

**SRĐAN MILIĆ<sup>1</sup>**

E-mail: matigor@t-com.me

# FISKALNA KONSOLIDACIJA: OSNOVNI ASPEKTI I UPOREDNA ANALIZA

## FISCAL CONSOLIDATION: BASIC ASPECTS AND COMPARATIVE ANALYSIS

---

**JEL KLASIFIKACIJA: H20 I H30.**

---

**APSTRAKT:**

*Imajući vidu da se veliki broj zemalja suočavao sa fiskalnim neravnotežama i problemima neodrživog nivoa javnog duga, danas imamo obilje empirijskih primera fiskalne konsolidacije. Globalna fiansijska kriza i pandemija kovid virusa su ozbiljno uticale na održivost javnog duga velikog broja zemalja. Stoga se može očekivati da će u narednom periodu biti značajan broj zemalja koje će morati da sprovedu programe fiskalne konsolidacije. Veliki broj studija je potvrdio gledište da odlaganje programa fiskalne konsolidacije može dovesti do povećanih troškova u budućnosti, ali ono što možemo primetiti pregledom literature da među radovima ne postoji konsenzus o brojnim ključnim pitanjima. Takođe, treba imati u vidu da veliki broj primera fiskalne konsolidacije nije bio uspešan. U radu će se analizirati kako fiskalna konsolidacija utiče na rast, da li konsolidaciju usmeriti ka prihodima ili rashodima i da li postoji politička "kratkovidost", odnosno da li su zemlje*

---

1 Doktorand na BBA.

*spremljene da odlože fiskalnu konsolidaciju zbog ostvarenja boljeg rezultata na izborima i dr. Da bi se izvukle pouke iz uspješnih primera fiskalne konsolidacije u radu će biti analizirana empirijska literatura koja se bavila ovom problematikom, kao i makroekonomske performanse zemalja koje su prošle i kroz uspješne i neuspješne primere fiskalne konsolidacije.*

**KLJUČNE REČI:****FISKALNA POLITIKA, JAVNI DUG, KONSOLIDACIJA.****ABSTRACT:**

*Given that a large number of countries have faced fiscal imbalances and problems of unsustainable levels of public debt, today we have plenty of empirical examples of fiscal consolidation. The global financial crisis and the corona virus pandemic have seriously affected the sustainability of public debt in many countries. Therefore, it can be expected that a significant number of countries will have to implement fiscal consolidation programs in the coming period. A number of studies have confirmed the view that postponing fiscal consolidation programs could lead to increased costs in the future, but what we can notice by reviewing the literature is that there is no consensus among the papers on a number of key issues. Also, one should bear in mind that a large number of examples of fiscal consolidation have not been successful. Therefore, the key topic of this paper is to analyse the difference between countries that have successfully implemented these programs and those that have not done so. The paper analyses how fiscal consolidation affects growth, whether consolidation should focus on revenues or expenditures and if there is political myopia, i.e. whether countries are ready to postpone fiscal consolidations in order to achieve better election results, and the like. In order to draw lessons from successful examples of fiscal consolidation, the paper will analyse the empirical literature that dealt with this issue and macroeconomic performance of countries that have gone through successful and unsuccessful fiscal consolidations.*

**KEYWORDS:****FISCAL POLICY, PUBLIC DEBT, CONSOLIDATION.**



# 1. UVODNE NAPOMENE

Veliki broj ekonomista smatra uravnoteženi budžet, jednim od najvažnijih preduslova makroekonomske stabilnosti. Međutim, savremene države sve češće su sklone kreiranju budžetskog deficita iz različitih razloga. Problem, nije u tome što se budžetski deficit kreira povremeno u periodu recesije, već je problem u tome što je budžetski deficit postao pratilac savremenih ekonomija i u periodu recesije i u periodu ekspanzije. To je dovelo do široko rasprostranjene tendencije kontinuiranog rasta javnog duga, koji počinje da stvara sve više problema.

Glavni argumenti zašto je budžetski deficit nepoželjan i zašto je potrebna njegova eliminacija su:

- Država svoju potrošnju treba da prilagodi svojim prihodima,
- Deficit znači zaduživanje države, a ono znači prenošenje tereta potrošnje od sadašnjih ka budućim generacijama,
- Deficit znači višak domaće tražnje što predstavlja inflatorni pritisak,
- Deficit često vodi dodatnoj emisiji novca, što takođe dovodi do inflacije,
- Pokriće deficita preko emisije obveznica vodi rastu kamatnih stopa, koje mogu značajno usporiti ekonomski rast, naročito u kombinaciji sa rastom inflacije.<sup>2</sup>

Međutim, ukoliko javni dug postane neodrživ što znači da je sve teže obezbediti sredstva za njegovo finansiranje, postoji tendencija njegovog kontinuiranog rasta ili ugrožava ekonomski rast tada treba pristupiti programima fiskalne konsolidacije. Važan preduslov je da se obezbedi koordinacija monetarne i fiskalne politike, a kao što ističe Jakšić odnos monetarne i fiskalne politike po pravilu češće je konfliktan nego kooperativan,<sup>3</sup> odnosno kao što ističe Ješić monetarna i fiskalna politika mogu svojim dejstvom uticati na ostvarenje cilja druge politike.<sup>4</sup> Zbog toga je važno obezbediti nezavisnost monetarne politike da bi se izbegla monetizacija budžetskog deficita.

Nažalost ne postoji opšteprihvaćena definicija pojma fiskalne konsolidacije. Tako na primer Heylen i Everaert smatraju da fiskalna konsolidacija predstavlja značajno unapređenje finansijskog bilansa opšte vlade.<sup>5</sup> Oni idu i korak dalje i daju i kvantifikaciju ove definicije i navode da uspešna fiskalna konsolidacija podrazumeva da se: "ciklično prilagođen primarni bilans poboljšao za najmanje 2 procentna poena u dve uzastopne godine". Alesina i Ardagna definišu fiskalnu konsolidaciju kao godinu u kojoj se ciklično prilagođen primarni bilans popravio za najmanje 1 procentni poen.<sup>6</sup> Prema njima fiskalna konsolidacija je bila uspešna ukoliko se tri godine posle započinjanja programa fiskalne konsolidacije učešće javnog duga u BDP-u smanjilo za najmanje 4,5 procentnih poena. Kleis i Moessinger navode da fiskalna konsolidacija postoji ukoliko se ciljani fiskalni in-

2 Dimitrijević, B. i Fabris, N. (2007), *Ekonomska politika - teorija i analiza*, Ekonomski fakultet, Beograd.

3 Jakšić, M. (2013), „Makroekonomija i realni svet“, *Ekonomске ideje i praksa*, br. 8, Pp. 25-35.

4 Ješić, M. (2016), „Uloga fiskalnog agenta u uspešnosti monetarnog režima targetiranja inflacije“, *Ekonomске ideje i praksa*, br. 21, Pp. 77-99.

5 Heylen, F., and Everaert, G. (2015), "Success and Failure of Fiscal Consolidation in the OECD: A Multivariate Analysis multivariate analysis", *Public Choice*, 105(1-2), Pp. 103-124.

6 Alesina, A. and Ardagna, S. (2009), "Large Changes in Fiscal Policy". NBER Working Paper, No 15438.

dikator u toku godine poboljšao za 1 ili 1,5 procentnih poena.<sup>7</sup> Tsibouris et. al. definišu kao period u kome se svake godine poboljšava stanje u primarnom bilansu.<sup>8</sup> U literaturi postoje i druge definicije na primer da je u pitanju poboljšanje ciljanog fiskalnog indikatora od 1 procentnog poena u dve uzastopne godine ili kumulativno poboljšanje od najmanje 2 procentna poena pod uslovom da je u pojedinačnoj godini poboljšanje iznosilo najmanje 0,5 pp.

Efekti fiskalne konsolidacije mogu biti vrlo različiti:

- Smanjenje javnih rashoda i povećanje poreza može voditi smanjenju nivoa agregatne tražnje. Niži nivo agregatne tražnje, u skladu sa kejnzijanskom teorijom, može uticati na sporiji ekonomski rast, ali i sa druge strane može se stvoriti osnova za brži rast u budućnosti;
- Kao rezultat smanjivanja viška zaposlenih u javnom sektoru može doći do rasta stope nezaposlenosti;
- Zbog smanjivanja socijalnih transfera može voditi ugrožavanju ekonomskog položaja socijalno ugroženih grupa;
- Ukoliko je uspešno sprovedena može uticati na opadanje inflatornih očekivanja i promovisanje konkurentnijeg deviznog kursa. Time se sa jedne strane mogu smanjiti kamatne stope i premija rizika, a sa druge strane poboljšati platnobilansna (ne)ravnoteža;
- Smanjivanje poreske evazije, poboljšanje naplate poreza, pravičniji sistem oporezivanja, poboljšanje efikasnosti rada poreske uprave i dr.

Većini programa fiskalne konsolidacije prethodio je brz rast javne potrošnje koji je narušavao fiskalnu ravnotežu. Takođe, česte situacije su bile i da je pojava ekonomskih i/ili finansijskih kriza vodila fiskalnim krizama.<sup>9</sup> Programi fiskalne konsolidacije podrazumevaju preduzimanje brojnih "teških mera" i njihove posledice, naročito u kratkom roku, mogu biti negativne. Međutim, svako odlaganje programa fiskalne konsolidacije može dovesti do toga da njeni troškovi u budućnosti porastu. To se može jasno videti sa sledećeg grafika koji pokazuje kretanje javnog duga u "epizodama" brzog rasta javnog duga u scenarijima sa i bez fiskalne konsolidacije.

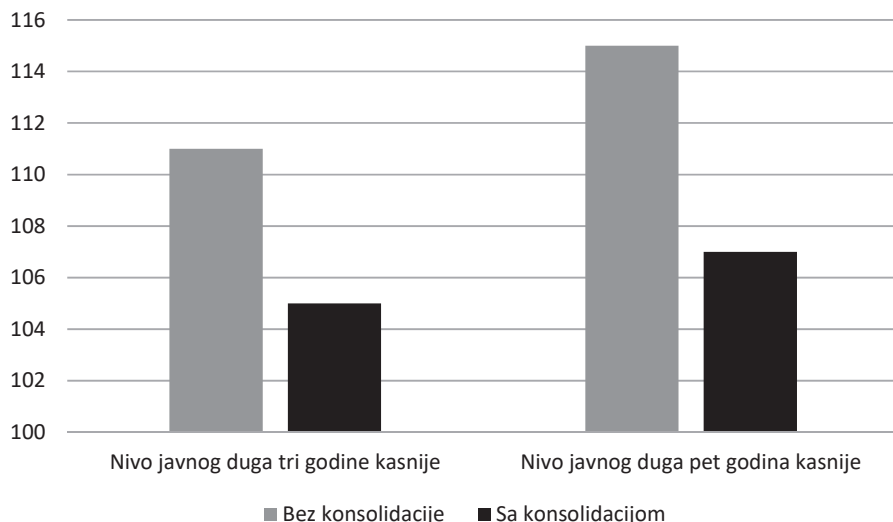
---

7 Kleis, M. and Moessinger, M.D. (2016) "The Long-run Effect of Fiscal Consolidation on Economic Growth : Evidence from Quantitative Case Studies", Discussion Paper ZEW Mannheim.

8 Tsibouris, G. C. et. al. (2006), "Experience with Large Fiscal Adjustments", IMF Occasional Paper, No 246.

9 Danas je široko prihvaćeno gledište da je veliko kreiranje javnog duga, širom sveta, tokom sedamdesetih rezultiralo u visokim kamatnim stopama i manjem kapitalnom stoku.

▶ GRAFIK BR. 1 - KRETANJE JAVNOG DUGA U "EPIZODAMA" BRZOG RASTA (U % BDP-A)



Izvor: Barrios, S., Langedijk, S. and Pench, L. (2010), "EU Fiscal Consolidation After the Financial Crisis: Lessons from Past Experiences", European Commission, Economic Papers No 418.

Uspešnost programa fiskalne konsolidacije u velikoj meri zavisi i od faktora na koje nemaju nikakav uticaj kreatori ekonomske politike. Ukoliko su najvažniji spoljnotrgovinski partneri u recesiji onda je otežana primena programa fiskalne konsolidacije. Rast cena primarnih proizvoda na svetskim tržištima može značiti veće prihode za zemlje izvoznice i na taj način može olakšati programe fiskalne konsolidacije. Tipičan primer je program ruske konsolidacije iz devedesetih koji je ostvario velike benefite od rasta cena nafte na svetskim tržištima. Isto tako niske kamatne stope mogu olakšati programe fiskalne konsolidacije zbog jeftinih izvora za finansiranje javne potrošnje. Visoke stope rasta BDP-a podstiču fiskalnu konsolidaciju i jedan su od važnih faktora uspeha. Mc Dermott i Wescott su u svojoj studiji ustanovili da postoji mnogo veća verovatnoća za uspeh programa fiskalne konsolidacije ukoliko je globalni makroekonomski ambijent povoljan, to jest ukoliko postoje visoke stope rasta BDP-a i niske kamatne stope, kao na primer tokom druge polovine osamdesetih godina.<sup>10</sup>

Danas postoji veliki broj zemalja koje su sprovodile programe fiskalne konsolidacije. Neki od ovih programa su bili uspešni dok neki od njih su bili neuspešni. Cilj rada je analiza razlika između uspešnih i neuspešnih programa fiskalne konsolidacije sa ciljem davanja jasnih preporuka koje mogu biti vrlo korisne za zemlje koje će u narednom periodu ući u programe fiskalne konsolidacije, a imajući u vidu uticaj aktuelne epidemije i stanje javnih finansija u većini zemalja može se očekivati veliki broj takvih primera.

Ovaj rad se sastoji iz pet delova. Nakon uvodnih napomena u drugom delu rada je analizirana dilema da li su uspešniji programi fiskalne konsolidacije bazirani na sniženju javnih

10 McDermott, J. and Wescott, R. (1996), "An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments", International Monetary Paper, WP/96/59.

rashoda ili povećanju javnih prihoda. U trećem delu rada analizira se veza između političkih izbora i pokretanja programa fiskalne konsolidacije. U četvrtom delu rada predmet analize je kako programi fiskalne konsolidacije utiču na ekonomski rast i na kraju su u zaključnim razmatranjima sintetizovani zaključci po osnovu prethodno analiziranih pitanja.

## 2. KONSOLIDACIJA BAZIRANA NA SNIŽENJU JAVNIH RASHODA ILI POVEĆANJU JAVNIH PRIHODA

Prva dilema koja se može javiti je da li program fiskalne konsolidacije bazirati na smanjenju javnih rashoda ili da okosnica programa fiskalne konsolidacije bude povećanje javnih prihoda (poreza). Uobičajeno gledište u literaturi je da programi fiskalne konsolidacije koji se dominantno baziraju na smanjenju javnih rashoda, pre svega izdataka za zarade i socijalnih transfera, imaju veću verovatnoću za uspeh, odnosno veću verovatnoću da će kreirati ekonomski rast i smanjiti udeo javnog duga u BDP-u.

Ukoliko posmatramo empirijski može se izvući zaključak da je većina uspešnih fiskalnih konsolidacija bila bazirana na sniženju javnih rashoda. Međutim, sa druge strane postoji i veliki broj neuspešnih fiskalnih konsolidacija koje su bile bazirane na smanjenju rashoda, kao i što postoje primeri zemalja koje su sprovele uspešne fiskalne konsolidacije na bazi povećanja javnih prihoda.

Alesina i Peroti su pokazali da uspešne konsolidacije koje vode trajnom sniženju javnog duga i budžetskog deficita su uglavnom bazirane na smanjenju zarada i socijalnih transfera<sup>11</sup>. Studija koju je sproveo OECD, koja je primenjena na uzorku od 85 zemalja, pokazala je da su programi fiskalne konsolidacije koji su bili usmereni ka smanjenju izdataka imali veću verovatnoću da budu uspešni.<sup>12</sup> Tsibouris et al. su ustanovili da su sve dugoročno održive velike fiskalne konsolidacije bile bazirane na sniženju javnih rashoda.<sup>13</sup> Alesina et. al. su otišli korak dalje i tvrde da fiskalna konsolidacija bazirana na povećanju prihoda ne samo što je manje uspešna, već i dovodi do većih gubitaka proizvodnje.<sup>14</sup> Po njima fiskalne konsolidacije bazirane na smanjenju rashoda dovode do malih gubitaka proizvodnje, dok fiskalne konsolidacije bazirane na povećanju prihoda vode dubokoj i dugotrajnoj recesiji. Studija koju su sproveli Barrios et. al. je došla do sličnih zaključaka po pitanju fiskalnih konsolidacija usmerenih ka rashodnoj strani. Oni su još dodatno pokazali da manju verovatnoću uspeha imaju programi fiskalne konsolidacije koji se primenjuju tokom recesije.<sup>15</sup>

Međutim, jedna od retkih studija koja odbacuje gledište da se uspešne fiskalne konsolidacije baziraju na smanjenju rashoda u javnom sektoru je studija koju su uradile Heylen

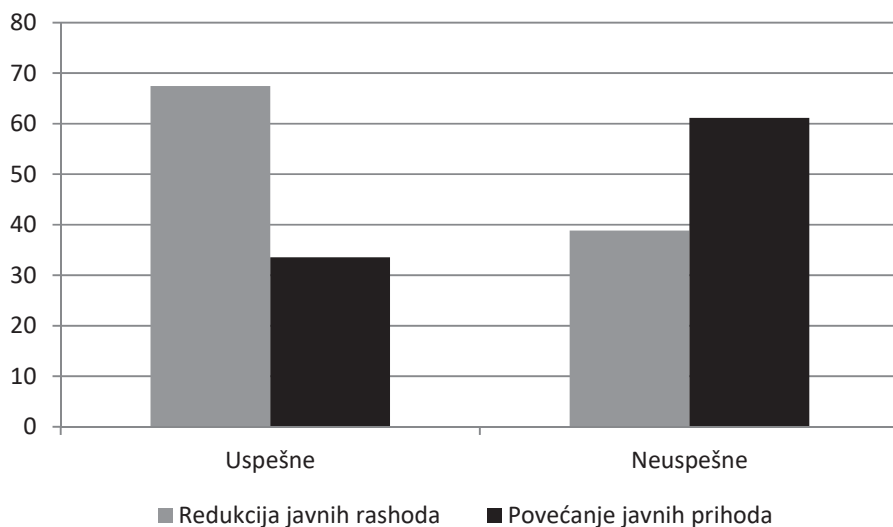
- 
- 11 Alesina, A. and Perotti, R. (1995), "Fiscal expansions and adjustments in OECD countries", NBER working paper, No 754.
  - 12 Guichard, S., Kennedy, M., Wurzel, E. and André, C. (2007), "What Promotes Fiscal Consolidation: OECD Country Experiences", OECD Economics Departments, Working Paper No. 553.
  - 13 Tsibouris, G. C. et. al. (2006), "Experience with Large Fiscal Adjustments", IMF Occasional Paper, No 246.
  - 14 Alesina, A., et. al. (2017), "The Effects of Fiscal Consolidations: Theory and Evidence", NBER working paper No 23385.
  - 15 Barrios, S., Langedijk, S. and Pench, L. (2010), "EU Fiscal Consolidation After the Financial Crisis: Lessons from Past Experiences", European Commission, Economic Papers No 418.

i Everaert.<sup>16</sup> One su multivarijacionom analizom na primeru zemalja članica OECD odbacile ovu hipotezu.

Mogućnost uspešne fiskalne konsolidacije bazirane na povećanju javnih prihoda postoji ukoliko su porezi relativno niski. Ipak, to je dosta retka situacija u zemljama koje se suočavaju sa ozbiljnim fiskalnim problemima. U takvim okolnostima preporuka je da treba povećati oporezivanje negativnih eksternalija, štetnih proizvoda (na primer alkohola i duvana), uvođenje ugljeničnih poreza i dr.

Pravi odgovor na debatu da li veću verovatnoću uspeha ima fiskalna konsolidacija na bazi smanjenja javnih rashoda ili na bazi povećanja javnih prihoda daje grafik br. 1. Iz njega je evidentno da je bilo uspešnih, kao i neuspešnih programa fiskalne konsolidacije i na bazi snižavanja javnih rashoda i na bazi povećavanja javnih prihoda. Međutim, veću verovatnoću uspeha su imali programi koji su se bazirali na snižavanju javnih rashoda.

► **GRAFIK. BR 2 - USPEŠNOST PROGRAMA FISKALNE KONSOLIDACIJE NA BAZI IZABRANOG MODELA FISKALNE KONSOLIDACIJE**



Izvor: Autorski grafik na osnovu baze podataka OECD-a

### 3. POLITIČKI BUDŽETSKI CIKLUSI

Imajući u vidu da programi fiskalne konsolidacije podrazumevaju primenu “teških” mera one neretko dovode do rasta nezaposlenosti, pada ekonomske aktivnosti, pogoršanja društvenog i socijalnog položaja pojedinih grupa i dr. Sve ovo može uticati na podršku birača. Stoga se postavlja pitanje da li kreatori fiskalne politike prilikom izbora trenutka pokretanja fiskalne konsolidacije vode računa o političkim izborima.

16 Heylen, F., and Everaert, G. (2015), “Success and Failure of Fiscal Consolidation in the OECD: A Multivariate Analysis”, *Public Choice*, 105(1-2), Pp. 103-124.

Alesina ističe da smanjenje budžetskog deficita stvara probleme za vladu i da pred izbore većina vlada radi upravo suprotno, odnosno povećava budžetski deficit sa ciljem ostvarenja pobjede na izborima.<sup>17</sup> To znači da imamo tipične političke cikluse, jer se pred izbore vode ekspanzivne politike sa ciljem sticanja podrške birača, a posle izbora se sprovede restriktivne politike u cilju saniranja njihovih prethodnih posledica.

Hansjörg sa svojim koautorima je ustanovio da je najveći broj programa fiskalne konsolidacije sproveden u roku od jedne godine od izbora, a neke političke partije su u predizbornoj kampanji najavljivale primenu programa fiskalne konsolidacije.<sup>18</sup> Njihovo istraživanje je pokazalo i da postoje slučajevi u kojima su nove vlade nastavile programe fiskalne konsolidacije koje su započele prethodne vlade. Takva situacija je postojala u Irskoj, Finskoj, Velikoj Britaniji, Švedskoj i nekim drugim zemljama.

Alesina, Perrotti i Tavares su ustanovili da vlade koje su sprovodile programe fiskalne konsolidacije, odnosno drastično smanjivale deficit, nisu sistemski gubile na popularnosti ili na sledećim izborima.<sup>19</sup> Oni su dodatno ustanovili da Vlade koje su odlučno sprovodile programe fiskalne konsolidacije su čak imale i rast popularnosti.<sup>20</sup>

Do nešto drugačije zaključka u svojoj studiji su došli Brender i Drazen. Oni su pokazali da postoji razlika da li je u pitanju “mlada” ili “stara” demokratija”. Naime, njihovi rezultati ukazuju da budžetski politički ciklusi postoje samo u slučaju “mladih” demokratija, jer u “starim” demokratijama birači kažnjavaju one koji manipulišu fiskalnom politikom u cilju ostvarenja boljeg izbornog rezultata.<sup>21</sup>

U sledećoj tabeli je dat pregled primene programa fiskalne konsolidacije u izabranim zemljama u zavisnosti od godine održavanja izbora.

---

17 Alesina, A. (2010), “Fiscal adjustments: lessons from recent history”, mimeo, Harvard University.

18 Hansjörg, B., Song, D. H. and Sutherland, D. (2012), “Fiscal Consolidation in Case Studies of Large Fiscal Consolidation Episodes”, OECD Economics Department Working Papers, No 935.

19 Alesina A., Perotti, R. and Tavares, J. (1998), “The Political Economy of Fiscal Adjustments”, Brookings Papers on Economic Activity, Spring.

20 Pre svega se misli na one vlade koje su sprovodile programe fiskalne konsolidacije bazirane na redukciji javnih rashoda, čime je demonstrirana odlučnost da se sprovede program fiskalne konsolidacije.

21 Brender, A. and Drazen, A. (2005), “Political Budget Cycles in New Versus Established Democracies”, *Journal of Monetary Economics*, No 52, Pp. 1271- 1295.



▶ TABELA BR. 1 - PROGRAMI FISKALNE KONSOLIDACIJE I POLITIČKI IZBORI

ZEMLJA	GODINA POČETKA PRIMENE PROGRAMA	GODINA POLITIČKIH IZBORA
Finska	1993	1991
Grčka	1990	1990
Irska	1982	1982
Italija	1990	1987
Švedska	1981	1979
Švedska	1994	1994
SAD	1993	1992
Crna Gora	2013	2012
Austrija	1994	1996
Belgija	1992	1991
Španija	1994	1993
Portugal	1983	1983
Ujedinjeno kraljevstvo	1994	1992

Izvor: Podaci autora

Iz posmatranog prikaza evidentno je da su itekako prisutni politički budžetski ciklusi. U svim posmatranim primerima, osim jednog, programi fiskalne konsolidacije su pokrenuti u prvoj polovini mandata vlada, a čak u većini u prvoj godini mandata. Na ovaj način očigledno je da su vlade nastojale da ostave dovoljno vremena i prostora da se saniraju negativni efekti fiskalnih konsolidacija do sledećih izbora.

## 4. FISKALNA KONSOLIDACIJA I RAST

Pitanje uticaja fiskalne konsolidacije na ekonomski rast je kontraverzno pitanje. Naime, sa jedne strane visok javni dug deluje ograničavajuće na ekonomski rast, a sa druge strane primena mera fiskalne konsolidacije utiče na smanjenje agregatne tražnje što takođe može delovati negativno na ekonomski rast.

Ukoliko je fiskalna konsolidacija uspešno sprovedena ona smanjuje verovatnoću da zemlja može bankrotirati, što vodi poboljšanju kreditnog rejtinga zemlje i smanjenju premije rizika, što vodi nižim kamatnim stopama. Time postaju atraktivniji brojni investicioni programi koji utiču na rast BDP-a i zaposlenosti. Još jedan kanal preko kojeg uspešna fiskalna konsolidacija može uticati na ekonomski rast je preko uticaja na očekivanja. Ukoliko program utiče pozitivno na očekivanja, on će smanjiti buduću neizvesnost i uticaće pozitivno i na domaće i na strane investitore, što može voditi ekonomskom rastu, sa jedne strane, i širenju poreske osnovice sa druge strane, što može olakšati buduću stabilizaciju budžeta.

Međutim, ne treba izgubiti iz vida da programi fiskalne konsolidacije mogu i negativno uticati na ekonomski rast, naročito u kratkom roku. Naime, programi fiskalne konsolidaci-

je vode smanjivanju javnih rashoda i često smanjivanju broja zaposlenih u javnom sektoru. Ovakve mere vode smanjivanju nivoa agregatne tražnje, što u skladu sa kejnzijanskom teorijom vodi sporijem ekonomskom rastu.

Pitanjem uticaja fiskalne konsolidacije na ekonomski rast se bavio veliki broj studija. U studiji na primeru Belgije, Irske, Španije, Holandije i Finske Hauptmeier et. al. su pokazali da fiskalne konsolidacije koje su se bazirale na smanjenju rashoda su vodile ekonomskom rastu, a rast je bio još izraženiji ukoliko je bio kombinovan sa strukturnim reformama.<sup>22</sup>

U studiji koja je obuhvatila programe fiskalne konsolidacije samo u razvijenim zemljama, Panizza i Presbitero su pronašli negativnu korelaciju između kretanja javnog duga i ekonomskog rasta.<sup>23</sup>

Kleis i Moessinger su analizirajući programe fiskalne konsolidacije 6 razvijenih zemalja članica OECD ustanovili da je fiskalna konsolidacija u tri slučaja dovela do dugoročnog ekonomskog rasta (Portugalija, Španija i Velika Britanija) u dva slučaja je negativno uticala na ekonomski rast (Austrija i Belgija) i u jednom slučaju rezultati nisu bili najjasniji (Švedska).<sup>24</sup>

Camuri et. al. su ustanovili da opadanje udela javnog duga u BDP-u nije "sine-qua-non" ekonomskog rasta.<sup>25</sup> Kontrakcioni efekat fiskalne konsolidacije prema njihovom istraživanju je izraženiji u zemljama u razvoju, nego u razvijenim zemljama.

Alesina je u svojoj studiji ustanovio da ekonomski rast nije očekivan rezultat fiskalne konsolidacije u kratkom roku, ali da to nije pravilo.<sup>26</sup> On ističe da to ne sme biti argument protiv fiskalnih konsolidacija, jer budžetski deficit i javni dug neće prestati da rastu sami od sebe. Sličnu vezu, odnosno negativan uticaj fiskalne konsolidacije na ekonomski rast u kratkom roku je ustanovio i Guajardo, et. al.<sup>27</sup>

Odgovor na ovo pitanje može pružiti i sledeća tabela koja pokazuje kako se kretao ekonomski rast u posmatranim primerima fiskalne konsolidacije tri godine pre, u godini primene i četiri godine posle primene programa fiskalne konsolidacije.

---

22 Hauptmeier, S., Heipertz, M. and Schuknecht, L. (2007), "Expenditure Reform in Industrial Countries: a Case Study Approach", *Fiscal Studies*, 28 (3), Pp. 293-342.

23 Panizza, U. and Presbitero, A. F. (2013), "Public Debt and Economic Growth in Advanced Economies: A survey", *Swiss Journal of Economics and Statistics*, No 149, Pp. 175-204.

24 Kleis, M., and Moessinger, M.D. (2016), "The Long-run Effect of Fiscal Consolidation on Economic Growth : Evidence from Quantitative Case Studies", Discussion Paper ZEW Mannheim, Pp. 16–47.

25 Camuri, P. A., Jayme, F. G. and Hermeto, A. M. (2015), "Fiscal Consolidation in Developed and Emerging Economies", preuzeto 15. avgusta 2020. godine sa [https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0103-63512015000400835](https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-63512015000400835).

26 Alesina, A., (2010), "Fiscal adjustments: lessons from recent history", mimeo, Harvard University.

27 Guajardo, J., Leigh, D., Pescatori, A. (2014), "Expansionary austerity: International evidence", *Journal of the European Economic Association*, 12(4), Pp. 949–968.

TABELA BR. 2 - FISKALNA KONSOLIDACIJA I STOPE RASTA BDP-A

ZEMLJA	T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3	T+4
Velika Britanija (1993-1998)	-1,4	0,15	2,2	4,3	3,1	2,9	3,3	3,6
SAD (1993-1998)	1,9	-0,2	3,4	2,9	4,1	2,5	3,7	4,5
Švedska (1994-1997)	-1,1	-1,2	-2,1	3,9	4,2	1,63	2,9	3,0
Švedska (1981-1987)	1,8	3,8	1,7	-0,2	1,2	1,8	4,3	2,2
Japan (1979-1987)	4,0	4,4	5,3	5,5	2,82	4,18	3,4	3,1
Finska (1993-200)	0,1	-5,9	-3,7	-0,9	3,6	4,0	3,6	5,9
Grčka (1990-1994)	-2,3	4,3	3,8	0,0	3,1	0,7	-1,6	2,0
Italija (1990-1995)	3,0	4,3	3,5	1,95	1,53	0,65	-0,89	2,3
Irska (1982-1988)	3,1	3,1	3,3	2,3	-0,3	4,35	3,1	-0,5
Crna Gora (2013-2016)	2,7	3,2	-2,7	3,5	1,8	3,4	2,9	2,7

Izvor: Podaci autora.

Iz pregleda literature, kao i analizom tabele br. 2 nije moguće izvući jasan zaključak o uticaju fiskalne konsolidacije na ekonomski rast naročito sa aspekta kratkog roka. Ukoliko posmatramo dugi rok onda možemo izvući zaključak da je fiskalna konsolidacija pozitivno uticala na ekonomski rast.

## 5. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Budžetski deficit je postao redovan “pratilac” i razvijenih zemalja i zemalja u razvoju i u velikom broju zemalja on se “otrgao” kontroli. Stoga su programi fiskalne konsolidacije bili česti kako među razvijenim zemljama, tako i među zemljama u razvoju. Pandemija kovid virusa koja je izbila u uslovima prenapregnutih budžeta, u velikom broju zemalja, uticaće na rast broja programa fiskalne konsolidacije u budućnosti.

Programi fiskalne konsolidacije podrazumevaju primenu “teških mera” poput smanjivanja broja zaposlenih u javnom sektoru, smanjivanja plata, socijalnih izdataka i dr. Oni imaju dosta kontradikcije i postavljaju dosta izazova pred kreatore ekonomske politike.

U dilemi da li fiskalnu konsolidaciju bazirati na smanjenju javnih izdataka ili povećanju javnih prihoda pokazano je da postoji veća verovatnoća uspeha ukoliko se program fiskalne konsolidacije bazira na smanjenju javnih rashoda. Time se šalje jasna poruka da je vlada odlučna, što utiče pozitivno na kredibilitet programa i premiju rizika.

U radu je jasno pokazano postojanje budžetskih političkih ciklusa, jer fiskalne konsolidacije uglavnom nisu preduzimate u periodima koji su prethodili izborima. Većina programa fiskalne konsolidacije je primenjena u prvoj ili drugoj godini mandata. S toga se jasno može izvući zaključak da je fiskalna politika korišćena za manipulisanje političkim izborima.

Uticaj fiskalne konsolidacije na rast BDP-a u kratkom roku nije dovoljno jasan, dok u dugom roku programi fiskalne konsolidacije utiču povoljno na ekonomski rast.

## LITERATURA

---

Alesina A., Perotti, R. and Tavares, J. (1998), "The Political Economy of Fiscal Adjustments", Brookings Papers on Economic Activity, Spring

---

Alesina, A. and Perotti, R. (1995), "Fiscal expansions and adjustments in OECD countries", NBER working paper No 754

---

Alesina, A., (2010), "Fiscal adjustments: lessons from recent history", mimeo, Harvard University

---

Alesina, A. and Ardagna, S. (2009), "Large Changes in Fiscal Policy", NBER Working Paper, No 15438

---

Alesina, A., et. al. (2017), "The Effects of Fiscal Consolidations: Theory and Evidence", NBER working paper, No. 23385

---

Barrios, S., Langedijk, S. and Pench, L. (2010), "EU Fiscal Consolidation After the Financial Crisis: Lessons from Past Experiences", European Commission, Economic Papers No 418

---

Brender, A. and Drazen, A. (2005), "Political Budget Cycles in New Versus Established Democracies", *Journal of Monetary Economics*, No 52, Pp. 1271- 1295

---

Camuri, P. A., Jayme, F. G. and Hermeto, A. M. (2015) "Fiscal Consolidation in Developed and Emerging Economies", preuzeto 15. avgusta 2020. godine sa [https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0103-63512015000400835](https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-63512015000400835)

---

Dimitrijević; B. i Fabris, N. (2007), *Ekonomska politika - teoija i analiza*, Ekonomski fakultet, Beograd

---

Guajardo, J., Leigh, D., Pescatori, A. (2014), "Expansionary austerity: International evidence", *Journal of the European Economic Association*, 12(4), Pp. 949–968

---

Guichard, S., Kennedy, M., Wurzel, E. and André, C. (2007), "What Promotes Fiscal Consolidation: OECD Country Experiences", OECD Economics Departments, Working Paper No. 553

---

Hansjörg, B., Song, D. H. and Sutherland, D. (2012), "Fiscal Consolidation in Case Studies of Large Fiscal Consolidation Episodes", OECD Economics Department Working Papers, No 935

---

Hauptmeier, S., Heipertz, M. and Schuknecht, L. (2007), "Expenditure Reform in Industrial Countries: a Case Study Approach", *Fiscal Studies*, 28 (3), Pp. 293-342

---

Heylen, F., and Everaert, G. (2015). "Success and Failure of Fiscal Consolidation in the OECD: A Multivariate Analysis multivariate analysis", *Public Choise*, 105(1-2), Pp. 103-124

---

---

Jakšić, M. (2013), „Makroekonomija i realni svet“, *Ekonomске идеје и пракса*, br. 8, Pp. 25-35

---

Ješić, M. (2016), „Uloga fiskalnog agenta u uspešnosti monetarnog režima targetiranja inflacije“, *Ekonomске идеје и пракса*, br. 21, Pp. 77-99

---

Kleis, M., and Moessinger, M.D. (2016), “The Long-run Effect of Fiscal Consolidation on Economic Growth : Evidence from Quantitative Case Studies”, Discussion Paper ZEW Mannheim, Pp. 16–47

---

McDermott, J. and Wescott, R. (1996), “An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments”, International Monetary Paper, WP/96/59

---

Panizza, U. and Presbitero, A. F. (2013) “Public Debt and Economic Growth in Advanced Economies: A survey”, *Swiss Journal of Economics and Statistics*, No 149, Pp. 175-204

---

Tsibouris, G. C. et. al. (2006), “Experience with Large Fiscal Adjustments”, IMF Occasional Paper, No 246

---