

EFZG WORKING PAPER SERIES
EFZG SERIJA ČLANAKA U NASTAJANJU
ISSN 1849-6857
UDK 33:65

Br. 17-06

Paško Burnać

**Fiskalna konsolidacija:
teorijski okvir i slučaj Republike
Hrvatske**



Fiskalna konsolidacija: teorijski okvir i slučaj Republike Hrvatske*

Paško Burnać
pburnac@efst.hr
Ekonomski fakultet Split
Sveučilište u Splitu
Cvite Fiskovića 5
21000 Split, Hrvatska

* Ovaj rad je sufinancirala Hrvatska zaklada za znanost projektom „Održivost javnih financija na putu u monetarnu uniju“ IP-2016-06-4609.

Stajališta iznesena u ovom članku u nastajanju stavovi su autora te ne predstavljaju stavove Ekonomskog fakulteta Zagreb. Članak nije prošao formalnu recenziju i odobrenje. Članak je objavljen kako bi dobio komentare o istraživanjima u tijeku, prije nego što se pojavi u konačnom obliku u akademskom časopisu ili na nekom drugom mjestu.

Copyright September 2017 by Paško Burnać

Sva prava pridržana.

Dijelovi teksta mogu biti navedene pod uvjetom da se u potpunosti navede izvor.

Sažetak

Fiskalna konsolidacija ili fiskalna prilagodba pojmovi su kojima se u makroekonomiji označava proces usklađivanja javnih prihoda i javnih rashoda, putem smanjenja rashoda i/ili povećanja prihoda. Istraživanja koja proučavaju makroekonomske i fiskalne efekte konsolidacije u razvijenim zemljama nisu česta niti imaju dugu povijest, dok su isti efekti u Republici Hrvatskoj nedovoljno istraženi. Ovaj rad mali je korak u pravcu rasvjetljavanja te veze. U radu se statistički analiziraju makroekonomske i fiskalne varijable prije, za vrijeme i nakon razdoblja konsolidacije. Rezultati istraživanja ne idu u prilog tezi o ekspanzivnom djelovanju fiskalne konsolidacije. Stoga, deskriptivna analiza upućuje na zaključak da fiskalna konsolidacija u Republici Hrvatskoj nije ostvarila makroekonomske ciljeve kao što su ekonomski rast i smanjenje nezaposlenosti.

Key words

fiskalna konsolidacija, Republika Hrvatska, ekonomski rast

JEL classification

E62, H62, H69

Summary

Fiscal consolidation or fiscal adjustment are macroeconomic terms that indicate the process of harmonization of public revenue and public expenditure, by reducing expenditures and / or increase revenues. Studies that examine the macroeconomic and fiscal effects of consolidation in developed countries are not frequent either have a long history, while the same effects in the Republic of Croatia countries are uninvestigated. This paper tries to shed some light on this relationship. This paper present the statistical analysis of the macroeconomic and fiscal variables before, during and after a period of consolidation. The research results do not support the expansionary fiscal consolidation hypothesis. Therefore, descriptive analysis suggests that fiscal consolidation in the Republic of Croatia was not successful in achieving macroeconomic goals such as economic growth and reduce unemployment.

Key words:

fiscal consolidation, Republic of Croatia, economic growth

JEL classification

E62, H62, H69

1. Uvod

Cilj fiskalne konsolidacije jest smanjenje proračunskog deficita te uravnoteživanje državnog proračuna u svakoj fiskalnoj godini. Fiskalna prilagodba blisko je povezana sa tzv. *austerity* politikom koju bi najtočnije bilo prevesti kao mjere štednje ili politika rezova, tj. smanjivanje rashodne strane državnog proračuna. Iako, napomenimo kako u tradicionalnim modelima egzogenog (Solow, 1956) ili endogenog (Lucas, 1988) rasta pojam štednja može imati sasvim drugačije značenje. Mjere štednje odnose se na smanjenje javnih proračuna kako bi se potakao rast. *Austerity* politika je stoga „jedan oblik dobrovoljne deflacije prema kojoj se u ekonomiji smanjuju plaće, cijene i proračunska potrošnja kako bi se smanjio deficit i javni dug te povećala konkurentnost gospodarstva“ (Blyth, 2013). U ovom radu istražiti ćemo kakve je makroekonomske posljedice fiskalna konsolidacija izazvala u Republici Hrvatskoj i koliko su čvrsti dokazi na kojima se temelji pretpostavka o ekspanzivnom djelovanju fiskalne konsolidacije¹, prema kojoj je ekonomski rast praćen smanjenjem rashoda i/ili povećanjem prihoda.

Nakon teorijskog okvira i kritika politike fiskalne konsolidacije, slijedi pregled empirijskih istraživanja. Ključan dio rada jest deskriptivna statistička analiza učinaka konsolidacije na izabrane fiskalne i makroekonomske varijable u Republici Hrvatskoj. Rad završava zaključkom u kojem se navode ograničenja, kao i preporuke za buduća istraživanja.

2. Teorijski okvir za proučavanje učinaka fiskalne konsolidacije

Teorijski dokazi za ekspanzivno djelovanje fiskalne konsolidacije odnose se na dva kanala utjecaja: kanal bogatstva (uloga očekivanja) te kanal povjerenja (utjecaj na kamatnu stopu).

Pristup prema kojemu smanjenje proračunske potrošnje povećava privatnu potrošnju nije novi u neoklasičnim modelima rasta. Smanjenje javnih rashoda koje se percipira kao trajno, prouzrokovat će efekt bogatstva. Naime, s obzirom na smanjene rashode, tržišni akteri očekuju da će i porezi u budućnosti biti niži, što povećava bogatstvo privatnog sektora (Alesina i Perotti, 1997). Prema tome, fiskalna konsolidacija koje se postiže trajnim smanjenjem javne potrošnje povećava privatnu potrošnju, uz određene uvjete.

Prvi takav uvjet predstavlja razina javnog duga na početku razdoblja konsolidacije, u odnosu na trogodišnje razdoblje prije konsolidacije. Što je veći porast javnog duga u razdoblju prije konsolidacije, veća je i vjerojatnost uspjeha fiskalne prilagodbe (Alesina i Ardagna, 1998). Drugim riječima, kumulativna promjena javnog duga u trogodišnjem razdoblju prije uspješne konsolidacije veća je od promjene u neuspješnoj konsolidaciji². Uspješne fiskalne prilagodbe

¹ Fiskalna konsolidacija je ekspanzivna ukoliko je prosječna stopa rasta BDP-a u periodu konsolidacije i dvije godine nakon tog perioda veća od prosječne stope rasta na početku razdoblja fiskalne konsolidacije (Alesine i Ardagna, 1998., Mirdala, 2013.).

² Fiskalna konsolidacija je uspješna ukoliko se a) u trogodišnjem razdoblju nakon konsolidacije ciklički prilagođeni primarni deficit u prosjeku smanjio za min. 2% ispod svoje vrijednosti u godini konsolidacije ili b)

poduzimaju se kada je udio javnog duga u BDP-u relativno visok, što bi značilo da su efekti fiskalne politike veći u situaciji kada postoji značajnija fiskalna neravnoteža.

Pretpostavimo sada da postoje rigidnosti najamnina na tržištu radne snage. U tom slučaju, povećanje proračunske potrošnje ima dva efekta (Alesina i Ardagna, 2012). Prvi efekt označava porast zaposlenosti, a time i dohotka i potrošnje, dok drugi efekt označava smanjenje bogatstva privatnog sektora, koje se događa zbog porasta poreza diskontiranog na sadašnju vrijednost. Ukoliko na tržištu postoji veliki udio kreditno-ograničenih subjekata, prvi efekt će prevagnuti. Ukoliko su sadašnja vrijednost poreza i razina duga visoki, prevagnut će drugi efekt. Ovakav jednostavan model nudi objašnjenje za pozitivnu korelaciju između šoka javne potrošnje i promjene u privatnoj potrošnji u situaciji kada razina duga nije visoka, i negativnu korelaciju kada je prisutan problem previsokog javnog duga.

Kao i proračunska potrošnja, povećanje poreza također ima dva različita utjecaja na privatnu potrošnju. Porast poreza smanjuje raspoloživi dohodak, a time i potrošnju kreditno-ograničenih subjekata. Međutim, ukoliko su javni rashodi nepromijenjeni, sadašnji porast poreza implicira smanjenje oporezivanja u budućnosti. Ukoliko je inicijalno očekivano kretanje poreza može opisati kao rastuće, to će utjecati na smanjenje distorzija u oporezivanju. Kada je razina javnog duga visoka i ukoliko su prisutne inicijalne porezne distorzije, koristi od poreznog izgladivanja su značajne i drugi efekt prevladava. Na niskim razinama duga, prevladat će prvi efekt (Alesina i Ardagna, 2012). Stoga je u tzv. normalnim okolnostima prisutna negativna korelacija između oporezivanja i promjene u privatnoj potrošnji, dok je u situaciji kada postoji značajnija fiskalna neravnoteža korelacija pozitivna.

Drugi kanal preko kojeg se može pratiti utjecaj fiskalne konsolidacije odnosi se na premiju rizika. Naime, visoko zadužene zemlje plaćaju premiju rizika kada posuđuju novac u inozemstvu. Stoga, promjena fiskalne politike može imati značajne efekte na kamatnu stopu s obzirom na mogućnost da se smanje rizici, a time i premija. Djelovanje premije rizika može se objasniti postojanjem tzv. višestrukih ravnoteža (Alesina, 2010). Naime, određenu ravnotežu može karakterizirati visoki budžetski deficit koji preko visokih kamata na javni dug otežava postizanje fiskalne održivosti. U tom slučaju, visoka premija rizika je opravdana. U drugom slučaju, niža premija rizika omogućuje nižu kamatnu stopu i lakše postizanje budžetske ravnoteže. Stoga, smanjenje budžetskog deficita može doprinijeti promjeni stanje ekonomije od suboptimalne ravnoteže sa visokom premijom rizika ka optimalnoj ravnoteži sa niskim rizikom i kamatnom stopom. Tako da kanal povjerenja može stimulirati sve one komponente agregatne potražnje koje su osjetljive na promjenu kamatne stope, pogotovo investicije.

I u ovom slučaju važna je inicijalna razina javnog duga. Istraživanja pokazuju (Alesina, 1992) kako je premija rizika nelinearna funkcija javnog duga, što znači da ne postoji kod umjerene razine, ali se javlja kod većeg omjera duga i BDP-a. Dodatno, smanjenje premija rizika smanjuje proračunski deficit više kada je inicijalna razina duga veća.

ukoliko je tri godine nakon konsolidacije omjer javnog duga i BDP-a min. 5% niži od omjera u godini konsolidacije (Alesine i Ardagna, 1998., Mirdala, 2013.).

3. Kritike fiskalne konsolidacije i mjera štednje

Teorijsko uporište za kritiku ranije opisanog pristupa i primjenu keynesijanske politike u razdoblju krize (SAD, Njemačka) nalazimo u modelu Gali i dr. koji istražuju efekte fiskalne politike u situaciji postojanja kreditnog i financijskog ograničenja, kada kreditno tržište ne funkcionira efikasno (Gali i dr., 2007.). Autori razvijaju tzv. model „ljepljivih cijena“ (eng. *sticky price model*) u kojem određeni dio kućanstava uvijek troše njihov tekući dohodak. Takvi *ne-rikardijanski* potrošači postoje zajedno sa onim *rikardijanskim*. Što je veći udio *ne-rikardijanskih* potrošača u ukupnoj populaciji, veći je i efekt fiskalne politike na proizvodnju i zaposlenost. Takvi potrošači najčešće su kreditno ograničeni i nemaju pristup financijskim tržištima. U situaciji kada je broj takvih potrošača značajan, multiplikatori državne potrošnje veći su od uobičajenih. Na slične zaključke upućuje i Blanchard tvrdeći kako fiskalna ekspanzija mora imati ključnu ulogu u održavanju domaće potražnje (Blanchard, 2008.). Krugman ističe kako je ekspanzivna fiskalna politika prihvatljiva u zemljama suočenim sa dugotrajnom recesijom, i u situaciji niskih kamatnih stopa kada je učinkovitost monetarne politike mala (Krugman, 2005.). Tagkalakis na temelju studije koja obuhvaća 19 OECD zemalja zaključuje kako u situaciji financijske ograničenosti sektora kućanstva, fiskalna politika se pokazuje efikasnijom u povećanju privatne potrošnje kada je privreda u stanju recesije nego kada je u situaciji ekspanzije (Tagkalakis, 2008.).

Mjere štednje i politika fiskalne konsolidacije nije dala odgovor na dva važna pitanja: 1. koji sloj građana podnosi najveći teret štednje i 2. što se događa ukoliko se svi ekonomski subjekti odluče razdužiti u isto vrijeme?

Prvi problem politike štednje jest neujednačenost distribucijskog efekta kojeg takve mjere izazivaju. Slojevi koji spadaju u niže ili srednje dohodovne razrede više se koriste javnim uslugama, kako direktnim (obrazovanje, zdravstvo, javni prijevoz), tako i indirektnim (porezne olakšice, subvencije). Bogatiji slojevi društva koji imaju mogućnost privatne alternative manje su ovisni o javnim uslugama, međutim, smanjenje proračunske potrošnje osjetit će kroz lošiju infrastrukturu. Prema tome, ekonomski subjekti koji pripadaju nižim dohodovnim razredima više su pogođeni mjerama štednje od viših slojeva.

Drugi problem mjera štednje jest njihova vremenska (ne)usklađenost. Ukoliko prihvatimo kako je u svakoj zemlji koja je prezadužena smisleno implementirati politiku štednje i smanjiti javni dug, ono što vrijedi za pojedinu zemlju ne vrijedi za skupinu (tzv. *fallacy of composition*). Naime, ukoliko i sve ostale zemlje (trgovinski partneri) koriste mjere štednje oporavak će biti otežan, s obzirom da se gube izvori ekonomskog rasta.

Ne smije se zaboraviti kako je za štednju jednog subjekta potrebna potrošnja nekog drugog subjekta. Dug je za nekog obveza, dok za drugog ekonomskog subjekta dug predstavlja imovinu i izvor prihoda. Kao što za ekonomski oporavak nije moguće da svi akteri u isto vrijeme raspoložu likvidnom imovinom (gotovinom), s obzirom da takva mogućnost ovisi o želji ostalih za manje likvidnim oblicima imovine (dionicama i nekretninama), isto tako nije svrhovito da svi akteri smanjuju potrošnju. Kako bi zemlja smanjenjem plaća povećala konkurentnost i time ostvarila određenu ekonomsku korist, mora postojati subjekt koji je spreman platiti proizvode i usluge te zemlje. Navedeno implicira kako nije moguće koristiti mjere štednje u svim zemljama istovremeno, s obzirom da u tom slučaju ne postoji potrošnja koja bi stimulirala investicije.

Jedna od posljedica politike štednje je i deflacija. Promatramo li mjere štednje u pojedinoj ekonomiji iz perspektive skupine zemalja, radi se o igri s nultom sumom (Blyth, 2013).³ Ukoliko se privatni i javni sektor u pojedinoj zemlji razdužuje, jedini mogući izvor rasta jest izvoz. Međutim, ukoliko se svi koriste istom strategijom i smanjuju potrošnju, gubi se i taj izvor rasta s obzirom da zemlje nemaju kome izvoziti.

U obzir treba uzeti i to kako je ekspanzivno djelovanje mjera štednje češće predstavlja iznimku, a ne pravilo. U suvremenoj ekonomskoj teoriji nekoliko je slučajeva u kojima su fiskalne mjere štednje rezultirale s povećanjem stope rasta, tj. ekonomskim oporavkom. Empirijske studije najčešće navode četiri primjera uspješne fiskalne konsolidacije: Danska 1983-86, Finska 1992-98, Švedska 1993-98 i Irska 2008-12 (Giavazzi i Pagano, 1990; Alesina, 2010; Perotti, 2011). Uspjeh takve politike temelji se na nekoliko različitih mehanizama.

S obzirom na pad nominalne kamatne stopa u svim slučajevima, evidentno je kako efekt povjerenja djeluje. Takav pad posljedica je povratka kredibiliteta u fiskalnu politiku, ali i uspješne anti-inflacijske politike. U slučaju Danske takav mehanizam dovoljno je snažan da potakne porast potrošnje unatoč mjerama štednje. Naime, svođenje inflacije na minimalnu razinu održalo je realni dohodak stabilnim, što je u kombinaciji sa nižim kamatnim stopama povećalo potrošnju dobara.

Nadalje, potrebno je razmotriti politiku dohodaka kao odgovor na tzv. internu devalvaciju u svrhu prilagodbe jediničnih troškova proizvodnje. Prilagodbe plaća koristile su se kao odgovor na smanjene prihode od poreza na dohodak ili socijalne doprinose koje plaćaju poduzeća. Takav pristup nije rezultat djelovanja tržišnog mehanizma, već proizlazi iz dogovora socijalnih partnera s ciljem poboljšanja konkurentnosti. Socijalna dimenzija koja je imanentna skandinavskim zemljama, važan je element u implementaciji mjera štednje.

U slučajevima Finske i Švedske pad domaće agregatne potražnje nadoknadio je porast izvoza uslijed devalvacije (deprecijacije) deviznog tečaja. Za razliku od Danske, niži početni rast u navedenim zemljama zamijenjene su relativno većim stopama rasta u srednjem roku. Takav mehanizam moguće je koristiti u malim ekonomijama s konkurentnim proizvodima na inozemnom tržištu. Problem nastaje u slučaju kada navedenu strategiju istovremeno koristi veći broj zemalja. Preuzevši zajedničku valutu i jedinstvenu monetarnu politiku, takva mogućnost ne postoji u Europskoj monetarnoj uniji.

Tri opisana slučaja uspješne fiskalne konsolidacije odnose se na 80-e i 90-e godine prošlog stoljeća. Ekspanzivne efekte mjera štednje teško je primijeniti na ekonomsku krizu 2008. god. iz nekoliko razloga. Jedna od posljedica tog razdoblja (tzv. *Great Moderation*)⁴ jest i smanjenje nominalnih i realnih kamatnih stopa koje su posljednjih nekoliko godina (a pogotovo u razdoblju neposredno pred krizu) na povijesnim minimumima. Iznimka su zemlje koje imaju problema u servisiranju dugova, međutim makroekonomski uvjeti u tim zemljama daleko su od stanja socijaldemokratskih ekonomija 80-ih i 90-ih godina. Sa decentralizacijom industrijskih odnosa i trendom deregulacije koji je danas prisutan, teško je očekivati postizanje dogovora

³ Primjerice, smanjenje plaće jednog subjekta smanjuje njegovu potrošnju, a time i potražnju za dobrima i uslugama koje proizvode ostali subjekti (pojedinci, poduzeća, države).

⁴ Smanjenje volatilnosti u fluktuacijama poslovnih ciklusa započeto 80-ih godina 20-oga stoljeća, nastalo zbog institucionalnih i strukturnih promjena u razvijenim zemljama.

između socijalnih partnera kada je u pitanju prilagodba plaća. Stoga je jedini način postizanja takve prilagodbe porast nezaposlenosti. Sljedeći važan razlog zbog kojih se prošla iskustva teško mogu iskoristiti u današnjoj situaciji jest režim deviznog tečaja. Naime, Republika Hrvatska kao i većina posttranzicijskih zemalja koristi fiksni devizni tečaj kao *nominalno sidro* ili su prihvatili euro kao vlastitu valutu. U tom slučaju ne postoji mogućnost devalvacije tečaja kako bi se poboljšala konkurentnost. Jedini način porasta konkurentnosti jest tzv. *interna devalvacija* koja se provodi snižavanjem troškova rada.

4. Pregled empirijskih istraživanja

Postojeća literatura o fiskalnoj konsolidaciji obuhvaća različite determinante koje utječu na efekte konsolidacije, od ekonomskih (stanje javnih financija, poslovni ciklus) do političkih faktora (intenzitet konsolidacije, političke posljedice). Pregled koji ovdje iznosimo pruža uvid u najrelevantnije aspekte fiskalne konsolidacije, od strukture preko razdoblja u kojem se konsolidacija provodi do makroekonomskih posljedica koje izaziva.

Istraživanja koja se bave utjecajem fiskalnih prilagodbi na makroekonomske varijable nemaju dugu povijest. Počevši od ranih devedesetih nekoliko autora je zaključilo da su smanjenja proračunskih deficita u europskim zemljama rezultirala većim stopama rasta, što je suprotno standardnoj keynezijanskoj teoriji (Giavazzi i Pagano, 1990.; Alesina i Ardagna, 1998.).

Empirijske studije koje proučavaju efekte fiskalne konsolidacije na ekonomski rast značajno se razlikuju prema rezultatima istraživanja. Alesina i Ardagna (1998) istražujući periode fiskalne konsolidacije za sve zemlje OECD-a u razdoblju od 1960-1994 dolaze do zaključka kako je smanjenje potrošnje puno efikasnije za ekonomski rast od povećanja poreza. Njihovi rezultati pokazuju kako je puno više razdoblja u kojima su smanjenja državne potrošnje praćena ekonomskom ekspanzijom negoli recesijom. Do sličnih rezultata na uzorku koji obuhvaća još duži vremenski period isti autori dolaze i 2012. godine (Alesina i Ardagna, 2012). S druge strane, Guajardo i drugi (2011) pronalaze dokaze prema kojima su fiskalne konsolidacije praćene kontrakcijom ekonomske aktivnosti. Pad potrošnje i investicija u privatnom sektoru praćen je blagim porastom izvoza uslijed pada vrijednosti domaće valute. Međunarodni monetarni fond također naglašava kako su konsolidacije praćene negativnim stopama ekonomskog rasta u kratkom roku, a eventualnom ekspanzijom u dugom roku (MMF, 2010.). Što se tiče postranzicijskih zemalja, Ghosh i drugi (2009) ističu kako ne postoji puno dokaza koji govore u prilog tezi da fiskalna konsolidacija vodi oporavku u vrijeme krize. Za zemlje suočene sa značajnim financijskim ograničenjima glavno je pronaći odgovor na pitanje kako najbolje iskoristiti ograničene mogućnosti fiskalne intervencije.

Fiskalne konsolidacije koje se temelje na rashodovnoj strani proračuna efikasnije su od onih koje se oslanjaju na prihodovnu stranu (Maroto i Mulas Granados, 2007). Konsolidacije koje se temelje na prihodovnoj strani proračuna mogu biti uspješne ukoliko je početni udio poreznih prihoda u BDP-u relativno nizak i ako se porast događa postepeno (Tsibouris i dr., 2006). Smanjenje rashoda najčešće je povezano sa reformama koje povećavaju efikasnost pružanja javnih usluga, dok se povećanja poreza percipiraju kao izostanak strukturnih reformi (Kumar i dr., 2007). Mjere koje su usmjerene ka ograničavanju dugoročne potrošnje šalju signal financijskim tržištima o održivosti javne potrošnje (Cottarelli i Vinals, 2009).

Kada su u pitanju inicijalni ekonomski uvjeti za provođenje konsolidacije, rezultati istraživanja se također razlikuju. Dok jedna grupa autora tvrde da su fiskalna prilagodbe uspješnije ukoliko se odvijaju za vrijeme ili neposredno nakon razdoblja recesije (Drazen i Grilli, 1993), drugi smatraju kako je pravo vrijeme za konsolidaciju razdoblje ekspanzije (Von Hagen i Strauch, 2001). Uspješne fiskalne konsolidacije mnogo je teže provesti unutar Europske monetarne unije s obzirom da zemlje ne mogu devalvirati devizni tečaj kako bi potakle izvoz. Lambertini i Tavares (2005) pokazuju kako utjecaj deviznog tečaja (nominalnog i realnog) na uspješnost konsolidacije nije signifikantan.

Fiskalna konsolidacija usko je povezana sa djelovanjem fiskalnog multiplikatora. Kabashi (2017) na uzorku tranzicijskih zemalja EU otkriva da ekspanzivni fiskalni šokovi imaju pozitivan, ali relativno nizak utjecaj na output. Autor procjenjuje snagu fiskalnog multiplikatora na 1.2, u godini šoka i u sljedećoj godini, dok su u ostalom razdoblju multiplikatori niži. Pri tome su efekti fiskalne politike bitno ovisni o strukturnim karakteristikama zemalja: fiskalni multiplikatori su veći u zemljama s niskim javnim dugom i nižom trgovinskom otvorenosti. Rezultati analize također upućuju na povećane multiplikatore u razdoblju krize u odnosu na predkrizno razdoblje. Još snažnije keynesijanske rezultate o djelovanju fiskalnih multiplikatora pronalazi Grdović Gnip (2014) na primjeru Hrvatske. Autorica otkriva da su fiskalni multiplikatori osobito izraženi u razdoblju recesije (s vrijednostima značajno većim od 1), tj. da pozitivan šok javne potrošnje povećava output, privatnu potrošnju i investicije dok pozitivan porezni šok na iste varijable djeluje u suprotnom smjeru. Stoga, javna potrošnja na kupnju dobara i usluga u razdoblju recesije pokazala se kao efikasan instrument u poticanju ekonomske aktivnosti.

5. Studija slučaja – Republika Hrvatska

Makroekonomskim učincima fiskalne politike u RH bavili su se sljedeći autori: Šimović (2009.), Rukelj (2009.), Ravnik i Žilić (2011.), Sever, Drezgić i Blažić (2011.), Belullo i Dužman (2011.), Dalić (2012), Šimović i Deskar-Škrbić (2013.) i Grdović Gnip (2013., 2014.). Navedeni autori najčešće koriste vektorsku autoregresiju (VAR) ili vektorski model s korekcijom odstupanja (VECM- Vector Error Correction Model) kako bi promatrali efekte fiskalne politike, tj. fiskalnih šokova na različite makroekonomske varijable u Republici Hrvatskoj. Autori se ne bave recentnim efektima fiskalne konsolidacije niti u procjeni diskrecijske politike javnih rashoda prave razliku između faza poslovnog ciklusa (recesije i ekspanzije).

U ovom istraživanju obuhvaćeno je razdoblje od 1995-2015. Izvor podataka je europska statistička baza- Eurostat. Statistički se analiziraju makroekonomske i fiskalne varijable prije, za vrijeme i nakon fiskalne konsolidacije. Posebna pažnja posvetit će se pojedinim komponentama rashoda (transferi, plaće, ne-nadnična potrošnje i investicije) promatrajući njihovo ponašanje u ovisnosti o tome da li je fiskalna konsolidacija uspješna/neuspješna, odnosno da li ju prati razdoblje ekspanzije ili kontrakcije. S obzirom da se u istraživanju fokusiramo na makroekonomske posljedice diskrecijskih promjena fiskalne politike, razmatrat će se primarni deficit/suficit koji isključuje kamate na javni dug. Kako bi se eliminirali efekti

promjene poslovnog ciklusa na stanje budžeta, koristit će se ciklički prilagođeni proračunski saldo.

Korištene su definicije Alesine i Ardagne (1998), koje je za uzorak posttranzicijskih zemalja prilagodio Mirdala (2013):

Razdoblje fiskalne konsolidacije predstavlja onu godinu u kojoj se ciklički prilagođeni primarni proračunski saldo poboljšao za min. 1.5% BDP-a⁵, ili period od od tri uzastopne godine u kojima se ciklički prilagođeni primarni proračunski saldo neće pogoršati za više od 0.5% BDP-a⁶.

Za razliku od izvornih definicija koji u obzir uzimaju samo intenzivnije konsolidacije kao posljedicu značajnih promjena u fiskalnoj politici, prilagođene definicije uključuju dugotrajnije i slabije fiskalne prilagodbe. Razlog tome jest uzorak i duljina vremenske serije. Naime, Alesina i Ardagna (2012) koriste vremenske serije od četrdeset godina na uzorku OECD zemalja, što u slučaju RH nije moguće. Posljedica korištenja strožeg kriterija bila bi premali broj opservacija, tj. premalo razdoblja fiskalne konsolidacije.

Dodatno se razmatraju dva ishoda fiskalnih konsolidacija: njihova uspješnost u rješavanju fiskalnih neravnoteža (definicija *uspješne fiskalne konsolidacije*) i makroekonomske posljedice koje izazivaju (definicija *ekspanzivne fiskalne konsolidacije*). Obje definicije navedene su u prvom, odnosno drugom dijelu rada.

Dok su definicije razdoblja fiskalne konsolidacije relativno homogene među različitim empirijskim istraživanjima (Barrios i dr., 2010; Europska komisija, 2014), uspjeh konsolidacije može se promatrati na različite načine u ovisnosti o tome kakav je utjecaj na proračunski deficit i javni dug, a posljedično i na ekonomski rast. U procjeni uspješnosti koristit će se kombinacija utjecaja na javni dug i/ili proračunski deficit. Oba kriterija imaju svoje prednosti i nedostatke. Koristeći samo proračunski deficit, ne dopušta se mogućnost uspješnosti konsolidacije ukoliko doprinese smanjenju javnog duga. S druge strane, korištenjem samo javnog duga, gubi se mogućnost smanjenja relativno visokih proračunskih deficita na niže razine, koje neće biti ocijenjeno uspješnim jer razina duga nije smanjena. Stoga se pri ocjeni uspješnosti koriste oba kriterija.

Prema korištenim definicijama, u Hrvatskoj zabilježene su četiri fiskalne konsolidacije. Prva, jednogodišnja konsolidacija zabilježena je 2000. god. i unatoč povećanju prihoda od direktnih i indirektnih poreza bila je neuspješna, ali ekspanzivna, s obzirom da je stopa rast BDP-a u dvogodišnjem razdoblju bila znatno veća od stope rasta u godini konsolidacije. Jedina uspješna i ekspanzivna jednogodišnja konsolidacija zabilježena je u 2005. god., kada je došlo do smanjenja rashoda po svim osnovama (osim plaća). Pad prihoda koji se zbio u toj godini bio je znatno niži od navedenog smanjenja rashoda. Treća jednogodišnja konsolidacija odnosi se na 2010., drugu godinu recesije, kada su smanjeni rashodi, ali je uslijed ekonomske krize došlo i do smanjenja prihoda po osnovi direktnih i indirektnih poreza. Konsolidacija je stoga bila neuspješna i praćena kontrakcijom ekonomske aktivnosti. Četvrta višegodišnja konsolidacija u kojoj je došlo do porasta prihoda i smanjenja rashoda zbila se u razdoblju 2012-2013. god.

⁵ Jednogodišnje konsolidacije ili tzv. *hladni tuševi* (eng. *cold shower*).

⁶ Višegodišnje ili *postepene konsolidacije* (eng. *gradual consolidation*).

Porast prihoda zbio se ponajviše zbog porasta indirektnih poreza (PDV-a)⁷, dok je kod rashoda najveći pad zabilježen kod plaća i kapitalnih rashoda. Iako je konsolidacijom smanjen ciklički prilagođeni primarni proračunski deficit, konsolidacija je dodatno smanjila prethodni pad BDP-a, stoga je ne možemo ocijeniti ekspanzivnom, iako za potpunu i preciznu ocjenu treba pričekati makroekonomske efekte koje će konsolidacija izazvati u 2015. i 2016. godini.

U analiziranim razdobljima fiskalne konsolidacije posebno je zanimljiv period od 2009. do 2013. god., stoga ćemo navedenom razdoblju posvetiti dodatnu pozornost, s obzirom da procjena makroekonomskih učinaka fiskalne konsolidacije u razdoblju krize za Republiku Hrvatsku još nije napravljena.

Tablica 1. pokazuje kako se ciklički prilagođeni primarni proračunski saldo u navedenom periodu smanjio za 2 p.p. Fiskalna prilagodba pretežno se odvijala na strani rashoda, dok su manje korekcije zabilježene i na prihodovnoj strani. Na strani rashoda podjednako su smanjeni izdaci za plaće i ostali tekući rashodi, dok nešto manje smanjenje bilježe izdaci za ne-nadničnu potrošnju. Zapošljavanje u javnom sektoru koje je do 2008. rapidno raslo, zaustavljeno je u 2009. god. Privremeno je obustavljena indeksacija mirovina s troškovima života, a ukidali su se dodaci na plaće po različitim osnovama. Socijalne naknade su porasle u analiziranom razdoblju za 0.7 p.p., dok su kapitalni rashodi smanjeni za 1.1 p.p. Na strani prihoda je, uslijed smanjenja zaposlenosti⁸ i porasta nezaposlenosti⁹ došlo je do pada prihoda od direktnih poreza i socijalnih doprinosa kojeg rast prihoda po osnovi indirektnih poreza nije uspio nadoknaditi. U 2009. god je privremeno uveden i poseban porez na plaće, mirovine i druge primitke po stopi od 2, odnosno 4%.

⁷ Stopa PDV-a porasla je sa 23 na 25%.

⁸ Prema podacima Državnog zavoda za statistiku (2014) ukupan broj zaposlenih u RH smanjio se od 2008. do 2013. god. za 191.000 (sa 1.555.000 u 2008. na 1.364.000 u 2013. god.).

⁹ U istom razdoblju broj nezaposlenih povećao se za 108.371 (sa 236.741 u 2008. na 345.112 u 2013. god).

Tablica 1. Fiskalna konsolidacija u RH- veličina i struktura

	prije (2006- 08) (1)	tijekom (2009- 13) (2)	poslije (2014) (3)	Razlika (2-1)	Razlika (3-1)
Dug	38,5	63,7	81,4	25,2	42,9
Primarni deficit	5,4	3,4	4,1	-2	-1,3
Ukupni rashodi	47,2	44,6	46,5	-2,6	-0,7
Tekući rashodi	43,5	42	42,3	-1,5	-1,2
Plaće	13,1	12,3	12,4	-0,8	-0,7
Socijalne naknade	15,2	15,9	16,1	0,7	0,9
Ne-nadnična potrošnja	8,4	7,8	7,9	-0,6	-0,5
Ostali tekući rashodi	6,8	6,0	5,9	-0,8	-0,9
Kapitalni rashodi	3,7	2,6	4,2	-1,1	0,5
Ukupni prihodi	41,8	41,2	42,4	-0,6	0,6
Direktni porezi	7,1	6	6,2	-1,1	-0,9
Indirektni porezi	16,9	18,1	19,1	1,2	2,2
Socijalni doprinosi	11,9	10,7	11,1	-1,2	-0,8
Ostali prihodi	5,9	6,4	6	0,5	0,1

Napomena: Varijable su dane kao godišnji prosjeci i udjeli u BDP-u. Javni rashodi, javni prihodi i primarni deficit su ciklički prilagođeni.

Izvor: izračun autora prema podacima Eurostat-a i Ministarstva financija RH

Navedene mjere nisu zaustavile rast javnog duga, s obzirom da je njegov udio u BDP-u porastao za čak 25.2 p.p. Punu sliku provedene fiskalne konsolidacije dobivamo promatranjem makroekonomskih efekata u navedenom razdoblju (Tablica 2). Kao pozitivni efekti fiskalne konsolidacije navode se smanjenje deficita na tekućem računu platne bilance i smanjenje jediničnih troškova rada. Međutim, deficit na tekućem računu smanjen je uslijed pada kupovne moći i smanjenja uvoza, dok se jedinični troškovi rada nisu snizili zbog rasta produktivnosti već zbog smanjenja plaća. U ranije navedenim empirijskim istraživanjima jedan od glavnih kanala preko kojih fiskalna konsolidacija utječe na makroekonomske ishode jest devalvacija/deprecijacija deviznog tečaja. Uslijed vezivanja tečaja kune uz euro i politike (de facto) fiksnog deviznog tečaja, značajniji efekt devalvacije u Hrvatskoj je izostao. Uslijed dugogodišnje recesije, blaga inflacija prerasla je 2014. god. u deflaciju, sa svim posljedicama

koje takvo stanje izaziva. Generatori rasta u predkriznom razdoblju, osobna potrošnja i investicije, strmoglavili su se izazivajući pri tom pad BDP-a od 6.4 p.p. Treba napomenuti kako opisani makroekonomski efekti nisu samo posljedica djelovanja fiskalne politike u RH, već i rezultat ekonomskih zbivanja u inozemstvu. Naime, nije poduzeta ekonometrijska procjena učinaka fiskalne konsolidacije koja bi u obzir uzela i ostale faktore (kontrolne varijable) koji utječu na promatrane fiskalne i makroekonomske varijable.

Tablica 2. Fiskalna konsolidacija u RH- makroekonomski efekti

	prije (2006- 08)	tijekom (2009- 13)	poslije (2014)	Razlika	Razlika
	(1)	(2)	(3)	(2-1)	(3-1)
Stopa rasta BDP-a	4,3	-2,1	-0,4	-6,4	-4,7
Stopa nezaposlenosti	10,9	14,9	17,8	4	6,9
Stopa zaposlenosti	45,9	44,5	42	-1,4	-3,9
Investicije	7,2	-2,1	-0,1	-9,3	-7,3
Osobna potrošnja	3,1	-1,2	0,3	-4,3	-2,8
Jedinični trošak rada	3,1	-0,6	0,2	-3,7	-2,9
Devizni tečaj	0,3	-2,1	-0,3	-2,4	-0,6
Tekući račun platne bilance (%BDP)	-6,3	-2,4	0,7	3,9	7
Inflacija	3,4	2,1	-0,2	-1,3	-3,6

Napomena: Jedinični troškovi rada, devizni tečaj, investicije i osobna potrošnja dani su kao godišnje stope rasta. Stopa nezaposlenosti, stopa zaposlenosti i tekući račun platne bilance predstavljaju godišnje prosjeke. U zagradama ispod varijabli dane su standardne devijacije. Izvor: izračun autora prema podacima Eurostat-a, Državnog zavoda za statistiku RH i Hrvatske narodne banke

6. Zaključak

Istraživanje pokazuje kako osim manjih korekcija na tekućem računu platne bilance i smanjenja troškova rada, fiskalna konsolidacija u RH nije ostvarila proklamirane ciljeve kao što su ekonomski rast i porast zaposlenosti.

Navedene pretpostavke o ekspanzivnom djelovanju fiskalne konsolidacije zanemaruju negativne kratkoročne učinke na agregatnu efektivnu potražnju, istovremeno precjenjujući

efekte povezane s nižim kamatnim stopama, većom konkurentnosti i pozitivne učinke na tekući račun bilance plaćanja.

Rezultati analize moraju se promatrati s oprezom s obzirom da je riječ o deskriptivnom statističkom pristupu. Naime, nije poduzeta ekonometrijska procjena učinaka fiskalne konsolidacije koja bi u obzir uzela i ostale faktore (kontrolne varijable) koji utječu na promatrane fiskalne i makroekonomske varijable. Jedan od važnih faktora jest uloga političkih aktera i događaja kao što su redovni i/ili prijevremeni. Međutim, takva analiza znatno nadilazi okvir ovoga rada. Panel analiza za sve posttranzicijske zemlje članice EU, a koja bi u obzir uzela sve navedene faktore, prijedlog je za buduće istraživanje. Sve navedeno ukazuje da je provedeno istraživanje tek korak u pravom smjeru, ali da nikako nije dovoljno kako bi se donijeli čvrsti i pouzdani zaključci o različitim učincima fiskalne konsolidacije u RH.

Literatura

1. Alesina, A. (2010): Fiscal Adjustments- Lessons from recent history, Prepared for the Ecofin meeting in Madrid April 15, 2010.
2. Alesina, A. (1992): Default Risk on Government Debt in OECD Countries, Economic Policy, Vol. 15, str. 427-463
3. Alesina, A., Ardagna, S. (2012): The Design of Fiscal Adjustments, NBER Working Paper, No. 18423, Washington, DC: National Bureau of Economic Research
4. Alesina A., Ardagna, S. (1998): Tales of Fiscal Adjustment, Economic Policy 13(27): str. 489-585
5. Alesina, A., Perotti, R. (1997): Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects, IMF Staff Papers, No. 44, June, str. 210-248.
6. Barrios, S., Langedijk, S., Penc, L. (2010): EU Fiscal Consolidation after the Financial Crisis- Lessons From Past Experience, European Commission Economic Paper, Br. 418/2010, Brussels, European Commission
7. Belullo, A., Dužman, T. (2011): Relations Among Government Revenues and Gross Domestic Product of the Republic of Croatia, Ekonomska istraživanja, Vol. 24, No. 4, str. 143-152
8. Blanchard, O. (2008): The Tasks Ahead, IMF Working paper, No. 08/262
9. Blyth, M. (2013): Austerity- The History of Dangerous Idea, Oxford University Press, Oxford, SAD
10. Cottarelli, C., Vinals, J. (2009): A Strategy for Renormalizing Fiscal and Monetary Policies in Advances Economies, IMF Staff Position Note, Br. 09/22
11. Dalić, M. (2012): Veličina i Struktura Javnih Rashoda i Njihov Utjecaj na Kretanje Ekonomske Aktivnosti, doktorska disertacija, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet Split

12. Drazen, A., Grilli, V. (1993): The Benefits of Crises for Economic Reforms, *American Economic Review*, Vol. 83, Br. 3, str. 598-607
13. Europska komisija (2014): Report for Public Finances in EMU, European Union, Economic and Financial Affairs, European Economy 9/2014
14. Gali, J., Lopez Salido, D., Valles, J. (2007): Understanding the Effects of Government Spending on Consumption, *Journal of the European Economic Association*, Vol. 5, No. 1, str. 227-270
15. Ghosh, A.R., Chamon, M., Crowe, C.W., Kim, J., Ostry, J.D. (2009): Coping with the Crisis: Policy Options for Emerging Market Countries, IMF Staff Position Note, No. 8
16. Giavazzi, F., Pagano, M. (1990): Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries, *NBER Macroeconomics Annual 1990.*, Vol. 5, str. 75-122, Washington, DC: National Bureau of Economic Research
17. Grdović, Gnip, A. (2014): The Power of Fiscal Multipliers in Croatia, *Financial Theory and Practice*, Vol. 38 (2), str. 173-219
18. Grdović Gnip, A. (2013): Stabilization Effects of Fiscal Policy in Croatia, The 8th Young Economists' Seminar, 19th Dubrovnik Economic Conference, Croatian National Bank
19. Guajardo, J., Leigh, D., Pescatori, A. (2011): Expansionary Austerity- New International Evidence, IMF Working Paper, WP/11/158
20. Kabashi, R. (2017): Macroeconomic effects of fiscal policy in the European Union with particular reference to transition countries, *Public Sector Economics*, Vol. 41 (1), str. 39-69
21. Krugman, P. (2005): Is Fiscal Policy Poised For a Comeback, *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 21, No. 4, str. 515-523
22. Kumar, M., Leigh, D., Plekhanov, A. (2007): Fiscal Adjustments- Determinants and Macroeconomic Consequence, IMF Working Paper, Br. 07/178, Washington D.C.
23. Lambertini, L., Tavares, J.A. (2005): Exchange Rates and Fiscal Adjustments- Evidence from the OECD and Implications for the EMU, *Journal of Macroeconomics*, Vol. 5, Br. 1, Članak 11
24. Lucas, R.E. (1988): On the Mechanics of Economic Development, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 22, No. 1, str. 3-42
25. Maroto, R., Mulas Granados, C. (2007): What Makes Fiscal Policy Sustainable? A Survival Analysis of Fiscal Consolidations in Europe, *Public Choice*, Vol. 130, Br. 3-4, str. 24-46
26. Mirdala, R. (2013): Lessons learned from Tax vs. Expenditures Based Fiscal Consolidation in the European Transition Economies, William Davidson Institute, Working Paper, Br. 1058
27. MMF (2010): Will it Hurt? Macroeconomic effects of fiscal consolidation, *World Economic Outlook*, October, str. 93-124

28. Perotti, R. (2011): The Austerity Myth: Gain Without Pain, Chapter in NBER book- HH (2013), editors: Alberto Alesina and Francesco Giavazzi, str. 307- 354
29. Ravnik, R., Žilić, I. (2011): The Use of SVAR Analysis in Determining the Effects of Fiscal Shocks in Croatia, *Financial Theory and Practice*, Vol. 35, No. 1, str. 25-58
30. Rukelj, D. (2009): Modelling Fiscal and Monetary Policy Interactions in Croatia Using Structural Vector Error Correction Model, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, Vol. 19, No. 121, str. 27-58
31. Sever, I., Drezgić, S., Blažić, H. (2011): Budget Spending and Economic Growth in Croatia: dynamics and relationship over the past two decades, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci*, Vol. 29, No. 2, str. 291-331
32. Solow, R.M. (1956): A Contribution to the Theory of Economic Growth, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 70, No. 1., str. 65-94
33. Šimović, H. (2009): Međuovisnost Oporezivanja i Gospodarskog Rasta u Hrvatskoj, *Ekonomski istraživanja*, Vol. 22, No. 1, str. 33-46
34. Šimović, H., Deskar-Škrbić, M. (2013): Dynamic Effects of Fiscal Policy and Fiscal Multipliers in Croatia, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci*, Vol. 31, No. 1, str. 55-78
35. Tagkalakis, A. (2008): The Effects of Fiscal Policy on Consumption in Recessions and Expansions, *Journal of Public Economics*, Vol. 92, No. 5-6, str. 1486-1508
36. Talvi, E., Vegh, C. (2005): Tax Base Variability and Pro-cyclical Fiscal Policy in Developing Countries, *Journal of Development Economics*, Vol. 78, str. 156-190
37. Tsibouris, G.C., Horton, M.A., Flanagan, M.J., Maliszewski, W.S. (2006): Experience with Large Fiscal Adjustments, *IMF Occasional Paper*, Br. 246, Washington D.C.
38. Von Hagen, J., Strauch, R. (2001): Fiscal Consolidations- Quality, Economic Conditions and Success, *Public Choice*, Vol. 109, Br. 3-4, str. 327-346