

ПОЛИТИЧКЕ, ЕКОНОМСКЕ И ДРУШТВЕНЕ  
ДЕТЕРМИНАНТЕ ФИСКАЛНОГ ДЕФИЦИТА

Драган Аврамовић  
Универзитет одбране у Београду, Војна академија

Последњих тридесет година на глобалном нивоу долази до знатног раста дефицита и јавног дуга, односно постала је пракса да државе троше више од онога што прикупе. Таква пракса довела је до кризе јавног дуга већине земаља и условила неминовност примене процеса фискалне консолидације ради смањења државних дефицита и акумулираног јавног дуга, што је у великој мери утицало на услове живота највећег дела становништва. Иако је реч о општем тренду, постоје значајне разлике у начину на који државе креирају дефиците, као и у приступу решавању проблема дефицита. Стратегије фискалног прилагођавања не варирају само у времену, трајању и интензитету, већ се суштински разликују у погледу структуре прилагођавања. Неке земље одлучују да фискално прилагођавање базирају на приходној страни буџета, док се друге опредељују за прекомпозицију државних издатака.

Светска финансијска криза показала је да расте улога државе у економији, па је од пресудног значаја да се спознају снаге које се крију из владиних одлука из области економске политике. Основни циљ рада јесте да се идентификују фактори који опредељују одлуке извршне власти о структури и карактеру буџета (величини фискалног дефицита и нивоу јавног дуга) који објашњавају зашто земље имају различиту структуру и ниво јавних прихода и јавних издатака и зашто током периода фискалног прилагођавања примењују различите стратегије.

Наставак тренда раста дефицита и нивоа јавног дуга захтева јасно дефинисање економских, политичких и друштвених фактора који су га условили.

Кључне речи: *фискални дефицит, фискално прилагођавање, јавни дуг, економски, политички, друштвени фактори дефицита*

JEL Classification: E62, E63, H61, H62, H63, H68

## Увод

Фискална политика је најефективнији инструмент економске политике у рукама извршне власти. Одлуке из домена фискалне политике у веома кратком року рефлектују се директно на услове живота највећег дела популације. Кроз политику јавне потрошње и пореску политику мере фискалне политике директно ути-

чу на агрегатну тражњу, привредни раст, запосленост, ликвидност привреде, монетарну стабилност и стабилност цена, на прерасподелу дохотка и имовине, на социјалну политику и развој друштвених делатности (ниво и квалитет јавних услуга). Сваке године држава доноси једну од најзначајнијих одлука – одлуку о висини и структури државног буџета. Овом одлуком она шаље јасан сигнал становништву, привреди, постојећим и потенцијалним инвеститорима о карактеру политике којом ће определити услове живота и пословања у наредном периоду.

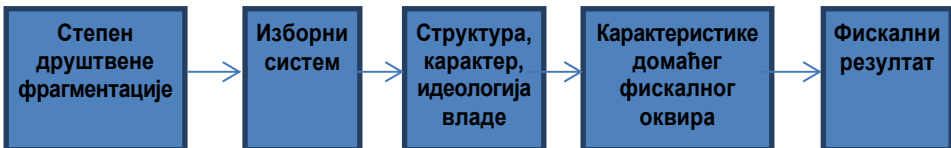
Глобална финансијска и економска криза открила је све слабости пореских система и потребу њиховог реформисања у многим случајевима, што је носиоце извршне власти суочило са изазовима фискалне политике – тежиште са пореских стимуланса почетком кризе требало је пренети на консолидацију јавних финансија. Изазов фискалне консолидације определен лошим економским перформансама националних економија постаје још значајнији укључивањем социјалне димензије која у први план истиче проблем дистрибутивног ефекта консолидације и очувања или постизања социјалне једнакости и друштвене стабилности као предуслова стабилности националне економије. Детаљно сагледавање одлучивања у области фискалне политике треба посматрати и у контексту укупне политике владе и кроз чињеницу да, у крајњем, одлуке из области економске политике доносе политичари са својим амбицијама које се, по правилу, завршавају жељом за још једним мандатом.

Постаје јасно да питање фискалне политике и проблем фискалног дефицита мора бити сагледан укључивањем свих аспеката савременог друштва. Стога је и циљ овог рада дефинисање политичких, економских и друштвених фактора фискалног дефицита.

## Политичке детерминанте фискалног дефицита

У анализи радова који се баве проблемом фискалног прилагођавања (De Haan, J., & Sturm, J. E., 1994; Perroti, R., & Kontopoulos, Y., 2002; Mulas-Granados, C., 2003; Hallerberg, M., & Marrier, P., 2004; Kumar, S., M., Leight, D., & Plekhanov, A., 2007; Agnello, L., & Sousa, R., M., 2009), као најзначајније политичке детерминанте фискалног дефицита, издвајају се: 1. изборни систем и близина избора; 2. структура, карактер и идеолошка оријентација владе; 3. степен децентрализације у процесу доношења фискалних одлука.

Иако није често истицан као политички фактор значајан за фискални дефицит, у овом делу рада посебно ће бити указано и на *значај односа извршне и монетарне власти* с обзиром на то да је овај однос обликован политичком вољом, а определује пословни амбијент и тиме директно утиче на варијације производње и инфлације, чиме се утиче и на приходну и на расходну страну буџета.



Слика 1 – Ланац утицаја политичких фактора на фискални резултат  
(Извор: Joksimović, Lj., 2012)

## Изборни систем и близина избора

Процес дефинисања изборног система опредељен је постојећим нивоом друштвене фрагментације и обликован је вољом политичких елита и њиховом мотивацијом да остваре што бољи изборни резултат, те се суштина изборног система своди на одабир метода којим се гласови преводе у мандате. Међутим, у пракси изборни систем није само питање математичке формуле већ читавог низа других решења у изборном законодавству, која су директна последица постојећег нивоа друштвених конфликта. Изборни систем је прва институционална степеница у њиховом решавању, односно ублажавању.

Изборни систем треба да задовољи критеријуме репрезентативности, применљивости, решавања, односно ублажавања верских, класних, идеолошких и других конфликта и да омогући формирање стабилне извршне власти и постизање друштвене стабилности као предуслова да се економске активности одвијају на адекватан начин. Колико су постављени критеријуми захтевни показује и чињеница да принцип репрезентативности не подразумева само да проценат гласова који је политичка партија остварила на изборима буде приближно једнак проценту мандата у законодавном телу већ често подразумева и захтеве територијалне репрезентативности, као и захтеве репрезентативности мањина и мањинских групација.

Сходно ефектима које производи на фискалну позицију земље може се рећи да већински изборни систем, у начелу, доводи до лакшег формирања извршне власти кроз стварање већинских влада, што се рефлектује и на стабилност вођења фискалне политике и њених ефеката на фискални резултат. Међутим, по својој природи већински систем је такав да гуши политички плурализам, заступљеност мањина и мањинских групација и често доводи до знатног броја „бачених гласова”, односно до тога да велики број бирача може дати гласове кандидатима чије политичке опције на крају не уђу у парламент. Пракса је показала да удео бачених гласова некада достиже и половину од укупног броја гласача који су изашли на изборе. Карактеристике овог изборног система показују да је он потенцијални извор озбиљних друштвених тензија, посебно у државама које се одликују етничком и верском разноликошћу, јаком идеолошком подељеношћу, те може у знатној мери, стварањем услова друштвене нестабилности, угрозити економску сферу друштвеног живота и тиме определити фискални резултат.

Пропорционални изборни систем заснован је на идеји да проценат гласова који политичка партија освоји на изборим буде приближно једнак проценту мандата који ће јој припасти у парламенту. У пракси је ова идеја ограничена низом корективних елемената изборног законодавства (величина изборне јединице, начин гласања, постојање коригујућих елемената, попут цензуса, заступљености националних мањина и слично), али, и поред тога, овај систем препоручује се за примену у друштвима које одликује висок ниво идеолошких, верских и политичких подела. Једна од кључних предности јесте да мале странке, било да су настале по идеолошком, етничком или регионалном критеријуму, могу да учествују у законодавној власти, али се та предност често сматра и маном с обзиром на то да води фрагментацији политичког живота и, у начелу, доводи до проблема стварања и функционисања извршне власти. У таквим околностима мале странке имају значајан уцењивачки капацитет и знатно отежавају избор адекватне економске, пре свега фискалне политике. Тиме опредељују квалитет фискалног резултата, чиме се, практично, брише позитиван утицај који овај изборни систем има на ублажавање друштвене нестабилности.

Без обзира на то по ком изборном систему је формирана, свака влада по природи политичког живота настоји да што дуже остане на власти, те изворе за реизбор види, пре свега, у економском расту и обарању незапослености. То је разлог што се већина влада пред нови изборни циклус упушта у фискалну експанзију у нади да ће повећати вероватноћу реизбора. Фактор близине избора је толико присутан да се данас, поред економског циклуса, може говорити и о постојању изборног пословног циклуса, тзв. *electoral business cycles* (Alesina, A., Cohen, G. D., & Roubini, N., 1992). Близина избора обара вероватноћу фискалног прилагођавања. Односно, уколико је фискална позиција у некој од фаза консолидације, близина избора ће оборити вероватноћу њеног квалитетног (успешног) окончања.

Користећи одговарајући економетријски модел панела у намери да квантификује утицај политичких фактора на фискални резултат, Mulas-Granados (2003) је, анализирајући податке за чланице Европске монетарне уније за период 1970–2001. година (детаљније, стр. 7), показао да постоји статистички значајан утицај варијабле „близина избора“ (month-elections) на варијације фискалног резултата, али тако што близина избора остварује статистички значајан утицај искључиво на варијације државних издатака, али не и на варијације државних прихода.

У највећем броју економски развијених земаља примењује се пропорционални изборни систем, са знатним разликама између самих модалитета. Као резултат доминације овог система данас око 60% влада у модерним демократијама чине коалиције (Akash, P., 2010). Друштвени прогрес и јачање људских права свакако доприносе фрагментацији и уситњавању политичке сцене, те условљавају доминацију коалиционих влада. Ти процеси директно утичу и на одлуке о државним издацима и условљавају већ дуго присутан тренд раста државног дуга у светским оквирима. Ипак, анализа везе између нивоа људских права, структура влада и фискалног резултата (буџетског дефицита и нивоа јавног дуга) тема је која захтева посебан и озбиљан научноистраживачки рад.

## Структура, карактер и идеолошка оријентација владе

Структура и карактер извршне власти последица су изборних резултата и математичких комбинација лидера политичких партија које су избориле мандате у парламенту. Од односа снага зависи да ли ће влада бити већинска или мањинска, као и величина извршне власти – број министара од којих ће сваки имати овлашћења у погледу располагања државним ресурсима, дакле и средствима буџета. Још једна битна особина владе јесте и њена идеологија која се рефлектује кроз однос владе према улози државе у економији, односно кроз скуп ставова о државном интервенционизму у економији, снази слободног тржишта, социјалној једнакости, социјалној држави, инфлацији и незапослености, приходима и издацима државе.

Уобичајена је подела влада на лево (left-wing governments) и десно оријентисане (right-wing governments). У најкраћем, лево оријентисане владе заговарају интервенционистичку економску политику која ће побољшати положај запослених, повећати социјалне трансфере и смањити сиромаштво. Јавна средства користе у настојању да обезбеде редистрибуцију дохотка и социјалну једнакост, преферирају инвестиције у физички и људски капитал и, по правилу, везују се за виши ниво државних издатака (јавна потрошња, социјални трансфери, јавне инвестиције, већи издаци за државну администрацију). Залажу се за прогресивно опорезивање и виши ниво јавних прихо-

да, што не значи нужно и већи фискални дефицит. Фискално прилагођавање, по дефиницији, спроводе на приходној страни буџета (revenue-based strategies).

Десно оријентисане владе преферирају избалансиране и мале буџете који подразумевају мање присуство државе у економији. Пореска оптерећења и трошкови су мањи него код социјалистичких влада, јавне инвестиције сматрају неефикасним и дисторзивним, залажу се за ефикасност тржишног механизма и приватне инвестиције које ће усмерити капитал на начин који ће максимизирати стопу повраћаја. Партије десне оријентације подржава углавном елита, они који располажу са више приватних средстава због чега их посебно интересује инфлација, а као потенцијални инвеститори имају интерес да држава не интервенише у економији, јер би то могло да утиче на степен оплодње приватног капитала. Фискално прилагођавање спроводе на расходној страни буџета (expenditure-based strategies).

Дакле, од структуре, величине и идеологије владе зависи друштвена стабилност, притисак на државну касу, број лица која ће доносити одлуке о трошењу државних ресурса, политика на страни расходне и приходне стране буџета, квалитет привредног амбијента, а као директна последица свега ове особине извршне власти директно утичу на фискални резултат и успех фискалних прилагођавања.

Истраживање које је спровео Tavares (2004) на подацима индустријски најразвијенијих земаља (табела 1) говори да се највећи део успешних прилагођавања које су спроводиле земље чланице ОЕCD-а у периоду од 1970. до 1995. године (три године за редом фискални дефицит обаран је за најмање 1%, односно за 3 године прилагођавања умањен је најмање за 5% бруто домаћег производа) базирао на смањењу јавних издатака и мањем притиску на приходну страну буџета, да су већинске владе биле успешније, као и то да су десно оријентисане владе имале више успеха у настојању да уравнотеже фискални резултат.

Резултати потврђују основну разлику између лево и десно оријентисаних влада. Лево оријентисане владе у процесу фискалног прилагођавања настоје да повећају приходе повећањем пореза, а да што је могуће мање коригују позиције на расходној страни буџета (изражена социјална димензија државе). Десно оријентисане владе реализују фискалну консолидацију првенствено на расходној страни буџета, настојећи да смањењем државних издатака умање утицај државе на економске токове (наглашена улога слободног тржишта).

Табела 1 – Карактеристике прилагођавања, успешна и неуспешна прилагођавања

	Фискално прилагођавање	Успешно	Неуспешно
Промена буџетског дефицита	-2,33	-2,56	-2,17
Промена јавних издатака	-1,05	-1,71	-0,58
Промена јавних прихода	1,29	0,87	1,59
Ниво јавног дуга	54,39	68,63	44,00
Ниво промене јавног дуга	7,57	11,18	4,92
Раст стопе незапослености	-0,11	-3,44	1,70
Раст БДП-а	3,42	3,42	3,41
Већинска влада	71,72	57,14	79,69
Коалициона влада	49,49	34,29	57,81
Лево оријентисана	38,38	37,14	39,06
Десно оријентисана	42,42	60,00	32,81

(Извор: Tavares, J., 2004)

Истраживајући утицај политичких фактора на фискални резултат 15 земаља чланица Европске уније у периоду 1970–2001. година, Mulas-Granados (2003) развио је следећи економетријски модел:

$$\Delta Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{BVAL}_{i,t-1} + \beta_2 \Delta U_{i,t} + \beta_3 \Delta P_{i,t} + \beta_k X_{i,t} + T_t + C_i + \epsilon_{i,t}$$

где је:  $\Delta Y_{i,t}$  – покушај фискалног прилагођавања државе  $i$  у периоду  $t$ ;  $\text{BVAL}_{i,t-1}$  – прилагођени примарни буџетски резултат претходне године;  $\Delta U_{i,t}$  – промена стопе незапослености;  $\Delta P_{i,t}$  – стопа инфлације изражена у потрошачким ценама;  $X_{i,t}$  – вектор од четири независне политичке варијабле: проценат од укупног броја кабинета које чине социјал-демократске или друге лево оријентисане партије, број партија од којих је влада састављена, број кабинета у саставу владе (број министара који доносе одлуке о ангажовању државних ресурса) и број месеци до следећих избора;  $T_t$  – вектор временских ефеката;  $C_i$  – вештачка променљива која обухвата утицај варијабли специфичних за конкретне земље које модел није посебно приказао (country specific effects).

Резултати примењеног економетријског модела приказани су табели 2 и показују да постоји знатан утицај политичких фактора на фискални резултат, али и чињеницу да је последњих година посматраног периода тај утицај ослабио, односно да је у периоду 1996–2001. година статистички знатан утицај на фискални резултат имала идеологија владе и њена коалициона величина. Број министарстава (величина кабинета) и близина избора нису показали статистички валидан утицај, за разлику од целокупно посматраног периода. Занимљиво је и то што идеологија владе и коалициона величина остварују утицај преко приходне стране буџета, дакле нису од значаја за величину државних издатака, што може бити објашњено растућом улогом социјалне димензије државе, са једне стране, али може говорити и о промени идеологије лево оријентисаних политичких опција у смислу кориговања њихових захтева на расходној страни буџета у правцу њиховог редуковања.

Табела 2 – Утицај политичких фактора на буџетски резултат

	1970–2001.	1970–2001.	1970–2001.	1996–2001.	1996–2001.	1996–2001.
	вар. брез.	вар. јприх.	вар. јизд.	вар. брез.	вар. јприх.	вар. јизд.
Буџ. резултат <sub>t-1</sub>	-0,182***	-2,805	1,907	-0,725***	-4,723**	-1,798
Годишња промена стопе незапослен.	-0,030	-4,114***	3,751**	0,019	-2,381	3,011
Годишња промена индекса потр. цена	0,008***	2,963***	0,207	0,058*	3,913**	-0,316
Влада – лево оријентисана	-0,002	0,197*	0,114*	0,017***	1,305***	-0,460
Влада – коалициона величина	-0,107	1,515	2,166	-0,354***	2,364**	-1,147
Влада – број министарстава	-0,168**	1,568**	2,712*	0,214	2,021	-2,626
Близина избора	0,014***	0,384	-0,433*	0,008	0,947	0,228
Константа	1,773	84,758	12,491	-0,216	13,766	37,593

(Извор: Mulas-Granados, C., (2003), \*nivo značajnosti 10%, \*\*nivo značajnosti 5%, \*\*\*nivo značajnosti 1%.)

Даља истраживања која је у том смеру спровео Mulas-Granados (2003) показала су да је у другој половини деведесетих година дошло до одређеног кориговања захтева лево оријентисаних влада у погледу финансирања државне потрошње, што је тренд присутан и данас, посебно након разорног утицаја који је светска економска криза оставила на националне економије широм света:

Табела 3 – Утицај политичких фактора на компоненте приходне и расходне стране буџета земаља Европске уније у периоду 1996–2001. година

	вар индпор	вар дирпор	вар зарада	вар фин-потдржаве	вар колпо-тр	вар соц-помоћ	вар соц-трансф	вар јавинв
Буч. резултат <sub>t-1</sub>	3,165	-4,443 <sup>*</sup>	-2,208	1,765	3,112	2,538 <sup>***</sup>	-0,082	2,981 <sup>**</sup>
Годишња промена стопе незапослен.	0,465	-1,412	2,483	1,587 <sup>*</sup>	1,767	3,057	1,970 <sup>*</sup>	-1,869
Годишња промена индекса потр. цена	1,520	1,068 <sup>**</sup>	0,383	2,316	1,070	-1,656	-1,300	-0,770 <sup>*</sup>
Влада – лево оријентисана	0,,202	1,045 <sup>**</sup>	0,143	-0,213	-0,037	-0,307	-0,547 <sup>*</sup>	0,523 <sup>**</sup>
Влада – коалициона величина	-1,761	2,490 <sup>*</sup>	-1,935 <sup>*</sup>	-1,933	-2,102	-3,531	-3,179	-3,732
Влада – број министарстава	4,054	1,751 <sup>*</sup>	-1,586	-2,023 <sup>**</sup>	-4,281	-1,809 <sup>**</sup>	-2,033	-1,653
Близина избора	-0,104	0,756	-0,166	0,005	-0,050	-0,027	0,137	-0,449
Константа	135,35	184,15	226,85 <sup>**</sup>	285,80 <sup>**</sup>	66,54	168,61 <sup>**</sup>	125,52	136,93

(Извор: Mulas-Granados, C., (2003), <sup>\*</sup> nivo značajnosti 10%, <sup>\*\*</sup> nivo značajnosti 5%, <sup>\*\*\*</sup> nivo značajnosti 1%.)

Подаци из табеле 3 говоре да идеолошка оријентација владе утиче искључиво на ниво социјалних трансфера и ниво јавних инвестиција, док су владе ове оријентације често пристајале на редуковање издатака финалне потрошње, колективне потрошње, смањење зарада у јавном сектору (што је потврђено и фискалним прилагођавањима у периоду светске економске кризе), али и издатака за најугроженије слојеве становништва (социјалне помоћи). Карактер леве оријентације владе у посматраном периоду настао је услед задржавања утицаја идеологије на опорезивање, пре свега на опорезивање рада (директни порези) и преференцијом ка финансирању јавних инвестиција, чиме се потврђује опредељење ка државном интервенционизму у економији.

## Децентрализација процеса доношења фискалних одлука

Организација државног уређења и децентрализација одлучивања у погледу фискалних надлежности између централног нивоа власти, региона и јединица локалне власти од посебног је значаја за ниво дефицита централне државе, ниво јавног дуга, а врло често и један од основних фактора конкурентности и услова пословања (парафискални намети могу бити значајна препрека потенцијалним инвеститорима, а њихов основни извор могу бити локалне таксе и накнаде које произлазе из законских решења којима се регулише надлежност и финансирање локалних самоуправа).

Степен децентрализације негативно утиче на контролу трошења новца из државне касе, као и на контролу прихода државе. Децентрализација процеса одлучивања резултат је владајућих односа у друштву, фрагментације политичких интереса који се рефлектују кроз изборни резултат и обликују структуру и карактер владе. У контексту структуре и карактера извршне власти потребно је посматрати и процес планирања, дефинисања и реализације фискалне политике кроз одлуке о буџету и контролу извршења буџета, па се децентрализација одлучивања у домену фискалне политике своди на карактер следећих процеса (Mulas-Granados, C., Onrubia, J., & Salinas-Jimenez, J., 2009): *планирање фискалне политике и буџета (Top-Down Budgeting)*, *одобрење буџета у парламенту (Parliamentary Approval)* и *извршење годишњег буџета (Budget Execution)*. Карактеристике доношења одлука у области фискалне политике чине фискални оквир који се реализује кроз нумеричка правила, фискалне институције и средњорочни буџетски оквир који креира услове припреме, одобрења и извршења буџетских планова.

Утицај децентрализације одлучивања у домену фискалне политике на стање буџетског дефицита емпиријски су, применом одговарајућег економетријског модела, приказали Mulas-Granados et al. (2009) на узорку од 10 земаља чланица Европске уније (земље источне и југоисточне Европе) коришћењем података за период 1994–2004. година. Ефекат је посматран кроз утицај на консолидовани буџетски резултат (General Government budget balance, GGBB) и примарни буџетски резултат (General Government Primary budget balance, GGPBB).

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{GDP}_{i,t} + \beta_2 \text{UNEM}_{i,t} + \beta_3 I_{i,t}^{\text{DES}} + \beta_4 I_{i,t}^{\text{APPR}} + \beta_5 I_{i,t}^{\text{EXE}} + \beta_6 X_{i,t}^{\text{INST}} + \beta_7 \text{PAEP}_{i,t} + \beta_8 \text{DECENT}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Зависна варијабла  $Y_{i,t}$  представља резултат фискалне политике примењене у земљи  $i$  у години  $t$ . Као мера резултата коришћена су два показатеља: консолидовани буџетски биланс (GGBB) и примарни буџетски биланс (GGPBB),  $I_{i,t}^{\text{DES}}$  представља институционални индекс карактера процеса *планирање фискалне политике и буџета* (укључивање свих нивоа власти у дефинисање вишегодишњег буџетског оквира и фискалних правила),  $I_{i,t}^{\text{APPR}}$  је институционални индекс процеса *одобрење буџета у парламенту* (могућност да се кроз парламентарну расправу унапреди вишегодишњи буџетски оквир и годишњи буџет, унапреде фискална правила), а  $I_{i,t}^{\text{EXE}}$  представља институционални индекс процеса *извршење годишњег буџета* (снага министра финансија, могућност измена одобреног буџета). Творци ових индекса су Mulas-Granados et al. (2009). Објашњавајућа променљива  $X_{i,t}^{\text{INST}}$  укључена је са циљем да



обухвати преостале институционалне утицаје значајне за резултат примењене фискалне политике. У модел су укључене и две економске варијабле како би обухватиле ефекте економског циклуса на резултате фискалне политике – GDP (годишња стопа раста бруто домаћег производа) и UNEM (стопа незапослености). Објашњавајућа променљива PAEP представља меру фискалне дисциплине успостављене кроз процес придруживања Европској унији, пре учлањења у Унију (Yalloutinen, S., 2004), док променљива DECENT представља индекс координације различитих нивоа власти у процесу децентрализације фискалне политике (Mulas-Granados at al., 2009).

Анализа оцењеног модела у случају када се као резултат фискалне политике појављује консолидовани буџетски биланс – GGBB, показује да од варијабли које показују степен децентрализације процеса доношења фискалних одлука статистички значајан утицај има једино процес извршавања буџета, односно карактер овог процеса (дефинисан, пре свега, снагом положаја министра финансија и контролом начина трошења одобрених позиција у буџету), тако што позитивно утиче на фискални резултат. Поред ове варијабле, статистички значајан утицај на консолидовани буџетски резултат има и стопа раста БДП (позитиван утицај) и стопа незапослености (негативан допринос).

У случају када се фискални резултат мери примарним буџетским резултатом (буџетски резултат умањен за износ камата по основу задужења) статистички значајан и позитиван утицај на фискални резултат имају сва три показатеља .

Може се закључити да између резултата фискалне политике и степена децентрализације постоји негативна међузависност с обзиром на то да виши ниво фискалне децентрализације државе повећава притисак на државне издатке и фискалну политику знатно удаљава од оптималне, односно да централизација процеса одлучивања у домену планирања, одобравања и извршења буџета води бољем фискалном резултату. Централизација се реализује јаким средњорочним буџетским оквиром, фискалним правилима и снажном позицијом министра финансија.

Резултати оцењеног модела приказани су у табели 4.

Табела 4 – Утицај буџетских институција на фискални резултат земаља ЕУ које су примљене у чланство од 2004. године

	Зависна променљива GGBB	Ниво значајности	Зависна променљива GGPBB	Ниво значајности
C	-9,6539	1-5%	-9,7755	1-5%
GDP	0,2519	5-10%	-0,0484	-
UNEM	-0,2237	1-5%	-0,0950	-
I <sup>DES</sup>	0,5682	-	1,1432	5-10%
I <sup>APPR</sup>	-0,0008	-	0,4593	1-5%
I <sup>EXE</sup>	1,0640	1-5%	1,1320	< 1%
PAEP	-0,2169	-	-0,1220	-
DECENTR	0,0556	-	-1,1063	1-5%

(Извор: Mulas-Granados, C., Onrubia, J., Salinas-Jimenez, J, 2009)

## Однос извршне и монетарне власти

Теорија политичких циклуса настоји да флукуације основних макро економских показатеља објасни чињеницом да су креатори најзначајнијих економских одлука заправо политичари или лица која су они делегирани за доношење одлука. Циљ политичара јесте да остану на власти и, уколико је могуће, реализују неке од циљева своје политичке опције. У тој намери обилато користе инструменте економске политике, пре свега фискалне и монетарне. Генерално гледано, тежећи да одлуке доносе у складу са интересима политичке партије којој припадају, њене идеологије, лево оријентисане владе настоје да остваре ниску стопу незапослености, а десно оријентисане владе имају за циљ ниску стопу инфлације.

У том сукобу идеологија, који се посебно испољава на релацији незапосленост–инфлација, долази до значајних флукуација у обиму производње, запослености, инфлације и услова пословања, како реалног, тако и финансијског сектора, те постојање професионалне, независне монетарне власти постаје изузетно значајно за националну економију, а тиме и за фискални резултат.

О значају независности централне банке говори модел који су дефинисали Alesina и Gatti (1995). Дата је функција производње,  $y = \pi_t - \pi_t^e + \varepsilon_t$  где је  $\pi_t$  стопа инфлације,  $\pi_t^e$  очекивана стопа инфлације, а  $\varepsilon_t$  случајан шок некорелисан у времену. Очекивана вредност инфлације формира се пре избора извршне власти, а доношењем одлука у сфери економске политике реализује се стопа инфлације која се, по правилу, разликује од очекиване, па стога постоји и функција губитка:

$$L = 1/2\pi_t^2 + b/2(y_t - k)^2$$

где је  $b$  пондер стабилизације аутопута (зависи од идеологије носилаца извршне власти), а  $k$  циљани ниво аутопута.

Затим се у модел уводи политичка неизвесност кроз две политичке партије, прва лево оријентисана, а друга десно оријентисана, због чега сада постоје две функције губитка (пред бирачима је избор):

$$L^L = 1/2\pi_t^2 + b^L/2(y_t - k)^2,$$

$$L^D = 1/2\pi_t^2 + b^D/2(y_t - k)^2$$

Пондер стабилизације  $b^L$  виши је од пондера стабилизације  $b^D$  јер је лево оријентисаној политичкој опцији битнија стабилизација производње у односу на стабилизацију инфлације, тако да важи:  $0 < b^D < b^L$ .

Неизвесност узрокована тиме што није познато која политичка опција ће формирати владу (политичка неизвесност) обликује очекивану стопу инфлације,  $\pi^e = P E(\pi^L) + (1-P) E(\pi^D)$ , при чему је  $P$  вероватноћа да ће владу формирати лево оријентисана партија, а  $1-P$  је вероватноћа да ће то учинити десно оријентисана партија.

Максимизирањем функција губитка  $L^L$  и  $L^D$  добијамо функције стопа инфлације:

$$\pi^L = (b^L(1+b^D)/(1+b^L)-P(b^L-b^D))k - (b^L/1+b^L)\varepsilon_t$$

$$\pi^D = (b^D(1+b^L)/(1+b^L)-P(b^L-b^D))k - (b^D/1+b^D)\varepsilon_t$$

Уколико левичарска партија победи, производ ће бити дефинисан на следећи начин:

$$yL = ((1-P)(b^L - b^D)/(1+b^L) - P(b^L - b^D))k - (1/(1+b^L))\epsilon.$$

У случају победе десничарске партије производ ће бити:

$$yD = ((-P)(b^L - b^D)/(1+b^L) - P(b^L - b^D))k - (1/(1+b^D))\epsilon.$$

Варијација производа може се исказати у функцији разлика у преференцијама политичких опција на следећи начин:

$$\text{var}(y) = (((P(1-P)(b^L - b^D)k^2 - ((1+b^L) - P(b^L - b^D))^2) + ((P/(1+b^L)^2 + (1-P)/(1+b^D)))\sigma_\epsilon^2$$

Што је већа разлика у економским политикама политичких опција ( $b^L - b^D$ ) то ће политичка неизвесност више утицати на економску активност у земљи, уз претпоставку да влада има утицај на централну банку. Уколико би се кроз договор политичких опција осигурала самосталност и независност централне банке, без обзира на исход избора, то би значило многу мању економску неизвесност и варијације у обиму производње и стопи инфлације:

$$\text{var}(\pi) = (b^N/(1+b^N))\sigma_\epsilon^2$$

$$\text{var}(y) = (1/(1+b^N))\sigma_\epsilon^2$$

## Економске детерминанте фискалног дефицита

Постоји велики број економских фактора који по свом карактеру директно или индиректно утичу на фискални резултат. Ипак, најчешће истицани економски фактори фискалног резултата су (Lane, P., 2003; Woo, J., 2003; Mulas-Granados, C., 2003; Kaminsky, L., G., Reinhart, M., C., & Vegh, A., C., 2004; Lambertini, L., & Tavares, J., 2005; Castro, V., 2007; Agnello, L., & Sousa, R., M., 2009): 1. *економски циклус*, 2. *ниво цена и пратећи монетарни услови*, 3. *акумулирани ниво јавног дуга*. Поред најчешће истицаних економских фактора, у делу *ниво цена и пратећи монетарни услови*, по мишљењу аутора, треба указати и на значај односа фискалне и монетарне политике, као једног од кључних детерминанти фискалног резултата, који се по својој природи може третирати као економско-политички фактор, будући да је овај однос првенствено одређен вољом владајуће политичке елите, али и фактори-ма економске природе, пре свега факторима које носе економски циклуси.

## Утицај економских циклуса

Економски циклуси део су укупних друштвених циклуса и, као такви, иманентни су савременом друштву. Начин функционисања савременог економског амбијента заснован на неолибералном концепту капиталистичког друштвеног уређења (у чијој суштини су интереси власника приватног капитала), и вера у снагу слободног тржишта, знатно повећава вероватноћу учесталости економских циклуса. Последњи у низу започет је крајем 2008. године у Сједињеним Америчким Државама, који се у пролеће 2009. године пренео у најразвијеније светске економије, траје и данас по-

казујући сву рањивост светске економије на појаву економских нестабилности. Утицај економских циклуса можда је најбоље објаснио бивши француски председник Николас Саркози у свом обраћању 4. новембра 2008. године поводом светске економске кризе: „Морамо морализовати капитализам... Ово је крај либералног капитализма. Више нико, ни банке, ни тржишта, ни држава не могу да избегну контролу”. То довољно говори о снажном утицају економских циклуса на економске перформансе, тиме и на фискални резултат, али и о неопходности државног интервенционизма у сфери економске стварности, будући да су економске мере државе неодвојиво везане за политичку и друштвену стварност сваке земље.

Фискални одговор на промене у економској активности највећег броја земаља подразумевао је промену карактера монетарне политике (постаје експанзивна) са циљем да се подстакне привредна активност и коришћење инструмената фискалне политике која је постала основни алат којим држава покушава да пронађе адекватне контрацикличне мере.

У том контексту укупан фискални резултат може се поделити на онај део фискалног биланса који се аутоматски прилагођава економском циклусу (пад/раст привредне активности, пораст/пад незапослености) и онај део биланса који ће бити прилагођен одлукама владе у оквиру њеног одговора на екстерно условљене економске промене кроз одлуке о променама пореске политике и политике јавних издатака (Bornhost, F., Dobrescu, G., Fedelino, A., Gottschalk, J., & Nakata, T., 2011; Girouard, N., & Andre, C., 2005):

$$OB = CB + CAB$$

где је: OB (overall balance) – укупни фискални резултат, CB (cyclical balance) – онај део укупног фискалног резултата који се аутоматски прилагођава на промене у пословном циклусу (нпр. нижи порески приходи по основу смањене економске активности, виши издаци социјалне заштите услед пораста незапослености) и CAB (cyclically adjusted balance) – део укупног фискалног резултата који својим одлукама, као одговор на промене у економском циклусу, обликује влада (одлуке о пореским приходима и издацима државе). Циклично прилагођени биланс, CAB, представљен је на следећи начин:

$$CAB = \left[ \left( \sum_{i=1}^N R_i^{CA} \right) - G_{cur}^{CA} + R^{NCA} - G^{NCA} \right]$$

где  $R_i^{CA}$  представља циклично прилагођену компоненту  $i$ -тог пореског прихода,  $G_{cur}^{CA}$  представља циклично прилагођене примарне буџетске трошкове (без издатака за камате) које аутори, ради лакшег посматрања, поистовећују са трансферима за незапослене, а  $R^{NCA}$  и  $G^{NCA}$  обухвата приходе и расходе који нису предмет прилагођавања условљеног економским циклусом.

Циклично прилагођена компонента  $i$ -тог пореског прихода представљена је на следећи начин:

$$R_i^{CA} = R_i \left( \left( Y^* / Y \right) \right)^{\varepsilon_{R_i, Y}}$$

где  $\varepsilon_{R_i, Y}$  представља еластичност  $i$ -те категорије пореских прихода посматране у контексту производног јаза насталог утицајем економског циклуса, где је  $Y^*$  потенцијални аутпут, а  $Y$  остварени ниво аутпута.  $\varepsilon_{R_i, Y}$  је показатељ могућности повећа-

ња конкретног пореског прихода (подизања пореске стопе) и могућности проширења пореске основе дате категорије пореских прихода као потенцијалног одговора владе на фискалне изазове условљене економским циклусом. У земљама OECD коефицијент еластичности пореских прихода по основу опорезивања зарада креће се од 1,0 до 1,7, пореских прихода по основу опорезивања добити компанија од 1,2 до 1,8, по основу социјалних доприноса од 0,5 до 0,9, а по основу индиректних пореза има вредност 1. Пример земаља OECD говори о томе да се промена у производном јазу од 1%, условљена економским циклусом, рефлектовала на одлуке фискалних власти да, пре свега, повећају индиректне порезе (изнад нивоа промене производног јазу) и на тај начин покушају да уравнотеже фискални резултат.

Када је реч о циклично прилагођеним примарним буџетским издацима, варијација издатака приказана је на следећи начин:

$$G_{cur}^{CA} = G_{cur} \left( (Y^* / Y) \right)^{\varepsilon_{cur,y}}$$

где  $\varepsilon_{cur,y}$  представља еластичност примарне буџетске потрошње у функцији производног јазу насталог утицајем економског циклуса (у контексту начина на који је дефинисана примарна потрошња у анализи аутора показује еластичност државних издатака условљених разликом садашње и структурне незапослености). У случају да је једнака нули, тада економски циклус не би имао утицаја на ниво државних издатака, односно  $G_{cur}^{CA} = G_{cur}$ . За земље OECD просечни коефицијент – еластичност примарне буџетске потрошње износи  $-5$ , што значи да у случају раста производног јазу условљеног економским циклусом за 1%, просечна стопа незапослености у земљама чланицама OECD порасте за 5%, чиме се директно утиче и на ниво државних издатака, а тиме и на фискални резултат.

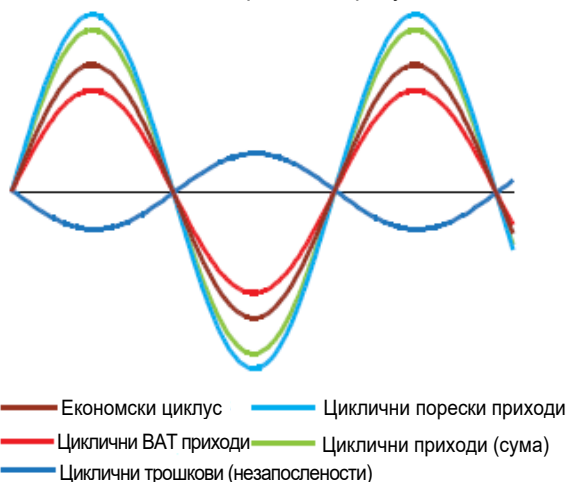


График 1 – Економски циклус и компоненте фискалног биланса  
 (Извор: Girouard, N. and Andre, C., 2005)

Дакле, економски циклуси директно утичу на приходну и расходну страну буџета, како по принципу аутоматског стабилизатора (мимо воље владе), тако и тиме што чине нужним владину реакцију на измењене околности економског окружења, чиме такође утичу на одлуке о висини прихода и расхода државе. Истраживање које су Girouard и Andre спровели на земљама чланицама OECD у периоду 1980–2003. године показало је да промена производног јаза, условљена економским циклусом, захтева реакцију владе с обзиром на то да једнопроцентна промена јаза (смањење производње) доводи до пада прихода од опорезивања зарада за 1,26%, опорезивања добити привреде за 1,50%, од социјалних доприноса за 0,71%, индиректних пореза за 1%, док укупни издаци државе у просеку расту за 0,10%.

## Ниво цена и монетарни услови

Ниво цена и њихова флукуација повезани су са нивоом неизвесности који пресудно обликује карактер привредног амбијента, повећава ризик пословања и ограничава привредни раст. Ниво цена примарно је одређен пратећим монетарним условима које диктира однос фискалне и монетарне власти. Као резултат тог односа јавља се режим и политика девизног курса који остварују знатан утицај на фискални резултат. Стога, када говоримо о нивоу цена и монетарним условима, као сегменту који опредељује укупан фискални резултат, базираћемо се на инфлацији, девизном курсу и односу фискалне и монетарне политике.

### *Инфлација и фискални резултат*

Феномен инфлације мора се посматрати као производ фискалних и монетарних кретања у земљи. Несумњиво, на ниво инфлације утичу одлуке носилаца фискалне и монетарне власти, па чак и када се ради о „увезеној“ инфлацији њен ниво умногоме зависи од реакција носилаца економске политике у земљи. У овом делу неће бити речи о утицају економске политике на инфлацију већ ће, у најкраћем, бити приказан утицај инфлације на стање буџета.

Крајњи циљ сваке економске политике јесте стабилан и одржив раст бруто домаћег производа који ће, у крајњем, резултирати растом запослености и животног стандарда грађана. За постизање тог циља потребно је испунити више услова, али један који је присутан у сваком режиму економске политике, као основни предуслов дугорочног раста, јесте стабилност цена. Осцилације у општем нивоу цена крајње негативно утичу на услове привређивања и резултирају смањењем привредне активности и порастом стопе незапослености.

Инфлација, као пораст општег ниво цена, утиче и на приходну и на расходну страну буџета. Виши ниво цена значи притисак запослених у јавном сектору на расходну страну буџета, више издатке државе за набавку добара и услуга, скупље изворе финансирања, али и нижи ниво јавних прихода на дуги рок (инфлација уноси

знатну неизвесност у привредни амбијент, чиме утиче на обим привредне активности, повећава сиву зону економије), без обзира на то што у кратком року може номинално повећати висину прихода буџета (инфлациони порез или *seigniorage*). Крајњи ефекат инфлације на фискални резултат треба сагледати кроз утицај на реалну вредност прихода и издатака буџета:

$$i_{t-1}B_{t-1} + G_t = T_t + (B_t - B_{t-1}) + (H_t - H_{t-1})$$

Овом једначином приказано је буџетско ограничење (Keith, S., 2005) тако што лева страна једначине представља укупне државне издатке ( $i_{t-1}B_{t-1}$  представља издатке за камате по основу дуга државе, а  $G_t$  је текућа државна потрошња), док се десна страна односи на укупне приходе буџета ( $T_t$  су порески приходи, укључујући и доприносе,  $B_t - B_{t-1}$  износ нових задужења државе на тржишту,  $H_t - H_{t-1}$  износ нових задужења државе код централне банке, тзв. *high-powered money*).

Уколико у једначину уврстимо утицај нивоа цена,  $P_t$ , добијамо праву вредност фактора од интереса:

$$(1 + r_t) = (1 + i_t) / (P_t/P_{t-1}).$$

и ново буџетско ограничење:

$$(1 + r)b_{t-1} + g_t = t_t + b_t + s_t$$

Лева страна једначине представља укупне издатке државе прилагођене промени нивоа цена, а десна страна прилагођене укупне приходе буџета. Виши ниво инфлације захтева снажније прилагођавање и знатније напоре на затварању линије буџетског ограничења (виши трошкови задуживања, виши буџетски дефицит).

Истраживање које је почетком 2013. године спровела група аутора (Khan, Z., M., Yabu, F., Nauman, M., & Farooq, A., 2013) на 40 земаља у развоју показала је значајан негативан утицај стопе раста инфлације на стопу раста бруто домаћег производа. Квантификовањем тог утицаја кроз одговарајући економетријски модел, аутори су закључили да раст стопе инфлације од 1% смањује стопу раста бруто домаћег производа за 0,11%. Како је највећи део проблема фискалног резултата националних економија условљен, пре свега, недовољном привредном активношћу, може се закључити да постоји изразито негативан утицај растуће инфлације на фискални резултат.

Ипак, пракса је показала и једну добру ствар високе стопе инфлације. Наиме, истраживање које је на примеру 14 земаља чланица OECD спровела група аутора (Kumar, S., M., Leight, D., & Plekhanov, A., 2007) показало је да постојање знатног нивоа инфлације повећава вероватноћу фискалног прилагођавања и креаторима економске политике умногоме увећава легитимитет у настојању да спроведу успешно фискално прилагођавање.

## Девизни курс и фискални резултат

Избор режима и политике девизног курса од посебног је значаја за привредни раст и стабилност националне економије, јер директно утиче на осцилације производње, потрошње, инфлаторна очекивања, стабилност цена, каматне стопе и друге макроекономске агрегате, чиме опредељујуће утиче на услове привређивања. За избор режима девизног курса не постоје дефинисана правила, али се правим режимом може сматрати онај који минимизира осцилације производње. Пракса показује да данас највећи број земаља примењује режим флукутирајућег девизног курса, као одговор на процес глобализације и либерализације међународне трговине, док економска теорија избор режима девизног курса везује за узроке осцилација у националној привреди. Уколико су чиниоци нестабилности претежно монетарне природе (претежно се завршавају порастом цена) препоручује се примена фиксног режима девизног курса, а уколико су узрок осцилација структурни недостаци националне економије потребно је усвојити режим флукутирајућег девизног курса (Russell, G., Gold, M., Hozić, A., Makuskin, A., & Žigić, K., 2003). Неадекватан режим девизног курса негативно ће се одразити, пре свега на економски раст и запосленост, чиме се остварује директан утицај и на фискални резултат националне економије.

О значају утицаја девизног курса на фискални резултат говори студија коју су на примеру 20 земаља чланица ОЕЦД за период 1970–1999. година израдили Luisa Lambertini и Jose Tavares (2005). Анализа се односи на утицај монетарне политике (*monetary supply*) и политике девизног курса на успех процеса фискалног прилагођавања. У анализи је коришћен и ефективни и номинални девизни курс, а примењен је следећи панел модел:

$$\text{Success}_t = \Phi (\beta_1 \text{Level of Public Debt}_{t-1} + \beta_2 \text{Real GDP Growth}_{t-1} + \beta_3 \text{Change in Public Deficit}_t + \beta_4 \text{Change in Government Consumption}_t + \beta_5 \text{Change in M1 Money Supply}_{t-1, t-2} + \beta_6 \text{Change in the Exchange Rate}_{t-1, t-2})$$

Висина јавног дуга, раст бруто домаћег производа, дефицит буџета и државна потрошња узете су као мере успеха фискалног прилагођавања, а монетарна политика (промена у новчаној маси, М1) и девизни курс као независне променљиве које опредељују успех прилагођавања.

Добијени резултати показали су статистички значајан утицај девизног курса на фискални резултат националних економија, тако што су промене девизног курса две, односно три године пре успешног прилагођавања показале статистички значајан утицај на исход прилагођавања. При томе, статистичку значајност показале су промене и номиналног и реалног девизног курса. Депресијација, односно девалуација девизног курса (у случају фиксног режима), две односно три године пре отпочињања периода прилагођавања, условила је смањење буџетског дефицита и смањење државних издатака и знатно допринела успеху фискалних прилагођавања. Забележено је да је у том период значајније депресирао, односно девалуирао, ефективни девизни курс.



Табела 5 – Утицај девизног курса на параметар фискалног резултата

	Номинални девизни курс		Ефективни девизни курс	
	трогодишње успешно прилагођавање	двогодишње успешно прилагођавање	трогодишње успешно прилагођавање	двогодишње успешно прилагођавање
Промена нивоа јавног дуга	0,0046 (0,31)	-0,0074 (-0,54)	0,0050 (0,33)	-0,0143 (-0,90)
Промена стопе раста БДП-а	-0,0041 (-1,31)	-0,0027 (-0,97)	-0,0044 (-1,08)	-0,0028 (-0,77)
Промена буџетског дефицита	-0,0190** (-3,32)	-0,0206** (-3,53)	-0,0261** (-4,93)	-0,0317** (-5,91)
Промена државне потрошње	-6,5992** (-4,64)	-7,0915** (-5,03)	-4,0497** (-2,41)	-3,7794** (-2,43)
<b>Промене у девизном курсу</b>	<b>-0,0034** (-2,72)</b>	<b>-0,0022** (-1,82)</b>	<b>-0,0022** (-2,36)</b>	<b>-0,0016* (-1,92)</b>
<b>Промене у новчаној маси, М1</b>	<b>-0,0008 (-1,17)</b>	<b>-0,0009 (-1,45)</b>	<b>-0,0005 (-0,76)</b>	<b>-0,0008 (-1,41)</b>

(Извор: podaci preuzet od Lambertini, L., Tavares, J., (2005). У заградама испод коефицијената представљена је вредност  $t$  – статистике, са \* означен је ниво значајности 10%, а са \*\* ниво значајности 5%.)

У истом периоду промене новчане масе мерене готовим новцем и депозитима по виђењу (М1), као показатељ понашања централне банке, нису показале статистички значајан утицај на основне показатеље фискалног резултата.

Истраживање је обухватило и утицај режима девизног курса на одабране показатеље и показало да фиксни режим девизног курса статистички знатно утиче на ниво буџетског дефицита и ниво државне потрошње преко номиналног девизног курса, у периоду од две и три године пре успешног прилагођавања. Када је реч о флукутирајућем режиму девизног курса, резултати говоре да он остварује статистички значајан утицај на ниво буџетског дефицита и ниво државне потрошње, али у периоду од три године пре успешног прилагођавања, с тим да утиче и кроз номинални и кроз ефективни девизни курс.

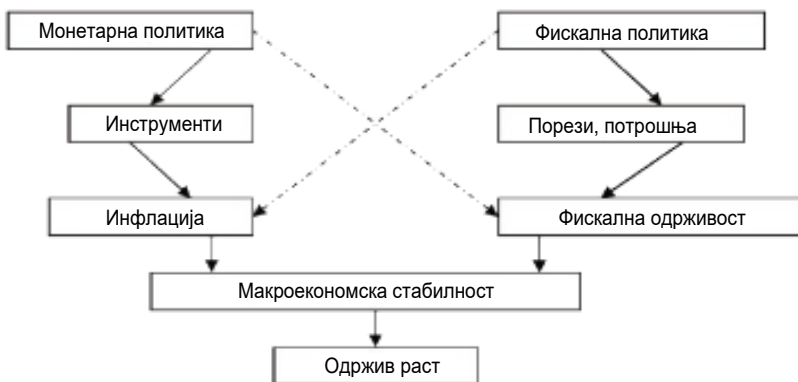
### Однос монетарне и фискалне политике

Координација монетарне и фискалне политике представља основни услов за успешно функционисање националне привреде. Коначни ефекти мера које предузима влада у погледу фискалне политике зависе од мера које предузима централна банка, и, супротно, успех монетарне политике у највећој мери опредељен је карактером вођене фискалне политике. Стога је у савременој економији пракса да се однос монетарне и фискалне политике институционално уређује одговарајућим законским оквиром који регулише начин задуживања државе (финансирање фискалног дефицита), заједничко дефинисање економске политике и њених циљева, успостављање координационог тела, размену информација о кретању средстава на државним рачунима, координацију стратегије развоја финансијског тржишта, дефинисање режима и политике девизног курса, начина финансирања централне

банке и третирања њеног добитка/губитка, као и многа друга питања значајна за националну економију. Квалитет односа монетарне и фискалне политике, тиме и квалитет основних макроекономских показатеља једне националне економије, опредељен је степеном самосталности централне банке.

Монетарна политика утиче на фискалну, пре свега политиком каматних стопа која утиче на трошкове задуживања државе на домаћем тржишту. Ипак, рестриктивна монетарна политика, праћена адекватном фискалном политиком, повећава кредибилитет укупне економске политике, води снижењу каматних стопа и развоју финансијског тржишта, што има повољан утицај на коначни фискални резултат. Одсуство координације у условима рестриктивне монетарне политике повећава трошкове задужења, подиже ниво каматних стопа, смањује ниво привредне активности и повећава притисак на државну касу. Експанзивно оријентисана монетарна политика омогућава јефтиније задуживање државе, али уколико држава одлучи да повећава фискални дефицит услед јефтинијих извора финансирања (одсуство координације), то ће довести до раста каматних стопа и смањења привредне активности, што ће у крајњем такође оптеретити фискални резултат. Монетарна релаксација има и последице по ниво инфлације која остварује и те како значајан утицај на приходну и расходну страну буџета.

Фискална политика утиче на монетарну, пре свега начином финансирања буџетског дефицита (политиком јавног дуга) и висином државних издатака. Уколико држава финансира мањак у буџету путем тржишних инструмената, постоји опасност од истискивања привреде са домаћег финансијског тржишта и обарања инвестиционе активности (раст каматних стопа), што резултира падом производње и додатним притиском на буџет. Уколико се државни дуг финансира из иностранства повећава се девизни ризик, ризик платно-билансног погоршања, креира притисак на девизни курс и подгрева инфлаторно очекивање. Све то подрива ценовну стабилност и мере монетарне политике. Токови новца повезани са државним финансирањем имају одлучујући утицај на ликвидност тржишта новца, девизни курс и стабилност финансијског тржишта, а све се рефлектује на квалитет привредног амбијента, обим производње и фискалну позицију земље.



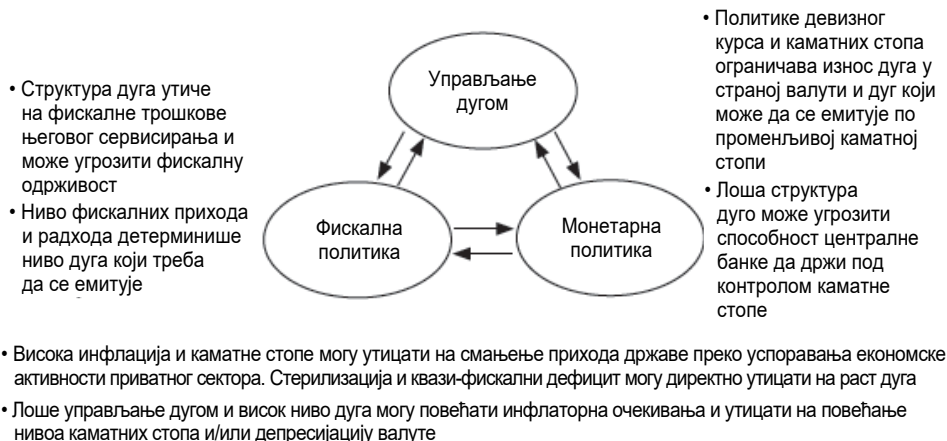
Слика 2 – Утицај монетарне и фискалне политике на привредни раст  
(Извор: Квргић, Г., Чолић, З., Вујовић, Т., 2011)

## Акумулирани ниво јавног дуга

У вођењу економске политике питање јавног дуга заузима посебно место с обзиром на то да, као инструмент економске политике, јавни дуг има своју фискалну и монетарну функцију којима утиче на укупан резултат националне економије. Ефекат на националну привреду зависиће од висине дуга, његове структуре (односа домаће и иностране компоненте) и рочности.

Фискална компонента политике јавног дуга рефлектује се у финансирању буџетског дефицита, а монетарна компонента одређена је начином задуживања. У зависности од тога да ли се држава задужује у домаћој или иностраној валути, на финансијском тржишту или ван њега, јавни дуг директно утиче на монетарне агрегате, количину новца у оптицају и вредност националне валуте, а преко ових канала и на квалитет привредног амбијента и укупан фискални резултат земље.

Уколико се држава задужује у иностраној валути, повећава изложеност земље девизном ризику, повећава притисак на девизни курс, подгрева инфлаторна очекивања и тиме уноси знатну дозу неизвесности у привреду, чиме директно опредељује ниво аутопута, а тиме и ниво прихода и издатака буџета. Са друге стране, уколико се држава финансира на домаћем финансијском тржишту и знатно повећава домаћу компоненту јавног дуга, доћи ће до пораста општег нивоа каматних стопа, смањиће се износ средстава које пословне банке могу ставити на располагање привреди, инвестициона активност ће такође бити мања, а тиме и ниво производње, чиме се индиректно утиче на стање буџетског дефицита у наредном периоду (*crowding out effect*). Задуживање у иностранству, осим повећања изложености земље девизном ризику и последица које собом носе растуће девизне обавезе, приморава централну банку да предузима рестриктивне мере (попут стерилизације девизних прилива), чиме се на крају опет утиче на расположив ниво средстава за финансирање привреде, ниво привредне активности и стање буџета.



Слика 3 – Јавни дуг, монетарна и фискална политика, интеракција  
(Извор: Квргић, Г., Чолић, З., Вујовић, Т., (2011).)

Сама висина јавног дуга директно утиче и на стање буџета (расте притисак на расходну страну) и на привреду, будући да држава мора да обезбеди додатне приходе како би сервисирала јавни дуг, али и кроз ликвидност, јер приликом сервисирања долази до знатног одлива девизних средстава у иностранство, и то кроз механизам конвертовања националне валуте преко централне банке у девизна средства, чиме се утиче на ликвидност домаће привреде.

Поред негативних ефеката растућег јавног дуга потребно је истаћи да начин употребе јавног дуга може знатно допринети развоју националне економије, што подразумева да се држава циљно и плански задужује ради инвестирања у инфраструктурне пројекте који ће подићи ниво националне економије и доносити приходе у државни буџет којим би се без угрожавања ликвидности сервисирао јавни дуг. У том контексту јако је битно правилно одредити рочну структуру дуга која мора да буде у функцији стабилизације националне економије (пожељно је да буде што дужа). Уколико се задуживање реализује ради покривања текуће буџетске потрошње, ни рочна структура није од посебне важности, јер држава која кредитира текућу потрошњу у релативно кратком року долази у ситуацију да не може да финансира своје обавезе, те јој повољна рочна структура јавног дуга не може бити од велике помоћи. И поред тога што економска теорија, па и пракса појединих развијених земаља, дозвољава постојање могућности позитивног утицаја јавног дуга на привредни раст, много је вероватнија опција да растући ниво јавног дуга погубно делује на националну економију. И у највећем броју развијених земаља растући ниво јавног дуга повезан је са растућом буџетском потрошњом и трансферима.

Може се закључити да ниво јавног дуга испољава свој утицај, у крајњем, преко нивоа националне производње и на тај начин индиректно утиче на фискални резултат. Истраживање које је 2010. године спроведено под окриљем Европске централне банке са циљем да се квантификује утицај нивоа јавног дуга на раст бруто домаћег производа (Cherita, C., & Rother, R., 2010) кроз идентификовање приватне штедње, јавних инвестиција, укупне факторске продуктивности и номиналне и реалне дугорочне каматне стопе, као канала кроз који ниво јавног дуга утиче на стопу раста бруто домаћег производа, показало је да јавни дуг првенствено утиче на дугорочну стопу раста бруто домаћег производа. Тај утицај је статистички значајан и негативно корелисан, што говори да растући ниво јавног дуга коригује будућу стопу раста бруто домаћег производа надоле (испод реално могуће). Тај ефекат се испољава већ на нивоу јавног дуга од око 70% бруто домаћег производа, а најизраженији је у зони између 90% и 100%. Негативан утицај на дугорочне каматне стопе присутан је и испод дефинисаних нивоа јавног дуга.

Слично истраживање спровели су Carmen Reinhart и Kenneth Rogoff (2010), посматрајући стопе раста бруто домаћег производа и кретање нивоа јавног дуга групе од 20 развијених земаља у периоду од 1790. до 2009. године. Истраживање је показало да када је ниво јавног дуга испод 30% државе бележе највишу стопу раста бруто домаћег производа. Са порастом нивоа јавног дуга опада стопа раста бруто домаћег производа, а изразит пад бележи када јавни дуг пређе границу од 90%. При том нивоу стопа раста производње нижа је за два процентна поена у односу на ниво када је висина дуга испод 30% (код земаља у развоју тај однос је још неповољнији и разлика је преко три процентна поена), те се може закључити да растући

ниво јавног дуга на дуги рок знатно обара стопу раста националне економије (држи је нижом у односу на потенцијалну), чиме знатно утиче на стање фискалног резултата у дугом периоду.

У истом истраживању, на примеру 24 развијене земље у периоду од 1946. до 2009. године, установљена је снажна веза између нивоа јавног дуга и стопе инфлације. На нивоу јавног дуга испод 30% у односу на бруто домаћи производ просечна стопа инфлације износила је око 6%, на нивоу дуга између 30% и 60% била је око 7,5%, на нивоу између 60% и 90% око 11,5%, а за ниво дуга преко 90% просечна инфлација за посматране земље у овом периоду износила је преко 16%. На тај начин ниво јавног дуга додатно утиче на квалитет привредног амбијента, уносећи велику дозу неизвесности, чиме такође опредељује ниво националне производње испод реално могућег и негативно доприноси фискалном резултату.

## Друштвене детерминанте фискалног дефицита

Друштвена компонента фискалног дефицита проистиче из социјалне функције државе која се реализује, пре свега, кроз интервенцију државе у сфери економске стварности ради остварења социјалне сигурности као основне претпоставке друштвене стабилности. Својом социјалном улогом држава треба да обезбеди основну социјалну сигурност члановима заједнице интервенишући, пре свега, у следећим областима: рад и запошљавање, образовање, здравствена заштита, социјално осигурање и заштита сиромашних и немоћних. Институционални оквир државне интервенције у сфери социо-економске стварности подразумева: креирање различитих облика социјалног осигурања (од незапослености, сиромаштва, старости, болести и слично) који се обезбеђују, углавном, трансферима из буџета; оснивање социјалних сервиса и установа у области образовања, здравства и социјалне заштите, јавне безбедности и одбране, комуналних делатности и услуга, бесплатно или по субвенционисаним ценама, за шта се средства обезбеђују из државног буџета или буџета локалних нивоа власти; регулисање области рада, радних односа и запошљавања која подразумева комбиновање пасивних мера заштите незапослених и активних мера креирања подстицајног амбијента за нова запошљавања. Такође, овај сегмент социјалне државе подразумева и регулисање области безбедности и заштите на раду, еколошких стандарда и стандарда становања, а за све то потребно је обезбедити средства из буџета (Pavlović, V., & Stojiljković, Z., 2010). Међутим, дефинисање стандарда јавних услуга и нивоа социјалне заштите које држава треба да обезбеди разликује се од друштва до друштва. Може се закључити да социјални фактори дефицита леже првенствено у вредносним ставовима једног друштва, најопштије речено у култури друштва. Наиме, традицијом створени карактер друштвених односа и доминантни пратећи цивилизацијски, вредносни и политичко-културни образац њиховог разумевања и прихватања креира захтеве друштва према држави који се рефлектују кроз одлуке о буџету. Примера ради, сиромаштво и маргинализованост појединаца или друштвених група у једном друштву биће третирани као ствар неправде, одсуства шанси и као велики друштвени проблем, док ће у другом друштву, различитог културног обрасца, бити третирани као последица нечије ле-

ности, неодговорности или мање вредности (Pavlović, V., & Stojiljković, Z., 2010). Један од претеча ендогене теорије економског раста Theodore W. Schultz (1981) управо је у културном обрасцу Немаца и Јапанаца пронашао разлог много бржег опоравка привреда Немачке и Јапана у годинама након Другог светског рата.

Имајући све то у виду, друштвене факторе фискалног дефицита можемо поделити у две групе. То су: 1. *фактори друштвене културе и социјалне свести* који садрже традицијом створене ставове о социјалној сигурности појединца који ће директно одредити карактер и обим расходне и приходне стране буџета и државу одредити као социјалну (државу благостања) или као државу са минималним опсегом функција (у ову групу фактора треба уврстити и квалитет и снагу државних институција); 2. *фактори материјалног друштвеног наслеђа* који се односе на наслеђени физички капитал у виду квалитета расположиве производне технологије и инфраструктуре, као и квалитет људског капитала (као чиниоца производње) створен кроз образовни систем.

Социјални фактори сврстани у прву групу најчешће директно утичу на обим и структуру државних прихода и издатака и опредељују стање фискалног резултата, док фактори сврстани у другу групу, потпомогнути квалитетом државних институција, индиректно утичу на стање буџета с обзиром на то да директно опредељују обим и карактер друштвене производње, чиме посредно утичу на величину, пре свега, прихода буџета.

Када се говори о социјалним изворима фискалног дефицита неопходно је нагласити значај квалитета правног система друштва, поштовање владавине права, изграђеност институција (правних, политичких, економских), достигнути ниво демократије, ефикасност и стабилност извршне власти, социјалне и економске услове развијене у друштву као мере сатисфакције појединца, интерне и екстерне конфликте, етничке и верске сукобе (Alesina, A., F., Michalopoulos, S., & Papaloannou, E., 2012). Постоје истраживања која потврђују да раст популације смањује осцилације у нивоу дефицита и позитивно доприноси смањењу негативног фискалног резултата (Woo, J., 2003). Такође, отвореност националне економије, као један од показатеља друштвене свести и културног обрасца, знатно утиче на ниво и варијације фискалног дефицита (Agnello, L., & Sousa, R., M., 2009). Сви ови фактори опредељујуће утичу на ниво економске активности и варијабилност фискалног дефицита.

Цена социјалног избора, као последица карактера друштва, мери се величином пореског оптерећења привреде и грађана, величином и структуром јавне потрошње, величином фискалног дефицита и нивоом јавног дуга. Подаци Европске уније (Commission Service and Eurostat (ESA95)) показују да крајем 2016. године индиректни порези достижу висину од 10,3% бруто домаћег производа, директни порези готово 16,4% , док социјални доприноси које државе прикупе достижу 13,3% бруто домаћег производа. Укупни приходи од пореза и доприноса на нивоу Европске уније достижу 40% бруто домаћег производа односно износ од 5.963 милијарди евра. Приходи од социјалних доприноса износили су крајем 2016. године 1.983 милијарде евра, а расходи по основу социјалних давања – 2.391 милијарду евра. Пореска оптерећења знатно се разликују по земљама у оквиру саме Уније и крећу се од 23,8% бруто домаћег производа у Ирској до 47,3% у Данској. Разлике су последица изабране социјалне политике (обим финансирања пензија, здравственог осигурања, образовања, незапослености, величина јавног сектора и слично). Када је реч о висини социјалних доприноса по земљама и ту постоје значајне разлике – Француска има највећи удео висине прикупљених социјалних

доприноса у односу на бруто домаћи производ (18,8%), док најнижи ниво учешћа прихода од социјалних доприноса у односу на бруто домаћи производ има Данска (само 1%). Међутим, иако Француска по основу социјалних доприноса у буџет прикупи 418 милијарди евра, издаци по основу права из социјалног осигурања износе 443 милијарде, док Данска по овом основу прикупи 2,7 милијарди евра, а права из социјалног осигурања финансира са чак 73 милијарде евра. Потребно је указати и на чињеницу да Француска има 66,1 милион становника (просечан износ социјалних давања по становнику је око 6.700 евра), док Данска за свега 5,6 милиона становника издваја 73 милијарде евра, односно око 13.000 евра по становнику. Управо Француска и Данска имају највеће издатке по основу социјалне заштите на нивоу Уније. Висина тих издатака у Француској износи 25,9% бруто домаћег производа, а у Данској 18,3%.

Укупан фискални дефицит на нивоу Европске уније на крају 2016. године износио је 269 милијарди евра или око 1,8% бруто домаћег производа, а јавни дуг бележи константан раст и крајем 2016. године достигао је износ од 12.404 милијарде евра, односно 83,2% бруто домаћег производа. У периоду од 1997. до 2016. године бележи се константан раст издатака за социјалну заштиту, тако да су издаци 2016. у односу на 1997. годину већи за око 1.200 милијарди евра (Eurostat/Statistical Books/Government finance statistics). Такође, бележи се и константан раст укупног фонда зарада који држава исплаћује, тако да је у односу на 1997. годину увећан за преко 620 милијарди евра. У истом периоду акумулирани дуг је увећан за преко 7.000 милијарди евра.

Без обзира на опречне ставове о улози коју држава треба да има у сфери економских односа, фискална кретања развијених економија и економија у развоју говоре у прилог растуће социјалне улоге државе, односно чињеници да ће социјални фактори фискалног дефицита имати све већи значај. И у периоду светске економске кризе на нивоу Европске уније настављен је тренд раста издатака за запослене и издатака за социјалну заштиту. У контексту даљег развоја људског друштва расте свест о правима појединца и потреби обезбеђења једнаких шанси због чега у будућности треба очекивати растући притисак социјалних фактора на државни буџет. Такође, раст животног стандарда и продужетак трајања живота условио је процене о све већем уделу популације старије од 65 година у укупном броју становника у развијеним економијама (Eurostat/Pocketbooks/European social statistics, edition 2013), што ће у будућности представљати фактор сталног притиска на буџет, како кроз финансирање права стечених радом, тако и по основу заштите најугроженијих слојева друштва од ризика од сиромаштва и социјалне ексклузије. Пракса на нивоу Уније показала је да социјални трансфери смањују број лица изложених ризику од сиромаштва за око 40% (ibid).

## Закључак

Фискални дефицит као једна од основних макроекономских варијабли није опредељен искључиво економским варијаблама. Да економски фактор опредељујуће утиче на фискалну позицију земље све националне економије примењивале би исти програм фискалног прилагођавања, програм који је у пракси дао најбоље резултате. Постојање изражене неекономске компоненте садржане у дејству политичких и социјалних фактора чини управљање фискалним дефицитом изузетно сложеним. Политичка и социјална стварност, као особеност сваког друштва, проблем де-

фицита чини специфичним на нивоу сваког конкретног друштва и условљава различите политике управљања фискалним дефицитом.

Док је економска стварност на националном нивоу превасходно условљена постојањем економских циклуса и испољава се као фактор дефицита, пре свега кроз обим производње, дотле политички и друштвени фактори дефицита представљају основни разлог примене различитих инструмената у вођењу политике фискалног дефицита. Пакети прилагођавања, структурне мере и захтеви Међународног монетарног фонда који произлазе из тзв. „Вашингтонског консензуса” засновани на неолибералном концепту који је постао доминантан у последњих двадесет пет година, знатно су умањили утицај политичких фактора на фискални резултат. И док политички фактори показују тенденцију универзалности која брише значај идеолошке оријентације владе у погледу расходне стране буџета, пре свега кроз кориговање захтева лево оријентисаних влада, социјални фактори показују све већи значај. Раствућа улога државе у погледу пружања социјалне заштите својим грађанима постаје основни фактор креирања значајних дефицита на светском нивоу. Имајући у виду стање друштвене свести која се у већини земаља развија на поштовању права појединца и пружању једнаких шанси, може се очекивати да социјални фактори у будућности одиграју кључну улогу у управљању фискалним дефицитом.

Питање фискалног дефицита сувише је сложено да би се могло посматрати само кроз призму основних економских сазнања и увек треба имати у виду да одлуке по питању државног буџета најчешће нису мотивисане економским већ, пре свега, политичким интересима и карактером културног обрасца и друштвене свести нације.

## Литература

- [1] Agnello, L., Sousa, R., M., (2009), The Determinants of Public Deficit Volatility, *European Central Bank, Working Paper Series*, No 1042.
- [2] Akash, P., (2010), United we stand? Coalition Government in the UK, *Institute for Government*.
- [3] Alesina, A., Cohen, G.D., Roubini, N., (1992), Macroeconomic Policy and Elections in OECD Democracies, *NBER Working Paper Series* No 3830.
- [4] Alesina, A., Gatti, R., (1995), Independent Central Banks: Low Inflation at No Cost?, *American Economic Review*, Vol. 85, No. 2.
- [5] Alesina, A., F., Michalopoulos, S., Papaloannou, E., (2012), Ethnic Inequality, *NBER Working Paper Series*, No 18512.
- [6] Bornhost, F., Dobrescu, G., Fedelino, A., Gottschalk, J., Nakata, T. (2011), When and How To Adjust Beyond the Business Cycle? A Guide to Structural Fiscal Balances, *IMF, Technical Notes and Manuals* 11/02.
- [7] Castro, Y., (2007), The Causes of Excessive Deficits in The European Union, *The Warwick Economics Research Paper Series (TWERPS)*, 805, University of Warwick, Department of Economics.
- [8] Checherita, C. and Rother, R., (2010), The Impact of High and Growing Government Debt on Economic Growth: An Empirical Investigation for the Euro Area, *Working Paper Series*, No 1237.
- [9] De Haan, J. and Sturm, J., E., (1994), Political and Institutional Determinants of Fiscal Policy in the European Community, *Public Choice*, Vol 80, No 1-2.
- [10] Girouard, N. and Andre, C., (2005), Measuring Cyclically-adjusted Budget Balance for OECD Countries, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 434, OECD Publishing.
- [11] Hallerberg, M. and Marier, P., (2004), Executive authority, the personal vote and budget discipline in Latin American and Caribbean countries, *American Journal of Political Science* 48.



[12] Hallerberg, M., Strauch, R. and Von Hagen, J., (2007), The design of fiscal rules and forms of governance in European Union countries, *European Journal of Political Economy* 23.

[13] Joksimović, Lj., (2012), Institucionalni i politički faktori fiskalne konsolidacije, *Ekonomski horizonti* 14(2).

[14] Kaminsky, L., G., Reinhart, M., C. and Veigh, A., C., (2004), When it Rains, it Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies, *NBER Macroeconomics Annual*, Vol 19.

[15] Keith, S., (2005), Do Budget Deficit Cause Inflation, *Business Review* Q3.

[16] Khan, Z., M., Yahya, F., Nauman, M., Farooq, A., (2013), The Association and Impact of Inflation and Population Growth on GDP: A Study of Developing World, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, Vol 4, No 9.

[17] Kumar, S.M., Leight, D., Plekhanov, A., (2007), Fiscal Adjustments: Determinants and Macroeconomic Consequences, *IMF Working Paper* 07/178.

[18] Kvrđić, G., Čolić, Z., Vujović, T., (2011), Značaj koordinacija mera monetarne i fiskalne politike, *Bankarstvo* br. 3-4.

[19] Lane, P., (2003), The cyclical behavior of fiscal policy: evidence from the OECD, *Journal of Public Economics*, Vol 87(12).

[20] Lambertini, L., Tavares, J., (2005), Exchange Rates and Fiscal Adjustments: Evidence from the OECD and Implications for the EMU, *Contributions to Macroeconomics*, Vol 5, Issue 1.

[21] Lavigne, R., (2011), The Political and Institutional Determinants of Fiscal Adjustments: Entering and Exiting Fiscal Distress, *European Journal of Political Economy*, 27.

[22] Mulas-Granados, C., (2003), The Political and Economic Determinants of Budgetary Consolidation in Europe, *European Political Economy Review*, Vol. 1, No 1.

[23] Mulas-Granados, C., (2004), Economics or Politics? A Theoretical Review of the Determinants of Fiscal Policy, *Hacienda Publica Espanola, Monografia*.

[24] Mulas-Granados, C., Onrubia, J., Salinas-Jimenez, J., (2009), Do Budget Institutions Matter? Fiscal Consolidation in the New EU Member States, *Eastern European economics – Armonk NY*, Vol 47.

[25] Pavlović, V., Stojiljković, Z., (2010), Savremena država: struktura i socijalne funkcije, *Fakultet političkih nauka Univerziteta u Beogradu*.

[26] Perroti, R. and Kontopoulos, Y., (2002), Fragmented fiscal policy, *Journal of Public Economics* 86(2).

[27] Reinhart, C. and Rogoff, K., (2010), Growth in a Time of Debt, *NBER Working Paper* No 15639.

[28] Roubini, N. and Sachs, J. D., (1989a), Government spending and budget deficits in the industrialized countries, *Economic policy*, 8.

[29] Roubini, N. and Sachs, J. D., (1989b), Political and economic determinants of budget deficits in the industrial democracies, *European Economic Review*, 33.

[30] Russell, G., Gold, M., Hozić, A., Makuskin, A., Žigić, K., (2003), Konkurentnost privrede Srbije, *Jefferson Institute*.

[31] Schultz, W., T., (1981), The Economics of Population Quality, *University of California Press*.

[32] Tavares, J., (2004), Does Right or Left Matter? Cabinets, Credibility and Fiscal Adjustments, *Journal of Public Economics*, Vol 88, Issue 12.

[33] Woo, J., (2003), Economic, political and institutional determinants of public deficits, *Journal of public economics*, vol. 87.

[34] Yalloutinen, S., (2004), Fiscal Institutions in CEECs, *doctoral dissertation*, University of Jyväskylä, Finland.

*Интернет извори*

[https://eurostat/esa95/gov\\_a\\_tax\\_ag](https://eurostat/esa95/gov_a_tax_ag).

[https://eurostat/eurostat\\_statistical\\_books/government\\_finance\\_statistics/summary\\_tables](https://eurostat/eurostat_statistical_books/government_finance_statistics/summary_tables).

[https://eurostat/eurostat\\_pocketbooks/european\\_social\\_statistics/ed2013](https://eurostat/eurostat_pocketbooks/european_social_statistics/ed2013).