

Dejan Živkov*

POTENCIJALNI NEDOSTACI STIMULATIVNE FISKALNE POLITIKE

Sažetak: Fiskalna politika predstavlja jednu od ključnih poluga ekonomske politike, uz pomoć koje država može stimulatивно da utiče na privredni sistem. Kao elemenat agregatne tražnje, država preko fiskalne politike može da ublaži privredne cikluse, podstičući brži oporavak privrede. Međutim, ova priča je suviše dobra da bi bila istinita. Problemi koji mogu da se jave u fiskalnoj ekspanziji su veći trgovinski deficit i rast kamatnih stopa. Ove nuspojave, ako se jave, mogu da zasene antirecesione efekte koji su trebali da se ostvare uz pomoć fiskalne politike.

Ključne reči: fiskalna politika, nedostaci fiskalne stimulacije

THE POTENCIAL DEFICIENCIES OF STIMULATING FISCAL POLICY

Abstract: Fiscal policy is one of the key levers of economic policy with whom government can instigate economy. As an element of aggregate demand government over fiscal policy can mitigate economic cycles stimulating faster recovery. However this story is too good to be true. The problems which may appear in fiscal expansion are larger trade deficit and growth of interest rates. If these side effects appeared, they could overshadow antirecession measures which should be realized with the help of fiscal policy.

Key words: fiscal policy, deficiencies of fiscal stimulation

1. UVOD

Savremena država, putem mera i instrumenata fiskalne politike ima udela u gotovo svim oblastima društvenog, socijalnog i ekonomskog života. Fiskalna politika, kao jedan od glavnih instrumenata ekonomske politike, ima za ulogu redistribuciju nacionalnog dohotka, realokaciju privrednih resursa, stabilizaciju privrednog sistema i ekonomski razvoj. Prema tome, jedna od osnovnih funkcija politike javnih finansija je stabilizacija makroekonomskih prilika i ublažavanje privrednih ciklusa. Na ovaj način država, utičući na agregatnu tražnju i ponudu, nastoji da stvori uslove pune zaposlenosti, smiri inflatorni rast cena, vodi politiku stabilnog spoljnotrgovinskog bilansa i podrži

* Dejan Živkov, asistent, Visoka poslovna škola strukovnih studija u Novom Sadu, dejanzivkov@gmail.com

ravnomerni ekonomski razvoj. Javni sektor preko javnih rashoda ostvaruje brojne ciljeve i zadatke, među kojima javne investicije, ekonomski i socijalni transferi predstavljaju glavne oblike državne intervencije u društvenoj reprodukciji.

Uticaj države na savremenu ekonomiju je neosporan, međutim, takvo delovanje nije uvek jednoznačno i predvidivo. Ekonomska politika ponekad, delujući iz najboljih namera može prouzrokovati više štete nego koristi za čitav privredni sistem. Osnovna ideja o fiskalnoj stabilizaciji polazi od, može se reći, dosta pojednostavljenog modela upravljanja ukupnom potrošnjom. Drugim rečima, u fazi kad je ekonomija u recesiji, država svojim delovanjem preko ekspanzivne fiskalne politike treba da utiče na rast potrošnje koja će posledično dati impuls proizvodnji i rastu zaposlenosti. U obrnutoj situaciji, kad se ekonomija suočava sa inflatornim pritiscima, agregatnu tražnju treba smanjivati primenom restriktivne fiskalne politike, odnosno povećanjem poreza i smanjivanjem javnih rashoda. Na ovaj način pritisak agregatne tražnje na agregatnu ponudu bi trebao da popusti, čime bi se, jednim delom, uticalo na smanjenje inflatornih pritisaka. Inflacija je, generalno, vrlo složen fenomen na koga može da utiče jako mnogo faktora. Time se prilično usložnjava posao identifikacije glavnog uzročnika inflatornih tendencija, što može stvarati poteškoće u pronalaženju rešenja za prevazilaženje ovog problema. Zbog toga se fiskalna politika uglavnom ne bavi primarno ovim problemom, već je njen osnovni fokus usmeren na izvlačenje privrede iz recesije, dok se problemima inflacije najviše bavi centralna banka. U ovom radu neće biti govora o antiinflacionoj fiskalnoj politici, jer je njeno delovanje u tom smeru veoma ograničeno i prilično neodređeno.

Iz tog razloga, na narednim stranicama će se razmatrati samo implikacije fiskalne intervencije na ekonomiju u kontekstu antirecesionog delovanja, pri čemu će poseban naglasak biti stavljen na moguće nedostatke i probleme jedne takve politike. Eksplicacija će biti proračunata kroz upotrebe određenih ekonomskih modela koji bi trebali da pruže dovoljno uverljiv dokaz tvrdnjama koje su iznete u radu.

2. MULTIPLIKOVANO DELOVANJE POREZA I JAVNIH RASHODA NA DOHODAK

U jednom privrednom sistemu ukupna tražnja može da se posmatra iz četiri različita ugla. Sastavni delovi tzv. agregatne tražnje su potrošnja stanovništva (C), investiciona potrošnja (I), potrošnja države (G) i inostrana potrošnja ili neto izvoz (NX). Ovakvo diverzifikovano posmatranje može da pruži uvid u to koliko koji segment ima uticaja na ukupnu potrošnju, odnosno dohodak. Državna potrošnja čini vrlo bitan deo jedne ekonomije, ne zato što ima procentualno visok udeo u agregatnoj potrošnji već zato

što može autonomno da se povećava, bez obzira na nivo nacionalnog dohotka.¹ Suština se svodi na to da u uslovima recesije raste neizvesnost i strah za budućnost, tako da se ekonomske aktivnosti privrede i stanovništva smanjuju. Stanovništvo i privreda se okreću štednji, što negativno utiče na agregatnu tražnju. Smanjena agregatna tražnja posledično smanjuje proizvodnju, što konačno utiče na smanjenje dohotka. Jedini subjekat koji u tim uslovima može da deluje nezavisno od ekonomskih okolnosti je država. Povećanom fiskalnom potrošnjom ona treba da kompenzuje smanjenje potrošnje stanovništva i privrede. Ideja je da takav stimulans, koji dolazi sa jednog segmenta agregatne tražnje (u ovom slučaju države), može da deluje više nego linearno na agregatnu tražnju, a potom i na dohodak. Ovo dejstvo je u literaturi poznato kao multiplikacioni efekat fiskalne politike na agregatnu tražnju. U nastavku će biti prikazan grafički model multiplikatora koji bi trebalo da objasni ekspanzivno delovanje fiskalne politike.

Osnovna premisa u ovom modelu je uslov ravnoteže, pri kome je ukupna tražnja (AD) jednaka proizvodnji (GDP) ili nacionalnom dohotku (Y). Da bismo videli kako državne nabavke ili smanjenje poreza utiču na povećanje bruto domaćeg proizvoda prvo moramo da razvijemo funkciju ukupne potrošnje ili tražnje (AD). Poći ćemo od potrošnje stanovništva (C), kao prvog elementa agregatne tražnje. Odluke o potrošnji stanovništva najviše zavise od veličine dohotka (Y). Što znači da veći dohodak podrazumeva i veću potrošnju i obrnuto. Odnos između lične potrošnje i raspoloživog dohotka može da se prikaže i u razvijenijem obliku: $C = c_0 + c_1 Y_D$.² U ovoj jednačini lična potrošnja je određena sa dva pretpostavljena parametra (c_0 i c_1), koja su ključna za određivanje oblika funkcije lične potrošnje. Naime, parametar c_0 podrazumeva potrošnju ljudi kada bi njihov dohodak bio ravan nuli, $Y=0$. To je tzv. autonomna lična potrošnja. Postavlja se pitanje – šta ljudi troše ako im je dohodak nula? Ljudi moraju da konzumiraju hranu i vodu, pa prema tome neka potrošnja mora uvek da postoji. Ljudi troše ono što su ranije uštedeli ili troše pozajmljeni novac. Parametar c_0 je ključan za određivanje preseka funkcije tražnje sa Y osom, što znači da se funkcija tražnje nikad ne može kretati iz koordinatnog početka, jer je c_0 uvek pozitivna veličina.

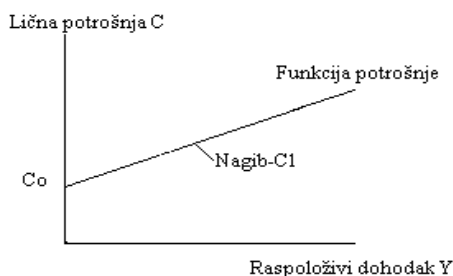
Parametar c_1 se naziva granična sklonost potrošnji (MPC³), koji nam govori koliko se novčanih jedinica dodatnog dohotka usmerava na potrošnju. Vrednost ovog koeficijenta se kreće između 0 i 1. Ako je, na primer, $c_1 = 0,6$, to znači da se od jedne novčane jedinice dodatnog dohotka na potrošnju izdvaja 60%, a ostatak ide na štednju, odnosno 40%. Ovaj koeficijent je ključan kod određivanja nagiba funkcije potrošnje. Ako je parametar $c_1 = 1$, onda će nagib funkcije potrošnje biti tačno pod uglom od 45°, a ako je parametar manji od 1 ugao će biti manji od 45°. To znači, ako je $c_1 = 0$, funkcija potrošnje će biti

¹ Država, i ako nema para u budžetu može jednostavno da se zaduži stvarajući deficit u budžetu. Na taj način se trenutno veća potrošnja prebacuje na kasnije generacije koje će biti više oporezovane.

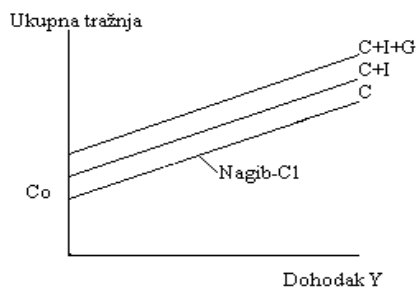
² Vrednost Y_D predstavlja raspoloživi dohodak, koji se dobija kad se od nacionalnog dohotka oduzmu porezi. Prema tome $Y_D = Y - T$.

³ MPC (Marginal Propensity of Consumption) granična sklonost potrošnji.

potpuno horizontalna linija. Drugim rečima, nagib funkcije potrošnje ne može biti nikad veći od ugla od 45° . Pošto je lična potrošnja stanovništva sastavni deo agregatne tražnje, to znači da funkcija ukupne tražnje (AD) ima isti nagib kao funkcija lične potrošnje, samo se prikazuje na višem nivou jer sadrži i ostale elemente, $AD=C+I+G$. S obzirom na pretpostavljene parametre, funkcija lične potrošnje i agregatne tražnje ima izgled kao na grafikonu 1.1 i 1.2.⁴

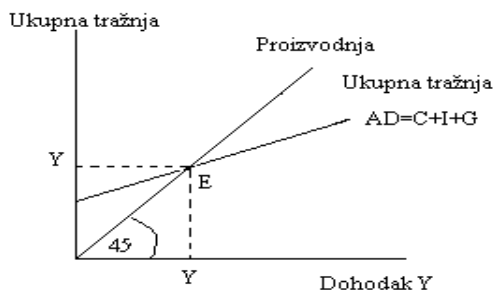


Grafikon 1.1



Grafikon 1.2

Sada treba da vidimo kada se na tržištu postiže ravnoteža i kako država može, preko fiskalne politike (poreske politike i politike javnih rashoda), da utiče na veličinu nacionalnog dohotka ili GDP-a. U toj analizi prvo je potrebno da grafički utvrdimo ravnotežu na tržištu dobara, tj. tačku u kojoj je ukupna proizvodnja jednaka ukupnoj tražnji ($AD=Y$). Ukupna proizvodnja se prikazuje pravom linijom koja polazi iz koordinatnog početka pod uglom od 45° . Pošto je ukupna proizvodnja (dohodak) uvek jednaka ukupnoj tražnji, u skladu sa polaznom premisom, onda svaka tačka na liniji od 45° oslikava ovu relaciju. Tekuća ravnoteža se postiže u tački preseka funkcije tekuće ukupne tražnje i proizvodnje (tačka E). U toj tački su nivo dohotka i nivo potrošnje jednaki. Ovo se zove kejnzijanski presek i prikazan je na grafikonu 1.3.⁵



⁴ Samjuelson, Nordhaus (2009: 490–491)

⁵ Blanchard (2005: 53)

Grafikon 1.3

Nakon grafičkog prikaza vreme je da damo i algebarsku ilustraciju ovog modela. Poći ćemo od ravnotežne jednačine po kojoj je dohodak jednak ukupnoj tražnji: $GDP=Y$; $Y=C+I+G$. Ako se ova jednačina razvije, dolazimo do oblika: $Y = c_0 + c_1 Y_D + I + G$. Kad zamenujemo Y_D sa $Y-T$, onda nova formula ima oblik: $Y = c_0 + c_1(Y-T) + I + G$. Kad se oslobodimo zagrada jednačina izgleda ovako: $Y = c_0 + c_1 Y - c_1 T + I + G$. Prebacivanjem Y na levu stranu i njegovim iskazivanjem dolazimo do sledeće jednakosti: $Y(1-c_1) = c_0 + I + G - c_1 T$. Kada levu i desnu stranu podelimo sa $(1-c_1)$ dolazimo do konačne jednačine za ravnotežni domaći proizvod, odnosno uslova u kome je proizvodnja jednaka tražnji:

$$Y = \frac{1}{1-c_1} (c_0 + I + G - c_1 T)$$

Relacija u zagradi predstavlja deo tražnje koji ne zavisi od veličine nacionalnog dohotka (Y), drugim rečima to su egzogene varijable. Zato se ova relacija u zagradi naziva autonomna tražnja. Oblik $1/1-c_1$ predstavlja sklonost ka potrošnji i naziva se multiplikator.

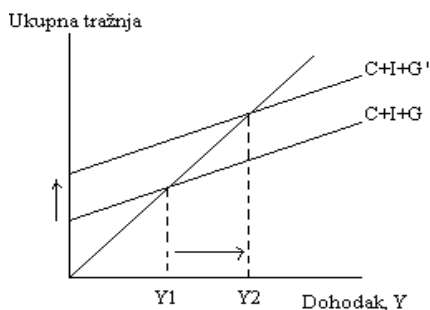
Multiplikator se množi sa svim elementima autonomne potrošnje i izražava graničnu sklonost potrošnji, ako se dohodak poveća za jednu novčanu jedinicu. Nas u ovom slučaju interesuje samo kako utiče promena državne nabavke i poreza (G i T) na promenu dohotka. Povećanje javnih rashoda i smanjenje poreza utiče stimulatивно, a smanjenje rashoda i povećanje poreza destimulatивно na privredne subjekte.

Postavlja se pitanje u kojoj meri? Odgovor leži u vrednosti multiplikatora. Ako bi pretpostavili da je došlo samo do povećanja državnih nabavki (ΔG) jednog elementa autonomne potrošnje, uz ostale nepromenjene vrednosti, onda bi multiplikator državnih nabavki izgledao: $\Delta Y = 1/1-MPC \times \Delta G$. Drugim rečima, ako je marginalna sklonost potrošnji, recimo, 60% ili 0,6, sklonost štednji je onda 40% ili 0,4. Multiplikator državnih nabavki bi onda iznosio: $\Delta Y/\Delta G = 1/1-0,6=2,5$. To znači da bi svako povećanje državnih izdataka za 1 novčanu jedinicu, rezultovalo povećanjem nacionalnog dohotka za 2,5 novčane jedinice, jer je: $\Delta Y = \Delta G \times 2,5$.

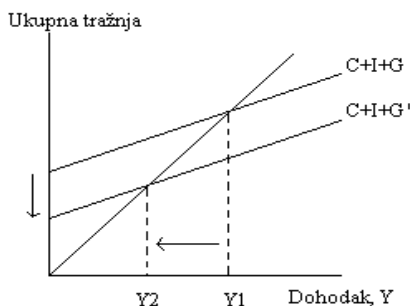
Kako je ovo moguće? Početno povećanje državne potrošnje od jedne jedinice, dovodi do povećanja ukupne tražnje za isto toliko. Da bi zadovoljili viši nivo tražnje, preduzeća povećavaju proizvodnju za jednu jedinicu. Pošto je proizvodnja jednaka dohotku i dohodak se povećava, što dovodi do daljeg rasta ukupne tražnje koja opet stimuliše proizvodnju, itd. Dakle, proizvodnja zavisi od tražnje, tražnja zavisi od potrošnje, a potrošnja zavisi od dohotka koji je sam po sebi jednak proizvodnji. Konačni rezultat je porast domaćeg proizvoda koji je veći od početne promene tražnje, i to za iznos tražnje pomnožen multiplikatorom. Proces multiplikacije će se završiti onog trenutka kada se ukupni inicijalni prihod prelije u štednju.

Sa druge strane, da vidimo kakav će efekat na nacionalni proizvod imati porezi. Opet se vraćamo jednačini ravnotežnog domaćeg proizvoda: $Y = 1/1-c_1 (c_0 + I + G - c_1 T)$. Pri čemu sada posmatramo samo uticaj poreza, odnosno njihovu promenu. Ako se promene samo porezi, uz uslov *ceteris paribus* (ΔT), onda je poreski multiplikator: $\Delta Y = -MPC/1-MPC \times \Delta T$. Predznak (-) oslikava obrnuto srazmeran odnos između poreza i dohotka. Što znači da povećanje poreza smanjuje dohodak i obrnuto. Pošto smo rekli da je sklonost potrošnji $MPC=0,6$, onda poreski multiplikator ima vrednost: $\Delta Y/\Delta T = -0,6/1-0,6 = -1,5$. To znači da svako smanjenje poreza za 1 jedinicu poveća nacionalni proizvod za 1,5 jedinica i obrnuto. Možemo primetiti da je poreski multiplikator manji od multiplikatora državnih izdataka. Razlog je u tome što povećanje izdataka države uzrokuje direktne promene u društvenom proizvodu (GDP-u), dok smanjenje poreza ima indirektan efekat, odnosno deo odlazi na štednju. To znači da državni izdaci imaju jače dejstvo na privredni sistem od poreske politike.

Na sledećim grafikonima prikazano je ekspanzivno i kontrakciono delovanje fiskalne politike. Na grafikonu 1.4 razlika između Y_2 i Y_1 je veća nego razlika između G i G' . Upravo ta razlika predstavlja vrednost multiplikacije. Na grafikonu 1.5 je proces obrnut.⁶



Grafikon 1.4



Grafikon 1.5

3. NEDOSTACI POLITIKE FISKALNE STIMULACIJE AGREGATNE TRAZNJE

U prethodnom poglavlju smo razmatrali multiplikovano delovanje fiskalne politike u zatvorenoj ekonomiji. Videli smo da fiskalni stimulansi imaju značajnog efekta na nacionalni dohodak. Međutim, kakav efekat ima fiskalna politika ako je ekonomija otvorena, odnosno ako ima normalnu spoljno-trgovinsku razmenu sa drugim zemljama? U ovom poglavlju će se analizirati ova situacija, pri čemu ćemo videti da se efekti fiskalne politike na domaću privredu značajno razlikuju kad se uvede faktor slobodne trgovine između zemalja. Sve privrede na svetu su otvorene ekonomije, odnosno sve privrede deo

⁶ Blanchard (2005: 54)

svojih proizvoda izvoze, a deo uvoze.⁷ U prethodnom poglavlju potražnju za domaćim dobrima su činili samo elementi koji se nalaze u okviru granica jedne zemlje. U otvorenoj ekonomiji analiza potražnje za domaćim dobrima se sada proširuje na inostranu tražnju za domaćim proizvodima, odnosno na izvoz. Prema tome ukupna tražnja (AD) u otvorenoj ekonomiji ima sledeći oblik:

$$AD = C + I + G - IM + X^8$$

Ukupna tražnja za domaćim proizvodima u otvorenoj ekonomiji se sastoji iz standardnih elemenata koji se javljaju i u zatvorenoj ekonomiji, pri čemu moramo oduzeti deo inostranih dobara koje privreda uvozi i troši (IM), a dodati deo koji privreda izvozi ostatku sveta i koji ostatak sveta troši (X). Na taj način dobijamo agregatnu tražnju za domaćim proizvodima. Vrlo bitno je sagledati od čega zavise veličine uvoza i izvoza u jednoj zemlji. Uvoz jedne zemlje prvenstveno zavisi od veličine domaćeg proizvoda (GDP-a), odnosno, što je veći dohodak, veći je nivo domaće potražnje za svim dobrima, kako domaćim tako i inostranim.

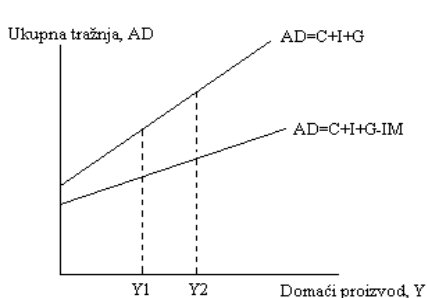
Drugi faktor koji utiče na uvoz je veličina realnog kursa. To znači što je cena inostranih dobara viša u odnosu na domaća dobra, to je manja domaća tražnja za njima i obrnuto. Prema tome ako je nacionalni dohodak (Y) viši, veći je i uvoz, a ako je realni kurs (ϵ) veći, veličina uvoza opada.

Sa druge strane, kao što uvoz zavisi od veličine domaćeg proizvoda, tako izvoz zavisi od veličine inostranog proizvoda. Drugim rečima, što je inostrani proizvod veći, veća će biti potražnja kako za domaćim, tako i za uvezenim dobrima. Za jednu nacionalnu ekonomiju je svakako dobro ako je nivo inostrane aktivnosti veći, jer to znači i više tražnje za njenim dobrima, odnosno više mogućnosti za izvoz. Kao i u slučaju uvoza, i obim izvoza zavisi od realnog kursa. Ako su cene domaćih dobara relativno jeftinije u odnosu na inostrane, tražnja za domaćim dobrima će biti veća, što znači da će i izvoz biti veći.

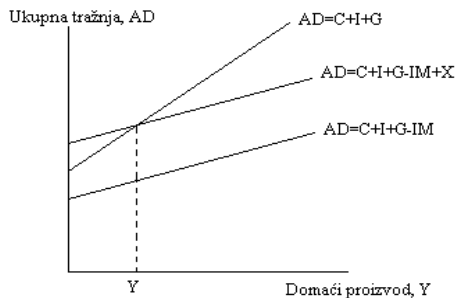
Pošto smo odredili proširenu agregatnu tražnju za domaćim dobrima, vreme je da je prikazemo grafički i vidimo po čemu se ona razlikuje u odnosu na ukupnu tražnju u zatvorenoj ekonomiji. Na ovaj način ćemo moći da vidimo koliki je efekat ekspanzivne fiskalne politike u otvorenoj ekonomiji, odnosno koliko iznosi fiskalna multiplikacija u tom slučaju.

⁷ Napomena: uvoz (IM) moramo izraziti u jedinicama domaćih dobara, odnosno moramo ga korigovati za realan kurs ili bi uvoz bio izražen u stranoj valuti. Vrednost IM bi trebala biti iskazana kao ϵIM , gde je ϵ -realan kurs. Kako bi pojednostavili analizu ovde će to biti zanemareno jer ne škodi suštini posmatranog problema.

⁸ Mankiw (2008: 688)



Grafikon 2.1

Grafikon 2.2⁹

Na grafikonu 2.1 je prikazana ukupna tražnja u zatvorenoj ekonomiji, sa poznatim elementima $AD=C+I+G$. Ako bismo od tako izražene domaće tražnje oduzeli uvoz, dobili bismo novu krivu tražnje koja se izražava kao $AD=C+I+G-IM$. Možemo primetiti da ova kriva tražnje ima blaži nagib nego stara. To je zbog toga što sa povećanjem dohotka deo domaće potražnje otpada i na inostrana dobra, za razliku od zatvorene ekonomije gde se sva potražnja odnosi na domaće proizvode.

Kako se dohodak povećava, sve veći deo domaće potražnje otpada na inostrana dobra, jer smo rekli da veličina uvoza srazmerno zavisi upravo od veličine domaćeg dohotka. Kako bismo izrazili ukupnu tražnju u otvorenoj ekonomiji, novoj krivoj tražnje potrebno je dodati i izvoz. Na grafikonu 2.2 je to urađeno i tada je dobijena agregatna tražnja za domaćim proizvodima koja u punom obliku glasi: $AD = C+I+G-IM+X$. Pošto izvoz ne zavisi od veličine domaćeg proizvoda, nagib ukupne tražnje je jednak nagibu tražnje bez izvoza. Sad možemo postaviti pitanje kakve implikacije ovaj novi model donosi posmatrano sa aspekta fiskalne politike.

Naime, uočljiva je razlika između nagiba krivi ukupne tražnje u zatvorenoj i otvorenoj ekonomiji. Evidentno je da kriva tražnje u otvorenoj ekonomiji ima blaži nagib. Znamo iz prethodnog poglavlja da je što je kriva tražnje položenija multiplikator je manji. Ako je kriva tražnje potpuno ravna, multiplikator je jednak 1. To je iz razloga što deo dodatnog dohotka, koji je došao iz, recimo, povećane državne potrošnje, odlazi na proizvode iz inostranstva i automatski umanjuje efekte multiplikacije u domaćoj ekonomiji. Povećanje potrošnje uvoznih dobara podrazumeva da se platni bilans sa inostranstvom pogoršava.

Ovo je vrlo bitan faktor kada se razmatra intervencija u privredi preko fiskalne politike. Što je ekonomija otvorenija, odnosno što je veći udeo uvoza i izvoza u GDP-u, efekti ekspanzivne fiskalne politike će biti manji. U malim i otvorenim ekonomijama, koje imaju visok udeo spoljne trgovine u GDP-u, povećanje državne potrošnje će većim

⁹ Blanchard (2005: 398)

delom uzrokovati rast uvoza, a tek neznatno će uticati na rast domaće proizvodnje. Stoga bi ovakva mera ekonomske politike izazvala više štete nego koristi.

3.1. UTICAJ FISKALNE POLITIKE NA KAMATNU STOPU

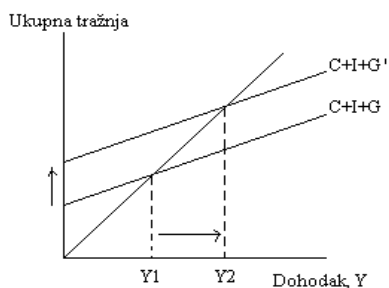
Kada smo prikazivali uticaj fiskalne politike na agregatnu tražnju i privredu preko modela kejnzijanskog multiplikatora, onda smo videli da povećani rashodi države ili smanjeni porezi, zaista imaju multiplikatorsko dejstvo na dohodak. Međutim, model multiplikatora ne pokazuje sporedne efekte koje fiskalna politika takođe ima na realne varijable. U kejnzijanskom preseku važila je pojednostavljena pretpostavka da su investicije fiksne, bez obzira što fiskalna politika nesumnjivo ima efekta na promenu realnog dohotka i kamatne stope. Naime, kako raste dohodak usled porasta javnih izdataka, tako raste i tražnja za novcem. Uz datu ponudu novca kamatna stopa raste. Povećane kamatne stope, koje su uzrokovane ekspanzivnom fiskalnom politikom, smanjuju privatne investicije, a time automatski smanjuju i dohodak. Ovak efekat je poznat u literaturi kao „efekat istiskivanja“. Prema tome, povećanje javnih rashoda ima uticaj na realan dohodak, ali ne u tolikoj meri kao što model multiplikatora predviđa.

U cilju vernijeg prikazivanja efekata fiskalne politike i sagledavanja njenog uticaja na realni dohodak, u našu analizu ćemo uvesti složeniji IS-LM¹⁰ model, koji se izvodi iz upravo objašnjenog modela multiplikatora. IS-LM model sintetički prikazuje odnos između visine kamatne stope i visine dohotka. Ovaj model je pogodniji za analizu jer se preko njega može očitati realniji uticaj fiskalne i monetarne politike na dohodak. Na taj način nedostaci modela multiplikatora se ovde donekle ispravljaju. Drugim rečima, efekat istiskivanja, koji je posledica deficitarnog finansiranja, u ovom modelu postaje više uočljiv. Uticaj fiskalne politike se vidi na promenama krive IS, preko koje onda mogu da se očitavaju nove vrednosti realnog dohotka i kamatne stope.

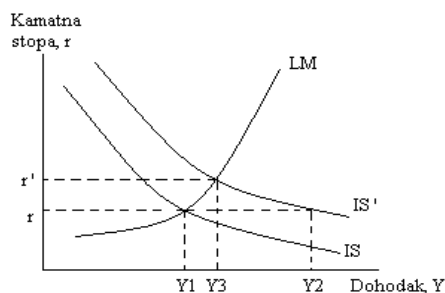
Podimo prvo od pretpostavke da se ekonomija nalazi u recesiji i da država odluči da poveća agregatnu tražnju preko fiskalne politike. Ona to može uraditi ili preko povećanja rashoda, ili smanjenjem poreza. Preko modela multiplikatora smo videli da ovakva ekspanzivna politika stimulatívno deluje, uvećavajući nacionalni dohodak više nego što je bio inicijalni fiskalni podsticaj. Međutim, koliko je zaista to uvećanje? U modelu multiplikatora je izostavljena reakcija na tržištu novca, odnosno promena u kamatnoj stopi. Pošto tražnja za novcem zavisi od dohotka, u ovom slučaju veći dohodak, stimulisan povećanim državnim izdacima, realno povećava tražnju za novcem. Pretpostavka je da se ponuda novca ne menja, pa stoga povećana tražnja za novcem dovodi do rasta kamatne stope. Veća kamata na tržištu novca povratno deluje na tržište roba, izazivajući pad u investicionoj tražnji privatnog sektora. Na taj način se delimično neutrališe ekspanzivna fiskalna politika.

¹⁰ IS-LM model je razvio John Hicks 1937. godine, za njega je kasnije dobio Nobelovu nagradu.

Koliki je zaista efekat istiskivanja? To se ne može sa sigurnošću tvrditi. Investicije nesumnjivo opadaju kad kamate rastu, ali sa druge strane investicije rastu zbog povećanog dohotka izazvanog ekspanzijom fiskusa. U zavisnosti od toga koji efekat prevladava zavisice i učinak fiskalne politike. Na narednom grafikonu su zajedno prikazani model multiplikatora i IS-LM model. Model multiplikatora ne uzima u obzir rast kamate, dok se na IS-LM modelu to jasno vidi¹¹.



Grafikon 3.1



Grafikon 3.2

Na grafikonu 3.1 ekspanzija fiskusa povećava dohodak sa Y_1 na Y_2 , kako predviđa model multiplikatora. Međutim, stvaran nivo multiplikacije nije Y_2 , nego zapravo Y_3 koji je prikazan u IS-LM modelu (grafikon 3.2), zbog efekta istiskivanja. Dohodak raste samo do veličine Y_3 , zato što se deo privatnih investicija gubi zbog rasta kamatne stope (sa r na r'). Vođeni prethodnom logikom, smanjenje poreza bi trebalo da ima sličnog efekta na stimulaciju ekonomije i kamatnu stopu kao i rast državnih izdataka, ali slabijeg intenziteta.

4. ZAKLJUČAK

Ekonomska politika je pronašla način uz pomoć koga može uspešno da odgovori na problem recesije. Teorijski posmatrano, rešenje se čini kao previše dobro, jer, ne samo da se ekspanzivnom fiskalnom politikom kompenzuju smanjeni potrošački potencijali stanovništva i privrede, nego se kroz multiplikovano dejstvo taj efekat uvećava za više od 1:1. Ovo bi bilo idealno rešenje koje je uvek primenljivo. Međutim, stvari nisu uvek takve kao što izgledaju. Prvi značajniji mogući problem leži u činjenici što potrošnja, odnosno tražnja, u jednoj ekonomiji nije samo ograničena na domaće proizvode već i na one iz uvoza. Fiskalna ekspanzija, najčešće finansirana putem deficita, može u tom slučaju da se izjalovi i da ne pruži očekivane rezultate, jer se ekstra dohodak prelio na uvoz proizvoda iz inostranstva. Na taj način, država na kraju ostaje sa ispražnjenim budžetom i pogoršanim spoljnotrgovinskim deficitom koji može sa sobom nositi nove

¹¹ Blanchard (2005: 54 i 324)

probleme u vidu depresijacije valute, pojave inflacije i rasta kamatnih stopa. Iz tog razloga države, kada se odlučuju za ovaj vid stimulacije, najpre razmatraju činjenice. U slučaju da država ima visok udeo uvoza u svom GDP-u, ovakav vid intervencije ne bi bio prikladan. Takođe, mora da se razmotri da li glavni spoljnotrgovinski partneri primenjuju sličnu politiku ili je ona unilateralna. Ako dve države, koje su glavni spoljnotrgovinski partneri, primenjuju istu antirecesionu politiku najverovatnije neće doći do pogoršanja trgovinskog deficita jedne zemlje u korist druge jer će se povećani uvozi kompenzovati.

Pored ovog problema, koji predstavlja jednu od najznačajnijih prepreka uspešnom sprovođenju ekspanzivne fiskalne politike, drugi potencijalni problem se ogleda u vidu rasta kamatnih stopa. Ako fiskalna stimulacija da rezultata i ako se privredna aktivnost poveća, logično je očekivati da se poveća i tražnja za novčanim sredstvima. Ako se ponuda novca ne promeni, povećana tražnja će izazvati rast kamatnih stopa koje mogu negativno uticati na investicionu potrošnju. Iako naizgled ozbiljan, ovaj problem je lakše prevazići nego prethodni jer se nalazi u okvirima jedne ekonomije. Naime, veća tražnja za novcem može da se jednostavno prevazići većom ponudom novca za koju je odgovorna centralna banka, čime se sprečava rast kamatnih stopa. Iz tog razloga fiskalna i monetarna politika uglavnom uvek rade zajedno na rešavanju istih problema, kako im se mere ne bi poništavale.

Navedena pitanja su samo jedna od mogućih. Naime, problemi prevelikog deficita, visokog javnog duga, pogoršanog kreditnog standarda koji uslovljava veće kamatne stope samo su neke od mogućih teškoća koje nisu spominjane, a koji su izuzetno bitne i koje moraju da se uzmu u razmatranje. Iz tog razloga upotreba fiskalne politike mora biti krajnje proračunata i odmerena, kako ne bi stvorila više problema nego koristi.

LITERATURA

- [1] Blanchard, O., (2005) *Makroekonomija*, Zagreb, MATE
- [2] Komazec, S., (2007) *Monetarna i fiskalna politika i ekonomski rast*, Beograd, Čigoja štampa
- [3] Mankiw, N. G., (2008) *Principi ekonomije*, Beograd, CID Ekonomski fakultet Beograd
- [4] Samjuelson, A. P., Nordhaus D. V., (2009) *Ekonomija*, Zagreb, MATE
- [5] Spilimbergo, A., Symansky, S., Schindler, M., (2009) *Fiscal Multipliers*, IMF staf position note, May 20th 2009, Washington

Primljeno: 26.08.2010.

Odobreno: 22.11.2010.