural problem of the Serbian economy is low economic growth, and consequential lag in living standards behind comparable countries of Central and Eastern Europe. In this paper we show that low investments - both private and public, are determinants of weak growth; we explore the impact of public investments on economic growth; examine whether fiscal space for their increase exists and finally whether there is a need for additional government investments. Review of empirical studies, presented in this paper, shows that government investments multipliers are higher compared to current government consumption ones, and that they are significantly positive and large in the medium term, indicating also the presence of supply side effects. Furthermore, we show that there exists enough fiscal space for increase in public investments of around 1.5% of GDP over next three years. Combining this increase in investments with corresponding multipliers, we estimate that the annual growth rate in Serbia

* SANU i Fiskalni savet Republike Srbije, pavle.petrovic@fiskalnisavet.rs

** Fiskalni savet Republike Srbije, danko.brcrevic@fiskalnisavet.rs

*** Fiskalni savet Republike Srbije, stefan.saranovic@fiskalnisavet.rs

would be lifted from the current trend value of 3.5% to 4% during this three year period. Thereafter, the effects of public investments increase would be exhausted, and should be replaced by those of structural reforms that take time to kick in. Specifically, improvements in rule of law and control of corruption, advances in business environment, restructuring of public utilities, education reform etc., should be initiated today in order to drive warranted

growth in the future. Finally, infrastructure in Serbia is poor, and it is among the most environmentally polluted countries in Europe, hence there are plenty of projects that government need to invest in.

KEYWORDS: *ECONOMIC GROWTH, PUBLIC INVESTMENT MULTIPLIER, INFRASTRUCTURE IN SERBIA*

JEL KLASIFIKACIJA: E62, H5, O23, O52

1. UVOD I OSNOVNI REZULTATI

Osnovni strukturni problem privrede Srbije je nizak rast, što za posledicu ima značajno zaostajanje za uporedivim zemljama Centralne i Istočne Evrope u pogledu životnog standarda – BDP-a *per capita*. U ovom radu ispitujemo da li, i u kojoj meri, fiskalna politika može da podigne stopu privrednog rasta u Srbiji i na koji period? Preciznije, interesuje nas da li je prethodno moguće uraditi povećanjem tekuće državne potrošnje ili javnih investicija? Zatim da li bi fiskalnim stimulansom moglo da se 'kupi' vreme za sprovođenje fundamentalnih društvenih (vladavina prava, kontrola korupcije i sl.) i ekonomskih (reforma javnih preduzeća, investicioni ambijent i sl.) reformi, čiji bi odloženi efekti preuzeli generisanje privrednog rasta nakon što se uticaj fiskalnog stimulansa iscrpi? Da li postoji srednjoročni budžetski prostor za neophodno povećanje državnih investicija, jeste sledeće pitanje. Najzad, da li je Srbiji potreban značajan rast javnih investicija tj. gde bi se one racionalno usmerile?

Fiskalna politika nakon Velike recesije, izazvane finansijskom krizom 2008. godine, ponovo se vraća u fokus kao stabilizaciona politika, ali i politika koja može da ima srednjoročni efekat na strani ponude i tako podstakne privredni rast. U ovom kontekstu važno je da se ispita odvojen uticaj tekuće državne potrošnje i javnih investicija na kratkoročnu privrednu aktivnost i srednjoročni privredni rast (vidi Poglavlje 2). Stoga je značajan broj empirijskih studija (Abiad et al. 2016, Ilzetzki et al. 2013, Gechert 2015, Auerbach and Gorodnichenko 2012, Petrović, Arsić and Nojković, 2018) posvećen pitanju efekta državnih investicija u kratkom i srednjem roku, tj. oceni odgovarajućih multiplikatora. Važna motivacija za ova istraživanja je recesija i slab privredni rast tokom 2010-ih koji su otvorili pitanje da li povećanje javnih investicija može da ubrza privredni rast (vidi: IMF World Economic Outlook, 2014, EU Comission: Investment plan for Europe, 2014).

Rezultati iznetih studija su relevantni za formulisanje fiskalne politike u Srbiji. Oni ukazuju na to da je efekat porasta javnih investicija na privrednu aktivnost značajno veći od efekta tekuće državne potrošnje. Pored kratkog roka, godinu dana, ovo je naročito izraženo na srednji rok, kada je efekat državnih investicija relativno još veći. To sugerise da investicije, pored kratkoročnog uticaja na porast agregatne tražnje, imaju i dugoročni uticaj na privredni rast preko porasta ponude. Multiplikator (efekat) državnih investicija je toliki da javni dug u odnosu na BDP ostane neizmenjen ili se čak smanji nakon njihovog deficitarnog povećanja. Naime rast budžetskog deficita i posledično ukupnog javnog duga nakon povećanja državnih investicija, (više nego) se kompenzuje rezultati-

rajućim porastom BDP-a. Ono što je posebno značajno za stabilizacionu politiku jeste da je multiplikator javnih investicija značajno veći u doba recesije i slabog privrednog rasta, zapravo onda kada je i najvažnije. Pregled empirijskih ocena multiplikatora javnih investicija sugeriše da su oni, grubo nešto ispod 1 na godišnjem nivou, odnosno preko 1 srednjoročno kumulativno. U doba recesije ove vrednosti multiplikatora povećavaju se na nešto preko 1 i oko 1,5 respektivno (vidi Poglavlje 2). Ukupno posmatrano, prikazana empirijska istraživanja snažno upućuju Srbiju ka povećanju javnih investicija kao načinu da podigne svoj nizak privredni rast.

Privreda Srbija je u periodu 2010-2018 kumulativno porasla 16%, razvijena Zapadna Evropa 15%, a Centralna i Istočna Evropa 29%, što znači da su potonje privrede snažno konvergirale ka razvijenoj Evropi, dok se Srbija nije pomakla u odnosu na razvijenu Evropu a značajno je nazadovala u odnosu na uporedive zemlje Centralne i Istočne Evrope (vidi Poglavlje 3). Posledica je da je standard u Srbiji, meren BDP-om po stanovniku na trećini onog u Zapadnoj Evropi, a na 55% onog u Centralnoj i Istočnoj Evropi (CIE). Jasno je da je nizak rast privrede Srbije njen glavni strukturni problem. Procenjujemo da je sadašnji trend rasta u Srbiji 3 do 3,5%, a CIE 4%. Dodatni kratkoročni problem je to što se rast Srbije usporava u drugoj polovini 2018. i početkom 2019. usled verovatno jednokratnih faktora. U svakom slučaju, dugoročno zaostajanje privrede Srbije kao i njeno tekuće usporavanje, snažno upućuje na korišćenje fiskalnog stimulanasa preko značajnog povećanja javnih investicija. Njihovo povećanje bi adresiralo problem niskog trenda rasta na srednji rok, ali i tekućeg usporavanja privrednog rasta ispod trenda.

Trenutno, u 2019. godini, nivo javnih investicija u Srbiji (bez vojske i policije) iznosi 3% BDP-a, a trebalo bi ga povećati na oko 4,5% zaključno sa 2022. godinom. Za to povećanje postoji budžetski prostor, a što je još važnije i infrastrukturni projekti u koje je neophodno investirati (vidi Poglavlje 4). Rast investicija od 0,5% BDP-a godišnje u periodu 2020-2022, doveo bi do podizanja stope rasta privrede na oko 4%, što se dobija kada se primene odgovarajući godišnji i trogodišnji multiplikatori javnih investicija (vidi Poglavlje 3). Dostizanjem nivoa javnih investicija od 4,5% u 2022. godini njihov brži rast od BDP-a bi se zaustavio, čime bi se efekat stimulanasa iscrpeo a stopa rasta smanjila. Tada bi drugi fundamentalni faktori rasta, kao što su vladavina prava i kontrola korupcije, unapređenje obrazovanja, povećanje privatnih investicija poboljšanjem investicionog ambijenta, reforma javnih preduzeća i posledično povećanje njihovih investicija i drugo, trebalo da preuzmu ulogu pokretača održivog i visokog privrednog rasta u Srbiji. Kako ove, fundamentalne determinante rasta, traže vreme da se aktiviraju, na odgovarajućim reformama treba početi odmah, a vreme do njihovog aktiviranja 'kupiti' fiskalnim stimulanсом preko povećanja javnih investicija.

Najzad, da li je Srbiji potrebno ovoliko uvećanje javnih investicija, gde bi one bile usmerene i da li postoji budžetski prostor u sledeće tri godine da se one finansiraju? Odgovor na prvo pitanje najbolje ilustruje činjenica da Srbija po kapitalnim rashodima već duže od decenije znatno zaostaje za uporedivim zemljama Centralne i Istočne Evrope, što se odražava na prilično loš rang Srbije po kvalitetu i pristupu infrastrukturi na svim relevantnim međunarodnim listama – WEF, Doing business, OECD i drugo (vidi Poglavlje 4). U periodu od 2005. do 2018. godine Srbija je za javne investicije u proseku na godišnjem nivou izdvajala približno 3% BDP-a, što je za oko 1,5 p.p. BDP-a manje nego što su za iste namene izdvajale nama uporedive zemlje CIE (4,5% u periodu 2005-2017.

godine). Drugim rečima, uz predloženo povećanje javnih investicija Srbija bi zapravo samo dostigla nivo koji su slične zemlje u neposrednom okruženju ostvarivale već duže vreme. Povećanje državnih ulaganja u infrastrukturu za oko 1,5 p.p. BDP-a verovatno je tek donja granica potrebnog, ne bi li Srbija napokon počela da smanjuje zaostatak za regionom CIE po kvalitetu i pristupu osnovnoj infrastrukturi (putnoj, železničkoj i komunalnoj), ali i po uređenosti važnih društvenih sistema, poput zaštite životne sredine, zdravstva i obrazovanja. Postojeći jaz nedvosmisleno sugerise da bi Srbija morala da usmeri dodatne javne investicije upravo u ove pobrojane oblasti.

Srbija je u poslednjih nekoliko godina dostigla prosek CIE po ulaganjima u putnu i železničku infrastrukturu (oko 1,5% BDP-a), ali to još uvek nije dovoljno da bi se smanjilo ogromno zaostajanje. Na primer, Srbija trenutno raspolaže sa 9,5 km autoputeva na 1.000 kvadratnih kilometara teritorije, što je za 30% manje nego Češka, a čak 2-3 puta manje nego Mađarska (20,7 km), Hrvatska (23 km) i Slovenija (38,1 km). Situacija je još poraznija kad se posmatraju železničke pruge, budući da dve trećine pruga nije elektrifikovano, na preko 55% pruga brzina vozova ne prelazi 60 km/čas, pri čemu njihovo loše stanje umanjuje i dozvoljenu tonažu vozova. Uzimajući sve ove nedostatke u obzir, procenjujemo da bi investicije u saobraćajnu infrastrukturu u Srbiji u morale da iznose preko 2% BDP-a godišnje u dužem periodu. Verovatno najkritičnija oblast u ovom trenutku jeste komunalna infrastruktura i s njom povezana zaštita životne sredine. Zbog višedecenijske zapuštenosti Srbija je danas među najzagađenijim zemljama u Evropi i praktično je na začelju regiona CIE po svim pokazateljima koji se odnose na vodosnabdevanje, preradu otpadnih voda, upravljanje otpadom i zagađenost vazduha. Za izgradnju nedostajuće komunalne infrastrukture (deponije, prečišćivači otpadnih voda, kanalizaciona i vodovodna mreža i drugo) neophodne su investicije države od preko 8 mlrd evra u narednih 10-15 godina (i još oko 2 mlrd evra investicija javnih preduzeća), što bi na godišnjem nivou značilo povećanje s trenutnih 0,2% BDP-a na oko 1% BDP-a. Na kraju, investicije u zdravstvu i obrazovanju u Srbiji su u prethodnom periodu bile manje od trećine prosečnih ulaganja zemalja CIE u ovim oblastima. Činjenica je da krajnji ishodi obrazovnog i zdravstvenog sistema ne zavise samo od unapređenja infrastrukture u ovim oblastima, međutim, nedvosmisleno postoji čvrsta veza između investicija u zdravstvu i obrazovanju i poboljšanja ljudskog kapitala i produktivnosti rada – što ima pozitivan uticaj na privredni rast u dugom roku.

Premda brojne empirijske studije pokazuju da porast javnih investicija makar i na račun većeg fiskalnog deficita ima neutralan uticaj na javni dug, dobra vest je da bi Srbija mogla da poveća kapitalne rashode za oko 1,5 p.p. BDP-a i u granicama postojećeg srednjoročnog fiskalnog okvira. Naime, nizak planirani deficit od 0,5% BDP-a u sledeće tri godine obezbeđuje smanjenje javnog duga u odnosu na BDP, što za sobom povlači niža izdvajanja za kamate. Procenjujemo da će to (uz završetak otplate najvećeg dela preostalog garantovanog duga javnih preduzeća) osloboditi prostor u budžetu od gotovo 1% BDP-a, koji bi prvenstveno trebalo iskoristiti za povećanje javnih investicija. Uz to, vraćanjem kapitalnih ulaganja sektora bezbednosti (vojske i policije) na nivo proseka u zemljama CIE i preusmeravanjem ovih sredstava u investicije u fizičku infrastrukturu, dobilo bi se dodatnih 0,5% BDP-a. Deo sredstava (0,3-0,4% BDP-a) mogao bi se obezbediti kroz reformu i finansijsku konsolidaciju republičkih i lokalnih javnih preduzeća i smanjenje subvencija za njihovo loše poslovanje (Resavica, GSP i drugo). Dakle, predloženo povećanje javnih investicija za oko 1,5% BDP-a do 2022. godine ostvarivo je i bez

ugrožavanja fiskalne stabilnosti, tj. uz očuvanje niskog fiskalnog deficita na nivou od oko 0,5% BDP-a koji je planiran aktuelnom Fiskalnom strategijom.

Ovaj istraživački rad organizovan je na sledeći način. U Poglavlju 2 dajemo teorijsku osnovu za analizu uticaja javnih investicija na privredni rast, kao i pregled empirijskih ocena fiskalnih multiplikatora investicione potrošnje države. U narednom poglavlju te ocenjene vrednosti multiplikatora primenjujemo za Srbiju i pokazujemo koliko bi se mogao ubrzati privredni rast zemlje u kratkom, srednjem i dugom roku ukoliko bi se javne investicije u infrastrukturu povećale za 1,5 p.p. BDP-a u naredne tri godine. U Poglavlju 4 detaljno analiziramo trenutnu strukturu javnih izdvajanja za investicije kao i kvalitet osnovne infrastrukture u Srbiji, na osnovu čega dajemo odgovore na pitanja gde je konkretno i za koliko potrebno povećati javne investicije u srednjem roku. U istom poglavlju pokazujemo koliki je dostupan budžetski prostor za potrebno povećanje investicija države u infrastrukturu, tj. na koji način je moguće obezbediti neophodna sredstva za veća ulaganja.

2. EFEKTIVNOST FISKALNE POLITIKE: DA LI DRŽAVNI RASHODI UTIČU ZNAČAJNO NA PRIVREDNU AKTIVNOST?

2.1. Kriza iz 2008. reafirmisala značaj fiskalne politike

Pre Velike recesije, tj. krize iz 2008. godine, fiskalna politika malo se koristila kao stabilizaciona politika – dominantno mesto zauzimala je monetarna politika. Razlozi su bili skepticizam u pogledu efektivnosti fiskalne politike koji je baziran na teorijskom, neoklasičnom argumentu da porast javnih rashoda nema značajan efekat na privrednu aktivnost, posebno privatnog sektora. Sledeći razlog zapostavljanja fiskalne politike bila je rastuća efektivnost monetarne politike zahvaljujući razvoju finansijskih tržišta. Nadalje, javni dug razvijenih zemalja bio je stabilan ili se pak smanjivao, te nije bilo potrebe za fiskalnim prilagođavanjem, dok zemlje u razvoju nisu mogle lako da se zadužuju i tako vode anticikličnu fiskalnu politiku. Zatim zbog uticaja političkih faktora, fiskalna politika može da izazove veće distorzije nego monetarna politika koja je zbog nezavisnosti centralne banke izmeštena iz nadležnosti vlade (Mineshima et al., 2014). Stoga su pre Velike recesije istraživanja bila usredsređena na teorijsko pitanje transmissionog mehanizma fiskalne politike, a ne praktičnog pitanja upotrebljivosti fiskalne politike za ekonomsku stabilizaciju (Ramey, 2013).

Tako uz standardne pretpostavke neoklasičnog modela da ekonomski akteri gledaju u budućnost, mogu da se zadužuju i daju zajam po tržišnim kamatnim stopama, da su sve cene fleksibilne, tržište roba i faktora proizvodnje potpuno konkurentna itd, rast državnih rashoda će dovesti do izvesnog rasta zaposlenosti i proizvodnje ali i do pada realnih plata i privatne potrošnje. Naime, budžetsko ograničenje države tokom vremena zahteva da rast državnih rashoda danas mora biti kompenzovan porastom poreza u budućnosti. To će, nadalje, smanjiti budući dohodak ekonomskih aktera a time i njihovo trenutno bogatstvo kao diskontovane vrednosti budućih dohodaka. Zbog smanjenja imovine danas („negativni efekat bogatstva“), ekonomski akteri smanjuju svoju potrošnju i dokolicu i povećavaju časove rada (ponudu rada). Pomeranje ponude rada na desno uz neizmenjenu tražnju za radom, dovodi do porasta proizvodnje i pada realnih plata (Perotti, 2008).

Neokejnzijanski modeli preuzimaju prethodno opisan neoklasičan mehanizam, ali njemu dodaju i porast tražnje za radom, što pomera tražnju za radom udesno i time dovodi do povećanja realnih plata. Jedno ponuđeno objašnjenje za rast tražnje za radom nakon porasta državnih rashoda su nominalne rigidnosti tj. nefleksibilne cene i monopolistička konkurencija: tada rast tražnje izazvan rastom državne potrošnje dovodi do rasta proizvodnje, a time i do rasta tražnje sa radom. Drugo moguće objašnjenje je kontraciklični mark-up („marža“) na troškove proizvodnje prilikom određivanja cene, tj. njegovo smanjivanje u periodima povećane tražnje i obrnuto. Tada rast javnih rashoda i posledični rast agregatne tražnje dovodi do smanjivanja mark-up-a na osnovni trošak – realnu platu, i tako do povećanja tražnje za radom, tj. pomeranja odgovarajuće krive udesno (Perotti, 2008). Da bi se od porasta plata došlo do porasta potrošnje, neokejnzijanci (Gali et al., 2007) uvode pretpostavku da deo ekonomskih agenata ne može slobodno da uzima i daje kredit („kreditno ograničeni“), i da u svakom periodu potroše celu platu. Tako se rast plata u celoj privredi delimično prenosi i na rast potrošnje.

Tabela 1.

Efekti rasta državnih rashoda na odgovarajuće makroekonomske veličine u neoklasičnom i neokejnzijanskom modelu

Model	Ponuda rada	Tražnja za radom	Zaposlenost	Proizvodnja	Realne plate	Privatna potrošnja
Neoklasični	↑	=	↑	↑	↓	↓
Neokenzijanski	↑	↑	↑	↑	↑	↑

Izvor: Perotti (2008), str. 218.

Upravo ovi izneti, različiti, obrasci reagovanja na porast državnih rashoda poslužili su za empirijsko testiranje suprotstavljenih objašnjenja efekata fiskalne politike, tj. različitih transmisionih mehanizama. Ako realne plate i privatna potrošnja padnu nakon porasta javnih rashoda onda imamo podršku neoklasičnom objašnjenju; u suprotnom, rezultati podržavaju neokejnzijanski transmisioni mehanizam. Empirijska istraživanja nisu dala nedvosmislen odgovor, te jedan skup radova pruža podršku neoklasičnom pogledu (na pr. Ramey and Shapiro, 1998, and Burnside et al., 2004), a drugi neokejnzijanskom (Fatas and Mihov, 2001, Blanchard and Perotti, 2002, Perotti, 2008).

U Velikoj recesiji i nakon nje, interes za fiskalnu politiku okreće se od teorijskog pitanja njenog transmisionog mehanizma ka pragmatičnom pitanju njene upotrebe kao stabilizacione politike. Neposredno nakon izbijanja krize u 2008. godini, glavno istraživačko pitanje bilo je koji su dometi fiskalne ekspanzije u stimulanju privredne aktivnosti, tj. ocena veličine fiskalnih multiplikatora. Pitanje je snažno izbilo u prvi plan jer su efekti monetarne politike bili gotovo iscrpljeni smanjivanjem kamatne stope centralnih banaka praktično na nulu, te je fiskalna politika ostala kao jedina stabilizaciona politika/opcija. I nakon Velike recesije, fiskalna politika je zadržala veliki značaj, sada da adresira probleme visokih budžetskih deficita i rezultirajućeg visokog i rastućeg javnog duga, što je sve bilo posledica značajne fiskalne ekspanzije tokom ekonomske krize. Sada je pitanje bilo da li će neophodna fiskalna konsolidacija dovesti do snažnog smanjenja privredne aktivnosti, tj. ponovo koliki su fiskalni multiplikatori. Najzad recesija u EU i period slabog rasta tokom 2010-ih otvorili su pitanje da li povećanje javnih investicija može da ubrza privredni rast (vidi: IMF World Economic Outlook, 2014, EU Comission: Investment

plan for Europe, 2014). Analitički, pitanje je da li je multiplikator državnih investicija veći od multiplikatora tekuće državne potrošnje, kao i da li javne investicije dodatno na srednji rok preko rasta ponude podižu privredni rast. Upravo ovo pitanje je relevantno i za Srbiju, te se sada okrećemo rezultatima empirijskih istraživanja da bismo na njega odgovorili.

2.2. Empirijske ocene multiplikatora javnih investicija

Pregled empirijskih ocena fiskalnih multiplikatora koji sledi, usredsređuje se na multiplikatore državnih investicija na kratak (godinu dana) i srednji rok (dve i više godina), njihovo poređenje sa multiplikatorima tekuće državne potrošnje, i sve to posebno u periodima recesije i niskog rasta kada je fiskalni podsticaj najpotrebniji. Gledaćemo efekat javnih investicija pre svega na proizvodnju (BDP), ali takođe i na zaposlenost, proizvodnju u privatnom sektoru i najzad na kretanje javnog duga.

Efekat porasta javnih investicija na BDP u CIE10, tj. privredama relevantnim za Srbiju, ocenjuje se na 0,70 do 0,75 na godišnjem nivou odnosno 1.46 kumulativno za četiri godine (Petrović, Arsić i Nojković, 2018). Istraživanja za druge zemlje daju slične vrednosti ovih multiplikatora. Tako su Ilzetzki et al. (2013) dobili za razvijene zemlje godišnji multiplikator javnih investicija nešto ispod 1, a na duži rok 1,5 kumulativno. Abiad et al. (2016) su našli da je godišnji multiplikator javnih investicija u zemljama OECD-a 0,4, dok četvorogodišnji kumulativni iznosi 1,4. Meta-regresiona analiza rezultata 104 studije (Gechert, 2015) pokazuje da je posmatrani multiplikator iznosi oko 1,5. Koristeći DSGE model i slučaj uporediv sa zemljama CIE10, de Jong et al. (2017) dobili su godišnji multiplikator ispod 1,5 odnosno 2 kumulativno na srednji rok. Najzad, ocenjeni srednjoročni multiplikator državnih investicija u SAD nešto je veći: 2,4 kumulativno za pet godina (Auerbach and Gorodnichenko, 2012). S druge strane, efekat porasta tekuće državne potrošnje na BDP je znatno manji, i moguće zanemarljiv. U slučaju CIE10, dobijeno je da taj efekat nije značajno različit od nule (Petrović, Arsić i Nojković, 2018). Dodatne studije o efektu tekuće javne potrošnje na BDP, koliko znamo, ne postoje, te potvrdu o većem efektu javnih investicija dobijamo indirektno tako što raspoložive ocene ukazuju da je multiplikator javnih investicija veći od multiplikatora ukupnih državnih rashoda (koja sadrži tekuću potrošnju i investicije). Prethodno potvrđuje pomenuta meta-regresiona analiza (Gechert, 2015) pokazujući da je multiplikator ukupne državne potrošnje oko 1 što je značajno manje od multiplikatora javnih investicija (1,5) dobijenog u ovoj istoj studiji; to onda znači da je multiplikator tekuće državne potrošnje ispod 1. Nadalje veći multiplikatori državnih investicija u odnosu na multiplikatore ukupne državne potrošnje dobijeni su za SAD (Auerbach and Gorodnichenko, 2012) kao i za grupu visoko razvijenih zemalja (Ilzetzki et al., 2013).

Značajan efekat fiskalne politike, odnosno visoki multiplikatori, posebno su poželjni u recesiji i periodima slabog rasta privrede. Empirijski rezultati uglavnom ovo potvrđuju. U periodu niskog, ispod potencijalnog rasta, godišnji multiplikator javnih investicija u CIE10 se povećava na 0,9 do 1,3, kumulativni dvogodišnji na 1,76 a četvorogodišnji na 1,46 (Petrović, Arsić i Nojković, 2018). Rezultat da su multiplikatori javnih investicija veći u periodima slabog rasta i recesiji dobijen je i za zemlje OECD-a (Abiad et al., 2016) i za SAD (Auerbach and Gorodnichenko, 2012).

Prikaz prethodnih rezultata sugerise da javne investicije, pored kratkoročnog efekta na agregatnu tražnju, imaju i značajan srednjoročni efekat na proizvodnju. Naime ove investicije povećavaju kapital zemlje i tako utiču i na povećanje ponude. Kao što je izneto, ovi rezultati su dobijeni za CIE10 (Petrović, Arsić i Nojković, 2018), za razvijene privrede (IMF 2014, Ilzetzki et al., 2013, Abiad et al. 2016 for OECD, de Jong et al. 2017 for EU12) i privrede u razvoju (IMF 2014, Ilzetzki et al., 2013, and Eden and Kraay, 2014).

Prethodni rezultati prenose se i na odgovarajući uticaj državnih investicija na ukupnu zaposlenost i stopu nezaposlenosti u CIE10 (Petrović, Arsić i Nojković, 2018) i zemljama OECD-a (Abiad et al., 2016), kao i na efekat na proizvodnju privatnog sektora (privatni BDP) u CIE10 (Petrović, Arsić i Nojković, 2018).

Povećanje državnih rashoda, pa i investicija, dovodi povećanja budžetskog deficita a time i javnog duga. S druge, snažan efekat državnih investiciji na porast BDP-a naročito u srednjem roku, može da nadoknadi porast ukupnog duga, ostavljajući relativni dug u odnosu na BDP neizmenjen. Empirijski rezultati uglavnom potvrđuju ovaj važan rezultat, naročito u periodima recesije i niskog rasta kada je važno stimulisati privredu a pri tom izbeći snažan rast (relativnog) javnog duga. Tako je za zemlje OECD-a dobijeno (Abiad et al., 2016) da relativni dug opada nakon povećanja državnih investicija koje se deficitarno finansiraju. Nadalje, modelske simulacije za razvijene privrede pokazuju da povećanje javnih investicija ostavlja odnos duga i BDP-a neizmenjenim, dok se, nasuprot tome, kod zemalja u razvoju relativni dug povećava (IMF 2014). Za privrede CIE10 (Petrović, Arsić i Nojković, 2018), dobijeno je da odnos javnog duga i BDP-a ostaje neizmenjen nakon deficitarnog povećanja državnih investicija, odnosno da se u periodu niskog rasta relativni dug najverovatnije smanjuje. Neizmenjeni relativni javni dug nakon povećanja javnih investicija znači da je ovo povećanje u osnovi samofinansirajuće. Još veći efekat na pad relativnog javnog duga naravno ima povećanje javnih investicija finansirano smanjenjem tekuće državne potrošnje, čime se zadržava uravnoteženi budžet. Tada će ukupni javni dug ostati nepromenjen, dok će BDP porasti jer je, kao što smo ranije pokazali, multiplikator javnih investicija veći od multiplikatora državne potrošnje. Ovo je posebno važno za Srbiju, gde se često povećanje penzija i plata u javnom sektoru promovise kao kanal za stimulisanje proizvodnje, zbog čega onda trpe javne investicije. Izneti empirijski rezultati govore da upravo suprotno treba raditi.

Vraćajući se kratko na pitanje transmisijonog mehanizma fiskalne politike, rezultati dobijeni za CIE10 (Petrović, Arsić i Nojković, 2018) pokazuju da povećanje državnih investicija povećava realne plate i privatnu potrošnju, dok ih rast tekuće državne potrošnje ostavlja nepromenjenim. Prethodni rezultati sugerisu da na rast javnih investicija imamo (neo)kejnzijski odgovor, dok u slučaju tekuće državne potrošnje neoklasični.

Dodatni način da diskriminišemo između kejnzijskog i neoklasičnog viđenja transmisijonog mehanizma fiskalne politike jeste da se ispita njen uticaj na aktivnost privatnog sektora - privatni BDP i zaposlenost. U prvom slučaju očekuje se rast BDP-a i zaposlenosti u privatnom sektoru, a drugom da oni ostanu neizmenjeni ili da padnu. Sučeljavanjem rezultata Ramey (2013) i Perotti (2013) proizlazi da porast vojnih rashoda dovodi do smanjenja privatnog BDP-a i zaposlenosti - neoklasično objašnjenje, a da porast ostalih državnih rashoda dovodi do suprotnog efekta, tj. kejnzijsko objašnjenje. Rezultati za CIE10 (Petrović, Arsić i Nojković, 2018) pokazuju da rast državnih investicija dovodi

do porasta privatnog BDP-a i najverovatnije i zaposlenosti u privatnom sektoru, dok povećanje tekuće državne potrošnje nema uticaja na aktivnost u privatnom sektoru.

Prethodno prikazani rezultati empirijskih ispitivanja imaju nedvosmislene preporuke za fiskalnu politiku u Srbiji: povećanje javnih investicija treba da bude glavni kanal stimulanja privredne aktivnosti i ekonomskog rasta, a ne tekuća državna potrošnja u vidu značajnog povećanja plata i penzija. Ovo takođe i zbog toga što nakon velikog povećanja državnih investicija one mogu lako i da se smanje kada se odgovarajući infrastrukturni projekti završe, dok se iznad proporcionalno povećanje penzija i plata uzima kao stečeno pravo i teško ih je potom vratiti na pređašnji nivo.

Na osnovu izloženih ocena multiplikatora javnih investicija za zemlje CIE10, ali i pregleda ocena za druge privrede, konzervativno procenjujemo da je u Srbiji ovaj multiplikator na godišnjem nivou oko 0,75, a kumulativni trogodišnji preko 1. Ove vrednosti multiplikatora ćemo koristiti u sledećem poglavlju 3 da bi procenili efekat porasta javnih investicija na privredni rast Srbije u sledeće tri godine. Naime uzimamo da je trenutni trend rasta Srbije od preko 3%, iako nizak u poređenju sa rastom u CIE10, ipak ono što privreda Srbije može sada da pruži, tj. da ne može da se tretira kao rast ispod potencijalnog i posledično da se primene odgovarajuće, veće vrednosti multiplikatora.

3. PRIVREDNI RAST SRBIJE ZAOSTAJE: DA LI I KOLIKO JAVNE INVESTICIJE MOGU DA GA PODSTAKNU

Nizak privredni rast najveći je ekonomski problem Srbije koji sprečava osetnije povećanje životnog standarda građana. Vlada ima mogućnost da nedovoljan privredni rast u narednim godinama osetno ubrza povećanjem javnih investicija (bez bezbednosnog sektora) sa oko 3% BDP-a planiranih u 2019. na oko 4,5% BDP-a u 2022. godini (Poglavlje 4). Ocenjeni godišnji fiskalni multiplikator od 0,75 i kumulativni trogodišnji od 1,3 (vidi Poglavlje 2) pokazuje da bi se tako prosečan godišnji rast BDP-a mogao ubrzati u periodu 2020-2022. za oko 0,5 p.p. – tj. sa sadašnjih oko 3,5% na oko 4%. Do ovakvog uticaja na BDP bi došlo jer izgradnja infrastrukture angažuje uglavnom domaću građevinsku operativu (radnici, preduzeća, građevinski materijal i drugo), što utiče na rast BDP-a sa strane tražnje (tokom izvođenja radova i neposredno nakon toga). Izgradnja kvalitetne infrastrukture takođe je veoma važna i za ubrzanje privrednog rasta Srbije u dugom roku (sa strane ponude) – jer kvalitetna infrastruktura olakšava poslovanje privatnog sektora, a veće investicije u zdravstvo i prosvetu unapređuju ljudski kapital. Napominjemo, međutim, da za osetno ubrzanje privrednog rasta u dugom roku povećanje javnih investicija jeste potreban, ali nije dovoljan uslov. Uz to, neophodno je i otklanjanje drugih fundamentalnih prepreka koje sprečavaju visok privredni rast Srbije – razvoj institucija (podizanje nivoa vladavine prava, smanjenje visokog nivoa korupcije i drugo), reformisanje javnih preduzeća, poboljšanje investicionog ambijenta, unapređenje lošeg obrazovnog i zdravstvenog sistema i drugo. Uzimajući sve navedeno u obzir ocenjujemo da bi Srbija snažnim (ali potrebnim i mogućim) povećanjem javnih investicija do 2022. za 1,5% BDP-a mogla u naredne tri godine da ubrza privredni rast na oko 4%, a u dugom roku (uz druge neophodne reforme) na oko 5%. Da bi se to i desilo, Vlada više ne bi smela da ponavlja istu grešku koju je napravila sa budžetom u 2019. u kom nije predvidela

povećanje ulaganja u infrastrukturu, iako je za to imala dovoljno raspoloživih sredstava i kredibilnih projekata.

Srbija je po ekonomskom razvoju i životnom standardu stanovnika pri samom dnu među evropskim zemljama. BDP Srbije po stanovniku¹ trenutno je upola manji u odnosu na zemlje CIE11² i svega je na trećini u odnosu na razvijene zemlje Zapadne Evrope.³ Da bi Srbija počela da sustiže zemlje Zapadne Evrope i CIE u ekonomskom razvoju, potrebno je da sistematski, u dugom roku, ostvaruje osetno brže stope privrednog rasta od njih. Ono što se, međutim, dešava od 2010. (kad je završen prvi talas svetske ekonomske krize) jeste to da Srbija ima sličan rast kao razvijene zemlje EU i osetno sporiji privredni rast od zemalja CIE – što je nedovoljno. Kumulativni privredni rast Srbije od 2010. do 2018. iznosio je 15,7%, dok je prosečan kumulativan rast zemalja CIE u istom periodu iznosio 29,2%, tj. bio je gotovo dva puta brži. Zbog ovako niskog privrednog rasta zaostatak Srbije u ekonomskom razvoju (a sa njim i zaostatak u životnom standardu stanovnika) ne smanjuje se u odnosu na zemlje Zapadne Evrope, a u odnosu na druge zemlje CIE čak se i relativno snažno povećava (Tabela 2). Nizak ekonomski rast predstavlja, dakle, osnovni i najveći dugotrajni ekonomski problem Srbije.

Tabela 2.

Srbija i Centralna i Istočna Evropa: BDP po stanovniku (u PPP) i kumulativni privredni rast od 2010. do 2018. godine

	BDP po stanovniku u 2009 (u PPP EUR)	Kumulativni rast BDP-a (2010-2018)	BDP po stanovniku u 2017 (u PPP EUR)
Zapadna Evropa (ponderisani prosek)	28.000	14,7	34.000
Centralna i Istočna Evropa (ponderisani prosek)	15.300	29,2	21.200
Srbija	9.500	15,7	11.600
CIE u odnosu na Zapadnu Evropu (%)	54,6		62,4
Srbija u odnosu na Zapadnu Evropu (%)	33,9		34,1
Srbija u odnosu na CIE (%)	62,1		54,7

Izvor: Eurostat

Iza dugoročno niskog privrednog rasta Srbije, po svemu sudeći, stoje fundamentalni činioci na strani ponude: nerazvijenost institucija koja se odražava na nizak nivo vladavine prava i izraženu korupciju, loš kvalitet školskog i zdravstvenog sistema, nizak nivo investicija – što je opet dobrim delom posledica lošeg investicionog ambijenta (visoke korupcije, nedovoljne vladavine prava i drugo). Na ovakav zaključak upućuju brojna empirijska istraživanja koja po pravilu nalaze da stopa dugoročnog privrednog rasta zavisi

¹ Uzimajući u obzir i paritete kupovne moći. BDP po stanovniku bez korekcije za kupovnu moć još je manji u Srbiji u odnosu na druge zemlje.

² Zemlje CIE11: Bugarska, Češka, Estonija, Hrvatska, Letonija, Litvanija, Mađarska, Poljska, Rumunija, Slovačka i Slovenija

³ Zemlje Zapadne Evrope: Belgija, Danska, Nemačka, Irska, Španija, Francuska, Italija, Luksemburg, Holandija, Austrija, Finska i Švedska

od kvaliteta institucija, ljudskog kapitala i investicija u fizički kapital (videti Wolf, 2013., Petrović et al., 2019). Srbija je u relevantnim međunarodnim istraživanjima po svim ovim parametrima ili na samom dnu ili među nekoliko najlošije ocenjenih evropskih zemalja. Tako na nizak kvalitet institucija ukazuju istraživanja Svetskog ekonomskog foruma, Svetske banke (*Worldwide Governance Indicators - WGI*), ali i druga specifična istraživanja koja ocenjuju vladavinu prava i korupciju (*World Justice Project, Transparency International* i drugo). Slične, loše ocene Srbija ima i za indikatore koji se odnose na ljudski kapital (kvalitet obrazovanja i zdravstva), a nedovoljne investicije u fizički kapital najbolje ilustruje podatak da je prosečno učešće investicija u BDP-u Srbije od 2010. do 2017. iznosilo oko 17,5% BDP-a, tj. bilo je najniže u čitavoj CIE. Iza niskih ukupnih investicija stoje nedovoljne javne investicije (najniže u CIE od 2010. godine), nedovoljne investicije nereformisanih javnih preduzeća i loš investicioni ambijent koji sprečava privatni sektor da investira više (vladavina prava, korupcija, kvalitet infrastrukture i drugo).

Privredni trendovi u Srbiji takođe nisu povoljni ni u kratkom roku, jer je u drugoj polovini 2018. došlo je do relativno snažnog usporavanja rasta BDP-a. Međugodišnji rast BDP-a u prvoj polovini godine iznosio je 4,9%,⁴ a onda je usporio za preko 1 p.p. u drugoj polovini godine (na 3,7%) prvenstveno usled smanjenja industrijske proizvodnje (Tabela 3). Konkretnih razloga za relativno snažno usporavanje privredne aktivnosti u Srbiji u drugoj polovini 2018. ima mnogo. Najveći pojedinačni uticaj na usporavanje privredne aktivnosti u drugoj polovini godine od oko 0,5 p.p. ima pad proizvodnje uglja i električne energije koji povezujemo sa neuspešnim poslovanjem EPS-a. Uz to, na usporavanje industrijske proizvodnje uticaj ima sve manja proizvodnja u kompaniji Fiat automobili Srbija, smanjenje privrednog rasta najvećih trgovinskih partnera Srbije (Italija i Nemačka) i uvođenje taksi na izvoz srpskih proizvoda na Kosovo. Slični trendovi relativno snažnog usporavanja rasta BDP-a u drugoj polovini godine još uvek se ne uočavaju u drugim zemljama CIE, tj. specifični su za Srbiju (Tabela 3).

Tabela 3.

Kratkoročni indikatori kretanja privredne aktivnosti u Srbiji i CIE, 2018. godina

	2018			
	Q1	Q2	Q3	Q4
Srbija rast BDP-a	4,9	4,9	4,1	3,4
Industrijska proizvodnja	6,1	2,1	-1,5	-0,9
CIE rast BDP-a	4,3	4,3	4,5	4,2

Izvor: Eurostat i RZS

Dakle, ne samo dugoročni, već i kratkoročni privredni trendovi Srbije sa kojima se ulazi u 2019. nisu povoljni i pitanje je da li će se uopšte ostvariti projektovana stopa privrednog rasta u 2019. od 3,5%. Srbiji su zato potrebni kratkoročni stimulansi za ubrzanje privrednog rasta, a najbolji i najzdraviji stimulans privrednom rastu u kratkom roku (sa strane tražnje) jeste povećanje investicija države u infrastrukturu. Ulaganje u infrastrukturu angažuje građevinsku operativu koja je uglavnom domaćeg porekla (radnici, građevin-

⁴ Sve međugodišnje stope rasta BDP-a u 2018. godini su za preko 1 p.p. iznad trenda zbog visokog, ali jednokratnog rasta poljoprivrede. Poljoprivreda u 2018. ima privremeno visok rast od skoro 15%, jer se poredi sa sušnom 2017. godinom.

ski materijali, preduzeća) i tako predstavlja direktan impuls domaćem privrednom rastu. Ovaj zaključak potvrđuju empirijske analize, tj. ocenjeni fiskalni multiplikatori za javne investicije koji su daleko veći u odnosu na tekuću potrošnju države (Poglavlje 2). Svi drugi vidovi javne potrošnje (plate u opštoj državi, subvencije i drugo) nemaju ni izbliza toliko pozitivan uticaj na privredni rast, tj. imaju praktično beznačajan fiskalni multiplikator (v. Poglavlje 2).

Analiza koju smo sprovedeli u Poglavlju 4 pokazuje da Srbija ima potrebu za izgradnjom infrastrukture kao i raspoloživa budžetska sredstva da poveća javne investicije (bez bezbednosnog sektora) sa sadašnjih 3% BDP-a (koliko se budžetom planira u 2019. godini), na oko 4,5% u 2022. godini. Drugim rečima, u naredne tri godine, počevši od 2020, moguće je i potrebno povećanje javnih investicija u infrastrukturu za 0,5% BDP-a svake naredne godine. U slučaju takvog povećanja, ocenjeni godišnji fiskalni multiplikatori za javne investicije od 0,75 i kumulativni trogodišnji multiplikator od 1,3 (vidi Poglavlje 2) kao rezultat daju ubrzanje privrednog rasta u naredne tri godine za oko 0,5 p.p. u proseku (Tabela 4). Uzimajući u obzir da sadašnji trend rasta privredne aktivnosti iznosi oko 3,5%, ovakvo povećanje ulaganja države u infrastrukturu moglo bi da dovede do podizanja privrednog rasta Srbije u sledeće tri godine na oko 4%.

Tabela 4.

**Srbija: procenjeni uticaj povećanja ulaganja u infrastrukturu
na ubrzanje privrednog rasta**

	2020	2021	2022
Prirast javnih investicija u infrastrukturu (% BDP-a)	0,5	0,5	0,5
Uticaj na ubrzanje privrednog rasta (p.p.)	0,4	0,5	0,55

Izvor: Procena autora na osnovu ocenjenih fiskalnih multiplikatora (vidi Poglavlje 2)

Uz relativno snažan kratkoročni uticaj na ubrzanje privrednog rasta, povećanje investicija u infrastrukturu, za razliku od drugih komponenti javne potrošnje, takođe utiče na povećanje privrednog rasta i u drugom roku – sa strane ponude. Kao što smo već naveli, jedna od važnijih kočnica dugoročnom privrednom rastu Srbije je nizak kvalitet osnovne infrastrukture, a povećanje javnih ulaganja u ove namene uticalo bi da se ovaj problem reši. Uz to, zaostajanje Srbije u ljudskom kapitalu u odnosu na druge zemlje CIE mogao bi da se umanjí povećanim ulaganjima države u obrazovanje i zdravstvo. Empirijska istraživanja (Petrović et al., 2019) ukazuju da bi povećanje učešća javnih investicija u infrastrukturu sa 3% BDP-a na 4,5% BDP-a i kasnije trajno zadržavanje tog nivoa uticalo na dugoročno ubrzanje privrednog rasta za 0,2-0,3 p.p. Ovakvo ubrzanje privrednog rasta jeste veoma značajno, ali samo ono nije dovoljno da potpuno otkloni zaostatak u privrednom rastu Srbije u odnosu na uporedive zemlje CIE (Tabela 2). Stoga bi Vlada zajedno sa povećanjem javnih investicija morala da otkloni i druge prepreke visokom privrednom rastu – pre svega da unapredi vladavinu prava i smanji visoku korupciju, da reformiše prosvetni i zdravstveni sistem, reformiše javna preduzeća i drugo. Ukoliko to i uradi u narednih nekoliko godina, Srbija bi mogla u dugom roku da ostvaruje stope privrednog rasta od oko 5% (Petrović et al., 2019).

Uzimajući sve navedeno u obzir, zaključujemo da je povećanje javnih investicija u infrastrukturu najbolja mera kojom Vlada raspolaže za ubrzanje privrednog rasta u kratkom

roku i veoma važna mera za ubrzanje niskog privrednog rasta Srbije u dugom roku. Međutim, iako bi povećanje javnih ulaganja u puteve, željeznicu, prosvetu, zdravstvo i zaštitu životne sredine trebalo da bude nesporni prioritet ekonomske politike Vlade – nije izvesno da će do tog povećanja doći. Naime, Vlada je kredibilne projekte i raspoloživa sredstva za povećanje javnih investicija imala i u budžetu za 2019, ali se odlučila za druge prioritete. Umesto povećanja ulaganja u infrastrukturu budžetska sredstva su opredeljena za veće povećanje zarada zaposlenih u opštoj državi nego što je bilo ekonomski opravdano i kupovinu opreme za vojsku i policiju. Ovakva odluka Vlade naročito je zabrinjavajuća imajući u vidu da su prilikom izrade budžeta već bili dostupni indikatori koji su ukazivali na relativno snažno usporavanje privredne aktivnosti u drugoj polovini 2018. godine. Ova greška mogla bi zato Srbiju koštati nižeg privrednog rasta u 2019. od ionako ne zadovoljavajućeg planiranog nivoa i to bi trebala da bude jasna pouka za fiskalnu politiku Vlade u narednim godinama.

4. GDE SU POTREBNA DODATNA ULAGANJA DRŽAVE?

4.1. Javne investicije u Srbiji su male, a stanje infrastrukture je loše

Nedovoljna izdvajanja za javne investicije već duže vreme predstavljaju jedan od glavnih strukturnih problema javnih finansija, ali i ekonomske politike Srbije u širem smislu. U periodu od 2005. do 2018. godine Srbija je za javne investicije u proseku na godišnjem nivou izdvajala približno 3% BDP-a, što je za oko 1,5 p.p. BDP-a manje nego što su za iste namene izdvajale nama uporedive zemlje Centralne i Istočne Evrope (4,5% u periodu 2005-2017. godine). Kada se analizira sektorska struktura kapitalnih rashoda jaz je posebno uočljiv u važnim društvenim oblastima – poput zaštite životne sredine, zdravstva i obrazovanja – koje su dugo vremena bile naročito zapostavljene od strane kreatora ekonomske politike. Niska kapitalna ulaganja negativno su se odrazila na kvalitet i pristup svim vidovima infrastrukture, što potvrđuje loš rang Srbije na svim relevantnim međunarodnim listama (WEF, Doing business, OECD i drugo). Uz to, nedovoljne javne investicije jedan su od važnih činilaca koji stoje iza sporijeg privrednog rasta Srbije u odnosu na zemlje u regionu (Poglavlje 2). Uprkos svim ovim činjenicama, Vlada u svojim zvaničnim planovima trenutno ne predviđa povećanje državnih ulaganja u infrastrukturu u predstojećem trogodišnjem periodu (do 2021. godine).⁵ Ukoliko se to ne promeni, zaostajanje Srbije za zemljama CIE u pogledu konkurentnosti privrede i najverovatnije u brzini privrednog rasta nastaviće se i u narednim godinama. Zbog svega toga ocenjujemo da bi u srednjem roku (naredne tri do četiri godine) prioritete fiskalne politike morali da se promene, tj. da prioritet postane povećanje investicija u infrastrukturu za najmanje 1,5 p.p. BDP-a. Za takvo povećanje postoji fiskalni prostor, ali je potrebno da Vlada budžetska sredstva koja su joj u narednim godinama na raspolaganju ne potroši za manje produktivne namene (kao što je bio slučaj u budžetu za 2019. godinu).

Javne investicije u Srbiji duže od deceniju vidno zaostaju za uporedivim zemljama CIE (Grafikon 1). U Grafikonu 1-A prikazali smo kretanje javnih investicija u Srbiji i uporedivim zemljama CIE od 2005,⁶ u kom se jasno uočava dugogodišnji jaz u javnoj investicionoj potrošnji između Srbije i zemalja CIE od preko jednog procentnog poena BDP-a godišnje u čitavom posmatranom periodu. Sredinom dvehiljaditih javne investicije u

⁵ Fiskalna strategija za 2019. sa projekcijama za 2020. i 2021. godinu.

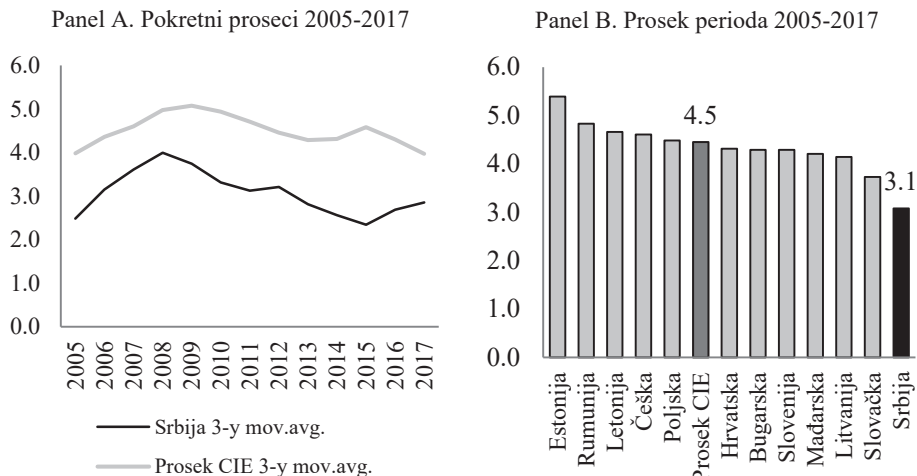
⁶ Da bismo jasnije pokazali srednjoročne trendove u Grafikonu 1 prikazani su trogodišnji pokretni proseci učešća javnih investicija u BDP-u što smanjuje uticaj godišnjih fluktuacija na ocene trenda.

Srbiji bile su niže nego u uporedivim zemljama, ali se njihovo učešće u BDP-u do izbijanja krize (2008) relativno snažno povećavalo i jaz za zemljama CIE se smanjivao. Međutim, od izbijanja ekonomske krize 2008. došlo je do snažnog pada ovih budžetskih izdataka u Srbiji i ponovnog porasta zaostajanja za zemljama CIE. Tako je najniži nivo javnih investicija u Srbiji zabeležen u 2013. godini, kad su iznosile svega 2% BDP-a, dok su zemlje CIE i u periodu neposredno nakon izbijanja krize kapitalne rashode zadržale na nivou od preko 4% BDP-a (Grafikon 1-A).

U čitavom posmatranom periodu (2005-2018) prosečno godišnje učešće javnih investicija u BDP-u u Srbiji bilo je oko 3%, naspram oko 4,5% u zemlje CIE (Grafikon 1-B). Da je Srbija srazmerno svom BDP-u investirala koliko i zemlje CIE, to bi u poslednjih desetak godina značilo najmanje 4 milijardi evra više uloženi sredstava u infrastrukturu. Koliko je to zapravo više investicija ilustrujemo podatkom da bi ta sredstva bila dovoljna za izgradnju dodatnih 400 km autoputeva ili za izgradnju dobrog dela nedostajuće komunalne infrastrukture (npr. izgradnju 350 prečišćivača otpadnih voda i čitav sistem za upravljanje otpadom).

Grafikon 1.

Javne investicije u Srbiji i zemljama CIE u % BDP-a



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka MFIN, RZS i Eurostata.

Napomena: Pokretni prosek predstavljen aritmetičkom sredinom vrednosti javnih investicija u trenutku t, t-1 i t-2. Za 2005. godinu korišćen podatak za tu godinu, dok za vrednost investicija u 2006. data prosečna vrednost u 2005. i 2006. godini.

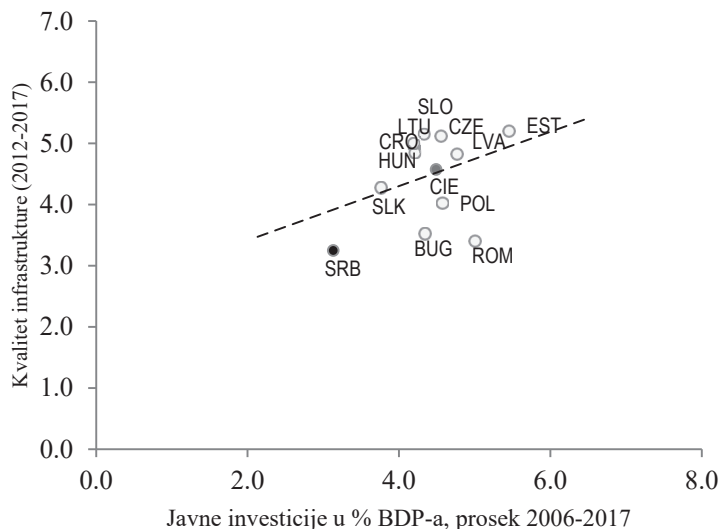
Dodatni problem u Srbiji predstavlja i to što struktura javnih investicija nije odgovarajuća. Na primer, čak petina kapitalnih rashoda države u 2018. godini (0,7% BDP-a) išla je na nabavku opreme za vojsku i policiju, što je nekoliko puta više od ulaganja u slične namene uporedivih zemalja CIE. S druge strane, izdvajanja u važnim oblastima poput zaštite životne sredine gotovo su zanemarljiva (0,2% BDP-a) i višestruko su manja u odnosu na potrebe zemlje. Ovu ocenu možemo dodatno da ilustrujemo podacima iz prethodnih godina, koji pokazuju trend povećanja kapitalnih rashoda od 2015. godine. Od 2015. do 2018. javne investicije jesu porasle za 1,1 p.p. BDP-a (sa 2,7% BDP-a na 3,8%

BDP-a), ali preko polovine ovog povećanja odnosi se na snažan porast (neproduktivnih) izdataka za nabavku opreme pripadnika bezbednosnih službi (vojske i policije). Ovi izdaci su se od 2015. do 2018. usedmostručili (rast sa 0,1% BDP-a u 2015, na procenjenih 0,7% BDP-a u 2018. godini). Javne investicije bez bezbednosnog sektora i dalje su na nivou od tek oko 3% BDP-a, tako da se i pored njihovog blagog povećanja u prethodnim godinama suštinski nije mnogo toga promenilo – investicije Srbije u infrastrukturu i dalje su nedovoljne i znatno su niže u odnosu na uporedive zemlje CIE.

Nedovoljne javne investicije i njihova nepovoljna struktura neposredno su se odrazili na nizak kvalitet i pristup svim tipovima infrastrukture u Srbiji. To se može veoma lako uočiti u Grafikonu 2, u kom smo na horizontalnoj osi prikazali prosečan nivo javne investicione potrošnje u periodu 2006-2017 po zemljama CIE i u Srbiji, dok je na vertikalnoj osi data prosečna ocena kvaliteta sveukupne infrastrukture (prema izveštajima Svetskog ekonomskog foruma u periodu 2012-2017. godine).⁷ Grafikon 2 ukazuje na postojanje pozitivne veze između stope javnih investicija i kvaliteta infrastrukture. Posebno je uočljivo grupisanje zemalja CIE koje ukazuje na to da su viši izdaci za javne investicije istovremeno praćeni višim ocenama kvaliteta infrastrukture. Takođe, sličnu pravilnost uočavamo i kod Srbije, gde se sa nižim javnim investicijama (u odnosu na zemlje CIE), uočava i niži kvalitet infrastrukture. Konkretno, kvalitet infrastrukture u Srbiji, grubo posmatrano, lošiji je za trećinu u odnosu na prosek zemalja CIE.

Grafikon 2.

Javne investicije u % BDP-a i kvalitet infrastrukture



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Eurostata, MFIN i WEF.

Napomena: Kvalitet infrastrukture predstavljen indeksom *Quality of Overall Infrastructure*, World Competitiveness Report 2012/2013, 2013/2014, 2014/2015, 2015/2016, 2016/2017 World Economic Forum

⁷ Kvalitet infrastrukture se prema izveštaju globalne konkurentnosti Svetskog ekonomskog foruma ocenjuje na skali od 1 (kvalitet infrastrukture među najgorima u svetu) do 7 (kvalitet infrastrukture među najboljima u svetu).

Ocenjujemo da je za osetnije smanjenje zaostatka za zemljama CIE u srednjem roku (naredne tri do četiri godine) neophodno postepeno povećanje javnih investicija u infrastrukturu za najmanje 1,5 p.p. BDP-a u odnosu na njihov sadašnji nivo (sa oko 3% BDP-a bez bezbednosnog sektora na preko 4,5% BDP-a). Posmatrano u strukturi, to bi približno značilo, oko 0,5% BDP-a dodatnih ulaganja u saobraćajnu infrastrukturu (putevi i železničke pruge), zatim povećanje investicija u zaštitu životne sredine i komunalnu infrastrukturu za oko 0,8% BDP-a i još oko 0,5% BDP-a porasta kapitalnih ulaganja u zdravstvo i obrazovanje (detaljnije u nastavku ovog poglavlja).

Povećanje javnih investicija za preko 1,5 p.p. BDP-a u apsolutnom iznosu podrazumeva oko 700 miliona evra dodatnih ulaganja u fizičku infrastrukturu u odnosu na njihov sadašnji nivo. Fiskalni prostor za predloženo povećanje javnih investicija u srednjem roku postoji. Najpre, u sledećih nekoliko godina očekujemo da će se osloboditi znatna budžetska sredstva od oko 1% BDP-a kao posledica planiranog niskog fiskalnog deficita u srednjem roku (0,5% BDP-a). Naime, takav fiskalni deficit obezbeđuje smanjenje javnog duga u odnosu na BDP, što za sobom povlači i niža izdvajanja za plaćanje kamata. To bi (uz završetak otplate najvećeg dela preostalog garantovanog duga javnih preduzeća) u srednjem roku oslobodilo prostor u budžetu od oko 1% BDP-a koji bi trebalo prvenstveno iskoristiti za rast kapitalnih ulaganja. Uz to, vraćanjem kapitalnih ulaganja vojske i policije na nivo proseka u zemljama CIE i preusmeravanjem ovih sredstava u investicije u fizičku infrastrukturu, dobiće se dodatnih 0,5% BDP-a. Ostatak sredstava 0,3-0,4% BDP-a mogao bi da se obezbedi kroz reformu i konsolidaciju republičkih i lokalnih javnih preduzeća i smanjenja subvencija za njihovo loše poslovanje (Resavica, GSP i drugo).⁸ Dakle, ako Vlada ima dobre prioritete i odlučnost da započne i sprovede strukturne reforme, moguće je javne investicije povećati za preko 1,5 p.p. BDP-a (kolike su minimalne potrebe zemlje) bez ugrožavanja fiskalne stabilnosti (očuvanje niskog deficita na nivou od oko 0,5% BDP-a).

U nastavku ovog dela rada dajemo pregled potrebnih ulaganja i stanja infrastrukture po oblastima. Deo 4.2 odnosi se na investicije u saobraćajnu infrastrukturu, dok redom slede analize kapitalnih ulaganja opšte države u zaštitu životne sredine i komunalnu infrastrukturu (deo 4.3) zatim ulaganja u zdravstvo i obrazovanje (deo 4.4) i analiza investicione politike javnih republičkih i lokalnih preduzeća (deo 4.5). Na kraju, u poslednjem delu 4.6 utvrđujemo potreban nivo javnih investicija, analiziramo dostupan fiskalni prostor za to povećanje i ocenjujemo postojeći srednjoročni plan javnih investicija Srbije za period 2019-2021. godina.

4.2. Stanje saobraćajne infrastrukture i potrebne investicije

Javne investicije u saobraćajnu infrastrukturu (putevi, železnica) nakon povećanja u prethodnih nekoliko godina trenutno dostižu oko 1,6% BDP-a⁹. U uporednoj perspektivi, nivo ovih izdvajanja sada je praktično identičan proseku zemalja CIE (1,5% BDP-a).

⁸ Zbog velikog zaostajanja Srbije u kvalitetu infrastrukture ekonomski bi bilo opravdano i još veće povećanje javnih investicija. To znači da bi i eventualna dodatna sredstva (koja se npr. mogu dobiti modernizacijom Poreske uprave i smanjenjem sive ekonomije) trebalo prvenstveno usmeriti u infrastrukturna ulaganja.

⁹ Procena izvršenja za 2018. godinu pored investicija u puteve i pruge MGSI i JP Puteva Srbije uključuje i izdatke za eksproprijaciju zemljišta koji se knjiže na razdelu MFIN, ali i procenu kapitalnih rashoda opština i gradova na lokalnu koji je opredeljen za saobraćajnu infrastrukturu.

Ipak, pomenuti nivo ulaganja Srbija je dostigla tek u poslednjih nekoliko godina, dok su ona u dužem vremenskom periodu zapravo bila upola manja nego u uporedivim zemljama. Ističemo da zemlje CIE sada dobrim delom imaju izgrađenu putnu i železničku infrastrukturu, pa bi Srbija jedno vreme trebalo da (srazmerno svom BDP-u) izdvaja i više nego te zemlje. Iskustvo pojedinih zemalja CIE tokom perioda ubrzane izgradnje autoputeva pokazuje da su javne investicije u saobraćajnu infrastrukturu dostizale i 2-3% BDP-a na godišnjem nivou. Premda se u narednom periodu može očekivati dalji rast ovih izdataka (u skladu sa najavljenim investicionim ciklusom i planom zaduživanja za projekte u putnoj i železničkoj infrastrukturi), ove investicije bi trebalo povećavati na preko 2% BDP-a. Ovakvo povećanje je realistično, jer za to postoje spremni projekti i kredibilni planovi (Fiskalni savet, 2018b)

Prema Izveštaju konkurentnosti Svetskog ekonomskog foruma (WEF 2018), Srbija je prema kvalitetu putne infrastrukture zauzela 95. mesto (od 137 zemalja) što je lošiji rang nego većine drugih zemalja u regionu Centralne i Istočne Evrope – jedino je Rumunija lošije rangirana od Srbije (na 113. mestu). Loš rang Srbije oličen je u činjenici da glavni putni pravci (Koridori 10 i 11 kao i Obilaznica oko Beograda) još uvek nisu završeni, dok se rokovi za okončanje radova stalno odlažu. U slučaju Koridora 10 prvobitni rok bila je 2012. godina, da bi se potom završetak radova svake godine pomerao. Uprkos čvrstih obećanja Vlade, Koridor 10 nije završen ni 2018. godine. Iz tog razloga ne iznenađuje podatak da mreža autoputeva u Srbiji nije dovoljno razvijena – krajem 2017. godine u Srbiji je bilo kompletirano 780 km autoputeva, što je nešto više nego u Bugarskoj (740 km) i Sloveniji (773 km), ali manje nego u Češkoj (1.222 km), Hrvatskoj (1.310 km) ili Mađarskoj (1.924 km)¹⁰. Međutim, bolju meru zaostajanja, koja u obzir uzima veličinu zemlje, predstavlja broj izgrađenih kilometara autoputa na 1.000 kvadratnih kilometara teritorije. Srbija prema ovom pokazatelju ima 9,5 km autoputeva na svakih 1.000 kvadratnih kilometara teritorije, što je 30% manje nego Češka (15,5 km), a čak 2-3 puta manje nego Mađarska (20,7 km), Hrvatska (23 km) i Slovenija (38,1 km). Do istog zaključka dolazimo i ako posmatramo broj izgrađenih kilometara autoputeva na 100.000 stanovnika – 10,5 km u Srbiji naspram 19,6 km u Mađarskoj, 31,3 km u Hrvatskoj i 37,4 km u Sloveniji.

Ništa bolja situacija nije ni kada se analizira kvalitet železničke infrastrukture. Premda Srbija sa 48,5 km pruga na 1.000 kvadratnih kilometara teritorije ne zaostaje znatno za prosekom CIE (54,7 km/1000 km²), ipak postoje zemlje koje imaju razvijeniju železničku mrežu (Slovenija i Poljska oko 60 km na 1000 kvadratnih kilometara, Mađarska 84 km i Češka čak 121 km). Pored toga, dve trećine pruga u Srbiji nije elektrifikovano, uključujući deonice glavnih železničkih koridora (Niš – Dimitrovgrad na železničkom Koridoru 10). Uz to, brzina vozova na većini pruga daleko je ispod projektovanih. Na preko 55% pruga brzina vozova ne prelazi ni 60 km/čas (brzina vozova preko 100 km na čas moguća je na nešto manje od petine svih pruga u Srbiji). U poslednjih nekoliko godina rekonstruisano je preko 500 km pruga, međutim, to je malo u odnosu na ukupnu dužinu pruga u Srbiji (oko 3.700 km). Loše stanje železničke infrastrukture povezano je i sa nižom dozvoljenom tonažom vozova na prugama. Tako se u izveštaju preduzeća „Infrastruktura železnica Srbije“¹¹ navodi da nosivost pruga u Srbiji iznosi između 12

¹⁰ Podaci za Češku, Hrvatsku, Mađarsku, Sloveniju i Bugarsku preuzeti su sa Eurostata i odnose se na 2016. godinu.

¹¹ Podaci iz kataloga projekata Infrastrukture železnica Srbije za 2018. godinu

i 22,5 tona po osovini (standardna mera opterećenja) pri čemu je maksimalna nosivost (22,5 tona) moguća tek na polovini svih pruga. Prema proceni ovog preduzeća to je važan faktor koji sprečava ozbiljniji rast teretnog železničkog saobraćaja u Srbiji. Na kraju, loše stanje železničke infrastrukture potvrđuje i rang Srbije prema izveštaju globalne konkurentnosti (WEF 2017/2018¹²) po kome je Srbija za kvalitet železničke infrastrukture zauzela 79. mesto od 101 analizirane zemlje, daleko ispred su npr. Slovačka (25. mesto) i Češka (26. mesto).

4.3. Kritično važne su investicije u komunalnu infrastrukturu i zaštitu životne sredine

Zaštita životne sredine podrazumeva skup pravila i mera koji se odnosi na prikupljanje i tretman otpada, zatim na snabdevanje pijaćom vodom i preradu otpadnih voda kao i stanje i kvalitet vazduha. Reč je o aktivnostima koje su u čvrstoj vezi s komunalnom delatnošću i infrastrukturom, pa se ulaganje u životnu sredinu direktno povezuje sa unapređenjem i izgradnjom komunalne infrastrukture i kvalitetom života stanovništva. Premda ne postoje do kraja precizni i uporedivi podaci, moguće je zaključiti da su državna ulaganja u zaštitu životne sredine u Srbiji upola manja od budžetskih izdataka drugih zemalja – do 0,2% BDP-a u Srbiji naspram 0,4% BDP-a u zemljama CIE¹³. S obzirom na to da su ove investicije bile dugo vremena potpuno zapostavljane od strane nosioca ekonomske politike, to se negativno odrazilo na stanje životne sredine i posebno na loš kvalitet komunalne infrastrukture u Srbiji naspram zemalja CIE (Tabela 5).

Tabela 5.

Pokazatelji stanja životne sredine i komunalne infrastrukture.

	Srbija	Prosek CIE
Vodosnabdevanje i prerada otpadnih voda		
% gradskih vodovoda sa ispravnom vodom za piće	56%	99%
% stanovništva priključenih na kanalizaciju	55%	84%
% prečišćenih komunalnih otpadnih voda	<10%	70%
Upravljanje otpadom		
% organizovanog prikupljanja komunalnog otpada	80%	95%
% ukupnog otpada koji se prerađuje	<5%	50%
Kvalitet i zagađenost vazduha		
kg sumpor-dioksida po stanovniku	58,4	13,1
kg azot-oksida po stanovniku	20,2	15,7
kg suspendovanih čestica PM10 po stanovniku	10,1	6,2
kg suspendovanih čestica PM2,5 po stanovniku	7,5	4,2

Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Eurostata, RZS i CEIP, Fiskalnog saveta

Kada je reč o sektoru voda, Srbija raspolaže nasleđenom solidnom osnovnom infrastrukturom u oblasti vodosnabdevanja, međutim, ta infrastruktura je zapuštena. Mreža

¹² U najnovijem Izveštaju o konkurentnosti, WEF 2018, indikator kvaliteta železničke infrastrukture zamenjen je drugim pokazateljem „efikasnost železničkih usluga“. Reč je o indikatoru koji je u tesnoj vezi sa kvalitetom železničke infrastrukture, po kome je Srbija takođe lošije rangirana nego druge zemlje CIE.

¹³ Procena na osnovu podataka kapitalnih rashoda po nameni (COFOG klasifikacija)

vodovoda i fabrika za prečišćavanje vode za piće izgrađena tokom druge polovine dvadesetog veka nije dobro održavana i obnavljana, tako da je ovaj sektor opterećen brojnim problemima. Preko 40% vodovoda u Srbiji snabdeva stanovništvo vodom koja nije u potpunosti ispravna za piće. Više od trećine vode, uglavnom zbog starosti vodovodnih cevi, izgubi se na mreži na putu do krajnog korisnika. Premda pristup centralnim vodovodnim sistemima ima oko 80% domaćinstava (što je blisko zemljama CIE), pristup nije podjednako dostupan stanovnicima u svim krajevima zemlje. Nedovoljna priključenost na vodovodnu mrežu izraženija je u istočnim i južnim delovima Srbije. Tako na primer u Nišavskom okrugu svega 50% domaćinstava ima pristup vodovodnoj mreži, u Topličkom okrugu 60%, Braničevskom 72%.

Prerada otpadnih (kanalizacionih) voda gotovo da ne postoji. U Srbiji se manje od 10% svih komunalnih otpadnih voda preradi (u zemljama CIE čak 70%). Ostatak, preko 90% komunalnih otpadnih voda, bez prerade izliva se direktno u vodotokove. Najveći gradovi (Beograd i Novi Sad) nemaju izgrađene sisteme za preradu otpadnih voda pa se celokupna količina kanalizacionih voda iz ovih gradova direktno ispušta u Savu i Dunav. S druge strane, u Evropi ne postoje gradovi slične veličine bez postrojenja za tretman otpadnih voda. Tako se na primer u Bukureštu najsavremenijom tehnikom preradi 60% otpadnih voda, u Sofiji 75%, Budimpešti 95%, Bratislavi 99% a u Beču 100%. Konačno, tek nešto preko polovine stanovništva (60% domaćinstava) ima pristup kanalizaciji, dok u poređivim zemljama CIE ova brojka prelazi 80%.

Ništa bolja nije slika ni kada se analizira sektor otpada. Sistem upravljanja otpadom je zastareo i ne odgovara savremenom shvatanju otpada kao resursa. Za razliku od zemalja CIE u kojima se skoro celokupna godišnja količina (preko 95%) stvorenog komunalnog otpada prikupi, u Srbiji se organizovano sakupi tek oko 80% komunalnog otpada. Ostatak (komunalnog) otpada u Srbiji, oko 20%, završi na neuređenim, „divljim“ deponijama kojih u Srbiji ima preko 3.500. Dalje, umesto da se reciklira ili koristi kao energent, sav prikupljeni komunalni otpad bez tretiranja odlaže se na opštinske deponije (prosek u CIE je 50%, u EU 25%) i što je još gore, manje od četvrtine tog otpada završi na deponijama koje ispunjavaju propisane sanitarne standarde. Ovakva (loša) praksa ugrožava zdravlje stanovništva i dodatno pogoršava stanje životne sredine – toksične materije nastale tokom perioda razgradnje otpada prodiru u tlo i zagađuju zemljište i podzemne vode.

Konačno, ni kvalitet vazduha nije dobar. Izveštaji Agencije za zaštitu životne sredine o kvalitetu vazduha u Srbiji, ukazuju da oko 2,5 miliona građana (preko trećine stanovništva) živi u oblastima sa prekomerno zagađenim vazduhom koji sadrži barem jednu zagađujuću materiju u količini koja se može smatrati opasnom po zdravlje. Prema poslednjim dostupnim podacima za 2015. godinu, emisije sumpor-dioksida po stanovniku bile su čak 3,5 puta veće nego prosek u zemljama CIE, čvrstih (suspendovanih) čestica za oko 70% i za oko 30% u slučaju oksida azota, ugljen-monoksida i drugih organskih materija. Zagađen vazduh ima poražavajuće posledica na zdravlje stanovništva što potvrđuje i izveštaj Evropske agencije za zaštitu životne sredine o kvalitetu vazduha u Evropi u 2017. godini u kome se procenjuje da zagađeni vazduh u Srbiji prevremeno odnese najmanje 10.000 života godišnje.

Dakle, zaštita živote sredine u Srbiji je na toliko niskom nivou da ugrožava zdravlje stanovništva, skraćuje prosečan životni vek, pogoršava kvalitet života i doprinosi nerav-

nomernom regionalnom razvoju. Iz to razloga, povećanje javnih investicija u ovoj oblasti nameće se kao društveni prioritet. Uz to, zaštita životne sredine jedna je od osnovnih tekovina EU, pa je tokom procesa pristupanja EU Srbija u obavezi da usvoji evropska pravila i standarde u ovoj oblasti, što podrazumeva i snažno povećanje investicija. Ukoliko to ne uradi i ne zadovolji potrebne standarde do završetka prelaznog perioda, Srbija će izvesno plaćati velike novčane kazne. Analize planskih dokumenta države iz ove oblasti pokazuju da je za ispunjavanje evropskih standarda u oblasti vodosnabdevanja, prerade otpadnih voda, upravljanja otpadom i zaštitom vazduha, u narednih deset do petnaest godina potrebno investirati skoro 10 milijardi evra (Fiskalni savet 2018a). Od ukupnog iznosa, u sektor voda potrebno je uložiti gotovo 6 milijardi evra, zatim 2,4 milijarde evra u zaštitu vazduha od zagađenja i još oko 1,5 milijardi evra u savremeni sistem upravljanja otpadom. Od toga, iz budžeta opšte države (centralni i lokalni nivo vlasti) potrebno je obezbediti preko 8 mlrd evra investicija, dok je skoro 2 milijarde evra procenjena vrednost potrebnih ulaganja javnih i državnih preduzeća (od čega samo EPS preko 800 miliona evra, vidi deo 4.5). Prevedeno na godišnji nivo, to znači da je investicije opšte države u ovim oblastima potrebno povećati za oko 0,8 p.p. BDP-a, sa trenutnih 0,2% BDP-a na oko 1% BDP-a.

4.4. Investicije u zdravstvu i obrazovanju za podsticaj dugoročnom rastu

Javne investicije u zdravstvo i obrazovanje, slično kao i u slučaju životne sredine, u dužem vremenskom periodu bile su nesporno niske. Kapitalna ulaganja zemalja CIE u obrazovanje i prosvetu su u proteklih desetak godina iznosile 0,9% BDP-a, što je više-struko veće od oko 0,2% BDP-a, koliko su prema našim procenama bila u Srbiji.¹⁴ Ove podatke treba pažljivo tumačiti budući da izveštavanje resornih ministarstava o realizaciji kapitalnih projekata nije sveobuhvatno. Naime, podaci o izvršenju budžeta (koje smo koristili u pomenutoj proceni) ne obuhvataju sve kapitalne izdatke indirektnih budžetskih korisnika (škole i bolnice) niti kapitalne transfere. Zato smo, na osnovu različitih izvora, pokušali da procenimo stvarnu javnu investicionu potrošnju u ovim sektorima (s punim obuhvatom). Čak i nakon ove korekcije, ukupna ulaganja u zdravstvo i obrazovanje znatno su niža nego u drugim zemljama – tj. iznose nepunih 0,5% BDP-a¹⁵.

Kapitalni rashodi direktnih budžetskih korisnika (ministarstva zdravlja, RFZO) u sistem zdravstvene zaštite iznose oko 0,1% BDP-a. Širi obuhvat ovih rashoda, koji pored izdataka Ministarstva zdravlja i RFZO u obračun investicionih ulaganja uključuje i kapitalne transfere i rashode bolnica koji se finansiraju iz sopstvenih prihoda, ukazuje na veća javna ulaganja u Srbiji (oko 0,3% BDP-a), što je na nivou desetogodišnjeg proseka zemalja CIE. Međutim, postavlja se pitanje kom nivou kapitalnih rashoda u zdravstvu bi Srbija trebalo da teži. Naime, analiza OECD (*Health at a Glance*) pored izdataka izraženih u % BDP-a, kao dopunski indikator, posmatra investicije u zdravstvu po glavi stanovnika¹⁶.

¹⁴ Ovu procenu zasnovali smo na podacima o izvršenju kapitalnih rashoda direktnih budžetskih korisnika (ministarstva zdravlja i prosvete) i procene kapitalnih ulaganja za ove namene opština i gradova na lokalni.

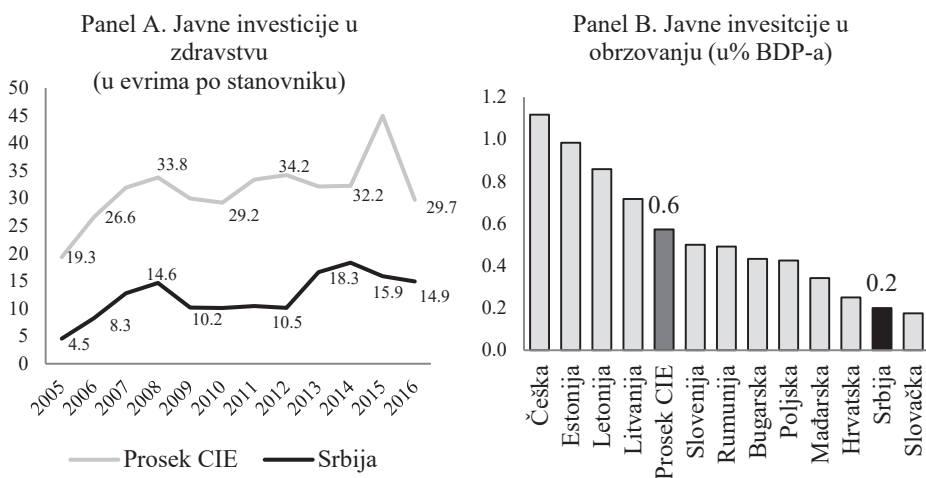
¹⁵ U slučaju da podaci za zemlje CIE ne uključuju rashode indirektnih budžetskih korisnika, stvarna razlika između izdvajanja Srbije i zemalja CIE bila veća.

¹⁶ To je utemeljeno na činjenici da se cena medicinske opreme ne razlikuje znatno po zemljama pa se isti iznos ulaganja u medicinsku opremu kad se posmatra kao udeo u BDP-u znatno razlikuje po zemljama kada se gledaju izdaci po stanovniku. Posto je Srbija manje razvijena zemlja, investicije u opremu i rekonstrukciju trebalo bi da budu srazmerno veće nego u drugim zemljama CIE kada se ovi izdaci posmatraju u odnosu na BDP.

Ovaj pokazatelj nalaze osetno viša kapitalna ulaganja Srbije, pošto su ona duže od deset godina bila nešto iznad trećine proseka u zemljama CIE – oko 12 evra po stanovniku u Srbiji naspram 31,5 evra prosečno u pomenutim zemljama (Grafikon 3-A). S druge strane, i nedovoljna opremljenost zdravstvenih ustanova pojedinim dijagnostičkim aparatima takođe ukazuje na neophodnost većih ulaganja u zdravstvenu zaštitu – prema podacima OECD, mereno na 1.000.000 stanovnika, Srbija ima 2 puta manje skenera i 3 puta manje magnetnih rezonanci nego što je prosek u zemljama CIE (Grafikon 4)¹⁷. Uzimajući sve u obzir, procenjujemo da bi investiciona ulaganja u zdravstvo trebalo povećati bar za 100-150 miliona evra na godišnjem nivou čime bi ona dostigla 200-250 miliona evra (0,5-0,6% BDP-a).

Grafikon 3.

Srbija i CIE: javne investicije u zdravstvu i obrazovanju



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Eurostata, Batuta i MFIN

Srbija ne ulaže dovoljno ni u obrazovanje, dok rezultati obrazovnog sistema zaostaju za uporedivim zemljama. Prema našim procenama, državne investicije u sektoru obrazovanja iznose oko 50 miliona evra na godišnjem nivou (0,1% BDP-a)¹⁸. Kao i u slučaju zdravstva, deo kapitalnih ulaganja u prosveti ne vidi se u budžetu, pošto nisu uključeni rashodi osnovnih i srednjih škola i visokoškolskih ustanova koji se finansiraju iz sopstvenih prihoda ovih institucija. Kada uključimo ove izdatke, za koje procenjujemo da iznose do 30 miliona evra godišnje¹⁹, ukupni izdaci za obrazovanje dostižu 0,2% BDP-a. S druge strane, zemlje CIE su za iste namene u periodu 2005-2016 prosečno godišnje investirale oko 0,6% BDP-a, odnosno tri puta više nego Srbija. Istovremeno, pristup različitim nivoima obrazovanja i njihov kvalitet beleže lošije rezultate. Posebno se ističe

¹⁷ Ujedno, zvanični podaci pokazuju da je na kraju 2016. skoro 4.000 ljudi čekalo na pregled CT skenerom i oko 13.500 na pregled magnetnom rezonancom, dok prosečno vreme čekanja iznosilo duže od mesec dana za CT pregled i oko tri meseca za pregled MR.

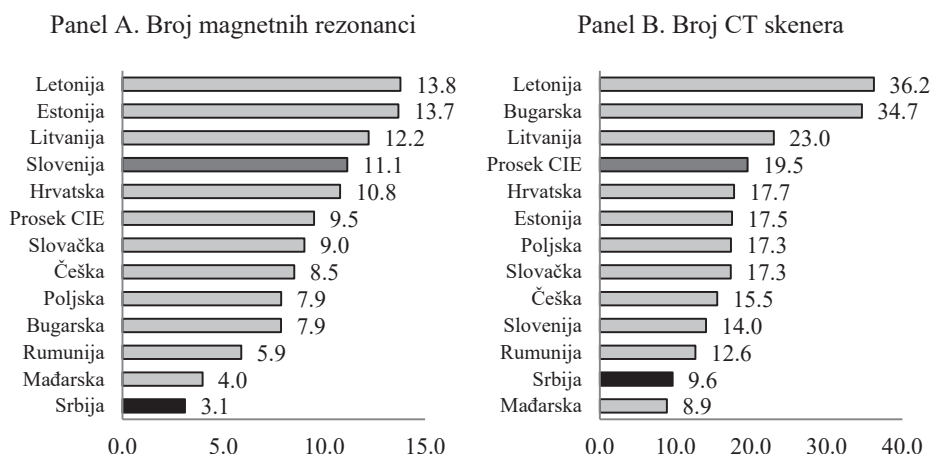
¹⁸ Do ovog iznosa došli smo sagledavanjem kapitalnih rashoda koji se finansiraju iz republičkog budžeta i procene javnih investicija lokalnih samouprava namenjenih sektoru obrazovanja.

¹⁹ Reč je o prosečnoj godišnjoj realizaciji ovih rashoda u periodu 2012-2014. iz predloga zakona o završnom računu za te godine, što su poslednje javno dostupni podaci o realizaciji ovih rashoda.

nedovoljan obuhvat predškolskim obrazovanjem za decu uzrasta 3-5 godina koji u Srbiji iznosi oko 60%, što je grubo, za četvrtinu manje nego u zemljama CIE²⁰. Prema PISA testiranju iz 2012. (poslednje u kome su učestvovali učenici iz Srbije) rezultati su daleko ispod prosečnih – matematika 42. mesto, čitanje 45, a nauka 47. mesto od analiziranih 65 zemalja²¹. Dodatno, u izveštajima nadležnih državnih institucija kao problem obrazovnog sistema navode se i tradicionalni metodi nastave i zastarela oprema. Isto tako, nisu retki primeri (u manje razvijenim sredinama) gde škole nisu povezane na kanalizacionu mrežu, dok čak i u Beogradu postoje škole koje nisu povezane na daljinski sistem grejanja. Dakle, nesporno se nameće potreba za povećanjem ulaganja u sektoru obrazovanja barem do nivoa proseka zemalja CIE, što se prevodi na dodatnih 150-200 miliona evra godišnje za opremanje i rekonstrukciju predškolskih ustanova, osnovnih i srednjih škola, fakulteta i naučnih instituta.

Grafikon 4.

Srbija i CIE: Opremljenost medicinskim aparatima



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Health at a Glance, 2018 OECD

Premda na krajnje ishode obrazovnog i zdravstvenog sistema utiču različiti činioci (organizacija sistema, ishrana i način života stanovništva, kvalitet i dostupnost lekara, nastavnika, metodologija nastave i dr.) unapređenje infrastrukture u ovim oblastima izvesno bi poboljšalo ishode ovih ključnih društvenih sistema. Savremena medicinska oprema i zadovoljavajući sanitarni uslovi u bolnicama doprineli bi boljoj prevenciji i lečenju pacijenata. Proširenje obuhvata dece različitim nivoima obrazovanja (što bi moglo da se postigne kroz izgradnju učeničkih domova i novih obrazovnih ustanova (gde je to stvarno potrebno) podiglo bi učinak obrazovnog sistema. Uz to, kupovina savremene opreme za škole, fakultete i naučne institute moglo bi da unapredi kvalitet obrazovanja i poveća

²⁰ Prema podacima RZS i Eurostata, obuhvat dece uzrasta 3 godine iznosi 49% u SRB a 80% u CIE; obuhvat dece uzrasta 4 godine 55% u SRB, 85% u CIE; dok obuhvat dece uzrasta 5 godina 66% u SRB i čak 90% u CIE.

²¹ Ovo potvrđuje i izveštaj Svetske banke u kome se detaljnije analizirajući rezultate PISA testa procenjuje da oko 40% učenika starosti 15 godina, ne raspolaze osnovnim veštinama u čitanju i matematici, što se prevodi u zaostatak jedne školske godine za prosekom OECD.

naučno-tehnološki kapacitet zemlje. Na kraju, investicije u zdravstvu i obrazovanju u čvrstoj su vezi sa unapređenjem ljudskog kapitala i produktivnosti rada, što podržava privredni rast u dugom roku.

4.5. Investicije republičkih i lokalnih javnih preduzeća su nedovoljne – neophodne reforme

Još jedan sistemski nedostatak javne investicione politike odnosi se na nedovoljne investicije republičkih i lokalnih javnih preduzeća (LJP). Ulaganja ovih preduzeća u čvrstoj su vezi sa osnovnom fizičkom infrastrukturom neophodnom za neometano odvijanje privredne aktivnosti, pa nedovoljne investicije u krajnjem slučaju mogu dovesti do propadanja postojeće (nerazvijene) infrastrukture i kočenja budućeg ekonomskog rasta i razvoja zemlje. Prema trenutnim procenama, investicije ovih preduzeća trebalo bi da se povećaju za najmanje 1 p.p. BDP-a, od čega se preko dve trećine povećanja odnosi na porast investicija EPS-a (0,5% BDP-a) i lokalnih javnih preduzeća (0,25% BDP-a).

Prema veličini i značaju za privredni rast izdvajaju se niske investicije EPS-a i komparativno loše stanje energetske infrastrukture. Dostupnost dovoljne količine električne energije neophodan je uslov za privredni rast, zbog čega je potrebno stalno ulagati u energetske kapacitete kako bi privredna aktivnost mogla neometano da se odvija. Međutim, energetska infrastruktura u Srbiji je zastarela a ulaganja EPS-a već duži niz godina nisu dovoljna čak ni za očuvanje postojećih proizvodnih kapaciteta – od 2012. godine investicije EPS-a sistematski su bile manje od nivoa amortizacije, u proseku za četvrtinu (Grafikon 4). Posledično, povremeno se javljaju ozbiljni problemi u proizvodnji električne energije, što se već negativno odrazilo na privredni rast²². Međutim, što je još važnije, držanje investicija ispod nivoa amortizacije u dužem vremenskom periodu vodi trajnom umanjenju proizvodnih kapaciteta preduzeća. Dakle, ukoliko su sa ovom lošom praksom nastavi povećava se rizik da EPS neće biti u mogućnosti da odgovori na rastuće potrebe privrede za električnom energijom, što bi moglo predstavljati kočnicu za budući privredni rast. Gubici u prenosnom sistemu električne energije već su previsoki (oko 13%), što je skoro dva puta više nego prosek u zemljama CIE, a preko dva puta više nego u Sloveniji, Češkoj, Poljskoj i Slovačkoj²³. Otuda ne iznenađuje to što je Srbija po pouzdanosti snabdevanja električnom energijom među najlošije ocenjenim zemljama regiona CIE (*Doing business 2018 i 2019*)²⁴. Prema procenama (Petrović *et al*, 2017) potrebno je da se investicije EPS-a u prenosni sistem i proizvodna postrojenja povećaju za oko 100-150 miliona evra na godišnjem nivou, čime bi to preduzeće premašilo iznos amortizacije i počelo da povećava proizvodne kapacitete, umesto da ih smanjuje.

EPS je ujedno i najveći zagađivač životne sredine u Srbiji ali i jedan od najvećih u Evropi. Naime, elektrane na uglj ovog preduzeća našle su se u vrhu liste elektrana koje

²² Zbog problema u proizvodnji električne energije tokom 2017. godine EPS je privremeno usporio privredni rast zemlje za oko 0,2-0,3 p.p. BDP-a.

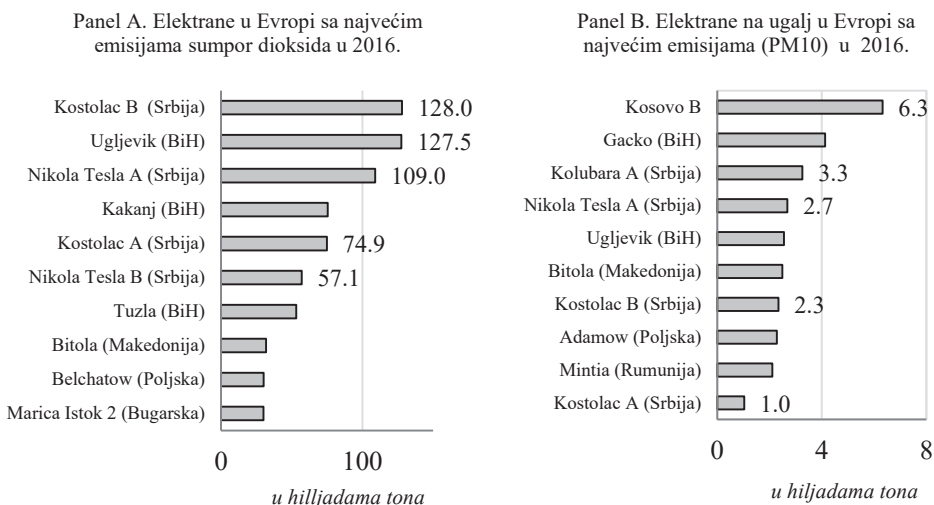
²³ Podaci o gubicima na distributivnoj mreži električne energije za zemlje CIE preuzeti iz Izveštaja o globalnoj konkurentnosti, Svetskog ekonomskog foruma za 2018. godinu.

²⁴ Na skali od 0 do 8, Srbija je zajedno sa Hrvatskom za pouzdanost snabdevanja električnom energijom dobila ocenu 5 što manje nego ostale zemlje CIE – Bugarska je dobila ocenu 6, Mađarska, Rumunija, Poljska i Letonija ocenu 7 dok su ostale zemlje, Češka, Slovačka, Estonija i Litvanija dobile maksimalnu ocenu 8.

najviše zagađuju vazduh u Evropi. Tako je na primer, u 2016, prema količini ispuštenog sumpor dioksida neslavno prvo mesto pripalo TE Kostolac B koja je emitovala skoro 130.000 tona ovog jedinjenja, što je više nego što su učinile sve elektrane na uglj u Nemačkoj (110.000 tona u 2016). Pored toga, na ovoj listi, mesto su naše i TENT A (3. mesto) i Kostolac A (5. mesto) kao i TENT B (6. mesto). Ništa bolja slika nije ni kada se posmatra lista elektrana prema emisiji prašastih materija (PM10). Ovu poraznu statistiku u izvornom obliku dajemo u Grafikonu 5. Dakle, pored investicija u unapređenje i rehabilitaciju zastarele prenosne mreže i proizvodnih postrojenja, nesporno su potrebna ulaganja koja za cilj imaju umanjeње negativnog uticaja ovog preduzeća na prirodno okruženje i zdravlje stanovništva.

Grafikon 5.

Elektrane na uglj koji su najveći zagađivači vazduha u Evropi



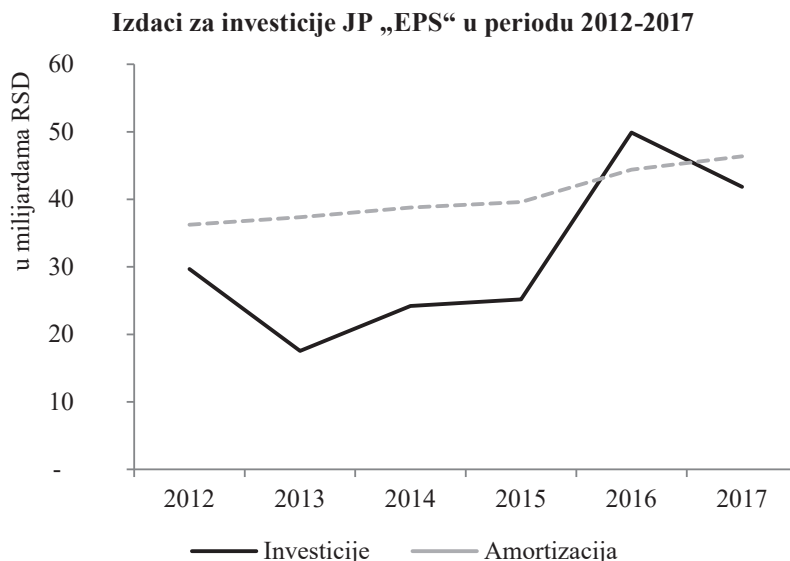
Izvor: Preuzeto iz *Chronic coal pollution - EU action on the Western Balkans will improve health and economies across Europe, 2019.*

Ovaj problem formalno je prepoznalo samo preduzeće, pa se u strateškim dokumentima EPS-a navodi potreba za povećanjem ulaganja u zaštitu životne sredine. Prema *nacrtu akcionog plana EPS-a za zaštitu životne sredine*, za dostizanje ekoloških standarda EU potrebno je uložiti oko 860 miliona evra do 2025. godine²⁵. Oko tri četvrtine vrednosti planiranih investicija, 650 miliona evra, odnosi se na izgradnju postrojenja za odsumporavanje i denitrifikaciju (smanjenje oksida azota) dimnih gasova. Uz to, još oko 170 miliona evra namenjeno je zaštiti zemljišta i upravljanju otpadom (izgradnja sanitarnih deponija u skladu sa evropskim standardima, zatim izgradnju postrojenja za privremeno skladištenje otpada, rešavanje nagomilanog „plivajućeg“ otpada kod hidroelektrana, kao i uklanjanje opasnog otpada). Na kraju, nešto preko 40 miliona evra potrebno je uložiti u zaštitu voda od zagađivanja tj. izgraditi postrojenja za preradu otpadnih voda ali uspostaviti sistem praćenja (monitoring) površinskih i podzemnih voda u Kolubarском basenu. Dakle, ulaganja EPS-a samo u zaštitu životne sredine trebalo bi da iznesu

²⁵ Nacrt Akcionog plana EPS-a u oblasti zaštite i unapređenja životne sredine za period 2016-2025.

oko 100 miliona evra na godišnjem nivou²⁶. Zajedno sa procenama potrebnih investicija u proširenje proizvodnih kapaciteta dolazimo do brojke od oko 200-250 miliona evra (0,5% BDP-a) za koliko je potrebno ukupno povećati godišnja ulaganja ovog preduzeća.

Grafikon 6.



Izvor: Obračun autora na osnovu finansijskih izveštaja EPS-a.

Pored republičkih preduzeća nedovoljno investiraju i lokalna javna preduzeća. LJP uprkos izdašnim subvencijama koje dobijaju iz budžeta opština i gradova (preko 200 miliona evra, 0,5% BDP-a godišnje) usled neracionalnog poslovanja beleže gubitke i ne investiraju dovoljno. Posebno je izražen problem u komunalnim preduzećima, čije su investicije u u tesnoj vezi za zaštitom životne sredine i pružanjem osnovnih javnih usluga (vodosnabdevanja, kanalizacije i prikupljanja i prerade otada). Investicije ovih preduzeća su, kao i u slučaju EPS-a, već duži niz godina ispod nivoa amortizacije. Uz to, nije redak slučaj da lokalne vlasti, kako bi pokrile svoje neracionalno trošenje, od retkih uspešnih preduzeća uzimaju profit (kroz dividendu) i ne ostavljaju tim preduzećima dovoljno sredstava za investicije (npr. Beogradske Elektrane). Niska investiciona aktivnost lokalnih komunalnih preduzeća ogleda se u nezadovoljavajućem nivou pruženih javnih usluga, što potvrđuju brojni pokazatelji kvaliteta vode za piće, prerade otpadnih voda, i upravljanja komunalnim otpadom o čemu je već bilo reči u delu 4.3. Detaljna analiza (Fiskalni savet, 2017) pokazala je da bi lokalna javna preduzeća (dominantno vodovodi i kanalizacije, čistoće, gradske toplane) trebalo da povećaju svoje investicije za najmanje 100 miliona evra (0,25% BDP).

²⁶ Iako su neke od ovih investicija već započete, njihova realizacija teče sporo dok za deo projekata nije spremna ni projektna dokumentacija. Sve to baca sumnju na sposobnost EPS-a da u skladu sa planom i predviđenim rokovima realizuje potrebne investicije. Kao ilustraciju ukazujemo na projekat izgradnje postrojenja za prečišćavanje dimnih gasova u TENT vredan oko 170 miliona evra. Iako je zajam za izgradnja pomenutog postrojenja odobren još 2011. godine, tek su 2017. godine ugovoreni radovi, dok se sam početak izgradnje očekuje tokom 2019. godine, tj. gotovo 8 godina od odobravanja kredita od strane Japanske međunarodne agencije za razvoj.

Dakle, EPS i lokalna javna preduzeća, zbirno posmatrano, treba da podignu svoja redovna godišnja ulaganja za najmanje 300 miliona evra (0,75% BDP-a). Kako na ova preduzeća otpada preko dve trećine ukupnog broja zaposlenih u javnim i državnim preduzećima u Srbiji (90.000 od oko 135.000 ukupno zaposlenih, APR i RZS) procenjujemo da bi povećanje investicija svih republičkih i lokalnih preduzeća trebalo da iznosi najmanje 400 miliona evra (1 p.p. BDP-a). Sredstva za povećanje investicija ova preduzeća bi najvećim delom trebalo da obezbede kroz sprovođenje strukturnih reformi i konsolidaciju poslovanja, za šta je svakako veoma bitna uloga države. Pod tim reformama, između ostalog podrazumevamo: smanjenje prevelikog broja zaposlenih, povećanje stepena naplate za pružene usluge (GSP), smanjenje tehničkih gubitaka u proizvodnji i distribuciji (EPS i vodovodi), gašenje nerentabilnih celina (Resavica, EPS), smanjenje korupcije, u nekim slučajevima i povećanje cena proizvoda i usluga drugo. Reforme javnih preduzeća su, dakle, izuzetno važan činilac za ubrzanje privrednog rasta zemlje. Međutim, kako se te reforme godinama odlažu Vlada bi ovom problemu napokon trebalo ozbiljno da se posveti, umesto što ih godinama samo najavljuje.

4.6. Raspoloživi fiskalni prostor za povećanje javnih investicija u srednjem roku

Sabirajući potrebna ulaganja po sektorima, dolazimo do procene da Srbiji nedostaje najmanje 1,5 p.p. BDP-a novih ulaganja u infrastrukturu (puteve, pruge, postrojenja za preradu otpadnih voda, deponije, škole, bolnice i dr). To znači da bi u naredne tri do četiri godine kapitalnih rashodi opšte države trebalo da iznesu oko 5% BDP-a, dok bi posmatrano u strukturi, državne investicije bez bezbednosnog sektora umesto postojećih oko 3% BDP-a iznosile najmanje 4,5% BDP-a. Na taj način, Srbija bi nadmašila dugogodišnji prosek ulaganja u uporedivim zemljama, zatvorila postojeći jaz u izdacima za javne investicije, počela da sustiže zemlje CIE po kvalitetu infrastrukture i ubrzala ekonomski rast.

Ciljani nivo javnih investicija u skladu je sa uočenim obrascem fiskalne politike u zemljama CIE. Posmatrane zemlje su u periodima realizacije velikih infrastrukturnih projekata, što je slučaj sa Srbijom danas, za kapitalne rashode izdvajale znatno više od 4,5% BDP-a. Najbolji primer iz neposrednog okruženja jeste Hrvatska koja je tokom perioda intenzivne izgradnje autoputeva od 2001. do 2009. godine za javne investicije izdvajala čak 6% BDP-a prosečno godišnje, dok su ti izdaci neretko bili još i veći (7,3% u 2003, 6,5% u 2005 i 6,1% u 2007). Pored Hrvatske, slične epizode uočili smo i u drugim zemljama CIE – Češkoj, Bugarskoj i Rumuniji, što smo prikazali u Grafikonu 5.

Porast kapitalnih rashoda od najmanje 1,5 p.p. BDP-a u srednjem roku, prevodi se u dodatnih 700 miliona evra investicija godišnje. Kako je reč o relativno velikom povećanju kapitalnih rashoda, to povećanje bi trebalo sprovesti postepeno, u fazama, tako da ulaganja u infrastrukturu u naredne tri do četiri godine rastu za po oko 0,5 p.p. BDP-a godišnje. U prvoj fazi, ulaganja bi bila znatnije uvećana usled prioritarnih projekata u putnoj i železničkoj infrastrukturi (Koridor 11, Moravski koridor, Obilaznica oko Beograda, brza pruga Beograd – Budimpešta, Niš-Dimitrovgrad, Beograd-Bar), za šta uglavnom postoje spremni projekti i dostupna sredstva iz povoljnih kredita međunarodnih finansijskih institucija (Fiskalni savet, 2018b). Pored toga, u ovoj fazi trebalo bi ubrzano raditi na izradi nedostajuće projektne dokumentacije za izgradnju komunalne infrastrukture (prečišćivači otpadnih voda, deponije i dr.) i pripremiti kapitalne projekte u zdravstvu i obrazovanju (rekonstrukcije bolnica, nabavka opreme i dr). To će omogućiti da se u dru-

goj fazi, od 2021, slobodna sredstva preusmere u izgradnju nedostajuće infrastrukture u oblasti zaštite živote sredine, prosvete i zdravstva.

U budžetu postoji prostor za predloženi rast javnih investicija, ali je za to osnovni predušlov promena postojećih fiskalnih prioriteta i pokretanje strukturnih reformi. Važno je napomenuti i to da je to moguće uraditi bez ugrožavanja fiskalne stabilnosti. Naime, održavanje niskog budžetskog deficita na nivou od oko 0,5% BDP-a omogućava smanjenje učešća javnog duga u BDP-u, što posledično vodi nižim rashodima za plaćanje kamata. U srednjem roku, niži rashodi za kamate, u kombinaciji sa završetkom otplate najvećeg dela preostalog garantovanog duga javnih preduzeća, oslobodili bi prostor u budžetu od oko 1% BDP-a koji bi trebalo iskoristiti za rast javnih investicija. Dalje, promenom trenutnih investicionih prioriteta, tj. preispitivanjem kapitalnih ulaganja bezbednosnog sektora (vojske i policije) i njihovim smanjenjem na nivo proseka u zemljama CIE, dobilo bi se još oko 0,5% BDP-a koje bi trebalo preusmeriti u investicije u javnu infrastrukturu²⁷. Ostatak sredstava od 0,3-0,4% BDP-a mogao bi se obezbediti smanjenjem rashoda za subvencije, što podrazumeva reformu republičkih i lokalnih javnih preduzeća (Resavica, GSP i drugo). Dakle, nedostajuća sredstva za povećanje javnih investicija za preko 1,5 p.p. BDP-a moguće je dobiti preispitivanjem trenutnih prioriteta i doslednim sprovođenjem planiranih reformi, pri čemu još jednom naglašavamo da je predloženi iznos na donjoj granici, kad se imaju u vidu ukupne potrebe zemlje.²⁸

Međutim, strateškim planovima države ne predviđa se potreban porast investicija u infrastrukturu²⁹. U Tabeli 6 dali smo uporedni prikaz javnih investicija i njihovu strukturu u zemljama CIE, zatim procenjeno izvršenje kapitalnih rashoda u Srbiji za 2018. godinu i plan kapitalnih rashoda opšte države za 2019. godinu³⁰ - iz koje je moguće izvući nekoliko zaključaka. *Prvo*, Vlada nije predvidela dovoljan rast javnih investicija – u naredne tri godine (zaključno sa 2021.) kapitalni rashodi opšte države planirani su na nivou od oko 4% BDP-a³¹. To je manje ne samo u odnosu na ciljanih 5% BDP-a, već i od proseka zemalja CIE (4,5% BDP-a). *Drugo*, struktura kapitalnih rashoda i dalje nije povoljna – porast kapitalnih rashoda ponovo je preusmeren u i onako predimenzioniranu nabavku opreme vojske i policije, čime su investicije vojske i policije planirane na tri puta većem nivou nego u zemljama CIE (0,9% BDP-a u Srbiji naspram 0,3% BDP-a u CIE). S druge strane, to znači, da su investicije bez bezbednosnog sektora opet nedovoljne – oko 3%, što je i dalje za gotovo 1,5 p.p. BDP-a manje nego u uporedivim zemljama. Na kraju, državni plan javnih investicija ne adresira ni pitanje niskih kapitalnih ulaganja u zdravstvu, obrazovanju i zaštiti životne sredine (gde smo pokazali da su potrebe najveće).

²⁷ U slučaju da država odluči da zadrži ulaganja vojske i policije na visokom nivou, sredstva za to bi, umesto na uštrb razvoja fizičke infrastrukture, trebalo da obezbedi dodatnim budžetskim uštedama.

²⁸ Zbog velikog zaostajanja Srbije u kvalitetu infrastrukture ekonomski bi bilo opravdano i još veće povećanje javnih investicija. To znači da bi i eventualna dodatna sredstva (koja se npr. mogu dobiti modernizacijom Poreske uprave i smanjenjem sive ekonomije) trebalo prvenstveno usmeriti u infrastrukturna ulaganja.

²⁹ Za detalja pogledati Zakon o budžetu Republike Srbije za 2019. godinu i Fiskalna strategija za 2019. sa projekcijama za 2020 i 2021. godinu.

³⁰ Radi uporedivosti podataka, iznose javnih investicija umesto u nominalnim vrednostima prikazali smo kao učešće u BDP-u.

³¹ Projektovani nivo javnih investicija opšte države u 2019. i 2020. godini iznosi 4% BDP-a, dok za 2021. godinu planiran neznatan rast i dostizanje udela u BDP-u od 4,1%.

Ukoliko se ova politika Vlade ne promeni, nedovoljan nivo javnih investicija neposredno će uticati da infrastruktura u Srbiji ostane manje razvijena nego u zemljama CIE, što će smanjiti konkurentnost domaće privrede. Na taj način nedovoljna investiciona ulaganja sputavaće privredni rast i dovesti do povećanja zaostajanja u *per capita* dohotku u odnosu na region. Ovakav nepovoljan ishod bi trebalo po svaku cenu izbeći. Iz tog razloga, smatramo da je krajnje vreme da povećanje javnih investicija postane jedan od najvažnijih ciljeva (ako ne i glavni cilj) fiskalne politike Vlade.

Tabela 6.

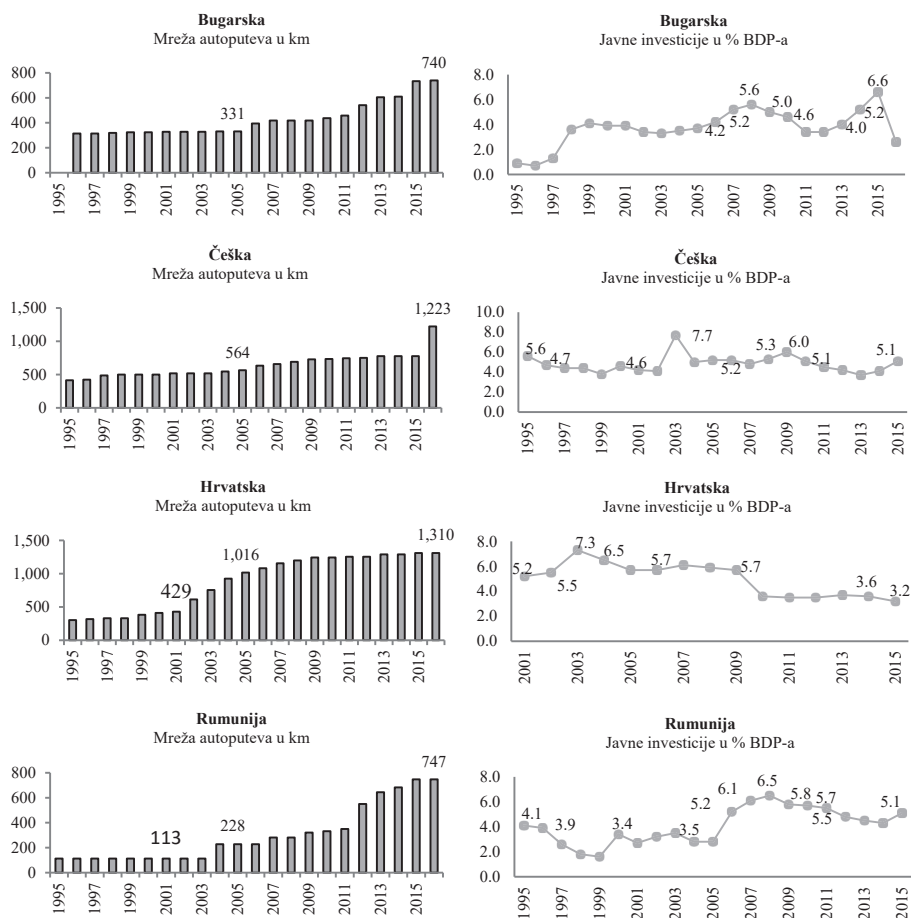
Srbija i CIE: učešće javnih investicija u BDP-u i njihova struktura (u % BDP-a)

	Prosek CIE 2006-2016	Srbija 2018*	Plan 2019
Ukupne javne investicije opšte države	4,6	3,8	4
Obrana i policija	0,3	0,7	0,9
Javne investicije bez bezbednosnog sektora	4,3	3,1	3,1
Putna i železnička infrastruktura	1,5	1,6	1,6
Zdravstvo, obrazovanje i životna sredina	1,3	0,4	0,4
Ostalo	1,4	1,1	1,1

Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Eurostata i Predloga Zakona o budžetu za 2019. godinu, Fiskalne strategije za period 2019-2021 i izveštaja Fiskalnog saveta. Napomena: i) Podaci za zemlje CIE odnose se na period 2006-2016, osim za Rumuniju za koju su dostupni podaci za period 2007-2016 ii) Podaci se odnose na funkcionalnu klasifikaciju rashoda (po nameni) po metodologiji COFOG. iii) Izdaci za zaštitu životne sredine uključuju i investicije u vodosnabdevanje. iv) Podaci o kapitalnim rashodima Srbije ne uključuju kapitalne transfere i rashode iz sopstvenih prihoda indirektnih budžetskih korisnika; v) *=procena.

Grafikon 7.

Uporedan pregled izgradnje putne infrastrukture i izdataka na javne investicije u odabranim zemljama CIE



Izvor: Obračun autora na osnovu podataka Eurostata

Literatura:

- Abiad, Abdul et al. (2016) "The macroeconomic effects of public investment: Evidence from advanced economies." *Journal of Macroeconomics* 50:224–240.
- Auerbach, Alan, and Gorodnichenko, Yuriy. (2012). "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy." *American Econ. J.: Econ. Policy* 4 (2):1–27.
- Blanchard, Olivier, and Perotti, Roberto. (2002), "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output." *Quarterly Journal of Economics* 117 (4):1329–68.
- Burnside, Craig et al (2004), "Fiscal Shocks and Their Consequences." *Journal of Economic Theory* 115 (1): 89–117.

- Eden, M. , Kraay, A. (2014), “Crowding In and the Returns to Government Investment in Low-Income Countries.” World Bank Policy Research Working Paper 6781.
- European Commission. (2014), An Investment Plan for Europe http://ec.europa.eu/priorities/jobs- growth- investment/plan/index _ en.htm
- Fatás, A., and I. Mihov, (2001), “Government Size and Automatic Stabilizers: International and International Evidence,” *Journal of International Economics* 55(1):3–28.
- Fiskalni savet. (2017). Lokalne javne finansije: problemi, rizici i preporuke.
- Fiskalni savet. (2018a). Investicije u zaštitu životne sredine: društveni i fiskalni prioritet.
- Fiskalni savet. (2018b). Fiskalna i ekonomska kretanja u 2018. i strateške preporuke za budžet 2019. godine.
- Fiskalni savet. (2018c). Mišljenje na Fiskalnu strategiju za 2019. godinu s projekcijama za 2020. i 2021. godinu.
- Gali, J. et al, (2007), “Understanding the effects of government spending on consumption“ *Journal of the European Economic Association*, 5, 227–70.
- Gechert, Sebastian. (2015), “ What fiscal policy is most effective? A meta-regression analysis.“ *Oxford Economic Papers* (1): 1–28.
- HEAL, CAN Europe, Sandbag, CEE Bankwatch Network and Europe Beyond Coal, (2019), “Chronic coal pollution - EU action on the Western Balkans will improve health and economies across Europe”
- Ilzetzki, E. et al (2013), “How big (small?) are fiscal multipliers?” *Journal of Monetary Economics* 60 (2), 239-254.
- IMF. (2014), Is it time for an infrastructure push? The macroeconomic effects of public investment, World Economic Outlook, Washington D.C.
- De Jong, Jasper et al. (2017), “The effect of public investment in Europe: a model-based assessment. “ ECB Working Paper Series No. 2021, European Central Bank, 2017.
- Mineshima, A. et al, (2014), “Size of Fiscal Multipliers,” in *Post- Crisis Fiscal Policy*, C. Cottarelli, P. Gerson, and A. Senhadji (eds.), MIT Press, Cambridge, MA, pp. xiv + 562.
- OECD. Health at a Glance 2018.
- Perotti, Roberto. 2008. “In Search of the Transmission Mechanism of Fiscal Policy.” In *NBER Macroeconomics Annual 2007*, edited by Daron Acemoglu, Kenneth Rogoff, and Michael Woodford, 169–226. Chicago: University of Chicago Press.
- Perotti, Roberto. 2013. “Comment on “Government Spending and Private Activity.” In *Fiscal Policy after the Financial Crisis*, edited by Alberto Alesina and Francesco Giavazzi, 56–61. Chicago: Univ. Chicago Press.
- Petrović, P. et al (2018), “Is Increase in Government Investment Effective Policy in Bad Times: Evidence from Emerging EU Economies.” Working Paper, August 2018.
- Petrović et al, (2017), „Fiscal consolidation and growth in Serbia, 2015-2017: Program, accomplishments and drivers”. *Ekonomika preduzeća*, 65(1-2), 43-67.
- Petrović P. et al. (2019), “Why Is Serbia an Economic Growth Underachiever?”. *Ekonomika preduzeća*, 67(1-2).
- Ramey, Valerie A., and Matthew D. Shapiro. (1998), “Costly Capital Reallocation and the Effects of Government Spending.” *Carnegie- Rochester Conference Series on Public Policy* 48:145–94.

- Ramey, Valerie A. (2013), "Government Spending and Private Activity." In Fiscal Policy after the Financial Crisis, edited by Alberto Alesina and Francesco Giavazzi, 19–55. Chicago:Univ. Chicago Press.
- Vlada Republike Srbije. Fiskalna strategija za 2019. sa projekcijama za 2020. i 2021. godinu.
- Wolff, E. (2013). Productivity Convergence: Theory and Evidence (Cambridge Surveys of Economic Literature). Cambridge: Cambridge University Press.
- World Economic Forum, Global Competitiveness reports (od izveštaja za 2012/2013 do izveštaja za 2016-2017)
- World Bank, Doing business (izveštaji za 2018. i 2019. godinu)