

# Efekti fiskalne politike na održavanje makroekonomске stabilnosti u Srbiji u periodu 2001-2007.

UDK: 338.23:336.22(497.11)"2001/2007"

mr Mihajlo Babin

Fakultet za ekonomiju, finansije i administraciju, Beograd

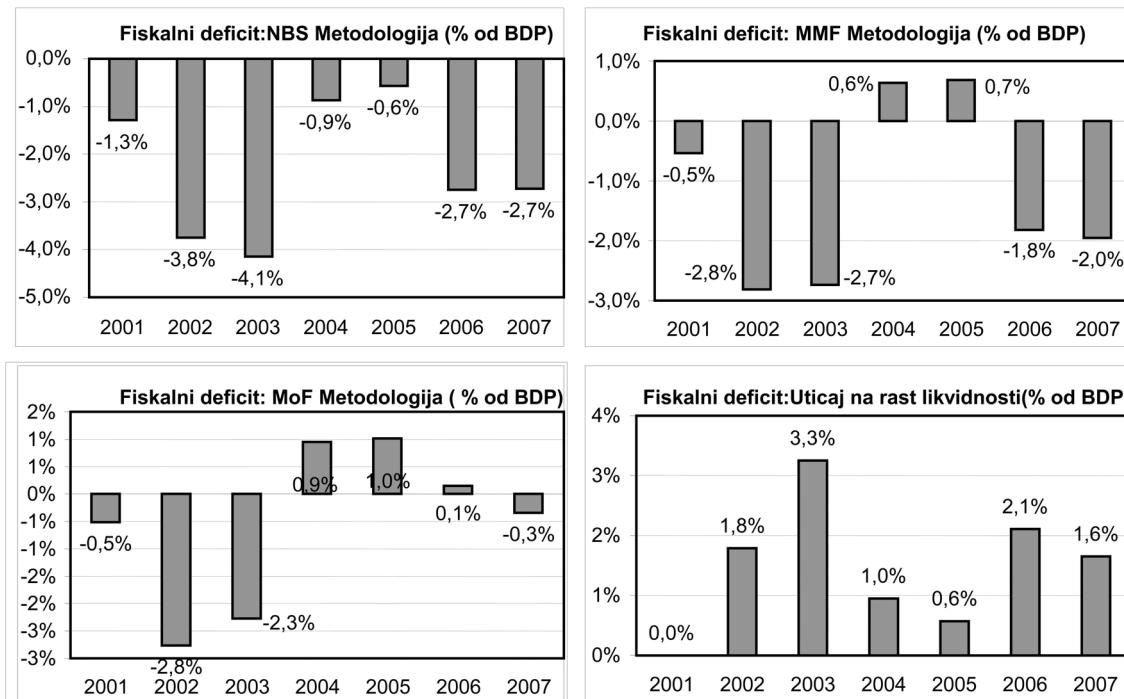
*U radu su istraživani efekti fiskalne politike u Srbiji tokom perioda 2001.-2007. Dominantno prociklična fiskalna politika je negativno uticala na spoljnu i unutrašnju ravnotežu. Povećanje javnih prihoda je praćeno povećanjem tekućih javnih rashoda čime su u uslovima nedovoljno elastične agregatne ponude stvoreni negativni pritisci na održavanje makroekonomске stabilnosti.*

## 1. Uvod

Tokom posmatranog tranzisionog perioda u Srbiji 2001.-2007. mere fiskalne politike su imale ključni uticaj na održavanje makroekonomске stabilnosti. U ovom radu istraživanje će obuhvatiti analizu efekata mera fiskalne politike na unutrašnje i spoljne ravnoteže. Analiza nivoa budžetskog bilansa, nivoa javnog duga i efekata fiskalne politike na inflaciju i devizni kurs omogućava utvrđivanje transmisionih kanala fiskalne politike u Srbiji i njenog uticaja na makroekonomsku stabilnost.

## 2. Efekti fiskalne politike u periodu 2001-2007.

U periodu 2002-2006. kontinualno je smanjivan nivo budžetskog deficit-a, što je pozitivno uticalo na smanjenje nivoa javnog duga, smanjenje deficit-a tekućeg računa platnog bilansa<sup>1</sup> i nivoa inflacije. Razmatranje uticaja fiskalne politike na makroekonomsku stabilnost će se sprovesti analizom efekata fiskalne politike na promenu likvidnosti u privredi. Posebna teškoća za utvrđivanje efekata fiskalne politike su predstavljali različiti nivoi budžetskog bilansa koji su izračunavani na osnovu upotrebe različitih metodologija (metodo-



Grafik broj 1. (Dragutinović, 2007)

<sup>1</sup> Tekući račun platnog bilansa je pogoršan u 2004., ali je trend sniženja deficit-a nastavljen u 2005.

logija Narodne banke Srbije - NBS, metodologija Međunarodnog monetarnog fonda - MMF i metodologija Ministarstva finansija - MoF) - grafik broj 1.<sup>2</sup>

Stoga je moguće da je prema jednoj metodologiji budžetski bilans izbalansiran ili u čak u suficitu, dok prema drugoj metodologiji može da predstavlja deficit od 2-3% BDP-a. Efekat fiskalne politike na rast likvidnosti je ekspanzivan od 2002., ali se na grafiku uočava da je 2004. i 2005. vođenje restriktivne fiskalne politike smanjilo likvidnost, čime je smanjen pritisak na agregatnu tražnju. Stoga su u datom periodu mere fiskalne politike stvarale kontraciclične efekte.

Počevši od rebalansa budžeta za 2006.<sup>3</sup> mere fiskalne politike su ekspanzivne i prociklične. Ekspanzivnost mera fiskalne politike je zasnovana na povećanju nivoa zarada u javnom sektoru i započinjanju realizacije Nacionalnog investicionog plana.

Nivo budžetskog bilansa (-1,5% BDP-a) u Srbiji u 2006. godini je uporediv sa prosekom zemljama članicama Evropske unije (EU 27) ([www.ec.europa.eu/eurostat](http://www.ec.europa.eu/eurostat)) gde je iznosio - 1,6% BDP-a u 2006. godini. Od zemalja u tranziciji koje su postale članice EU, samo je u Bugarskoj (3,2% BDP-a) i Estoniji (3,6 % BDP-a) akumuliran budžetski suficit. Ali, u većini zemalja budžetski bilans je bio u deficitu: Češka Republika (-2,9% BDP-a), Madarska (-9,3% BDP-a), Rumunija (-1,8% BDP-a), Slovenija (-1,2% BDP-a), Slovačka (-3,8% BDP-a), Letoniji (-0,2% BDP-a), Litvaniji (- 0,6% BDP-a), Poljska (-3,8% BDP-a). Važno je i određivanje učešće javnih prihoda i javnih rashoda u BDP-u u zemljama koje su nakon procesa tranzicije postale članice EU.

U tri posmatrane zemlje učešće javnih rashoda u BDP-u je na nivou od 35% BDP-a ili nižem, što predstavlja najniži nivo javne potrošnje u EU: Rumunija (35% BDP-a), Litvanija (34% BDP-a) i Estonija (33% BDP-a) u odnosu na sve ostale članice EU. Čak 5 zemalja EU imaju učešće javne potrošnje veće od 50% BDP-a: Švedska (57,9% BDP-a), Francuska (53,4% BDP-a), Mađarska (51,9% BDP-a), Danska (51,5% BDP-a), Italija (50,1% BDP-a). Jedino je Irska, od članica EU koje nisu prošle kroz proces tranzicije, uporediva sa navedenim zemljama sa nivoom javne potrošnje od 34% BDP-a.

<sup>2</sup> Ministarstvo finansija nije upotrebljavalo međunarodno uporedivu metodologiju GFS koju koristi MMF.

<sup>3</sup> Vođenje fiskalne politike u Srbiji će, upravo zbog efekata na kretanje makroekonomskih varijabli u 2007. i 2008., biti zasnovano na podacima vezanim za 2006., što će biti upotpunjeno komparativnom analizom vođenja fiskalne politike u drugim zemljama.

Učešće javnih prihoda u Rumuniji (33,2% BDP-a), Litvaniji (33,4% BDP-a) i Slovačkoj (33,9%) je značajno niže u odnosu na zemlje sa najvišim nivoom učešća: Švedsku (57,9% BDP-a), Dansku (56,2% BDP-a) i Finsku (52,5% BDP-a).

U Srbiji su u 2006. godini javni prihodi u odnosu na prethodnu 2005. povećani za 0,9% procentnih poena (sa 41,3% BDP-a na 42,4% BDP-a), ali je istovremeno povećan nivo javnih rashoda za 3,3% procentnih poena (sa 40,6% BDP-a na 43,9% BDP-a). Održivost povećanja javnih rashoda se zasniva na paralelnom povećanju nivoa javnih prihoda, prevashodno zbog stabilnog nivoa rasta BDP-a. Iako je nivo budžetskog deficitu od 1,5% BDP-a održiv, povećanje učešća javnih prihoda i javnih rashoda u BDP-u ima za posledicu povećanje redistributivnosti mera fiskalne politike. Veće učešće države u privrednim aktivnostima po pravilu smanjuje prostor za optimalno donošenje odluka u privatnom sektoru. Mere ekspanzivne fiskalne politike su uticale na održavanje visokog nivoa javne potrošnje u okviru BDP-a.

U slučaju Srbije, u okviru studije (Svetska banka, 2004) su analizirana dva scenarija razvoja privrede. Efekti prvog scenarija koji je bio zasnovan na visokom fiskalnom prilagođavanju<sup>4</sup> bi obezbedio stabilan privredni rast i 17% veći nivo BDP-a<sup>5</sup> u odnosu na drugi scenario (nivo i struktura javne potrošnje ostaje postojana).

Dominantna procikličnost fiskalne politike u Srbiji nije imala negativnih efekata na povećanje nivoa javnog duga, već je naprotiv učešće javnog duga u BDP-u kontinualno smanjivano (otplatom koja je omogućena visokim nivoom priliva u kapitalnom bilansu i oprostom duga od strane inostranih kreditora), te je sa stanovišta mastrihtskih kriterijuma stanje javnih finansija u potpunosti stabilno. Pri tome je pored smanjenja javnog duga u apsolutnom iznosu, delovao i dodatan faktor kontinualnog rasta BDP-a što je dodatno uticalo na smanjenje učešća nivoa javnog duga u BDP-u. Učešće javnog duga u BDP- u je smanjeno sa 102,2% BDP- a na kraju 2001. godine na 29, 4% BDP- a na kraju 2007. ([www.mfin.sr.gov.yu](http://www.mfin.sr.gov.yu)).

Ekspanzivnost fiskalne politike je stvaranjem dodatnog pritiska na strani agregatne tražnje otežavala vođenje dezinfacione politike Narodne banke Srbije.

<sup>4</sup> Uz brži rast produktivnosti kao posledicu strukturnih reformi, unapređenja ostvarenog izvoza i visokih spoljnih dotoka kapitala.

<sup>5</sup> Tadašnje projekcije su uzimale za stabilan privredni rast 5% na godišnjem nivou, pa bi projektovani efekti u slučaju uključivanja ostavternih, većih stopa privrednog rasta svakako bili na većem nivou.

Trend smanjenja stope inflacije u periodu 2001–2007. nije bio stabilan. Iako je stopa inflacije snižena sa nivoa od 40,7% u 2001. na 7,7% u 2003. stopa je inflacije je povećana u 2004. na 13,7%, a u 2005. na 17,7%. Iako je stopa inflacije snižena u 2006. na nivo od 6,6%, stopa inflacije je ponovo povećana u 2007. na 10,1%. Povećanje fonda zarada u javnom sektoru rebalansom budžeta za 2006. (III kvartal) je mogla da predstavlja značajan pritisak na povećanje stope inflacije u 2007., zbog kašnjenja u delovanju transmisionog kanala. Imajući u vidu činjenicu da na kretanje inflacije deluju faktori koji nisu povezani sa vođenjem fiskalne politike (povećanje nivoa kontrolisanih cena, kretanje cena hrane i energenata na svetskom tržištu i sl.), ne može se u potpunosti utvrditi u kom nivou je vođenje ekspanzivne fiskalne politike uticalo na povećanje stope inflacije. Ipak, uticaj mera ekspanzivne fiskalne politike kojima se povećava tražnja za nerazmenjivim dobrima svakako stvaraju inflatorni pritisak.

Uticaj ekspanzivnosti fiskalne politike na pogoštanje spoljnotrgovinskog deficit-a je moguće preciznije odrediti. Prema studiji MMF-a (IMF, 2008) budžetski bilans ima značajan uticaj na tekući račun platnog bilansa u Srbiji. Odnos promene nivoa budžetskog bilansa i nivoa tekućeg računa je 1:1, odnosno pogoršanje budžetskog bilansa za 1% BDP-a utiče na pogoršanje tekućeg bilansa za 1% BDP-a. Stoga se može zaključiti da ekspanzivna fiskalna politika u manjoj meri utiče na povećanje domaće privredne aktivnosti, odnosno da je dominantan efekat ekspanzivne fiskalne politike povećanje uvoza razmenjivih dobara.

Visok nivo deficit-a tekućeg računa je svojstven zemlji u prvim godinama tranzicije. Smanjenje deficit-a tekućeg računa je moguće sprovesti kroz tri kanala:

1. ubrzani rast BDP-a
2. smanjenje nivoa investicija i
3. smanjenje nivoa javne potrošnje

U Srbiji je i pored stabilnog rasta BDP-a, tekući račun BDP-a u rastućem deficitu od 2001. do 2004., nivo deficit-a je smanjen od 2004. do 2006., a povećanje deficit-a tekućeg računa je nastavljeno u 2007. i 2008. Periodi povećanja tekućeg deficit-a se poklapaju sa vođenjem ekspanzivne fiskalne politike. Imajući u vidu potrebu za povećanjem investicija u Srbiji u narednom periodu, jedini kanal smanjenja tekućeg računa platnog bilansa je smanjenje nivoa javne potrošnje.

Sledeći transmisioni kanal negativnog uticaja na platni bilans je apresijacija deviznog kursa. U Srbiji, apre-

sijacija deviznog kursa je u posmatranom periodu pre-vashodno bila posledica visokog priliva kapitala, što je karakteristika većeg broja tranzicionih zemalja. Priliv kapitala je pozitivno delovalo na privredni rast u Srbiji, ali je sa druge strane stvarao i efekat apresijacije valute koji negativno deluje na platni bilans.

Istraživanje apresijacione spirale čemo bazirati na dva aspekta: uticaj kombinacije mera fiskalne i monetarne politike na devizni kurs i efekti doznaka iz ino-stranstva u uslovima apresijacije valute.

Ukoliko se kao cilj u privredi postavi održavanje makroekonomskog stabilnosti, onda se nedvosmisleno može zaključiti da je optimalna kombinacija vođenje restriktivne fiskalne i restriktivne monetarne politike. Međutim, sprovodenje takve kombinacije mera ekonomskog politike bi imalo negativan uticaj na privredni rast. Stoga je u zemlji u tranziciji, poput Srbije, optimalna kombinacija- mere jedne od politika su ekspanzivne, dok su mere druge politike restriktivne. U Srbiji je fiskalna politika bila dominantno ekspanzivna pa su mere monetarne politike bile nužno restriktivne radi održavanja osnovnog cilja monetarne politike-održavanja cenovne stabilnosti. Jedino u periodu 2004-2006., u periodu vođenja restriktivne fiskalne politike, mere monetarne politike su bile ekspanzivne i upravljanjem ponudom novca uticale na kretanje poslovnog ciklusa u Srbiji. U 2006. i 2007. mere fiskalne politike su ekspanzivne, što uz restriktivnu monetarnu politiku, dodatno stvara apresijacijski pritisak.

Značajan deo platnog bilansa Srbije predstavljaju doznake građana Srbije koji se nalaze na radu u ino-stranstvu. Dznake predstavljaju dodatni izvor strane valute kojim se pozitivno deluje na platni bilans zemlje i omogućava da se u privredi potroši više od onoga što se proizvede. Efekti doznaka zavise od strukture tražnje koja se njima formira: u slučaju većeg ude- la tražnje za razmenjivim dobrima će se povećati uvoz, dok u suprotnom slučaju povećanja tražnje za nerazmenjivim dobrima ima za posledicu povećanje nivoa cena. Teorijski posmatrano, efekti doznaka će biti pozitivni u skladu sa većom spremnošću Vlade da stvari ekonomsko okruženje u kome se finansiraju produktivne aktivnosti (Glytsos, 1997), ali doznake mogu stvoriti i negativne efekte ukoliko se u privredi razvije ekonomski zavisnost za kontinualnim prilivom doznaka (Boone, 1995).

U 2007. godini ukupan neto priliv tekućih transfernih sredstava je iznosio 4 250 000 američkih dolara, čiji najznačajniji deo čine doznake ([www.nbs.org.yu](http://www.nbs.org.yu)). U

uslovima apresijacije kursa i inflacije u Srbiji, građani koji dobijaju transferna sredstva iz inostranstva su pri nuđeni da prodaju veće količine deviznih sredstava radi kupovine iste količine proizvoda. Efekat tog procesa je apresijaciona spirala koja stvara dodatan apresi jacijski pritisak povećanjem ponude deviznih sredstava, što samim tim smanjuje potencijalni nivo štednje. Vremenom se sve veći procentualni deo doznaka upotrebljava radi potrošnje, a sve manji se uštodi, što može u određenoj meri uticati na povećanje nivoa kamatne stope i smanjenje investicija.

Na kraju, u posmatranom periodu je moguće utvrditi značajnu korelaciju u trendu kretanja javnih prihoda i javnih rashoda. Uočljiva je paralela između povećanja javnih prihoda generisanim porezom na dohodak građana i porezom na dodatu vrednost i kretanja dve najveće grupe javnih rashoda:

- a. rashodi za zaposlene i
- b. dotacije i transferi.

Naime, posmatrano isključivo sa makroekonomskog nivoa, može se uočiti da su javni rashodi povećavani u skladu sa trendom povećanja javnih prihoda i da je povećanje javnih prihoda korišćeno za poboljšanje materijalnog položaja zaposlenih u javnom sektoru i za obezbeđivanje funkcionisanja penzionog sistema.

Suštinski, dotacijama, transferima i povećanjem fonda zarada zaposlenima u javnom sektoru se sprovodi redistributivna uloga fiskalne politike. Osnovno obeležje redistributivne uloge je povećanje tekucih budžetski rashoda čime se posledično smanjuju raspoloživa sredstva za kapitalna ulaganja. Smanjenje raspoloživih sredstava za kapitalna ulaganja ugrožava održivost privrede i stabilan privredni rast.

#### 4. Zaključak

Dominantno ekspanzivna, prociklična fiskalna politika tokom perioda 2001.-2007. je imala negativne efekte na održavanje makroekonomske stabilnosti u Srbiji. Samim tim, vodenjem politike budžetskog deficitu u najvećem delu datog perioda nije generisana dovoljna javna štednja koja bi omogućila optimalnu kontracykličnu fiskalnu politiku nakon početka delovanja svetske ekonomske krize u 2008. godini.

#### LITERATURA

- [1] Dragutinović D., (2007), Moć i nemoć momen tarne politike u uspostavljanju ravnoteže između platnobilansnih ciljeva i ciljeva inflacije, FREN, Kvartalni monitor br. 11.

- [2] Glytos N. (1997), Remaining behaviour of "temporary" and "permanent" migrants: The case of Greeks in Germany and Australia, Labor, 11.
- [3] Boone P., (1995), Politics and the effectiveness of foreign aid, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 5308.
- IMF, (2008), Republic of Serbia: Selected issues,
- [4] IMF Country Report No. 08/55.
- [5] Svetska banka, (2004), Srbija i Crna Gora: Republika Srbija, Program za ekonomski rast i zapošljavanje, Izveštaj br. 29258.
- [6] Schuknecht L., (2000), Fiscal policy cycles and public expenditure in developing countries, Public Choice, 102.
- [7] IMF Fiscal Affairs Department (2006), approved by T. Ter-Minassian, Fiscal adjustment for Stability and Growth.
- [8] Tanzi V. (2005), The economic role of the state in the 21<sup>st</sup> century, Cato journal, 25, 3.
- [9] Purfield C. (2003), Fiscal adjustment in transition countries: Evidence from the 1990s, IMF Working Paper No. 03/36
- [10] Park H, (2006), Expenditure composition and distortionary tax for equitable economic growth, IMF Working Paper 06/165.
- [11] Perotti R., (2002), Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries, ENEPRA Working Paper No. 15.
- [12] Feldstein M. (2002), Is there a role for discretionary fiscal policy- comment, Federal Reserve Conference.
- [13] Hammermann F., Flanagan M., (2007), What explains persistent inflation differentials across transition economies?, IMF Working Paper 07/189
- [14] European Commission, (2000), "Public finances in EMU-2000", Directorate General for Economic Affairs.
- [15] Joumard I., (2001), Tax systems in European Union countries, OECD Economics Department Working Papers No. 301.
- [16] Manasse P., (2006), Procylical Fiscal Policy: Shocks, Rules and Institutions- A View from MARS, IMF Working Paper 06/27.  
[www.nbs.yu](http://www.nbs.yu)  
[www.mfin.sr.gov.yu](http://www.mfin.sr.gov.yu)  
[www.ec.europa.eu/eurostat](http://www.ec.europa.eu/eurostat)