

Politika štednje i izborni ciklus: panel analiza jedanaest novih zemalja članica Europske unije

*Velibor Mačkić**

*Filip Rusmir***

<https://doi.org/10.31297/hku.21.4.6>

UDK: 338.124.2(4)EU
330.56:336.13(4)EU
339.923:061.1>(4)EU

Original scientific paper / izvorni znanstveni rad

Received / primljeno: 27. 5. 2021.

Accepted / prihvaćeno: 20. 9. 2021.

Provođenje ekonomske politike često je ograničeno društvenim okolnostima, stoga se ona teško može provoditi onako kako je teorijski bila zamišljena. Istodobno, u životu političara izbori – najvažnije ograničenje – rezultiraju pokušajima podređivanja ekonomske politike cilju reizbora umjesto ostvarenja postavljenih ekonomskih ciljeva u izbornim godinama. Ovaj rad istražuje navedenu dihotomiju na primjeru provođenja politike štednje unutar izbornog ciklusa 11 novih zemalja članica Europske unije od 2004. do 2019. Rezultati dinamičke panel-analize

* Dr. sc. Velibor Mačkić, izvanredni profesor Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, Hrvatska (Associate Professor, Faculty of Economics & Business, University of Zagreb, Croatia, email: vmackic@efzg.hr).

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3200-8571>

** Filip Rusmir, Zagreb, email: frusmir95@gmail.com.

potvrđuju oportunističko ponašanje političara na vlasti u izbornim godinama, ali samo u razdobljima kada zemlje nisu obuhvaćene procedurom prekomjernog deficita. Jednom kad im je nametnuto egzogeno ograničenje, političko-proračunski ciklus nestaje.

Ključne riječi: politika štednje, političko-proračunski ciklus, politička ekonomija, izborni ciklus, panel-analiza

*Slušaj, što se posla tiče... nama bi trebao jedan nekvalifikovani.
Čuvar plaže u zimskom periodu (1976)*

1. Uvod

Scena iz Paskaljevićeva filma „Čuvar plaže u zimskom periodu“, u kojoj Pavle Vuisić izgovara navedenu rečenicu mladom Irfanu Mensuru, plastično sažima pogled jednog dijela ekonomske struke u vezi s ulogom države u ekonomiji. Država bi, svjesna svojih ograničenih kapaciteta i mogućnosti, trebala biti čuvar plaže u zimskom periodu i ne petljati se u ekonomski život. Upravo takva, po vlastitom priznanju nekvalificirana država, ideal je velika dijela pobornika teorije javnog izbora unutar ekonomske teorije i/ili svih libertarijanaca unutar političke filozofije.

Tema je rada isprepletenost politike i ekonomije, odnosno analizira se kako političari svojim neekonomskim odlukama utječu na kretanje ekonomske politike u izbornim godinama. Izbori su važni jer su ključno ograničenje političarima u demokratskim društvima. Iz toga slijedi i teorijski okvir za danu analizu: teorija javnog izbora i političko-proračunskog ciklusa koje naglašavaju samozainteresiranost političara koji, neovisno o dominantnoj ekonomskoj ideologiji, ekonomsku politiku u izbornoj godini podređuju isključivo cilju reizbora.

Pretpostavke o oportunističkom ponašanju političara analiziraju se na primjeru konkretne ekonomske politike, tzv. politike štednje koja fiskalnom konsolidacijom pokušava osigurati stabilne stope rasta. U toj situaciji političari su suočeni s nekoliko dilema. Na teorijskom polju riječ je o sukobu različitih škola ekonomske misli. U skladu s pretpostavkama neoklasične teorije, politiku štednje najbolje je provoditi tijekom ekonomske recesije. Tada učinak povećanja osobne potrošnje i privatnih investicija nadjačava

učinak smanjenja državne potrošnje. S druge strane, kejnezijanci poželjnost provođenja politike štednje vide u razdoblju ekonomske ekspanzije kada dolazi do velikih inflatornih pritisaka zbog „pregrijavanja“ ekonomskog sustava. Sljedeća dilema izvire iz negativne percepcije javnosti u vezi s uspjehom takve politike. Netipičnost politike štednje s obzirom na postavljeni cilj i fokus na rezanje javne potrošnje, kao i činjenica da je riječ o relativno novoj ekonomskoj politici čiji su teorijski temelji snažno osporavani, dodatno otežavaju posao političaru na vlasti koji teži reizboru. Upravo je ta kompleksnost razlog empirijske analize politike štednje jer se nakon Velike recesije inzistiralo na njezinu provođenju u državama članicama Europske unije.

Cilj je rada analizirati ulogu države u izbornim razdobljima na odabranom uzorku od jedanaest postsocijalističkih zemalja članica EU-a. Konkretno, unutar ekonomske politike rad analizira politiku štednje i proračunsku politiku te testira pretpostavku o oportunističkom ponašanju političara na vlasti. U radu se postavljaju dva istraživačka pitanja. Prvo, jesu li političari na vlasti oportunisti koji u izbornim godinama stvaraju proračunski deficit da bi ostvarili reizbor? I drugo, je li oportunizam političara na vlasti prisutan i kada se zemlja nalazi unutar procedure prekomjernog deficita (engl. *Excessive Deficit Procedure*) Europske komisije? Iz navedenih istraživačkih pitanja slijede dvije hipoteze rada.

H1: Političari na vlasti u odabranom uzorku zemalja i promatranom razdoblju oportunisti su koji stvaraju proračunski deficit u izbornim godinama.

H2: Političari na vlasti u odabranom uzorku zemalja i promatranom razdoblju oportunisti su koji stvaraju proračunski deficit u izbornim godinama neovisno o eksternim ograničenjima Europske komisije u vođenju ekonomske politike.

Empirijski će se postavljene hipoteze testirati na uzorku od jedanaest postsocijalističkih zemalja članica EU-a: Bugarske, Češke, Estonije, Hrvatske, Mađarske, Litve, Latvije, Poljske, Slovačke, Slovenije i Rumunjske. Analiza obuhvaća razdoblje od 2004. do 2019. godine, što omogućava identifikaciju razdoblja u kojem su postojale egzogeno određene zapreke oportunističkom ponašanju političara u izbornim godinama, tj. razdoblja politike štednje. Metodološki se empirijska analiza temelji na dinamičkoj panel-analizi temeljenoj na GMM i LSDV procjenitelju.

Doprinos je rada postojećoj literaturi dvojak. S teorijske strane, rad kombinira doprinose iz dvaju područja istraživanja – političke ekonomije i školna ekonomske misli – koja pružaju nov uvid u provođenje politike štednje,

što je važan problem istraživanja u ekonomiji. U empirijskom dijelu rada prvi je put potvrđeno kako na varijacije proračunskog deficita u odabranom uzorku zemalja u izbornom razdoblju presudan utjecaj imaju egzogeno nametnuta ograničenja Europske komisije.

Rad se sastoji od pet dijelova. Nakon uvoda, u drugom dijelu rada prikazuje se teorijski okvir istraživanja, razvijen unutar škola ekonomske misli, te pregled postojećih empirijskih istraživanja vezanih uz politiku štednje i političko-proračunske cikluse, dok se opis podataka i metodologije provedenog istraživanja nalazi u trećem poglavlju. Četvrto poglavlje prikazuje rezultate dinamičke panel-analize, a zadnje poglavlje sumira zaključke rada.

2. Teorijski okvir i pregled literature

Državna intervencija u mješovitu tržišnu ekonomiju jedno je od dvaju velikih pitanja političke ekonomije od njezinih samih začetaka. Blyth (2013) navodi da se to pitanje aktualiziralo nakon Slavne revolucije 1688. godine, odnosno ograničavanja uloge monarha u Engleskoj. Pojavom teoretičara klasičnog liberalizma, koji su teret ekonomskog razvoja željeli prebaciti s države na „poduzetne“ pojedince, uloga države primarno se trebala odnositi na *ex ante* regulaciju (zakonodavstvo i sigurnost), bez aktivna miješanja u tržišne odnose. Takav pristup doveo je do razvoja koncepta uravnotežena proračuna, što se može smatrati pretečom politike štednje, po kojem se proračunski deficit mogao stvarati i tolerirati samo u slučaju velikih negativnih šokova (Blyth, 2013; Konzelmann, 2014). Navedena rigidnost nije preživjela test Velike depresije 1930-ih, što je rezultiralo kejnezijanskom revolucijom. John Maynard Keynes zahtijevao je funkcionalnu ulogu fiskalne politike koja bi, ovisno o ciklusu u kojem se ekonomija nalazi, trebala biti os ekonomske politike naspram unaprijed propisanih pravila (Konzelmann, 2014).

Upravo se na tom mjestu prelamaju dva različita pogleda na upotrebu fiskalne politike formalizirana u dvije glavne ekonomske škole misli: neoklasičnoj i kejnezijanskoj. Primarno utemeljena na mikroekonomskoj teoriji, neoklasična ekonomska škola zadržava dominantnu poziciju i unutar nje dolazi do formiranja politike štednje. Kao ključnu odrednicu, Alberto Alesina – intelektualni otac politike štednje – ističe provođenje fiskalne konsolidacije rezanjem javne potrošnje umjesto povećanjem poreza (Alesina & Ardagna, 1998). Ekonomski je sustav, prema neoklasičarima, stabilan

i iz te stabilnosti uglavnom je izbacuje državna intervencija i/ili neki nepredviđeni egzogeni šok. S druge strane, kejnezijanci zagovaraju aktivnu ulogu države kako bi, upravljajući agregatnom potražnjom, spriječili nagle izmjene poslovnih ciklusa (Skidelsky, 2009; Snowdon & Vane, 2005). Sukob se u konačnici svodi na pitanje teži li ekonomski sustav primarno u ravnotežu ili neravnotežu kao i koja je (ne)mogućnost pojedinca da u kompleksnom sustavu bude temelj o kojem ovisi cjelokupno gospodarstvo.¹

Unutar nerazriješenih ekonomskih postavki pojavljuju se političari sa svojim interesima, od kojih je najvažniji reizbor. Problem je dvojak. Prvo, političar bi u ostvarivanju funkcije cilja volio imati siguran alat u rukama (proračunsku politiku), što mu politika štednje ne omogućava.² Drugo, u standardnim (makro)ekonomskim modelima pretpostavlja se egzogenost utjecaja političara na agregatne ishode. Zbog nerealnosti te pretpostavke tema istraživanja savršena je podloga za političko-ekonomsku analizu.

Endogenizirajući utjecaj političara na ekonomske odluke dovodi nas do teorije javnog izbora. Mueller (2003) navodi da su sve tri funkcije javnih financija – stabilizacijska, alokacijska i redistribucijska – posredovane kolektivnim odlukama i pod utjecajem sukoba interesa političara i birača, odnosno djelovanja izbornog ciklusa. U tom procesu odnos principala (birača) i agenta (političara) temelji se na „nepotpunim“ ugovorima koji političarima ostavljaju dovoljno rezidualne moći (von Hagen, 2006). Pritom se političare i političke stranke u literaturi različito prikazuje. Dok Roemer (2001) političke stranke promatra kao mjesta sukoba triju unutarstranačkih frakcija (militanata, oportunističkih i reformista), McLean (1997) ih dijeli na poduzetnike koji pribavljaju osobita javna dobra (političare poduzetnike) i „ideološke poduzetnike“. Na tim temeljima literatura o političko-poslovnim ciklusima klasificira nastale cikluse u (makro)ekonomskim ishodima (nezaposlenost, proizvodnja, stabilnost cijena) kao oportunističke i ideološke (Vučković, 2010) s obzirom na motivaciju političara na vlasti. Na polju političke ekonomije fiskalne politike istraživanja o političko-proračunskim ciklusima razvijaju dalje oportunistički motivirane cikluse. Mačkić (2014) na temelju mehanizama nastanka ciklusa dijeli

¹ Pokušaj pomirenja tih dvaju različitih pogleda rezultirao je nastankom neoklasične sinteze, ali za potrebe ovog istraživanja dvije navedene škole promatrati će se odvojeno zbog primarnog fokusa na odluke političara.

² Pritom ekonomska teorija zauzima različite pozicije o optimalnom trenutku implementacije politike štednje i ne vodi računa o izbornom ciklusu.

ih na cikluse pokrenute moralnim hazardom, asimetričnosti informacija i preferencija političara na vlasti.

Literatura o političko-proračunskim ciklusima bogata je i najčešće se fokusira na stvaranje proračunskog deficita u (pred)izbornim godinama. Ovisno o zemlji, manipulacija proračunskim stavkama provodi se ili povećanjem javnih rashoda (potrošnje) ili smanjenjem javnih prihoda/poreza (Alesina, Cohen & Roubini, 1992). Alesina i Ardagna (1998) pronalaze da postizborno razdoblje karakteriziraju recesije, što može upućivati na to da političari tada provode restriktivnu ekonomsku politiku da bi „prikri-li“ deficite nastale u predizbornom razdoblju. U skladu s tim, prvo će se prikazati istraživanja koja analiziraju utjecaj izborne godine kao ključne nezavisne varijable na stvaranje proračunskog deficita, a zatim radovi koji volatilnost proračunskog salda promatraju bez fokusa na izborne cikluse.

Na primjeru Hrvatske cikličko kretanje javnih izdataka s obzirom na izborni ciklus pronalazi Vučković (2010). Panel-analize europskih zemalja potvrđuju oportunističke motive političara na vlasti i njihov fokus na instrumente i ishode proračunske politike s obzirom na kontekst i institucijska ograničenja. Tako Hallerberg i ostali (2002), na uzorku deset zemalja srednje i istočne Europe od 1990. do 1999., identificiraju tečajni režim kao važnu odrednicu oportunističkih motiva političara na vlasti. Zemlje s fiksnim tečajnim režimom u predizbornom razdoblju bilježe pojavu proračunskog deficita, dok zemlje s fleksibilnim tečajnim režimom manipuliraju monetarnom politikom u predizbornom razdoblju. Klačnja (2008) uzrok proračunskog deficita u predizbornom razdoblju pronalazi u rastu izdataka za socijalna davanja na uzorku od 25 postkomunističkih zemalja 1990. – 2006. Zanimljiv je rezultat i podatak da u državama koje imaju većinski izborni sustav, kao i u predsjedničkim sustavima, postoje manipulacije poreznom politikom u tom razdoblju.

Wielechowski (2018) potvrđuje postojanje političko-proračunskog ciklusa 1995. – 2015. u postkomunističkim zemljama koje su članice EU-a. Istraživanjem postkomunističkih zemalja bave se i radovi Arsića i ostalih (2017), Pavlovića i Bešića (2019) te Kóczán (2016). Dok prva dva rada proučavaju zemlje središnje i istočne Europe, Kóczán (2016) svoj uzorak dijeli na tri poduzorka koje čine zemlje zapadnog Balkana, nove zemlje članice EU-a i „stare“ zemlje članice (tzv. EU-15). Arsić i ostali (2017) 2000. – 2013. pronalaze statistički značajne učinke izborne godine na povećanje proračunskog deficita u razdoblju prije krize, dok Pavlović i Bešić (2019) 1992. – 2017. potvrđuju da izborni ciklus statistički značajno utječe na razinu javnih izdataka. Naspram njih, Kóczán (2016) ne uzima u

obzir izbornu godinu, već 1990. – 2014. za 34 zemlje u uzorku rezidualno zaključuje da je diskrecijski porast javnih izdataka povezan s političkim ciklusom, a ne ekonomskim okolnostima, veći u zemljama zapadnog Balkana u odnosu na zemlje članice EU-a. Maurel (2006) utvrđuje da do porasta ukupnih izdataka i proračunskog deficita može doći i kod „starih“ kao i kod „novih“ članica EU-a, što su potvrdili i Ademmer i Dreher (2015), s tim da su naglasili da postojanje zajedničkih institucija ne sprječava političko-proračunski ciklus u „normalnim vremenima“. Osim njih, na razini EU-a postojanje političko-proračunskog ciklusa potvrdili su i Gregor (2016) te Efthymoulou (2011).

Na važnost konteksta u kojem nastaje političko-proračunski ciklus upozoravaju Brender i Drazen (2005). Pronalaze da je proračunski deficit u izbornim godinama izraženiji u zemljama koje su tek postale demokracije naspram tzv. „starih“ demokracija i nude dva objašnjenja uočena fenomena. Prvo, u „starim“ demokracijama birači su naučili trikove kojima se političari mogu služiti radi reizbora. Drugo, u zemljama „nove“ demokracije slabija medijska scena rezultira i ograničenim pristupom informacijama. Shi i Svensson (2006) utvrđuju da je postojanje deficita veće kod zemalja u razvoju, pri čemu su to obično nedemokratske ili zemlje „nove“ demokracije, gdje je informiranost birača slabija, a vladajuće strukture korumpiranije.

Uz kontekst, literatura izdvaja i preferencije političara na vlasti. One su izražene kod npr. geografski usmjerenih transfera, gdje se određena regija posebno favorizira u odnosu na druge. Drazen i Eslava (2010) pronalaze potvrdu takva ponašanja na lokalnoj razini u Kolumbiji. Iako u izbornom razdoblju nema stvaranja proračunskog deficita, dolazi do promjena u strukturi proračuna gdje se smanjuje tekuća, a povećava investicijska potrošnja. Nieto Parra i Santiso (2009) te Drazen i Eslava (2010) potvrđuju da se radi reizbora, a zbog veće vidljivosti, češće koristi investicijska umjesto tekuće potrošnje. Također, investicijsku potrošnju teže je srezati nakon izbora. Do sličnih je zaključaka došla i Gonzales (2002) na studiji slučaja Meksika gdje je upravo investicijska potrošnja glavna potvrda postojanja oportunistički motiviranih političko-proračunskih ciklusa. Schuknecht (2000) na uzorku zemalja u razvoju 1973. – 1992. potvrđuje da u predizbornom razdoblju dolazi do većeg porasta kapitalnih u odnosu na tekuće izdatke.

Pregled literature upućuje na to da nijedan od navedenih radova, uz iznimku istraživanja Ademmer i Dreher (2015) u vezi sa zajedničkim institucijama, nije eksplicitno promatrao utjecaj egzogenog ograničenja kao što je procedura prekomjernog deficita EK-a i njegovu interakciju s izbornim ciklusom. Cilj je ovog rada popuniti uočenu prazninu u literaturi. U

nastavku su prikazani radovi koji varijacije proračunskog deficita promatraju nezavisno od izbornog ciklusa.

Vjerojatno je najpoznatiji rad koji analizira učinke politike štednje istraživanje Reinhart i Rogoffa (2010) koji pronalaze da u zemljama koje imaju udio javnog duga veći od 90 % BDP-a dolazi do pada prosječne stope realnog BDP-a za 1 % – u razvijenim i u nerazvijenim zemljama.³ Nakon objave rad se suočio s nizom kritika unutar znanstvene zajednice. Nersisyan i Wray (2010) navode da je u analizi potrebno razdvojiti zemlje u skladu s tečajnim režimom i koliko javnog duga imaju denominiranog u stranoj valuti. Posljedično, navedeni zaključci iz studije Reinhart i Rogoffa (2010) ne odnose se na države koje javni dug većinom imaju u vlastitoj valuti. Upozoravajući na pogreške u kodiranju i neobičnu metodologiju u ponderiranju podataka, Herndon, Ash i Pollin (2013) zaključuju da zemlje koje imaju udio javnog duga viši od 90 % BDP-a imaju u prosjeku rast realnog BDP-a od 2,2 %. Također, nisu našli nikakve dokaze da je rast različit u situaciji kad je udio javnog duga na nižim razinama. Panizza i Presbitero (2012), koristeći se metodom instrumentalnih varijabli, potvrđuju da se javni dug ne može koristiti kao argument za fiskalnu konsolidaciju jer se ne može jasno utvrditi njegova kauzalnost na ekonomski rast. Koristeći se panel VAR analizom, Lof i Malinen (2014) nisu pronašli nikakav dokaz o utjecaju duga na rast, a Égert (2015) da su podaci jako osjetljivi s obzirom na odabir podataka i njihovo modeliranje.

Najproduktivniji autor u ovom području, tvorac hipoteze i sintagme „ekspanzivna fiskalna konsolidacija“, Alberto Alesina, u seriji članaka s koautorom Ardagnom zagovara fiskalnu konsolidaciju primarno rezanjem javne potrošnje kako bi se smanjile visoke razine javnog duga. U prvome zajedničkom radu Alesina i Ardagna (1998) pronalaze da rezanje tekuće potrošnje poticajno djeluje na investicijsku aktivnost u privatnom sektoru. Eventualni kontrakcijski učinci na BDP mogu biti uklonjeni paralelnim provođenjem politika na strani ponude, odnosno liberalizacijom tržišta rada i dobara/usluga. Na uzorku od 21 zemlje članice OECD-a 1970. – 2007. Alesina i Ardagna (2009) kritiziraju planove za oporavak koji se primarno temelje na povećanju državne potrošnje umjesto na rezanju poreza. U skladu s njihovim nalazima optimalna fiskalna politika koja potiče ekonomski rast podrazumijeva smanjivanje poreza umjesto povećanja javne potrošnje, dok je u fiskalnoj konsolidaciji bolje rezati javnu potrošnju

³ S tim da zemlje u razvoju imaju čak niži prag (60 % BDP-a) za vanjski dug koji je često izražen u stranoj valuti.

nego povećavati poreze. Na istom uzorku zemlja članica OECD-a, ovaj put od 1970. do 2010., Alesina i Ardagna (2013) potvrđuju postojanje ekspanzivne fiskalne konsolidacije, posebno ako se provodi uz liberalizaciju tržišta rada i dobara. Da bi otklonili kontroverzije u raspravama koje se tada vode u vezi s politikom štednje, iznose da je fiskalnu konsolidaciju teže opozvati ako se temelji na rezanju javne potrošnje i da se ona uspješnije provodi u zemljama koje imaju manje reguliranu ekonomiju. Dodatno, pronalaze da rezanje javne potrošnje uzrokuje manju recesiju spram podizanja poreza i da su uspješne fiskalne konsolidacije dovele do viših stopa ekonomskog rasta te manjeg rasta zaposlenih u državnim službama.

Za potrebe ovog istraživanja posebno je zanimljiv rad Alesine i suradnika (2013) o izbornim posljedicama velikih fiskalnih prilagodbi. Na uzorku 19 zemalja članica OECD-a 1975. – 2008. ne pronalaze sistemsku potvrdu da su političari koji su rezali javnu potrošnju izgubili izbore te ih pozivaju na provođenje reforme usmjerene povećavanju uloge tržišnih snaga u ekonomiji. Kritizirajući kejnezijansku poziciju u vezi s veličinom multiplikatora (iznad 1), Alesina (2012) ponovno zagovara fiskalnu konsolidaciju rezanjem javne potrošnje uz potporu „prijateljski nastrojene“ monetarne politike i pratećih reformi koje povećavaju rast. Alesina i ostali (2015) pronalaze da fiskalne konsolidacije koje se temelje na smanjenju potrošnje ne uzrokuju dugotrajne recesije. Isti zaključak potvrđuju Alesina i ostali (2015), koji smatraju da je fiskalna konsolidacija provedena rezanjem javne potrošnje manje štetna za prosječne stope rasta BDP-a. S tim da u razdoblju u kojem su napravili analizu, 2009. – 2013., ne nalaze statistički značajnu potvrdu da je provođenje politike štednje tada bilo štetnije nego što bi bilo u nekome drugom razdoblju u kojem nije bilo recesije. No MMF-ova analiza koju su proveli Guajarda i suradnici (2011) odbacuje hipotezu o ekspanzivnim učincima politike štednje; oni pronalaze statistički značajne rezultate po kojima fiskalna konsolidacija uzrokuje kontrakcijske učinke za domaću potražnju i za BDP. Dodatno, upozoravaju da istraživanja koja se koriste ciklički prilagođenim primarnim saldonom da bi dokazala ekspanzivne učinke politike štednje potencijalno preneglašavaju učinke od politike štednje jer na dani pokazatelj utječu promjene u onim sferama gospodarstva koje nisu pod izravnom kontrolom vlade.

3. Podaci i metodologija

Uzorak od jedanaest postsocijalističkih (novih) zemalja članica EU-a (Bugarska, Češka, Estonija, Hrvatska, Latvija, Litva, Mađarska, Poljska, Rumunjska, Slovačka i Slovenija) odabran je iz dvaju razloga. Prvi je zajedničko iskustvo političke i ekonomske transformacije 1990-ih. Drugi je da su sve bile primorane u sklopu europskog semestra i procedure prekomjernog deficita provoditi politike štednje jer su se suočile s prestankom dotoka stranog kapitala nakon početka Velike recesije 2008. godine. Najveći dio zemalja srednje i istočne Europe pridružio se EU-u 2004., dok su u drugom krugu tzv. istočnog proširenja članicama postale Bugarska i Rumunjska (2007), odnosno u posljednjem proširenju Hrvatska 2013. Iz toga slijedi da su sve iskusile razdoblja u kojima su bile izvan i unutar procedure prekomjernog deficita koja je nakon 2008. godine označavala razdoblje politike štednje. Na taj način moći ćemo empirijski testirati jesu li se zemlje iz uzorka mogle koristiti proračunskom politikom u izbornom razdoblju kao alatom kojim bi političari mogli osigurati reizbor.

Empirijska analiza provedena je na temelju godišnjih podataka 2004. – 2019. godine. Podaci su preuzeti s Eurostata (kontrolne varijable) te iz baze podataka Europske komisije AMECO (zavisna varijabla). Podaci o izborima preuzeti su s internetske stranice *Parliaments and Governments Database*, dok su podaci o proceduri prekomjernog deficita preuzeti sa službenih stranica Europske komisije. Kao zavisna varijabla uzet je ciklički prilagođeni saldo. On je pogodan pokazatelj karaktera proračunske politike jer ne uključuje utjecaj automatskih stabilizatora, nego je dobiveni saldo rezultat isključivo diskrecijskih odluka nositelja ekonomske politike. Glavna je nezavisna varijabla izborna godina i interakcijska varijabla koja promatra utjecaj izbornih godina kada se zemlja nalazi u proceduri prekomjernog deficita, a uz njih je formiran vektor kontrolnih varijabla. Izabrane varijable prikazane su u Tablici 1.

Tablica 1. *Varijable korištene u modelu*

ZAVISNA VARIJABLA	
CAB	udio ciklički prilagođenog salda u potencijalnom BDP-u
NEZAVISNA VARIJABLA	
ELEC	izborna godina
NEZAVISNA INTERAKCIJSKA VARIJABLA	
E_EDP	zemlja koja je u proceduri prekomjernog deficita u izornoj godini

KONTROLNE VARIJABLE	
BDP	stopa rasta realnog BDP-a
DP	udio državne potrošnje u BDP-u
DUG	udio javnog duga u BDP-u
EDP	procedura prekomjernog deficita

Izvor: autori.

Provedena panel-analiza linearni je dinamički model s procjeniteljem temeljenim na generaliziranoj metodi momenata (engl. *generalized method of moments* – GMM) (Arellano & Bond, 1991) te je provedena nad balansiranim panel-podacima. Budući da su tekuće vrijednosti proračunskog salda (zavisne varijable) rezultat njezinih vrijednosti u prošlosti, Baltagi (2005) potvrđuje optimalnost odabrane metode istraživanja. Algebarski je zapis dinamičkog panel-modela:

$$Y_{i,t} = \mu + \gamma Y_{i,t-1} + \beta_1 X_{it1} + \beta_2 X_{it2} + \beta_K X_{itK} + \alpha_i + \varepsilon_{i,t}; \quad (1)$$

$$i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T$$

pri čemu N označava broj jedinica promatranja, T označava broj razdoblja, α_i označava slučajni ili fiksni specifični efekt, a ε_{it} idiosinkratske šokove za koje vrijedi da su IID $(0, \sigma_\varepsilon^2)$.

Formula (1) sadržava zavisnu varijablu s pomakom s desne strane jednadžbe, što otvara problem pristranosti i nekonzistentnosti OLS procjenitelja u modelima. Upravo iz tog razloga Arellano i Bond (1991) predlažu korištenje GMM procjenitelja koji rješava navedene probleme. Iz toga slijedi da je prva diferencija jednaka:

$$Y_{i,t} - Y_{i,t-1} = \mu(Y_{i,t-1} - Y_{i,t-2}) + \beta_1(X_{it1} - X_{i,t-1,1}) + \beta_2(X_{it2} - X_{i,t-1,2}) + \beta_K(X_{itK} - X_{i,t-1,K}) + (\varepsilon_{i,t} - \varepsilon_{i,t-1}); \quad (2)$$

$$i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T$$

Da bi se kontrolirao problem endogenosti između grešaka relacije u tekućem i prethodnom razdoblju te vrijednosti zavisne varijable u tekućem i prethodnom razdoblju, Arellano-Bond GMM procjenitelj koristi vrijednosti zavisne varijable s pomakom kao instrumente kako bi dobio konzistentne procjene. Valjanost instrumenata koji se odaberu za procjenu modela testira se Sarganovim testom. Nulta hipoteza testa jest da su odabrane instrumentalne varijable nekorelirane s rezidualima. Ako se nulta hipoteza ne odbacuje, svi su uvjeti na momente zadovoljeni i svi se navedeni instrumenti prihvaćaju.

4. Rezultati analize

Prije inferencijalne analize napravljena je deskriptivna statistička analiza koja je prikazana u Tablici 2. i Tablici 3. Na osnovi podataka iz Tablice 2. vidljivo je da su u slučaju zavisne varijable (CAB) odstupanja standardnih devijacija veća unutar razdoblja koje pokriva određenu zemlju u usporedbi s odstupanjima među zemljama, što može upućivati na egzogena ograničenja u provođenju proračunske politike. Ista kretanja vrijede i za nezavisne varijable koje promatraju stopu rasta realnog BDP-a (BDP) i udjela državne potrošnje u BDP-u (DP).

Tablica 2. *Deskriptivna statistika*

	Aritmetička sredina	Standardna devijacija	Min.	Max.	N/n/T-bar
CAB	-2.74375	2.358345	-11.6	3.2	176
between		1.21826	-4.2	-0.51875	11
within		2.050572	-11.0375	1.275	16
ELEC	0.2670455	0.4436785	0	1	176
between		0.0404169	0.1875	0.3125	11
within		0.4419922	-0.0454545	1.079545	16
BDP	3.055.682	4.117.402	-14.8	11.9	176
between		0.8403471	1.45	4.09375	11
within		4.038.235	-15.19432	11.89943	16
DP	41.48182	5.273677	33.2	60.3	176
between		4.817032	36.25	49.0625	11
within		2.568417	36.69432	54.01932	16
DUG	39.44318	21.18376	3.8	84.7	176
between		18.67085	7.46875	72.1875	11
within		11.40312	10.04943	70.84943	16
EDP	0.4943182	0.5013942	0	1	176
between		0.3241028	0	1	11
within		0.3941537	-0.2556818	1.244318	16
E_EDP	0.125	0.3316625	0	1	176
between		0.0883883	0	0.25	11
within		0.3207135	-0.125	1.0625	16

Izvor: autori.

Korelacijska matrica potvrđuje da su sve varijable statistički značajno povezane s promatranom zavisnom varijablom CAB, osim binarne varijable

koja označava izbornu godinu (ELEC) i interakcijske varijable koja promatra utjecaj egzogenih ograničenja ekonomskoj politici nametnutih od Europske komisije (procedura prekomjernih deficita) u izornoj godini (E_EDP). Dok je stopa rasta realnog BDP-a pozitivno povezana s vrijednosti zavisne varijable, udio državne potrošnje u BDP-u i udio javnog duga u BDP-u (DUG) te binarne varijable koja označava postojanje egzogenih ograničenja ekonomskoj politici nametnutih od Europske komisije (EDP) negativno su povezane s vrijednosti zavisne varijable (CAB). Korelacijska matrica također potvrđuje da ne postoje zabrinjavajuće razine korelacija među nezavisnim varijablama.

Tablica 3. *Korelacijska matrica*

Varijable	(CAB)	(ELEC)	(BDP)	(DP)	(DUG)	(EDP)	(E_ED)
CAB	1.000						
ELEC	-0.060	1.000					
BDP	0.131*	0.113	1.000				
DP	-0.441***	0.009	-0.414***	1.000			
DUG	-0.184**	0.008	-0.211***	0.715***	1.000		
EDP	-0.300***	-0.032	-0.237***	0.437***	0.455***	1.000	
E_EDP	-0.110	0.626***	0.019	0.198***	0.254***	0.382***	1.000

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Izvor: autori.

Rezultati dinamičkog panel-modela s Arellano-Bond procjeniteljem prikazani su u Tablici 4. Svi su dijagnostički testovi zadovoljeni (Sargan test i AR(2)) te su kao predeterminirane varijable u modelu određene binarna varijabla ELEC i interakcijska varijabla E_EDP. Preostale su kontrolne varijable u modelu određene kao endogene: stopa rasta BDP-a (BDP), udio javnog duga u BDP-u (DUG) i udio državne potrošnje u BDP-u (DP). U svrhu robusnosti dobivenih rezultata model je procijenjen i s LSDV (engl. *Least square dummy variable*) procjeniteljem s obzirom na fokus rada usmjeren prema tzv. predeterminiranim varijablama kao što su izborni ciklusi i interakcijska varijabla između izbora i obuhvaćenošću procedurom prekomjernoga proračunskog deficita.

Takoder, uz ukupni uzorak (svih 11 zemalja članica) prikazani su i rezultati procjene modela na tri manja poduzorka. Prvi uzorak čine Bugarska, Hrvatska i Rumunjska, tri članice tzv. „istočnog proširenja EU-a“ koje su posljednje ušle u EU. Drugi uzorak čine zemlje koje nisu članice Ekonom-

CROATIAN AND COMPARATIVE PUBLIC ADMINISTRATION

Tablica 4. Rezultati dinamičke panel-analize

Variable	Ukupni uzorak		Posljednji krug proširenja		EMU – nečlanice		Fleksibilni devizni tečaj	
	Arellano-Bond - GMM	LSDVC	Arellano-Bond - GMM	LSDVC	Arellano-Bond - GMM	LSDVC	Arellano-Bond - GMM	LSDVC
L_CAB	0,46 (0,06)***	0,55 (0,07)***	0,48 (0,11)***	0,56 (0,11)***	0,66 (0,08)***	0,77 (0,09)***	0,60 (0,10)***	0,69 (0,11)***
ELLEC	-0,74 (0,34)**	-0,78 (0,36)**	-1,48 (0,48)***	-1,54 (0,46)***	-1,23 (0,44)***	-1,28 (0,44)***	-1,21 (0,76)	-1,22 (0,79)
E_EDP	1,14 (0,47)**	1,25 (0,48)***	2,36 (0,87)***	2,42 (0,81)***	1,59 (0,59)***	1,65 (0,58)***	1,43 (0,83)*	1,48 (0,88)*
DUG	0,06 (0,01)***	0,05 (0,01)***	0,05 (0,02)***	0,04 (0,02)**	0,04 (0,02)**	0,03 (0,02)*	0,07 (0,03)***	0,06 (0,03)**
BDP	-0,12 (0,04)***	-0,12 (0,03)***	0,02 (0,07)	0,01 (0,06)	-0,17 (0,05)***	-0,17 (0,05)***	-0,15 (0,07)**	-0,16 (0,07)**
DP	-0,39 (0,06)***	-0,36 (0,06)***	-0,35 (0,11)***	-0,32 (0,10)***	-0,25 (0,09)***	-0,22 (0,09)***	-0,41 (0,12)***	-0,35 (0,13)***
_cons	12,54 (2,29)***		11,00 (4,18)***		8,26 (3,68)**		13,07 (5,34)**	
Sargan test (p-vrijednosti)	0,28	0,39	0,49	1,00	0,42	0,92	0,29	1,00
AR(2) (p-vrijednosti)	0,41	0,36	0,17	0,74	0,86	0,83	0,13	0,31

* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01

Izvor: autori.

ske i monetarne unije (Bugarska, Hrvatska, Češka, Estonija, Mađarska, Poljska i Rumunjska), dok su u trećem uzorku zemlje koje imaju fleksibilni devizni tečaj (Češka, Mađarska, Poljska i Rumunjska).

Sve endogene, kontrolne varijable u modelu značajne su na svim razinama statističke značajnosti i njihovi predznaci u skladu su s ekonomskom teorijom. U ukupnom uzorku, u modelu s GMM procjeniteljem povećanje udjela državne potrošnje u BDP-u (DP) za jedan posto povezano je s pogoršanjem ciklički prilagođenoga proračunskog salda (varijabla CAB) za 0,39 %. Neznatno niža procjena (-0,36 %) dobivena je u modelu s LSDV procjeniteljem.

Negativna korelacija između varijable BDP i nezavisne varijable CAB (-0,12 % u oba modela) u skladu je s kejnzejanskim pogledom na upravljanje agregatnom potražnjom tijekom poslovnog ciklusa kao i naglašenijom prisutnošću potrošno orijentiranih poreznih sustava zemalja u uzorku (Eurostat, 2021). Kóczán (2016) je već utvrdila da političari diskrecijskim odlukama često zanemaruju ekonomske okolnosti, što je potvrđeno i u ovom slučaju. S druge strane, pad ekonomske aktivnosti posljedično smanjuje prihode od PDV-a koji su redom značajni porezni prihodi za sve zemlje u uzorku. Konačno, pozitivna veza između varijable DUG i nezavisne varijable CAB (0,06 % u GMM modelu i 0,05 % u LSDVC modelu) potvrđuje postojanje proračunskog ograničenja zbog prevladavajućeg trenda fiskalne štedljivosti i reakcija međunarodnih financijskih tržišta.

Tri poduzorka potvrđuju dobivene predznake u svim procjenama, uz iznimku modela koji je procijenjen na tri zemlje članice koje su u EU ušle posljednje (Bugarsku, Hrvatsku i Rumunjsku). U tom modelu koeficijenti uz varijablu BDP zadržavaju negativni predznak, ali one nisu statistički značajne.

Najzanimljiviji rezultati i najveći procijenjeni koeficijenti vezani su uz izborne rezultate. Kad se promatra cijelo razdoblje 2004. – 2019., vidimo da oportunistički motivi političara na vlasti prevladavaju. Model pronalazi korelaciju između pogoršanja ciklički prilagođenog proračuna i izbornih godina (-0,74 u GMM modelu i 0,78 % u LSDVC modelu), čime istraživanje potvrđuje prvu postavljenu hipotezu. Drugim riječima, bez obzira na politike štednje koje su zauzimalle naslovnice medija, nakon 2009., političari na vlasti u danom uzorku ipak su u izbornom razdoblju narušavali stabilizacijsku funkciju fiskalne politike. To je za Hrvatsku potvrdila Vučković (2010), dok su za EU potvrdili Ademmer i Drecher (2015), Efthyvoulou (2011), Gregor (2016), Klašnja (2008), Wielechowski (2018), Arsić i suradnici (2017) te Pavlović i Bešić (2019).

Statistički značajnim pokazuju se i dobiveni rezultati u tri poduzorka, pri čemu su najveći koeficijenti u skupini zemalja koje su posljednje ušle u EU (Bugarska, Hrvatska i Rumunjska). Zanimljiv je rezultat i za zemlje koje imaju fleksibilan devizni tečaj jer rezultati sugeriraju da su političari u njima ipak skloni izbornim manipulacijama u proračunskoj politici. To je u suprotnosti s rezultatima koje su dobili Hallerberg i suradnici (2002), ali budući da ovaj rad pokriva u cijelosti drugo razdoblje istraživanja, dobiveni nalaz ne iznenađuje.

Najvažniji rezultat istraživanja odnosi se na države članice EU-a koje su u promatranom razdoblju bile unutar procedure prekomjernog deficita. Budući da tzv. europski semestar podrazumijeva cjelogodišnji nadzor ekonomske i fiskalne politike od Europske komisije, dobiveni rezultat i nije iznenađujući. U izbornim godinama pronalazimo korelaciju između smanjenja proračunskog deficita (1,14) i izbornog razdoblja za države koje su se nalazile unutar procedure prekomjernog deficita.⁴ Ponovno, dobiveni koeficijenti veći su u poduzorcima, pri čemu su najveći koeficijenti u zemljama obuhvaćenima posljednjim krugom proširenja EU-a (2,36 % i 2,42 %). Iz toga slijedi da ne možemo prihvatiti drugu hipotezu po kojoj oportunističke motivacije nadjačavaju eksterno zadana ograničenja unutar EU-a.

Izbor između politike štednje i oportunističkih motiva razvijenih unutar teorije političko-proračunskog ciklusa riješen je u korist politike štednje. Na taj način odbijaju se nalazi Ademmer i Dreher (2015) u vezi s utjecajem zajedničkih institucija na političko-proračunski ciklus, što je i logično s obzirom na duže razdoblje koje ovaj rad analizira. Navedeni rezultat povlači za sobom niz zanimljivih pitanja. Komu odgovaraju političari na vlasti: biračkom tijelu ili tehnokratima iz Europske komisije? Podupire li biračko tijelo stvaranje ili povećanje proračunskog deficita u izbornim godinama? Jesu li dobiveni rezultati potvrda da eksterno ograničenje zaista može državu pretvoriti u čuvara plaže u zimskom periodu? Je li to u konačnici poželjno i potrebno? Iako zanimljiva, ta pitanja prelaze zadani okvir ovog rada.

5. Zaključak

Postavljeni cilj rada, analiza uloge države u izbornim razdobljima, potpuno je ispunjen. Predstavljena je i analizirana politika štednje kao i pretpo-

⁴ Dobiveni koeficijent iznosi 1,25 % u LSDVC modelu i statistički je značajan na svim razinama statističke signifikantnosti.

stavka o oportunističkom ponašanju političara na vlasti. Na odabranom uzorku od 11 postsocijalističkih zemalja članica EU-a između 2004. i 2019. provedena je dinamička panel-analiza koja zadovoljava sve dijagnostičke testove.

S obzirom na postavljena istraživačka pitanja i hipoteze, rezultati istraživanja potvrđuju prvu hipotezu o oportunistički motiviranim političarima koji u izbornim razdobljima narušavaju stabilizacijsku funkciju javnih financija stvarajući proračunski deficit. Budući da su u zemljama koje su bile obuhvaćene procedurom o proračunskom deficitu u izbornim razdobljima političari smanjivali proračunski deficit u izbornim godinama, druga je hipoteza odbijena. Drugim riječima, unatoč percepciji o nepopularnosti politike štednje, političari su je provodili zbog egzogenih ograničenja u vođenju ekonomske politike. Time je njihova oportunistička manipulacija ustupila mjesto dominaciji neoklasične ekonomske teorije u duhu vremena. Dobiveni rezultat označava jasan empirijski doprinos postojećoj literaturi identifikacijom utjecaja procedure prekomjernog deficita na vođenje proračunske politike u izbornim razdobljima.

Prostor za buduća istraživanja otvara se i na strani analize ponašanja političara i birača. Bilo bi zanimljivo istražiti jesu li političari ostvarili reizbor u situacijama kad su stvarali/povećavali proračunski deficit? Također, je li im uopće naškodilo postojanje egzogenog ograničenja (procedura prekomjernog deficita) u izbornim godinama koliko u terminima izgubljenih glasova ili mandata? Nameće se i pitanje demokratske legitimnosti takve politike, jednako kao i preferencija birača (fiskalni liberalizam nasuprot fiskalnom konzervativizmu). Sljedeće zanimljivo područje istraživanja nazire se u vezi s tzv. drugim najboljim rješenjem (engl. *second best solution*). Ako su političari spriječeni u stvaranju proračunskog deficita, okreću li se restrukturiranju rashodovne strane proračuna? Odnosno, urušava li država koja je čuvar plaže u zimskom periodu, manipulirajući rashodima u kratkom roku, temelje za održiv ekonomski rast u dugom roku?

Istraživanje je robusnom empirijskom analizom potvrdilo da je politika štednje „nadjačala“ izborni ciklus i s njim povezane oportunističke motive političara na vlasti. Dominacija jedne škole ekonomske misli u promatranom razdoblju pokazala je kako ideologija može nadjačati interese. Za zemlje i političare izvan mehanizma procedure prekomjernog deficita istraživanje je potvrdilo pozitivnu vezu između izbornih razdoblja i sklonosti pogoršanja proračunskog salda u skladu s teorijom javnog izbora i političko-proračunskog ciklusa.

Literatura

- Ademmer, E., & Dreher, F. (2015). Constraining political budget cycles: Media strength and fiscal institutions in the enlarged EU. *JCMS: Journal of Common Market Studies*, 54(3), 508–524, <https://doi.org/10.1111/jcms.12306>
- Alesina, A. (2012). Fiscal policy after the great recession. *Atlantic Economic Journal*, 40(4), 429–435, <https://doi.org/10.1007/s11293-012-9337-z>
- Alesina, A. F., & Ardagna, S. (2009). Large changes in fiscal policy: Taxes versus spending. *Tax Policy and the Economy*, 24(1), 35–68, <https://doi.org/10.2139/ssrn.1502862>
- Alesina, A. F., & Ardagna, S. (2013). The design of fiscal adjustments. *Tax Policy and the Economy*, 27(1), 19–67, <https://doi.org/10.2139/ssrn.2151380>
- Alesina, A. F., Favero, C. A., & Giavazzi, F. (2015). The output effect of fiscal consolidations. *Journal of International Economics*, 96(1), 19–42, <https://doi.org/10.2139/ssrn.2130577>
- Alesina, A., & Ardagna, S. (1998). Tales of fiscal adjustment. *Economic Policy*, 13(27), 487–545, <https://doi.org/10.1111/1468-0327.00039>
- Alesina, A., Barbiero, O., Favero, C., Giavazzi, F., & Paradisi, M. (2015). Austerity in 2009–13. *Economic Policy*, 30(83), 383–437, <https://doi.org/10.1093/epolic/eiv006>
- Alesina, A. F., Carloni, D., & Lecce, G. (2013). The electoral consequences of large fiscal adjustments. U A. Alesina & F. Giavazzi (Eds.), *Fiscal policy after the financial crisis*, First Edition (str. 531–572). Chicago, USA: University of Chicago Press.
- Alesina, A., Cohen, G. D., & Roubini, N. (1992). Macroeconomic policy and elections in OECD democracies. *Economics and Politics*, 4(1), 1–30, <https://doi.org/10.1111/j.1468-0343.1992.tb00052.x>
- AMECO (2021). Annual macro-economic database (AMECO), European Commission, Directorate General for Economic and Financial Affairs. Dostupno na https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/macro-economic-database-ameco/ameco-database_en#database
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277–297, <https://doi.org/10.2307/2297968>
- Arsić, M., Nojković, A., & Randelović, S. (2017). Determinants of discretionary fiscal policy in Central and Eastern Europe. *Economic Systems*, 41(3), 367–378, <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2016.10.003>
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric analysis of panel data*, Third Edition. West Sussex, UK: John Wiley & Sons.
- Blyth, M. (2013). *Austerity: The history of a dangerous idea*. New York, USA: Oxford University Press.

- Brender, A., & Drazen, A. (2005). Political budget cycles in new versus established democracies. *Journal of Monetary Economics*, 52(7), 1271–1295, <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2005.04.004>
- Drazen, A., & Eslava, M. (2010). Electoral manipulation via voter-friendly spending: Theory and evidence. *Journal of Development Economics*, 92(1), 39–52, <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2009.01.001>
- Efthymoulou, G. (2011). Political budget cycles in the European Union and the impact of political pressures. *Public Choice*, 153(3–4), 295–327, <https://doi.org/10.1007/s11127-011-9795-x>
- Égert, B. (2015). Public debt, economic growth and nonlinear effects: Myth or reality? *Journal of Macroeconomics*, 43, 226–238, <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2014.11.006>
- Europska komisija (2021). Excessive deficit procedures – overview. Dostupno na https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview_en
- Eurostat (2021). Dostupno na <https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database>
- Gonzales, M. D. L. A. (2002). Do changes in democracy affect the political budget cycle? Evidence from Mexico. *Review of Development Economics*, 6(2), 204–224, <https://doi.org/10.1111/1467-9361.00150>
- Gregor, J. (2016). Political budget cycles in the European Union. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 64(2), 595–601, <https://doi.org/10.11118/actaun201664020595>
- Gujardo, J., Leigh, D., & Pescatori, A. (2011). Expansionary austerity new international evidence. *IMF Working Papers*, 11(158), <https://doi.org/10.5089/9781455294695.001>
- Hallerberg, M., de Souza, L. V., & Clark, W. R. (2002). Political business cycles in EU accession countries. *European Union Politics*, 3(2), 231–250.
- Herndon, T., Ash, M., & Pollin, R. (2013). Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff. *Cambridge Journal of Economics*, 38(2), 257–279, <https://doi.org/10.1093/cje/bet075>
- Klašnja, M. (2008). Electoral rules, forms of government, and political budget cycles in transition countries. *Panoeconomicus*, 55(2), 185–218, <https://doi.org/10.2298/pan0802185k>
- Kóczán, Z. (2016). Fiscal policy, business cycles and discretion: Evidence from the Western Balkans. *Post-Communist Economics*, 28(4), 468–486, <https://doi.org/10.1080/14631377.2016.1225457>
- Konzelmann, S. J. (2014). The political economics of austerity. *Cambridge Journal of Economics*, 38(4), 701–741, <https://doi.org/10.1093/cje/bet076>
- Lof, M., & Malinen, T. (2014). Does sovereign debt weaken economic growth? A panel VAR analysis. *Economics Letters*, 122(3), 403–407, <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2013.12.037>

- Mačkić, V. (2014). Political budget cycles at the municipal level in Croatia. *Financial theory and practice*, 38(1), 1–35, <https://doi.org/10.3326/fintp.38.1.1>
- Maurel, M. (2006). The political business cycles in the EU enlarged. *Slovenian Journal for Money and Banking*, 55(11), 38–41, halshs-00267475
- McLean, I. (1997). *Uvod u javni izbor*. Zagreb, Hrvatska: Fakultet političkih znanosti.
- Mueller, D. C. (2003). *Javni izbor III*. Zagreb, Hrvatska: Masmedija.
- Nersisyan, Y., & Wray, L. R. (2010). Does excessive sovereign debt really hurt growth? A critique of “This Time is Different”, by Reinhart and Rogoff. *The Levy Economics Institute Working Paper*, 603, 1–21, <https://doi.org/10.2139/ssrn.2254649>
- Nieto Parra, S., & Santiso, J. (2009). Revisiting political budget cycles in Latin America. *OECD Working Paper*, 281, 1–52, <https://doi.org/10.2139/ssrn.1456845>
- Panizza, U., & Presbitero, A. F. (2014). Public debt and economic growth: Is there a causal effect? *Journal of Macroeconomics*, 41, 21–41, <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2014.03.009>
- Parliaments and governments database (2021). Dostupno na <http://www.parlgov.org/>
- Pavlović, D., & Bešić, M. (2019). Political institutions and fiscal policy: Evidence from post-communist Europe. *East European Politics*, 35(2), 220–237, <https://doi.org/10.1080/21599165.2019.1594786>
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). Growth in a time of debt. *American Economic Review*, 100(2), 573–578, <https://doi.org/10.1257/aer.100.2.573>
- Roemer, J. E. (2001). *Political competition: Theory and applications*. London, UK: Harvard University Press.
- Schuknecht, L. (2000). Fiscal policy cycles and public expenditure in developing countries. *Public Choice*, 102(1/2), 113–128, <https://doi.org/10.1023/a:1005026806998>
- Shi, M., & Svensson, J. (2006). Political budget cycles: Do they differ across countries and why? *Journal of Public Economics*, 90(8–9), 1367–1389, <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2005.09.009>
- Skidelsky, R. (2009). *Keynes the return of the master*. New York, SAD: Public Affairs.
- Snowdon, B., & Vane, H. R. (2005). *Modern macroeconomics: Its origins, development and current state* (New edition). Cheltenham, UK: Edward Elgar Pub.
- Von Hagen, J. (2006) Political economy of fiscal institutions. U: B. R. Weingast & D. A. Wittman (Eds.), *The Oxford handbook of political economy* (pp. 464–478). New York, USA: Oxford University Press Inc, <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199548477.003.0026>
- Vučković, V. (2010). Političko-poslovni ciklusi: postoje li u Hrvatskoj?. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 20(125), 61–89.
- Wielechowski, M. (2018). Political budget cycles in the European Union – post-communist heritage. *Acta Scientiarum Polonorum. Oeconomia*, 17(2), 125–132, <https://doi.org/10.22630/aspe.2018.17.2.28>

AUSTERITY POLICY AND ELECTION CYCLES: A PANEL DATA ANALYSIS OF ELEVEN NEW MEMBER STATES OF THE EUROPEAN UNION

Summary

The implementation of economic policy is often limited by real social circumstances, and therefore can hardly be implemented as originally conceived theoretically. The role of political economy is to analyse deviations from optimal policies due to informational and political constraints on incumbents' choices vis-à-vis economic policies. Elections represent the most important constraint in an incumbent's political life, and as a consequence of that one tends to observe their opportunistic motivations during election periods. This is the exact time period when incumbents try to subordinate economic policy more towards the goal of achieving re-election compared to achieving set economic goals. This paper analyses this dichotomy (implementation of the austerity policy within the electoral cycle) in a sample of 11 new member states of the European Union (Bulgaria, Czech Republic, Estonia, Croatia, Hungary, Lithuania, Latvia, Poland, Slovak Republic, Slovenia and Romania) in the period from 2004 to 2019. The paper provides a brief overview of the austerity policy from the viewpoint of the two most dominant economic schools of thought: neoclassical and Keynesian. The theoretical part of the paper includes a basic overview of the public choice theory and the political budget cycles with a literature review of the existing research on the austerity policy and the political budget cycles. The empirical part of the paper is based on the dynamic panel data analysis (GMM and LSDV estimator). Empirical results confirm incumbents' opportunistic behaviour during election years, but only in the years when countries were not under the Excessive Deficit Procedure. Once under the mechanism, the political budget cycle disappears. In other words, exogenously imposed rules trump incumbents' endogenous motives.

Keywords: *austerity policy, political budget cycles, political economy, election cycles, panel data analysis*