

Dr. sc. Paško Burnać

Viši asistent
Sveučilište u Splitu
Ekonomski fakultet
E-mail: pburnac@efst.hr

MAKROEKONOMSKI EFEKTI FISKALNE KONSOLIDACIJE U POSTTRANZICIJSKIM ZEMLJAMA EUROPSKE UNIJE

UDK / UDC: 336.1/.5

JEL klasifikacija / JEL classification: E62, H62, P24

Pregledni rad / Review

Primljeno / Received: 31. ožujka 2017. / March 31, 2017

Prihvaćeno za tisak / Accepted for publishing: 21. lipnja 2017. / June 21, 2017

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 posttranzicijskim zemljama potpuno neistraženi. Ovaj rad mali je korak u pravcu rasyjetljavanja te veze. U radu se promatraju makroekonomske i fiskalne varijable prije, za vrijeme i nakon razdoblja konsolidacije te su identificirane promjene tih varijabli nastale za vrijeme i nakon konsolidacije. Rezultati istraživanja ne idu u prilog tezi o ekspanzivnom djelovanju fiskalne konsolidacije. Stoga, deskriptivna analiza upućuje na zaključak da, osim manjih korekcija deviznog tečaja i smanjenja troškova rada, fiskalna konsolidacija u postranzicijskim zemljama nema uspjeha u ostvarenju makroekonomskih ciljeva, kao što su ekonomski rast i smanjenje nezaposlenosti.

Ključne riječi: fiskalna konsolidacija, posttranzicijske zemlje, ekonomski rast.

1. UVOD

Cilj fiskalne konsolidacije je smanjenje proračunskog deficita te uravnoteživanje državnog proračuna u svakoj fiskalnoj godini. Fiskalna prilagodba blisko je povezana s tzv. *austerity* politikom koju bi najtočnije bilo prevesti kao mjere štednje ili politika rezova, tj. smanjivanje rashodne strane

državnog proračuna. Iako, napomenimo odmah kako u tradicionalnim modelima egzogenog (Solow, 1956) ili endogenog (Lucas, 1988) rasta pojam štednja može imati sasvim drukčije značenje. Mjere štednje odnose se na smanjenje javnih proračuna kako bi se potakao rast. *Austerity* politika je „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 posttranzicijskim zemljama i koliko su čvrsti dokazi na kojima se temelji pretpostavka o ekspanzivnom djelovanju fiskalne konsolidacije, prema kojoj je ekonomski rast praćen smanjenjem rashoda i/ili povećanjem prihoda.

Nakon teorijskog okvira, slijedi pregled empirijskih istraživanja o fiskalnoj konsolidaciji. Ključan dio rada je statistička analiza učinaka konsolidacije na izabrane fiskalne i makroekonomske varijable u posttranzicijskim zemljama¹. 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 koja 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 prema trogodišnjem razdoblju 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 konsolidaciji. Uspješne fiskalne prilagodbe 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. Objašnjenje o tome što podrazumijeva razdoblje

¹ Latvija, Litva, Estonija, Poljska, Češka, Slovačka, Mađarska, Slovenija, Hrvatska, Rumunjska i Bugarska.

konsolidacije, kao i definicije uspješne/neuspješne fiskalne konsolidacije, dio su četvrtog dijela rada.

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 implicira smanjenje oporezivanja u budućnosti. Ukoliko se 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. Zato, promjena fiskalne politike može imati bitne 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 javnog duga otežava postizanje fiskalne održivosti. U tom primjeru, visoka premija rizika je opravdana. U drugom primjeru, niža premija rizika omogućuje nižu kamatnu stopu i lakše postizanje budžetske ravnoteže. Zbog toga, smanjenje budžetskog deficita može pridonijeti promjeni stanja ekonomije od suboptimalne ravnoteže s visokom premijom rizika k optimalnoj ravnoteži s 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 primjeru 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 više smanjuje proračunski deficit kada je inicijalna razina duga veća.

3. 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 determinante nemaju dugu povijest. Počevši od ranih devedesetih, nekoliko je autora 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 razdoblja fiskalne konsolidacije za sve zemlje OECD-a u razdoblju od 1960. Do 1994. dolaze do zaključka kako je smanjenje potrošnje puno učinkovitije za ekonomski rast od povećanja poreza. Njihovi rezultati pokazuju kako je više razdoblja u kojima su smanjenja državne potrošnje praćena ekonomskom ekspanzijom nego recesijom. Do sličnih rezultata na uzorku koji obuhvaća još duže razdoblje 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 posttranzicijskih 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 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 učinkovitije 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 s reformama koje povećavaju učinkovitost pružanja javnih usluga, dok se povećanja poreza percipiraju kao izostanak strukturnih reformi (Kumar i dr., 2007). Mjere koje su usmjerene prema 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 tvrdi da su fiskalne 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 s 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. Pritom 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 prema predkriznom razdoblju (Kabashi, 2017.). 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. Zbog toga se javna potrošnja na kupnju dobara i usluga u razdoblju recesije pokazala kao učinkovit instrument u poticanju ekonomske aktivnosti (Grdović Gnip, 2014.).

4. PODACI I METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Istraživanje obuhvaća posttranzicijske zemlje članice EU u razdoblju od 1995. Do 2014. Zemlje uključene u uzorak su: Latvija, Litva, Estonija, Poljska, Češka, Slovačka, Mađarska, Slovenija, Hrvatska, Rumunjska i Bugarska. Izvor podataka je europska statistička baza- Eurostat. Radi se o zemljama koje imaju sličnu ekonomsku povijest i koje su (barem formalno) dovršile prilagodbu institucija po uzoru na razvijene europske zemlje. Duljina razdoblja određena je dostupnošću, usporedivošću i kvalitetom podataka. Relativno kratke vremenske serije objektivno su ograničenje istraživanja. Međutim, naslijeđe bivšeg sustava i strukturne promjene kroz koje su posttranzicijske zemlje prolazile onemogućavaju analizu u dužemrazdoblju. Talvi i Vegh (2005.) tvrde kako su „razdoblja ekspanzije ona koja određuju prostor za diskrecijsku reakciju u razdoblju krize“. Prema tome, razdoblje koje obuhvaća godine ekspanzije nakon

kojih slijedi snažna kriza predstavlja idealne uvjete za ocjenu fiskalne konsolidacije.

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 je li fiskalna konsolidacija uspješna/neuspješna, odnosno prati li ju 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 cikličkim prilagođenim proračunskim saldovima.

U istraživanju su korištene definicije Alesine i Ardagne (1998.), koje je za uzorak posttranzicijskih zemalja prilagodio Mirdala (2013.).

Definicija 1

Razdoblje fiskalne konsolidacije predstavlja onu godinu u kojoj se ciklički prilagođeni primarni proračunski saldo poboljšao za min. 1.5 % BDP-a², ili razdoblje od tri uzastopne godine u kojima se ciklički prilagođeni primarni proračunski saldo neće pogoršati za više od 0.5 % BDP-a³.

Za razliku od izvornih definicija koje u obzir uzimaju samo intenzivnije konsolidacije kao posljedicu značajnih promjena u fiskalnoj politici, prilagođene definicije uključuju dugotrajnije i slabije fiskalne prilagodbe. Razlog tome je uzorak i duljina vremenske serije. Naime, Alesina i Ardagne (2012.) koriste se vremenskim serijama od četrdeset godina na uzorku OECD zemalja, što u primjeru posttranzicijskih zemalja nije moguće. Koristeći stroži kriterij u analizi bi bilo premalo opservacija, tj. premalo razdoblja fiskalne konsolidacije.

Dodatno se razmatraju dva ishoda fiskalnih konsolidacija: njihova uspješnost u rješavanju fiskalnih neravnoteža i makroekonomske posljedice koje izazivaju. Stoga definicija 2 označava uspješne fiskalne konsolidacije dok definicija 3 određuje ekspanzivne fiskalne konsolidacije.

Dok su definicije razdoblja fiskalne konsolidacije relativno homogene među različitim empirijskim istraživanjima, 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 pridonese smanjenju

² Jednogodišnje konsolidacije ili tzv. *hladni tuševi* (eng. *cold shower*).

³ Višegodišnje ili *postepene konsolidacije* (eng. *gradual consolidation*).

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. Zato se pri ocjeni uspješnosti koristi obama kriterijima.

Definicija 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) ukoliko je tri godine nakon konsolidacije omjer javnog duga i BDP-a min. 5 % niži od omjera u godini konsolidacije.

U ovom istraživanju, za razliku od sličnih studija za zemlje EU (Barrios i dr., 2010.; Europska komisija, 2014.), posebno ćemo se usredotočiti na makroekonomske posljedice koje fiskalna konsolidacija izaziva. U tom smislu, konsolidacije se ocjenjuju prema doprinosu stopi rasta BDP-a.

Definicija 3

Fiskalna konsolidacija je ekspanzivna ukoliko je prosječna stopa rasta BDP-a u razdoblju konsolidacije i dvije godine nakon tog razdoblja veća od prosječne stope rasta na početku razdoblja fiskalne konsolidacije.

5. REZULTATI ANALIZE

Prema navedenim definicijama, identificirana su razdoblja, tj. godine fiskalne konsolidacije u posttranzicijskim zemljama EU (Prilog, tablica 1). Ukupan broj fiskalnih konsolidacija prema definiciji 1 u promatranom razdoblju je 51, od kojih se 29 odnosi na jednogodišnje konsolidacije (hladni tuševi), dok je 22 postepenih. Međutim, uspješnost jednogodišnjih konsolidacija je svega 34 % (ukupno 10), dok je taj postotak kod postepenih konsolidacija još niži i iznosi 18 % (Prilog, tablica 2). Ukoliko promatramo utjecaj na BDP, možemo zaključiti kako je 39 % konsolidacija (20) praćeno ekspanzijom ekonomske aktivnosti (prema definiciji 3), a zanimljiv podatak je da se većina ekspanzivnih (70 %) odnosi na neuspjehe konsolidacije, dok je svega 6 (30 %) uspješnih i ekspanzivnih fiskalnih konsolidacija (Prilog, tablica 3). Takvi rezultati suprotni su zaključcima koje iznose Barrios i dr. (2010.) na uzorku EU15 zemalja, dok su neznatno različiti od rezultata do kojih dolazi Mirdala (2013.).

U tablicama 4 – 5 i 6 – 7 (Prilog) prikazane su različite fiskalne i makroekonomske varijable povezane s uspješnim i neuspješnim fiskalnim konsolidacijama. Razdoblje „prije“ odnosi se na dvogodišnje razdoblje koje prethodi konsolidaciji, dok se razdoblje „poslije“ odnosi na dvogodišnje razdoblje

nakon konsolidacije. Razdoblje „tijekom“ odnosi se na godinu/e fiskalne konsolidacije.

Fiskalno stanje u razdoblju uspješnih konsolidacija lošije je nego u slučaju neuspješnih konsolidacije. Udio javnog duga u BDP-u i proračunski deficit, u razdoblju uoči konsolidacije, su obično visoki i ubrzano rastu. Drugim riječima, vjerojatnost uspješnih konsolidacija veća je u situaciji kada je stanje javnih financija pogoršano, tj. kada je zemlja u krizi. Isto vrijedi i za veličinu fiskalne prilagodbe: ciklički prilagođeni primarni proračunski deficit smanjio se za 2,65 p.p. u slučajevima uspješne konsolidacije, dok je u slučajevima neuspješne konsolidacije smanjenje iznosilo 0,91 p.p. Uspješne konsolidacije se uglavnom temelje na smanjenju rashoda dok se neuspješne konsolidacije češće oslanjaju na povećanje prihoda. Naime, kod uspješnih konsolidacija rashodi su se smanjili za 1,9 p.p., dok su kod neuspješnih rasli za 1,01 p.p. Takvi rezultati koji razlikuju uspješne/neuspješne konsolidacije u skladu su sa zaključcima do kojih dolazi Mirdala (2013.) na uzorku posttranzicijskih zemalja (izuzev Hrvatske).

Rezultati o strukturi konsolidacije (rashodovna/prihodovna strana proračuna) usporedivi su i s istraživanjem Alesine i Ardagne (1998.) koji su promatrali konsolidaciju na uzorku 20 OECD zemalja u razdoblju 1960. – 1994. Međutim, kada su u pitanju makroekonomske efekte fiskalne konsolidacije, rezultati su bitno drukčiji od spomenutog istraživanja. Naime, tijekom razdoblja konsolidacije BDP je smanjen za 4,84 p.p. u razdobljima uspješne, tj. 1,55 p.p. u razdobljima neuspješne fiskalne konsolidacije, dok je stopa nezaposlenosti porasla za 3,64, odnosno za 2,58 p.p. Dodatno, najviše prosječne stope rasta zabilježene su u razdobljima prije konsolidacije (rast od 4,17 % u uspješnim i čak 4,67 % u neuspješnim konsolidacijama), što baca sumnju na argument kako inicijalna stopa rasta određuje uspjeh fiskalne prilagodbe. Takvo stanje rezultat je pada osobne potrošnje za 5,34 p.p., odnosno investicija za 0,34 p.p. Jedini pozitivni efekti vidljivi su u blagom smanjenju jediničnih troškova rada tijekom razdoblja uspješne konsolidacije (1,22 %), kao i u slaboj deprecijaciji deviznog tečaja (0,89 %). Stopa inflacije smanjila se za 3,41 p.p., odnosno za 2,21 p.p., što je u nekim zemljama⁴ dovelo do pojave deflacije u razdoblju poslije konsolidacije. Može se uočiti i smanjenje deficita na tekućem računu platne bilance za 2,64 p.p. u slučaju uspješne, odnosno 0,67 p.p. u slučaju neuspješne konsolidacije.

Fiskalnu konsolidaciju može se promatrati na način da se razdvoje razdoblja praćena ekspanzijom ekonomske aktivnosti od razdoblja kontrakcije (Prilog, tablice 8 – 9 i 10 – 11). Rezultati istraživanja ne potvrđuju tezu o ekspanzivnom djelovanju konsolidacije do koje su došli neki drugi autori na uzorku razvijenih zemalja (Barrios i dr., 2010; Alesina i dr., 2012). Prosječan rast BDP-a u razdobljima konsolidacije koja su praćena ekspanzijom iznosi tek 0,78%, što u odnosu prema predkonsolidacijskom razdoblju predstavlja pad od 2,09 p.p., dok je nezaposlenost u istom razdoblju porasla za 1,04 p.p. Pad je još

⁴ Npr. u Hrvatskoj 2014. god.

izraženiji ukoliko se promatraju razdoblja kontrakcije i iznosi 5,28 %. Nema dokaza koji bi potvrdili tezu o tome kako su ekspanzivne konsolidacije praćene razdobljima ubrzanog rasta javnog duga, s obzirom da je taj rast veći u razdobljima kontrakcije (2,79 nasuprot 2,49). U konsolidacijama praćenim ekspanzijom ekonomske aktivnosti smanjenje ciklički prilagođenog primarnog proračunskog deficita bilo je manje (1,71 p.p.) od smanjenja deficita konsolidacijama koje prati kontrakcija (2,61 p.p.), što je rezultat suprotan zaključcima koje na uzorku četiri razvijene europske zemlje iznosi Perotti (2011.). S obzirom na pad osobne potrošnje od 2 p.p. u razdobljima ekspanzivnih konsolidacija očigledno je kako efekt bogatstva potaknut pozitivnim očekivanjima nije značajnije djelovao u posttranzicijskim zemljama.

Izneseni rezultati osjetljivi su na promjenu kriterija korištenih u definiranju fiskalne konsolidacije, pri čemu napominjemo kako bi korištenje strožih kriterija koje predlažu Alesina i Ardagna (1998.) smanjilo broj fiskalnih konsolidacija na 14, što je premalo za daljnju analizu. Vremenski horizont utjecaja konsolidacije na ciklički prilagođeni proračunski deficit i BDP relativno je kratak. Izbor dužeg razdoblja povećao bi uspješnost i ekspanzivnost. Međutim, tada bi se izgubila veza između razdoblja fiskalne prilagodbe i makroekonomskih efekata koje takva prilagodba izaziva, s obzirom da bi se efekti konsolidacije miješali s efektima koji proizlaze iz promjene ostalih ekonomskih politika.

6. ZAKLJUČAK

U posttranzicijskim zemljama potreba za fiskalnom konsolidacijom javila se puno prije ekonomske krize 2008. god., u razdoblju kada su stope rasta tih zemalja bile znatno veće od onih u starim članicama EU. To potvrđuju rezultati istraživanja prema kojima je rast BDP-a u svim konsolidacijama bio veći u razdoblju prije, nego u razdoblju tijekom konsolidacije. Uz još jednu napomenu o ograničenjima ovakve analize, istraživanje pokazuje kako osim manjih korekcija deviznog tečaja i smanjenja troškova rada, fiskalna konsolidacija nema uspjeha u ostvarenju makroekonomskih ciljeva, kao što su ekonomski rast i smanjenje nezaposlenosti.

Nekoliko je mogućih razloga tek djelomičnog uspjeha fiskalne konsolidacije u posttranzicijskim zemljama. Prvi mogući razlog je dijagnoza prema kojoj je glavni uzrok ekonomske krize u tim zemljama prevelika javna potrošnja. Naime, međunarodne usporedbe, kao i usporedbe s ostalim zemljama EU, o veličini javne potrošnje ne govore u prilog takvim tvrdnjama. Drugi mogući razlog jest neutemeljenost teorijskih postavki o tzv. ekspanzivnoj fiskalnoj kontrakciji koja je široko prihvaćena na ekonomskoj i političkoj razini u europskim i svjetskim centrima moći. Navedene postavke zanemaruju negativne kratkoročne učinke konsolidacije na agregatnu efektivnu potražnju, istovremeno precjenjujući efekte povezane s nižim kamatnim stopama, većom konkurentnosti i

pozitivne učinke na tekući račun bilance plaćanja. Treći mogući razlog neučinkovitosti fiskalne konsolidacije je univerzalnost primjene takve politike⁵. Naime, ovisnost o pređenom putu⁶ posttranzicijskih zemalja bitno je drukčija od ostalih zemalja unutar EU.

Rezultati analize moraju se promatrati s oprezom s obzirom da je, po uzoru na ranije spomenuta slična istraživanja, 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 je uloga političkih aktera i događaja kao što su redovni i/ili prijevremeni izbori u analiziranim zemljama. Međutim, takva analiza znatno nadilazi okvir ovoga rada. Panel analiza koja bi uzela u obzir sve spomenute faktore, prijedlog je za buduće istraživanje. Dodatno, valja uzeti u obzir kako se rezultati za pojedine zemlje (Estonija, Latvija, Litva) bitno razlikuju od prosječnih rezultata, na što upućuju standardne devijacije. Razlike proizlaze iz različitih inicijalnih fiskalnih pozicija, različitih faza poslovnog ciklusa i različite strukture rashodovne i prihodovne strane proračuna. Sve spomenuto pokazuje da je provedeno istraživanje tek korak u pravom smjeru, ali da nikako nije dostatno kako bi se donijeli čvrsti i pouzdani zaključci o različitim učincima fiskalne konsolidacije u posttranzicijskim zemljama EU.

⁵ eng. *one size fits all*

⁶ eng. *path dependence*

PRILOG: TABLICE

Tablica 1.

Razdoblja fiskalne konsolidacije u posttranzicijskim zemljama EU, 1995 – 2014-

Estonija	1996.,	1997.,	2008.,	2009.,	2012.	
Latvija	2000.,	2001.,	2011.,	2012.		
Litva	1995.,	1996.,	2005.,	2010.,	2012.	
Poljska	2005.,	2007.,	2011.			
Češka	1997.,	2004.,	2007.,	2011.,	2013.	
Slovačka	1998.,	2003.,	2007.,	2011.,	2013.	
Mađarska	1995.,	2003.,	2007.,	2008.,	2012.,	2013.
Slovenija	2002.,	2007.,	2011.,	2012.		
Hrvatska	2000.,	2005.,	2010.,	2012.,	2013.	
Rumunjska	2001.,	2010.,	2011.,	2012.		
Bugarska	2001.,	2004.,	2010.,	2011.,	2012.	

Izvor: analiza autora prema podacima Eurostat-a

Tablica 2.

Fiskalne konsolidacije prema uspjehu i trajanju

	Jednogodišnje konsolidacije	Višegodišnje konsolidacije	Σ
Uspješne konsolidacije	10	4	14
Neuspješne konsolidacije	19	18	37
Σ	29	22	51

Izvor: analiza autora prema podacima Eurostat-a

Tablica 3.

Fiskalne konsolidacije prema uspjehu i utjecaju na BDP

	Uspješne konsolidacije	Neuspješne konsolidacije	Σ
Konsolidacije praćene ekspanzijom	6	14	20
Konsolidacije praćene kontrakcijom	8	23	31
Σ	14	37	51

Izvor: analiza autora prema podacima Eurostat-a

Tablica 4.

Uspješne fiskalne konsolidacije – veličina i struktura

	prije (1)	tijekom (2)	poslije (3)	razlika (2-1)	razlika (3-1)
Javni dug	44,12 (3,11)	46,53 (3,38)	43,52 (3,18)	2,41	-0,60
Primarni deficit	5,44 (0,87)	2,79 (0,92)	3,14 (0,79)	-2,65	-2,30
Javni rashodi	42,98 (2,98)	41,08 (3,05)	41,95 (2,92)	-1,9	-1,03
Transferi	21,32 (1,56)	21,11 (1,51)	20,87 (1,49)	-0,21	-0,45
Plaće	11,56 (0,89)	10,89 (0,86)	11,21 (0,84)	-0,67	-0,35
Ne-nadnična potrošnja	4,32 (0,58)	4,11 (0,59)	4,08 (0,54)	-0,21	-0,24
Investicije	2,88 (0,31)	2,54 (0,30)	2,64 (0,28)	-0,34	-0,24
Javni prihodi	37,54 (2,87)	38,29 (2,98)	38,81 (3,01)	0,75	1,27

Napomena: Varijable su dane kao godišnji prosjeci i udjeli u BDP-u. Javni rashodi, javni prihodi i primarni deficit su ciklički prilagođeni. U zagradama ispod varijabli dane su standardne devijacije.

Izvor: izračun autora prema podacima Eurostat-a

Tablica 5.

Neuspješne fiskalne konsolidacije – veličina i struktura

	prije (1)	tijekom (2)	poslije (3)	razlika (2-1)	razlika (3-1)
Javni dug	47,21 (3,98)	49,05 (4,52)	52,23 (5,12)	1,84	5,02
Primarni deficit	3,95 (0,82)	3,04 (0,91)	3,34 (0,95)	-0,91	-0,61
Javni rashodi	42,16 (3,21)	43,17 (3,25)	45,12 (3,65)	1,01	2,96
Transferi	20,12 (1,38)	20,89 (1,50)	21,31 (1,51)	0,77	1,19
Plaće	10,21 (0,85)	10,87 (0,91)	11,57 (0,95)	0,66	1,36
Ne-nadnična potrošnja	4,36 (0,60)	4,51 (0,61)	4,68 (0,63)	0,15	0,32
Investicije	2,98 (0,32)	2,62 (0,35)	2,51 (0,38)	-0,36	-0,47
Javni prihodi	38,21 (3,01)	40,13 (3,16)	41,78 (3,22)	1,92	3,57

Napomena: Varijable su dane kao godišnji prosjeci i udjeli u BDP-u. Javni rashodi, javni prihodi i primarni deficit su ciklički prilagođeni. U zagradama ispod varijabli dane su standardne devijacije.

Izvor: izračun autora prema podacima Eurostat-a

Tablica 6.

Uspješne fiskalne konsolidacije – makroekonomski efekti

	prije (1)	tijekom (2)	poslije (3)	razlika (2-1)	razlika (3-1)
Jedinični troškovi rada	2,92 (1,41)	-1,22 (1,01)	1,14 (0,97)		
Devizni tečaj	1,76 (1,21)	-0,89 (1,11)	0,75 (1,09)		
Rast BDP-a	4,17 (1,87)	-0,67 (0,87)	1,75 (1,35)	-4,84	-2,42
Stopa nezaposlenosti	9,67 (2,87)	13,31 (2,97)	11,23 (2,94)	3,64	1,56
Osobna potrošnja	4,47 (1,52)	-0,87 (0,93)	2,87 (1,05)	-5,34	-1,60
Tekući račun bilance plaćanja (%BDP)	-8,98 (2,31)	-6,34 (2,01)	-6,51 (2,12)	2,64	2,47
Realna kamatna stopa	3,34 (0,77)	3,88 (0,80)	3,7 (0,79)	0,54	0,36
Stopa inflacije	4,97 (1,39)	1,56 (0,92)	3,08 (1,12)	-3,41	-1,89

Napomena: Jedinični troškovi rada, devizni tečaj i osobna potrošnja dani su kao godišnje stope rasta. Stopa nezaposlenosti, tekući račun bilance plaćanja i realna kamatna stopa predstavljaju godišnje prosjeke. U zagradama ispod varijabli dane su standardne devijacije.

Izvor: izračun autora prema podacima Eurostat-a

Tablica 7.

Neuspješne fiskalne konsolidacije – makroekonomski efekti

	prije (1)	tijekom (2)	poslije (3)	razlika (2-1)	razlika (3-1)
Jedinični troškovi rada	3,09 (1,62)	1,06 (0,89)	1,98 (1,09)		
Devizni tečaj	1,97 (1,25)	1,08 (1,02)	0,67 (0,52)		
Rast BDP-a	4,67 (1,76)	2,12 (1,69)	3,14 (1,78)	-1,55	-1,53
Stopa nezaposlenosti	8,76 (2,79)	11,34 (2,92)	10,08 (2,84)	2,58	1,32
Osobna potrošnja	4,95 (1,65)	2,98 (1,11)	3,87 (1,24)	-1,97	-1,08
Tekući račun bilance plaćanja (%BDP)	-7,12 (2,04)	-6,45 (1,92)	-6,67 (1,95)	0,67	0,45
Realna kamatna stopa	3,89 (0,80)	4,02 (0,82)	3,91 (0,79)	0,13	0,02
Stopa inflacije	6,08 (1,67)	3,87 (1,11)	4,32 (1,27)	-2,21	-1,76

Napomena: Jedinični troškovi rada, devizni tečaj i osobna potrošnja dani su kao godišnje stope rasta. Stopa nezaposlenosti, tekući račun bilance plaćanja i realna kamatna stopa predstavljaju godišnje prosjeke. U zagradama ispod varijabli dane su standardne devijacije.

Izvor: izračun autora prema podacima Eurostat-a

Tablica 8.

Fiskalne konsolidacije praćene ekspanzijom ekonomske aktivnosti – veličina i struktura

	prije (1)	tijekom (2)	poslije (3)	razlika (2-1)	razlika (3-1)
Javni dug	41,23 (2,92)	43,72 (3,13)	43,56 (3,21)	2,49	2,33
Primarni deficit	5,05 (1,31)	3,34 (1,09)	3,96 (1,20)	-1,71	-1,09
Javni rashodi	40,02 (3,97)	39,25 (3,81)	41,12 (4,02)	-0,77	1,10
Transferi	19,86 (1,93)	19,16 (1,82)	19,56 (2,01)	-0,70	-0,30
Plaće	10,34 (1,09)	11,09 (1,18)	11,96 (1,23)	0,75	1,62
Ne-nadnična potrošnja	3,87 (0,79)	3,05 (0,70)	3,45 (0,74)	-0,82	-0,42
Investicije	3,03 (0,45)	3,18 (0,41)	3,25 (0,43)	0,15	0,22
Javni prihodi	34,97 (3,65)	35,91 (3,89)	37,16 (3,93)	0,94	2,19

Napomena: Varijable su dane kao godišnji prosjeci i udjeli u BDP-u. Javni rashodi, javni prihodi i primarni deficit su ciklički prilagođeni. U zagradama ispod varijabli dane su standardne devijacije.

Izvor: izračun autora prema podacima Eurostat-a

Tablica 9.

Fiskalne konsolidacije praćene kontrakcijom ekonomske aktivnosti – veličina i struktura

	prije (1)	tijekom (2)	poslije (3)	razlika (2-1)	razlika (3-1)
Javni dug	45,52 (3,89)	48,31 (4,31)	51,07 (4,45)	2,79	5,55
Primarni deficit	4,53 (1,23)	1,92 (0,89)	2,76 (1,10)	-2,61	-1,77
Javni rashodi	42,34 (4,31)	43,04 (4,42)	44,08 (4,47)	0,7	1,74
Transferi	21,12 (2,09)	21,97 (1,86)	22,65 (2,14)	0,85	1,53
Plaće	12,09 (1,25)	11,51 (1,02)	11,87 (1,21)	-0,58	-0,22
Ne-nadnična potrošnja	5,06 (0,91)	6,21 (0,79)	5,98 (0,81)	1,15	0,92
Investicije	3,95 (0,52)	3,02 (0,45)	2,93 (0,50)	-0,93	-1,02
Javni prihodi	37,81 (3,91)	41,12 (4,08)	41,32 (4,12)	3,31	3,51

Napomena: Varijable su dane kao godišnji prosjeci i udjeli u BDP-u. Javni rashodi, javni prihodi i primarni deficit su ciklički prilagođeni. U zagradama ispod varijabli dane su standardne devijacije.

Izvor: izračun autora prema podacima Eurostat-a

Tablica 10.

Fiskalne konsolidacije praćene ekspanzijom ekonomske aktivnosti –
makroekonomski efekti

	prije (1)	tijekom (2)	poslije (3)	razlika (2-1)	razlika (3-1)
Jedinični troškovi rada	3,08 (1,52)	-0,82 (1,32)	1,05 (1,36)		
Devizni tečaj	1,52 (1,09)	-0,65 (1,02)	0,95 (1,08)		
Rast BDP-a	2,87 (1,41)	0,78 (1,27)	3,12 (1,44)	-2,09	0,25
Stopa nezaposlenosti	11,77 (3,12)	12,81 (3,05)	12,93 (3,17)	1,04	1,16
Osobna potrošnja	2,56 (1,09)	0,56 (0,98)	2,77 (1,16)	-2,00	0,21
Tekući račun bilance plaćanja (%BDP)	-7,32 (2,12)	-6,67 (2,01)	-6,15 (2,34)	0,65	1,17
Realna kamatna stopa	3,52 (0,67)	3,97 (0,77)	3,08 (0,61)	0,45	-0,44
Stopa inflacije	4,23 (1,21)	2,54 (1,03)	3,12 (1,12)		

Napomena: Jedinični troškovi rada, devizni tečaj i osobna potrošnjadani su kao godišnje stope rasta. Stopa nezaposlenosti, tekući račun bilance plaćanja i realna kamatna stopa predstavljaju godišnje prosjeke. U zagradama ispod varijabli dane su standardne devijacije.

Izvor: izračun autora prema podacima Eurostat-a

Tablica 11.

Fiskalne konsolidacije praćene kontrakcijom ekonomske aktivnosti –
makroekonomske efekti

	prije (1)	tijekom (2)	poslije (3)	razlika (2-1)	razlika (3-1)
Jedinični troškovi rada	2,43 (1,45)	-0,32 (1,24)	0,89 (1,30)		
Devizni tečaj	2,32 (1,14)	1,22 (1,07)	1,03 (1,01)		
Rast BDP-a	3,75 (1,56)	-1,53 (1,32)	2,76 (1,41)	-5,28	-0,99
Stopa nezaposlenosti	9,65 (2,91)	12,76 (3,05)	12,98 (3,09)	3,11	3,33
Osobna potrošnja	4,33 (1,12)	2,63 (1,02)	3,53 (1,09)	-1,7	-0,8
Tekući račun bilance plaćanja (%BDP)	-8,43 (2,41)	-7,76 (2,11)	-7,97 (2,28)	0,67	0,46
Realna kamatna stopa	3,02 (0,57)	3,34 (0,69)	3,1 (0,64)	0,32	0,08
Stopa inflacije	5,34 (1,41)	3,97 (1,35)	4,67 (1,38)		

Napomena: Jedinični troškovi rada, devizni tečaj i osobna potrošnjadani su kao godišnje stope rasta. Stopa nezaposlenosti, tekući račun bilance plaćanja i realna kamatna stopa predstavljaju godišnje prosjeke. U zagradama ispod varijabli dane su standardne devijacije.

Izvor: izračun autora prema podacima Eurostat-a

LITERATURA

Alesina, A. (2010): Fiscal Adjustments- Lessons from recent history, Prepared for the Ecofin meeting in Madrid April 15, 2010.

Alesina, A. (1992): Default Risk on Government Debt in OECD Countries, *Economic Policy*, Vol. 15, str. 427-463

Alesina, A., Ardagna, S. (2012): The Design of Fiscal Adjustments, NBER Working Paper, No. 18423, Washington, DC: National Bureau of Economic Research

Alesina A., Ardagna, S. (1998): Tales of Fiscal Adjustment, *Economic Policy* 13(27): str. 489-585

Alesina, A., Perotti, R. (1997): Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects, *IMF Staff Papers*, No. 44, June, str. 210-248.

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

Blyth, M. (2013): *Austerity- The History of Dangerous Idea*, Oxford University Press, Oxford, SAD

Cottarelli, C., Vinals, J. (2009): A Strategy for Renormalizing Fiscal and Monetary Policies in *Advances Economics*, IMF Staff Position Note, Br. 09/22

Drazen, A., Grilli, V. (1993): The Benefits of Crises for Economic Reforms, *American Economic Review*, Vol. 83, Br. 3, str. 598-607

Europska komisija (2014): Report for Public Finances in EMU, European Union, Economic and Financial Affairs, *European Economy* 9/2014

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

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

Grdović, Gnip, A. (2014): The Power of Fiscal Multipliers in Croatia, *Financial Theory and Practice*, Vol. 38 (2), str. 173-219

Guajardo, J., Leigh, D., Pescatori, A. (2011): Expansionary Austerity- New International Evidence, *IMF Working Paper*, WP/11/158

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

Kumar, M., Leigh, D., Plekhanov, A. (2007): Fiscal Adjustments-Determinants and Macroeconomic Consequence, IMF Working Paper, Br. 07/178, Washington D.C.

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

Lucas, R.E. (1988): On the Mechanics of Economic Development, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 22, No. 1, str. 3-42

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

Mirdala, R. (2013): Lessons learned from Tax vs. Expenditures Based Fiscal Consolidation in the European Transition Economies, William Davidson Institute, Working Paper, Br. 1058

MMF (2010): Will it Hurt? Macroeconomic effects of fiscal consolidation, *World Economic Outlook*, October, str. 93-124

Perotti, R. (2011): The Austerity Myth: Gain Without Pain, Chapter in NBER book- HH (2013), editors: Alberto Alesina and Francesco Giavazzi, str. 307- 354

Solow, R.M. (1956): A Contribution to the Theory of Economic Growth, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 70, No. 1., str. 65-94

Talvi, E., Vegh, C. (2005): Tax Base Variability and Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries, *Journal of Development Economics*, Vol. 78, str. 156-190

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.

Von Hagen, J., Strauch, R. (2001): Fiscal Consolidations- Quality, Economic Conditions and Success, *Public Choice*, Vol. 109, Br. 3-4, str. 327-346

Dr. sc. Paško Burnać

Senior Assistant
University of Split
Faculty of Economics
E-mail: pburnac@efst.hr

MACROECONOMIC EFFECTS OF FISCAL CONSOLIDATION IN EU POST-TRANSITION COUNTRIES

Abstract

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 increasing revenues. Studies that examine the macroeconomic and fiscal effects of consolidation in developed countries are rare and of rather recent date, while the same effects in the post-transition countries are completely uninvestigated. This paper tries to shed some light on this relationship. The paper studies the macroeconomic and fiscal variables before, during and after the period of consolidation and identifies changes to these variables having occurred during and after consolidation. The research results do not support the expansionary fiscal consolidation hypothesis. Therefore, descriptive analysis suggests that apart from minor corrections of the exchange rate and reduced labour costs, fiscal consolidation in the post-transition countries was not successful in achieving macroeconomic goals such as economic growth and reduced unemployment.

Keywords: fiscal consolidation, post-transition countries, economic growth

JEL classification: E62, H62, P24