

Časopis "Poslovne studije", 2016, 15–16:

Rad primljen: 16.05.2016.

Rad odobren: 08.06.2016.

UDK 336.273:338.12.017

DOI: 10.7251/POS1616227D

Pregledni rad

Dr Biljana Baraković¹

Miodrag Plakalović, MA²

ULOGA DRŽAVE U FINANSIRANJU RAZVOJA

Rezime: *Cilj istraživanja je da se pokaže kako se zadaci fiskalne politike zemalja u tranziciji mogu sažeti u: transfer sredstava iz privatnog u javni sektor, djelovanje na visinu i strukturu investicija, visinu i strukturu potrošnje, strukturu uvoza i izvoza, visinu stope štednje, preraspodjelu dohotka, strukturu zaposlenosti, alokaciju resursa i inflatornih kretanja. Metodi istraživanja su: opšti metodološki principi, prilagođeni konkretnom predmetu istraživanja, metod indukcije i dedukcije, deskriptivni metod, metodi analize i sinteze, metodi klasifikacije i deskripcije, sa posebnim akcentom na njihovoj objektivnosti, pouzdanosti, preciznosti, sistematičnosti i uopštenosti. Rezultat istraživanja pokazuje da je potreban izmijenjen sistem državnog intervencionizma pri upravljanju javnim finansijama. Rad se završava zaključnim razmatranjima u okviru kojih se posebno ističu neophodnost primjene reformi u fiskalnom sektoru, kao i primjena monetarističkog pristupa dugoročne stope monetarnog rasta kod sistema deficitarnog finansiranja.*

Ključne riječi: *fiskalna održivost, javni dug, javna potrošnja, deficitarno finansiranje.*

JEL klasifikacija: *H62, H63, H69.*

¹ Docent, Univerzitet za poslovne studije, Jovana Dučića 23a, Banjaluka, biljana.barakovic@univerzitetps.com

² Master ekonomije, Sistem Quality, Jovana Cvijića 2b, Pale, sistemqualitas@yahoo.com

UVOD

Danas, sve zemlje u tranziciji svoju fiskalnu politiku i instrumente njenog ostvarivanja usmjeravaju u svrhu stabilizacije, smanjenjem rashoda i uravnoteženjem budžeta, a cijeli taj teret pada na stranu prihoda. Naravno, teret ostvarivanja prihoda mora biti zasnovan na efikasnoj i ravnopravnoj naplati. Indikativno je da danas fiskalna politika, zbog prethodno iznesenih činjenica, nije u stanju da ostvaruje najveći dio akumulacije, posebno kad se kod zemalja u tranziciji osjeća nedostatak privatne akumulacije i stranih investicija.

Povećanje akumulacije moguće je povećanjem poreske presije, ali se postavlja pitanje do koje granice je moguće povećavati poreze i koja je to granica učešća poreza u BND. Podaci o udjelu poreza u BND znatno se razlikuju za zemlje u tranziciji i visokorazvijene zemlje, kod prvih je to učešće do 20%, a kod drugih od 40% do 50%. Ovakvi podaci govore o nekoliko stvari. Prvo, visokorazvijene zemlje imaju znatno veći kapacitet da generišu ovako visoke poreske prihode i znatno veće potrebe za javnim rashodima, što navodi da postoji značajna mjera kauzalnosti između višeg nivoa razvijenosti i viših nivoa poreza.

Od načina kako se resursi troše, kauzalnost može ići i u drugom pravcu. Mnogi ekonomisti su skloni tvrdnji da je osnovna slabost fiskalnog sistema kod zemalja u tranziciji odnos direktnih i indirektnih poreza. S druge strane, neohodno je sagledati i strukturu indirektnih poreza, odnosno mogućnosti sprovođenja reformi s ciljem poreskog raterećenja poreskih obveznika.

1. ODRŽAVANJE FISKALNE ODRŽIVOSTI – TRENUTNE PERSPEKTIVE

Različitost orijentacija fiskalnih politika proizvodi i različitu orijentaciju na direktne ili indirektno poreze izražene kao procenat BND. Dok je taj odnos u SAD znatno veći u korist direktnih poreza (17% u odnosu na 3,7%), taj odnos je u Evropi gotovo izjednačen (14,2% naprema 13,7%), a za zemlje u tranziciji odnos je znatno veći u korist indirektnih poreza. Sa aspekta djelovanja na ekonomski razvoj, nejasna je uloga i jednih i dru-

gih, ali se može sa sigurnošću reći da nije razumno pretjerano oslanjanje na bilo koji oblik. Mobilizacija resursa kao cilj oporezivanja kod zemalja u tranziciji uveliko se koristi za finansiranje deficita budžeta, smanjujući rashode za zdravstvo, obrazovanje, infrastrukturu i ostale komponente ekonomske infrastukture, i ne zaboravljajući da država u znatnoj mjeri finansira svoja javna preduzeća i njihove troškove, od kojih gotovo sva posluju sa gubitkom.

Posebno do izražaja dolazi vremenski period od 2000. godine do danas, gdje sve zemlje u tranziciji imaju probleme stalnog rastućeg fiskalnog deficita u znatnoj mjeri izazvanog nedostajućim razvojnim projektima i spoljnim faktorima. Podaci IMF govore da se i visokorazvijene zemlje součavaju sa fiskalnim deficitom i deficitom budžeta.

Tabela 1. Fiskalna ravnoteža, 2008–2015. (Međunarodni monetarni fond – IMF 2014, 10)

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
Francuska	-3,3	-7,6	-7,1	-5,3	-4,8	-4,2	-3,7
Njemačka	-0,1	-3,1	-4,2	-0,8	-0,1	0	0
Grčka	-9,9	-15,6	-10,8	-9,6	-6,3	-2,6	-2,7
Italija	-2,7	-5,4	-4,4	-3,7	-2,9	-3,0	-2,7
UK	-5,0	-11,3	-10,0	-7,8	-8,0	-5,8	-5,3
SAD	-7,8	-14,7	-12,5	-11,0	-9,7	-7,3	-6,4
Japan	-4,1	-10,4	-9,3	-9,8	-8,7	-8,4	-7,2

Tabela 2. Državni dug kao procenat BND, 2008–2015. (IMF 2014, 14)

	2008–2015.
Francuska	68,2–95,6
Njemačka	66,8–95,8
Grčka	112,9–174,7
Italija	106,1–134,5
UK	51,9–91,5
SAD	72,8–105,7
Japan	191,8–243,5

Kod analize nivoa duga, posebno je značajan pokazatelj niske inflacije u evrozoni od 2013, temeljne inflacione stope manje su od 1 odsto. Istraživanja pokazuju da je rizik od usporene deflacije široko rasprostranjen. Međutim, ako niska inflacija potraje, može komplikovati napore za smanjenje duga. U teoriji, niska inflacija povećava odnos javnog duga kroz tri glavna kanala.

- Prvo, vlade bi smanjile manje realne resurse kroz bazu kreiranja novca (monetarnog sistema).
- Drugo, niska inflacija može povećati odnos duga prema BND kroz pogoršanje dinamike duga. Uticaj ovog kanala zavisi od zrelosti strukture valute i denominacije duga, kao i odgovora kamatne stope na nižu inflaciju. Uticaj niske inflacije na dug je najniži za kratkoročne i plivajuće stope. Strani denominovani kurs neće uticati na koeficijente duga ako kurs u potpunosti odražava razliku inflacije.
- Treće, niska inflacija može uticati na primarni bilans i na strani prihoda i na strani rashoda. Pravac i stepen ovih efekata zavisi od institucionalnih okvira. Na primjer, zaostala naplata poreza može povećati porez na nivou BDP u kratkom roku, jer se porez na dobit zasniva na dohotku ostvarenom za prethodnu godinu. Dakle, nominalna vrijednost prihoda od prikupljenog poreza može privremeno brže rasti po tekućim cijenama. Nasuprot tome, u zemljama sa nesavršenom indeksacijom, smanjenje inflacije smanjuje pokazatelj prihoda.

Tabela 3. Izabrane razvijene ekonomije: bruto potrebe za finansiranjem kao procenat BDP-a 2014. godine (IMF 2014, 17)

2014.	Dug koji je dospio	Budžetski deficit	Bruto potrebe za finansiranjem
Francuska	13,2	3,7	16,9
Njemačka	6,9	0	6,8
Grčka	13,8	1,9	15,7
Italija	25,7	2,7	28,4
UK	6,3	5,3	11,6
SAD	18,0	6,4	24,4
Japan	50,7	7,2	57,9

Povećanje duga, smanjivanje dotoka stranih privatnih i državnih investicija, rastući trgovinski debalans pred zemlje u tranziciji nameće potrebu značajnih fiskalnih prestrojavanja i sagledavanje vlastitog realnog poreskog potencijala koji mora biti utemeljen uz uvažavanje sljedećih faktora:

- utvrđivanje realnog prihoda stanovništva;
- nivo nejednakosti u raspodjeli prihoda;
- uvažavanje strukture ekonomije i pojedinih njenih segmenata;
- političke, institucionalne i socijalne postavke različitih grupa (poljoprivrednici, industrija, sindikat i dr.);
- stručnost administracije, moralne vrijednosti istih i njihov integritet.

Pored utvrđivanja optimalnog poreskog potencijala, za zemlje u tranziciji najvažniji zadatak je efikasnost i integritet poreskih uprava i njegove funkcije da generiše dovoljno javnih prihoda iz kojih treba da se finansiraju razvojni programi u ekspanziji i vrši prenos prihoda od onih sa višim prihodom ka onima sa nižim, u cilju smanjenja siromaštva i prihodovne nejednakosti, ali cijeli taj proces u potpunosti zavisi od političke volje za primjenu i provođenje progresivnih poreskih programa (Mookherjee 1997, 108–225).

U posljednjih šest mjeseci, niske kamatne stope i nestabilnost na tržištima obveznica doveli su do pada pritiska na javne finansije u većini zemalja. Međutim, temeljne fiskalne ranjivosti i dalje postoje, a novi rizici se pojavljuju. U razvijenim ekonomijama, predviđeno usporavanje smanjenja strukturnog deficita pružiće podršku obnovi privredne aktivnosti. Preduzeti fiskalni napor u posljednjih pet godina stabilizovao je prosječni dug u BDP-u. Ipak, još uvijek se očekuje da premaši 100 odsto BDP-a na kraju decenije. Važno je nastaviti smanjivanje duga na sigurniji nivo i obnavljanje fiskalnih rezervi. Neodlučan oporavak i uporni rizici deflacije i umor reformi poziv su za fiskalnu politiku da pažljivo balansira podršku za rast i zapošljavanje.

U srednje razvijenim privredama, koeficijenti duga i deficita su uglavnom umjereni, mada, u prosjeku, iznad nivoa prije krize. Izgledi za preduzimanje čvršćih uslova finansiranja i eventualno nižeg potencijala za rast otvaraju prostor za djelovanje fiskalne politike. Takođe, zemlje treba da preduzmu mjere za jačanje fiskalnih okvira za upravljanje rizicima vladinih

aktivnosti kojima nisu trenutno pokriveni nacionalni budžeti, a u složenim uslovima finansiranja imali bi koristi od preduzimanja fiskalnih mjera.

Visoki i uporni nivo nezaposlenosti poziv je za široku reakciju ekonomske politike, kojom treba obuhvatiti reformu tržišta i druge politike. Međutim, situacija kod zemalja u tranziciji je nepovoljna, ako se kao polazna tačka prilagođavanja uzme dugotrajna recesija, kada se zna da veći rashodi imaju kratkoročni negativan uticaj na zapošljavanje. Kod zemalja u tranziciji, podešavanja obično imaju negativan uticaj na zapošljavanje, zbog smanjenja niskih nivoa javnih investicija. Konačno, ono što je možda najviše bitno jeste priroda specifičnih prihoda ili mjere za smanjenje rashoda.

Dobro dizajnirana poreska reforma može omogućiti rast i zapošljavanje, ali zemlje sa malim fiskalnim prostorom moraju biti svjesne svojih budžetskih ograničenja. Veće javne investicije mogu obezbijediti pozitivna preliivanja, uz preduzimanjemjera da se izbjegnune negativne reakcije na tržištu. Strukturne reforme mogu da podrazumijevaju niže fiskalne troškove, ali bez obzira da li ili ne ovi troškovi treba da se apsorbuju kroz konsolidaciju sporijim tempom u zavisnosti od postojećeg fiskalnog prostora, potencijalnih ranjivosti, kao i posvećenosti provođenju reformi. Kao opšte pravilo, fiskalni troškovi treba da budu sadržani i u veličini i u trajanju. U slučaju negativnog rasta, zemlje mogu aktivirati automatske stabilizatore, osim ako se suočavaju s ograničenjima obavezujućeg finansiranja. Kredibilni srednjoročni fiskalni planovi su potrebni kao dio zvučnih okvira fiskalne politike. Ovo je naročito važno za zemlje sa visokim dugom, kod kojih se uočava veliki projektovani rast u zdravstvu i penzionoj potrošnji. U drugim zemljama, obuzdavanje lične potrošnje može smanjiti dugoročne fiskalne rizike.

2. JAVNA POTROŠNJA

Sa širenjem kejnzijanskog shvatanja anticikličnog i antikriznog djelovanja države, sve je više dolazio do izražaja državni intervencionizam i u gotovo svim zemljama doveo je do rasta javnih rashoda. Sa stavljanjem pod državnu kontrolu svih segmenata privrede, socijalnog sistema i preraspodjele dohotka, javna potrošnja u svim razvijenijim zemljama značajno je porasla i početkom 90-ih godina već je imala udio oko 50% u BDP-u. Posebno je karakteristično da je rast javnih rashoda u zemljama u tran-

ziciji u tim godinama imao veći rast od rasta BDP-a, a da su te zemlje zbog takvog trenda povećale stepen oporezivanja. Sve veća preraspodjela dohotka kroz budžet i znatna netržišna ulaganja imali su mnoge efekte na tržišne odnose.

Stalni porast javne potrošnje, a samim tim i sve većih poreskih zahvatanja, dovodi do otpora svih struktura i kritike neracionalne potrošnje, državne regulatorne funkcije nauštrb efikasnosti kapitala, pada produktivnosti, profitne stope i mase dohotka. Neracionalna potrošnja sve više prerasta u potrebu ograničavanja javnog sektora. Sve najrazvijenije zemlje napuštaju politiku deficitarnog budžetskog finansiranja, koja fiskalnim podsticajima, javnim rashodima i ekspanzivnom monetarnom politikom treba da oživi privrednu aktivnost i spriječi ulazak privrede u fazu recesije.

Ekonomija ponude i racionalnih očekivanja zauzima dominantnu poziciju u najrazvijenijim zemljama i u ekonomskoj strategiji pravi zaokret od javnog ka privatnom sektoru, povratak snazi tržišta, privatnoj inicijativi i ekonomskoj dinamici proizvođača, ali i filozofiji racionalnog ponašanja pojedinaca i inherentnoj stabilnosti privatnog sektora (Ristić i Komazec 2009, 649). Ovakvu poziciju usvajaju sve zemlje u tranziciji do početka novog milenijuma.

Doktrina slobodnog tržišta danas je u potpunom raskoraku sa stvarnim odnosima kod najrazvijenijih zemalja, jer danas se sve više ispoljava ograničeno djelovanje tržišta, manipulacija ponudom i potražnjom od strane monopola i najrazvijenijih zemalja. Doktrina neoliberalizma sa konceptom slobodnog pristupa tržištu, liberalizacije finansijskih tržišta za slobodno strano privatno investiranje, te promocija privatne preduzimljivosti isključivo su u funkciji ekonomske i finansijske dominacije najrazvijenijih zemalja u odnosu na sve ostale.

Stalni rast javnih rashoda izaziva rast budžetskog deficita koji se posljednjih decenija povećao nekoliko puta. Izbor pred zemljama je da prošire zaduživanje da vlastitim rashodima pokrenu ekonomski rast, koji će se kasnije smanjivati povećanim porastom poreskih prihoda u skladu sa povećanjem nacionalnog dohodka ili smanjivanjem transfernih rashoda zbog porasta zaposlenosti ili znatnim smanjenjem rashoda sa realnim izgledima pojave stagnacije u razvoju i porasta nezaposlenosti, sve u duhu kejnzijanske doktrine. Drugi pravac, koji su prihvatile gotovo sve zemlje, jeste kontraktivna budžetska politika koja je motivisana stavom da širenje deficita neminovno

vodi porastu inflacije, iako se stope inflacije u svim najrazvijenijim zemljama kreću u prihvatljivim granicama. I pored svih pokušaja, fiskalna neravnoteža u gotovo svim razvijenim zemljama se produbljuje.

Trenutna ekonomska realnost i ekonomska teorija priznaju potrebu državnog intervencionizma, posebno u razvojnim segmentima (socijalni, obrazovni i zdravstveni), kao i proaktivne uloge u promociji privatnog sektora i njihovih profitnih motiva. Savremeni javni sektor ne može imati ulogu zatvorenog i izolovanog sistema u odnosu na privatni sektor i u procesu novog koncepta ekonomskog razvoja ima koncept funkcionalnih finansija.

3. JAVNI DUG

Djelovanje javnog duga u savremenoj privredi i tendencija njegovog sve bržeg rasta u odnosu na nacionalni dohodak i budžetska sredstva sve više zaokuplja pažnju kako država, tako i ekonomsku teoriju u cilju dubljeg analiziranja. Formiranje i upravljanje javnim dugom danas je dio globalnih razmatranja međunarodnih institucija i njihovog djelovanja u međunarodnim okvirima.

Ekonomska teorija danas diferencira vrlo brojna djelovanja koja se mogu klasifikovati u nekoliko osnovnih pravaca (Ristić i Komazec 2009, 698):

- monetarno djelovanje,
- razvojno ili konjunktorno djelovanje,
- stabilizaciono djelovanje,
- specifično djelovanje (uglavnom redistributivnog karaktera).

U zavisnosti od ekonomskih, finansijskih i političkih implikacija danas je djelovanje duga vrlo raznovrsno, ali i značajno. Opšta tendencija porasta učešća javnog duga u BDP-u negativno djeluje na dohodak i zaposlenost, alokacijom resursa sa privatnog na javni sektor remeti se tržišni mehanizam i povećavaju troškovi neefikasnosti korišćenja kapitala. Stabilizacione mjere smanjenja budžetskog deficita, koje danas preduzimaju sve države, kako najrazvijenije, tako i zemlje u tranziciji, u osnovi predstavljaju strategiju otklanjanja inflatornih očekivanja i smanjenja realne kamatne stope na tržištima kapitala.

U analizi javnog duga neophodno je vratiti se unazad. Polazeći od toga da je akumulacija spoljnog duga izražen problem zemalja u tranziciji u

fazi ekonomskog razvoja, gdje je priliv domaće štednje nizak, a deficit platnog bilansa visok, neophodan je uvoz kapitala kako bi se povećala domaća sredstva. Početkom 70-ih godina prošlog vijeka javni dug je za te zemlje bio moćno sredstvo stabilizacije i razvojne politike. Većina tih kredita bila je na koncesionoj (niskokamatnoj) osnovi i davani su u cilju implementacije razvojnih projekata i povećanja uvoza kapitalnih roba. Ekonomske krize 80-ih i 90-ih godina na međunarodnom tržištu mijenjaju iz osnova politiku plasmana sredstava i veliku ulogu dobijaju komercijalne banke u međunarodnom kreditiranju, a posebno je poznat slučaj recikliranja suficita zemalja članica OPEC-a.

Spoljno zaduživanje za zemlje u tranziciji ima dubokog ekonomskog smisla i sve vode takvu politiku finansiranja vlastitih investicija, pod uslovom da angažovanje strane štednje ima ekonomsko opravdanje ako je krajnji cilj dinamizovanje privrednog rasta, da se u dugom roku poveća vlastita štednja i stvore uslovi za samostalan razvoj. Posljednje godine pokazuju da je cijena zaduživanja za zemlje u tranziciji bila daleko veća od koristi, posebno gledajući proces servisiranja duga.

Servisiranje duga predstavlja plaćanje amortizacije i akumulirane kamate, što predstavlja ugovorom fiksiranu naknadu za domaći realni prihod i štednju. S obzirom na to da se uplate za servisiranje duga moraju platiti iz inostrane razmjene, a da se kod mnogih zemalja u tranziciji na taj način limitira postojeći izvoz, uticaj eksternog duga na razvoj postao je zabrinjavajući. Proces servisiranja duga zahtijeva seriju koordinisanih akcija, jer se koncept osnovnog transfera (neto priliv i odliv deviza za međunarodne pozajmice) pokazao kao veoma negativan za zemlje u tranziciji 80-ih i 90-ih godina (Stewart 1985, 141–204).

Angažovanje stranih sredstava treba da bude u funkciji dinamizovanja stope privrednog rasta, a povećanje proizvodnje treba da obezbijedi sredstva u cilju finansiranja prispjelih obaveza. Najnepovoljniji oblik angažovanja stranih sredstava je razvoj onih grana koje treba da obezbijede potrebe domaćeg tržišta, kao i poslova javnog karaktera za izgradnju javnih objekata, što je kod znatnog broja zemalja u tranziciji bio apsolutan slučaj (BiH, Srbija). Otplatu ovakvih kreditnih sredstava uvijek prati povećanje poreza iz nemogućnosti servisiranja duga, angažovanje ovih sredstava nije imalo uticaja na izvozni sektor.

U toku posljednje decenije promijenjen je oficijelni fiskalni stav po kome više ne važi tvrdnja da se fiskalni deficit jedne zemlje finansira isključivo sredstvima te zemlje (Ristić i Ristić 2015, 17). Za uspješno servisiranje duga ključno pitanje je povećanje efikasnosti upotrebe stranih sredstava. Zemlje u tranziciji moraju tražiti metode efikasne upotrebe tih sredstava, prvenstveno kroz veće periode mirovanja otplate, smanjenje visine kamata ili veću depatrijaciju profita stranih preduzeća.

Generalno, zemlje u razvoju imaju porast zaduženja u inostranstvu. Noliko je razloga za to: prvo, zemlje u razvoju zbog izuzetno niskog koeficijenta tehničke opremljenosti rada imaju nisku proizvodnju po zaposlenom. Drugo, zbog povećanja lične i investicione potrošnje raste sklonost ovih zemalja ka uvozu. Značajna ulaganja u infrastrukturu kao razvojni prioritet uglavnom se karakterišu visokom kapitalnom intenzivnošću, usljed čega uvozna zavisnost ovih zemalja raste. Istovremeno, ove investicije se karakterišu vrlo dugim aktivizacionim periodom, odnosno one se efektiraju tek nakon dužeg vremenskog intervala. Velika eksterna zaduženost zemalja u razvoju spada u jedan od izraženijih ekonomskih problema savremenog svijeta. Jedan broj ekonomskih teoretičara u njoj vidi najveću opasnost za cjelokupni međunarodni i finansijski sistem (Babić 1993, 335). Stanje i struktura duga najbolje se vide iz sljedeće tabele.

Tabela 4. Spoljni dug (Svjetska banka – World Bank 2014)

	BiH	Hrvatska	Crna Gora	Madarska	Srbija
Bilans tekućeg računa (BoP, važeći US\$)	1,1 mlrd.	715 mil.	-649 mil.	5,5 mlrd.	-2,7 mlrd.
Spoljni dug, privatno negarantovani (PNG) (DOD, važeći US\$)	4,1 mlrd.		76 mil.	106 mlrd.	17 mlrd.
Spoljni dug, javni i javno garantovani (PPG) (DOD, važeći US\$)	4,7 mlrd.		2,4 mlrd.	65 mlrd.	16,7 mlrd.
Spoljni dug, kratkoročni (DOD, važeći US\$)	1,3 mlrd.		467 mil.	22 mlrd.	571 mil.
Spoljni dug, ukupni (DOD, važeći US\$)	11 mlrd.		3 mlrd.	196 mlrd.	36,4 mlrd.
SDI, neto priliv (BoP, važeći US\$)	315 mil.				

IBRD i IDA krediti (DOD, važeći US\$)	1,6 mlrd.		407 mil.	3,7 mlrd.	2,6 mlrd.
Neto tokovi spoljnjeg duga, dugoročni (NFL, važeći US\$)	58 mil.		101 mil.	15 mlrd.	2,6 mlrd.
Neto tokovi spoljnjeg duga, ukupni (NFL, važeći US\$)	64 mil.		30 mil.	8,9 mlrd.	1,5 mlrd.
Neto primljena sredstva ODA (% of GNI)	3,0		2,8		1,8
Neto primljena sredstva ODA <i>per capita</i> (važeći US\$)	144		205		109
Neto zvanična primljena pomoć za razvoj (važeći US\$)	550 mil.		127 mil.		783 mil.
Ukupno servisiranje duga (% izvoza roba, usluga i dohotka)	17,8		17,2	95,5	43,6
Kredit od IMF (DOD, važeći US\$)	848 mil.		39 mil.	1,5 mlrd.	1,6 mlrd.

4. DEFICITARNO FINANSIRANJE RASTA

Deficitarno finansiranje razvoja sve je više predmet interesa, ali i kontroverzi u ekonomskoj teoriji. Jedna grupa zagovara metod ovakvog finansiranja u kombinaciji sa zdravim oblicima finansiranja, dok zagovornici kejnzijanske doktrine zagovaraju metod podsticanja investicione potrošnje, stope rasta i zaposlenosti, korišćenjem čiste emisije novca koja odgovara višku štednje u odnosu na realne investicije. Dodatna novčana masa samo popunjava taj višak štednje koja se ne investira.

Globalna investiciona potrošnja povećava se na onaj nivo koji će osigurati ostvarivanje politike pune zaposlenosti.

U ekonomskoj teoriji i danas postoji veliki broj autora koji ne prihvataju ovakav način finansiranja zbog generisanja inflacije, uz obrazloženje da razvijena privreda posjeduje dovoljno kapitala, ali za zemlje u tranziciji koje imaju oskudicu kapitala ovakav način predstavlja značajan alternativni metod stvaranja akumulacije, mada dobar dio i tih zemalja ima oprečne stavove, od podržavanja do odbacivanja.

Sve aktuelniji problem deficitarnog finansiranja nameće određene dileme u smislu izbora modela, granica i njegovog djelovanja. Inflatorno stvaranje

novca u određenim uslovima može stimulisati akumulaciju, ali po stavu mnogih, inflacija je kao opšta metoda finansiranja razvoja neprihvatljiva. Međutim, neki ekonomisti polaze od stava da je umjerena inflacija istorijski nužan oblik prinudne štednje za stvaranje dopunske akumulacije u savremenim uslovima razvoja zemalja u razvoju (Hansen 1960, 174). Ostaje dilema koje su to granice i mogućnost utvrđivanja istih. Uz sve oprečnosti u pogledu deficitarnog finansiranja, ono je u primjeni u gotovo svim zemljama, bilo kroz sistem budžetskog deficita bilo kroz ekspanziju kredita. Određena razmatranja pokazala su da je deficitarno finansiranje nedovoljno efikasno kao sredstvo povećanja ekonomskog rasta, ali znatno efikasno u podržavanju opšte tražnje i može se uključiti u dugoročne ekonomske programe u kojima su deficitarno finansiranje i javni dug značajni faktori. Sistem deficitarnog finansiranja, kako ga preporučuje kejnzijanska koncepcija sa dugoročnije vođenom politikom jeftinog novca, nije primjenljiv danas, u uslovima potpuno izmijenjene strukture razvijene privrede, a jedan od odgovora je monetaristički pristup dugoročne stope monetarnog rasta. Izuzetno visok nivo potrošnje u razvijenim zemljama negira kejnzijansku teoriju građenu na kriznodeflacionoj situaciji privrede, implicirajući da su agregati tražnje i ponude prestali da postoje kao osnovni faktori u modelovanju cijena (transferna davanja, monopolističko određivanje cijena i međunarodni uticaj) (Ristić i Komazec 2009, 571).

ZAKLJUČAK

Zemlje u tranziciji i srednje razvijene privrede treba da preduzmu mjere za jačanje fiskalnih okvira za upravljanje rizicima vladinih aktivnosti kojima nisu trenutno pokriveni nacionalni budžeti, a u složenim uslovima finansiranja bi imali koristi od preduzimanja fiskalnih mjera.

Velika nezaposlenost zemalja u tranziciji pokazuje da je neophodno provoditi reforme u području fiskalne politike. Dugotrajna recesija dodatno negativno utiče na nivo zaposlenosti kod ovih zemalja. Naime, obično se dešava povećanje fiskalnih nameta uz smanjenje javnih investicija, što, u pravilu, dovodi do dodatnog negativnog uticaja na zapošljavanje.

Potrebna je dobro dizajnirana poreska reforma, sa puno poreskih olakšica u periodu recesije, koja će omogućiti rast i zapošljavanje. Takođe, neophodne

su i veće javne investicije koje mogu obezbijediti pozitivna preliivanja, uz preduzimanje mjera da se izbjegnu negativne reakcije na tržištu. Strukturne reforme mogu da podrazumijevaju niže fiskalne troškove, ali bez obzira da li ili ne ovi troškovi treba da se apsorbuju kroz konsolidaciju sporijim tempom u zavisnosti od postojećeg fiskalnog prostora, potencijalnih ranjivosti, kao i posvećenosti provođenju reformi. Kao opšte pravilo, fiskalni troškovi treba da budu sadržani i u veličini i u trajanju. U slučaju negativnog rasta, zemlje mogu aktivirati automatske stabilizatore, osim ako se suočavaju s ograničenjima obavezujućeg finansiranja. Kredibilni srednjoročni fiskalni planovi potrebni su kao dio zvučnih okvira fiskalne politike. Ovo je naročito važno za zemlje sa visokim dugom, kod kojih se uočava veliki projektovani rast u zdravstvu i penzionoj potrošnji. U drugim zemljama, obuzdavanje lične potrošnje može smanjiti dugoročne fiskalne rizike.

Da bi se javni dug smanjio, neophodno je uspješno servisiranje duga, koje će omogućiti povećanje efikasnosti upotrebe stranih sredstava. Zemlje u tranziciji moraju tražiti metode efikasne upotrebe tih sredstava, prvenstveno kroz veće periode mirovanja otplate, smanjenje visine kamata ili veću depatrijaciju profita stranih preduzeća.

Kod zemalja u razvoju, sistem deficitarnog finansiranja, kako ga preporučuje kejnzijanska koncepcija sa dugoročnije vođenom politikom jeftinog novca, nije primjenljiv danas u uslovima potpuno izmijenjene strukture razvijene privrede, a jedan od odgovora na pitanje koji pristup koristiti jeste monetaristički pristup dugoročne stope monetarnog rasta.

LITERATURA

1. Babić, Mate. 1993. *Teorija vanjske trgovine*. Zagreb: Mate Zagreb.
2. Hansen, Anderson. 1960. *Economic issue of the 1960*. New York: Mc Graw Hill, Book Company.
3. Međunarodni monetarni fond – IMF. 2014. „Fiscal Monitor 2014“. Accessed May, 25. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2014/01/pdf/fm1401.pdf>
4. Mookherjee, Dilip. 1997. „Incentive reforms in developing country bureaucracies: Leassons from tax administration“. Paper presented

at the Annual World Bank Conference on Development Economics, World Bank, Washington D.C. April, 108–225.

5. Ristić, Žarko i Komazec, Slobodan. 2009. *Ekonomija kapitala i finansiranje razvoja*.
6. Beograd: Etno STIL.
7. Ristić, Žarko i Ristić, Kristijan. 2015. „Fiskalni deficit, javni dug, kamatna stopa i devizni kurs“. *Poslovne studije*. Banjaluka.
8. Svjetska banka – WB. 2014. „World Development Indicators“. Accessed May, 26. [https://www. data.worldbank.org/sites/default/files/wdi-2014-book.pdf](https://www.data.worldbank.org/sites/default/files/wdi-2014-book.pdf).