

ANALIZA NIVOVA JAVNOG DUGA U RAZVIJENIM I ZEMLJAMA U RAZVOJU

*Sonja Arsić**, doktorant, Ekonomski fakultet, Univerzitet u Nišu

Jelena Obradović, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad

Miloš Stojanović, doktorant, Ekonomski fakultet, Univerzitet u Nišu

Sažetak: Osnovni cilj rada je ukazivanje na značaj problema visokog javnog duga, kako u razvijenim tako i u zemljama u razvoju. U radu su korišćene sledeće metode: istorijski metod, metod dedukcije, metod generalizacije i statistički metod. Posmatranjem podataka o desetogodišnjem kretanju javnog duga u izabranim zemljama, zaključili smo da postoji trend porasta javnog duga posmatranog kao procenat društvenog bruto proizvoda date zemlje. Svaka od analiziranih zemalja (Kanada, Velika Britanija, Grčka, Argentina i Srbija) ima specifične uzroke koji su doprineli rastu javnog duga, ali osnovni uzrok porasta javnog duga koji je zajednički za sve zemlje je prekomerna potrošnja državnih organa i smanjenje poreskih prihoda, koje se javilo kao posledica smanjene ekonomske aktivnosti usled svetske ekonomske krize u poslednjih nekoliko godina. Analizom podataka o kretanju javnog duga posmatranih zemalja u periodu od 2003–2014. godine, zaključili smo da se problem porasta može rešiti ili povećanjem društvenog bruto proizvoda, ili smanjenjem državne potrošnje.

Ključne reči: javni dug, društveni bruto proizvod, poreski prihodi.

AN ANALYSIS OF PUBLIC DEBT LEVELS IN BOTH DEVELOPED AND DEVELOPING COUNTRIES

Abstract: The main objective of this paper is pointing out the importance of high public debt problem as well as the underlying causes that have led to rise in public debt in selected countries. The following methods were used in this research: historical method, deduction, generalization methods and statistical methods. By observing data on ten-year trend of public debt in selected countries, we have concluded that there is a trend of increase in public debt, as a percentage of the gross domestic product of a country. Each of the analyzed countries (Canada, United Kingdom, Greece, Argentina and Serbia) has specific causes that have led to rise in public debt, but the main cause that is common to all countries is the excessive consumption of state organs and reduction of tax revenues that has arisen as a result of reduced economic activity due to the global

* sonjaarsic87@hotmail.com

economic crisis in recent years. By analyzing the data on the trend of public debt in the observed countries in the period from 2003. to 2014., we have concluded that the problem can be solved by increasing gross domestic product, or reducing government spending.

Key words: *public debt, the gross domestic product, tax revenues.*

JEL classification: *H10, H20, H6*

1. UVOD

Javni odnosno državni dug predstavlja jedan od ključnih načina finansiranja državnih aktivnosti. „Njega čine novčani iznosi koje pozajmljuje država kako bi finansirala prošle budžetske deficite” (Kolačević, & Hreljac, 2011, p. 209). Drugim rečima, javni dug predstavlja „akumulirani višak trošenja nad prihodima koji su ostvareni u prethodnom razdoblju” (Rosen, 1999, p. 458). „Pored kriza i ratova od velikog značaja u poslednjih 150 godina, javni dug je odigrao sporednu ulogu” (Kirchgässner, 2014, p. 166). Rešavanje ovog problema, smanjenja prezaduženosti zemalja, od ogromnog je značaja kada je u pitanju njihov razvoj u budućnosti. Međutim, osim ovog postoje i drugi načini finansiranja, kao što je zaduživanje putem emitovanja hartija od vrednosti, odnosno državnih obveznica. Manje razvijene zemlje se uglavnom zadužuju uzimanjem kredita od međunarodnih finansijskih organizacija. S obzirom da vlada ostvaruje svoje prihode na osnovu poreza, državni dug možemo posmatrati kao dug njenih poreskih obveznika.

„Javni dug ili državni dug predstavlja ukupnu zaduženost države koju ona beleži prema svojim domaćim i inostranim poveriocima u određenom trenutku. On predstavlja, zapravo, skup različitih oblika zajmova koje obično pravi država u svrhu ostvarivanja određenih budžetskih ciljeva” (Zakon o javnom dugu, 2011). Budžetski deficit utiče na povećanje javnog duga, dok ga budžetski suficit smanjuje.

U okviru Evropske unije, javni dug je definisan Protokolom o proceduri pri prekomernom deficitu i sistemom ESA95. „Protokolom o proceduri pri prekomernom deficitu data je definicija za dug: državni dug obuhvata nominalnu vrednost ukupnog bruto konsolidovanog duga opšte vlade na kraju godine (preostala vrednost)” (Protocol on the excessive deficit procedure, 1992). Prema definiciji iz navedenog Protokola, u obaveze opšte vlade iz kojih se sastoji državni dug spadaju: hartije od vrednosti (osim akcija), gotovina, depoziti i krediti. Centralna vlada, lokalna vlada i fondovi socijalnog osiguranja su sastavni delovi opšte vlade.

Držani dug može biti unutrašnji i spoljašnji. Unutrašnji dug se zasniva na zaduživanju države na domaćem tržištu, pri čemu država povlači deo sredstava što uzrokuje smanjenje ponude sredstava, koje je često praćeno povećanjem kamatnih stopa. Kao posledica ovoga nastaje efekat „istiskivanja” privatnih investicija (*crowding out* efekat). Dakle, u ovom slučaju se javlja dug države prema kreditorima u zemlji. Spoljašni dug podrazumeva dug prema inostranim poveriocima, pri čemu se kao značajan faktor javlja kreditni rejting zemlje. Još jedna značajna podela javnog duga je prema roku otplate, gde razlikujemo kratkoročni i dugoročni javni dug.

Vlade prilikom pozajmljivanja novca vode računa o valuti u kojoj pozajmljuju. Najčešće se bira ona valuta u kojoj je potražnja za dužničkim hartijama od vrednosti jaka. Ukoliko se obveznice izdaju u jakim valutama, kao što su američki dolar, britanska funta ili evro, postojaće želja investitora da ulažu u takve obveznice. Zbog toga zemlje, kao što su SAD, Nemačka, Italija i Francuska izdaju hartije od vrednosti koje glase na domaću valutu. Nedostatak izdavanja hartija od vrednosti u stranoj valuti je postojanje rizika da država kasnije ne bude u mogućnosti da otkupi obveznice ili plati kamatu zbog manjka deviza. Tokom azijske krize 1997. i 1998. godine, države nisu bile u mogućnosti da održe fiksne devizne kurseve zbog spekulativnih napada, pa je ovo postao ogroman problem za zemlje.

Ukoliko država izda obveznice u stabilnoj domaćoj valuti, one nose naziv „obveznice bez rizika kamatne stope”. Ovaj naziv proističe iz mogućnosti da se dug i kamata mogu nadoknaditi putem povećanja poreskih stopa, smanjenja potrošnje ili štampanja dodatne količine novca. Međutim, štampanje novca zahteva visok nivo kontrole, jer utiče na povećanje inflacije. Jedan od najupečatljivijih primera je hiperinflacija koja se dogodila u Nemačkoj 1920-ih. Zbog nemogućnosti da isplati dug koji je Nemačka imala po osnovu troškova u Prvom svetskom ratu, dolazi do nekontrolisanog štampanja novca, a kao posledica toga i kraha privrede.

Visina tržišne kamatne stope se razlikuje od zemlje do zemlje. Ukoliko uzmemo kao primer Evropsku uniju, iako je zastupljena ista valuta u svim zemljama, postoje razlike u kamatnim stopama. Ove razlike se zasnivaju na bonitetu i verovatnoći vraćanja duga.

Za kejnzijansku teoriju je karakteristično postojanje tolerancije za prilično visok nivo javnog duga. Kao posledica popularnosti ove teorije tokom 1930-ih godina, mnoge zemlje su se, kao rešenju problema oživljavanja privrede, okretale povećanju javnih dugova, jer su smatrale da će na taj način doprineti ekonomskom rastu i razvoju. Međutim, uprkos činjenici da javni dug može doprineti ostvarenju ovih ciljeva i proizvesti pozitivne efekte na BDP u kratkom roku, u dugom roku se mogu javiti negativni efekti. Oni se pre svega odnose na

nemogućnost vraćanja dugova zbog prezaduženosti. Plaćanje javnog duga može uzrokovati i porast poreza i kamatnih stopa, a kao posledica toga smanjenje investicija. Zbog toga je pažljivo upravljanje javnim dugom od krucijalnog značaja za svaku zemlju.

2. JAVNI DUG U RAZVIJENIM ZEMLJAMA

Iako se problem visokog nivoa javnog duga vezuje uglavnom za nerazvijene zemlje i zemlje u razvoju, praksa je pokazala da ovaj problem mogu imati i razvijene zemlje. Prema podacima „The Economist“, globalni javni dug u svetu 2014. godine je iznosio oko 53,318 triliona dolara, dok je tokom maja 2015. godine iznosio oko 56,015 triliona dolara (The Economist, 2015). U ukupnom globalnom javnom dugu značajno učestvuju i razvijene zemlje. Tako npr. javni dug Kanade, kao procenat BDP-a, 2014. godine iznosio je 89,1%, javni dug Velike Britanije 89,4% BDP-a, a javni dug Grčke čak 177,1% BDP-a. U nastavku će biti prikazani podaci o javnom dugu Kanade, Velike Britanije i Grčke.

2.1. JAVNI DUG KANADE

Ukoliko posmatramo kanadski javni dug, on se u proseku povećavao između 5% i 10% godišnje do 1975. godine. Od te godine je počeo drastično da raste, pa je u narednih 12 godina u proseku rastao više od 20% godišnje. Tokom 1981. godine, javni dug Kanade je prešao prag od 100 milijardi dolara, dok je 1985. prešao prag od 200 milijardi dolara. Uprkos tome što je rast usporen 1988. godine, dug je te godine prešao granicu od 300 milijardi dolara, granicu od 400 milijardi dolara 1992. i granicu od 500 milijardi dolara 1994. godine. Javni dug Kanade je dostigao vrhunac 1997. godine, kada je ostvario iznos od 563 milijardi dolara.

U periodu od 1997. do 2008. godine, dolazi do postepenog smanjenja javnog duga i dostizanja nivoa od 458 milijardi dolara. Nakon ovog perioda se menja situacija. Kanadski javni dug je ponovo prešao 500 milijardi dolara 25. novembra 2009. godine u 3.37 časova (DebtClock, 2015). U periodu od 2008. do 2009. godine uvećao se za 5,8 milijardi dolara, a od 2010. do 2011. godine za 31 milijardu dolara.

Tabela 1

Kretanje javnog duga Kanade u periodu 2003–2014. godine

Godina	Javni dug kao procenat GDP-a	Procenat promene
2003.	80,6	–
2004.	76,6	0,9503
2005.	72,6	0,9477
2006.	71,6	0,9862
2007.	70,3	0,9818
2008.	66,5	0,9459
2009.	71,3	1,0766
2010.	81,3	1,1444
2011.	83,1	1,0221
2012.	83,5	1,0048
2013.	88,1	1,0550
2014.	89,1	1,0113

Napomena. Proračun autora na osnovu podataka pruzetih od *Trading Economics*, od Department of finance Canada, 2015, preuzeto sa <http://www.tradingeconomics.com/canada/government-debt-to-gdp>.

Kamatne stope su značajno uticale na povećanje javnog duga Kanade. Tokom 1970-ih godina za Kanadu su bile karakteristične niske realne kamatne stope i visoka stopa rasta BDP-a. Kao posledica toga, učešće javnog duga u BDP-u je bilo znatno manje. Međutim, u periodu od sredine 80-ih do sredine 90-ih godina, dolazi do povećanja realne kamatne stope, dok se stopa rasta BDP-a smanjila zbog dezinflacione politike. To je dovelo do povećanog učešća javnog duga u BDP-u Kanade.

2.2. JAVNI DUG VELIKE BRITANIJE

Iako je Velika Britanija jedna od razvijenijih zemalja u svetu, ni ona nije mogla da izbegne problem velikog javnog duga. Ovaj problem se javio u Velikoj Britaniji zbog povećanog budžetskog deficita. Vlada Velike Britanije je trošila mnogo više novca u poređenju sa poreskim prihodima koje prikuplja i problem nedostatka novca je rešavala tako što je prodavala državne obveznice bogatim investitorima u inostranstvu. Te obveznice su poznate pod nazivom *gilts* i njihova glavna karakteristika je da postoji obaveza da u roku dospeća moraju biti isplaćene u celosti zajedno sa kamatom. Pored izdavanja obveznica, Velika Britanija se zaduživala uzimajući kredite tako da deo javnog duga Velike Britanije čine i neplaćeni krediti.

Problem velikog javnog duga Velike Britanije datira iz dalje prošlosti. Sa problemom javnog duga Velika Britanija se suočila odmah nakon Drugog svetskog rata, a kasnije se javni dug Velike Britanije sve više uvećavao, uglavnom zbog nerazumne potrošnje Vlade. Deficit Velike Britanije je 1976. godine iznosio 6% BDP-a, a 2010. godine deficit iznosi čak 11% BDP-a. Kao

posledica visokog duga, postoji obaveza plaćanja velikih iznosa kamate. U 2010. godini na ime kamate Velika Britanija je platila 42,9 milijardi dolara. U budućnosti problem javnog duga Velike Britanije može postati još veći ako investitori izgube poverenje u Vladu da će obveznice biti isplaćene u roku.

Tabela 2

Kretanje javnog duga Velike Britanije u periodu 2003–2014. godine

Godina	Javni dug kao procenat GDP-a	Procenat promene
2003.	37,3	–
2004.	40,2	1,0777
2005.	41,6	1,0348
2006.	42,5	1,0216
2007.	43,6	1,0258
2008.	51,8	1,1880
2009.	65,8	1,2702
2010.	76,4	1,1610
2011.	81,8	1,0706
2012.	85,8	1,0488
2013.	87,3	1,0174
2014.	89,4	1,0240

Napomena. Proračun autora na osnovu podataka pruzetih od Eurostat, 2015, preuzeto sa <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>.

Kao što je prikazano u Tabeli 2, javni dug Velike Britanije, posmatran kao procenat od GDP-a, u periodu od 2003–2014. je kontinuirano rastao. Dok je 2003. godine iznosio nešto više od jedne trećine GDP-a Velike Britanije, 2014. godine on iznosi skoro devet desetina vrednosti GDP-a.

Velika Britanija, tj. njena Vlada, vodila je politiku velike potrošnje, daleko veće od mogućnosti zemlje. Zbog toga se Velika Britanija susreće sa velikim iznosom javnog duga. U 1997. godini budžet Velike Britanije je bio u ravnoteži, ali četiri godine kasnije Vlada je počela da pravi velike dugove i do kraja 2010. godine deficit Velike Britanije je dostigao 170,8 milijardi funti. U situaciji kada je globalna ekonomska kriza uticala na znatno smanjenje poreskih prihoda, političari Velike Britanije su povećali potrošnju i time stvorili budžetski deficit veći od onog koji je Velika Britanija imala 80-ih godina.

2.3. JAVNI DUG GRČKE

Dužnička kriza Grčke je veoma aktuelna početkom 21. veka i nastala je kao rezultat nepotpune poreske i ekonomske integracije Grčke prilikom pristupanja Evropskoj Uniji. Grčka se nije dobro snašla kao novi član ovako velike integrisane zajednice. Njena ekonomija nije bila dovoljno pripremljena i nije bila dovoljno jaka kako bi izdržala ovu integraciju. Zbog toga, već krajem 2009. godine mnogi investitori koji su kupovali Grčke obveznice strahovali su da

postoji mogućnost da ona neće otplatiti svoje dugove u roku. Panika koja je uhvatila investitore u grčke obveznice dovela je do pada rejtinga ovih obveznica, pa privatni izvori finansiranja više nisu bili dostupni. Zemlje evrozone i Evropski monetarni fond 2. maja 2010. godine su se dogovorili da Grčkoj daju pomoć u iznosu od 110 milijardi evra. „Međunarodni monetarni fond je uslovio Grčku u sledećem:

- mora sprovesti mere štednje kako bi povratila fiskalnu ravnotežu;
- mora privatizovati državnu imovinu u iznosu od 50 milijardi evra do kraja 2015 godine;
- mora sprovesti definisane strukturne reforme kako bi stvorila uslove za ekonomski rast” (IMF, 2010).

Prema ugovorenim uslovima, trebalo je da isplati zajam u nekoliko rata od maja 2010. do juna 2013. godine. „Zbog pogoršanja recesije i činjenice da je Grčka sporo ispunjavala uslove definisane tačkom 2. i 3. članom nakon godinu dana Grčkoj je produžen rok za ispunjenje uslova” (IMF, 2011). „U oktobru 2011. godine lideri evrozone su se dogovorili da Grčkoj ponude drugi zajam za spasavanje u iznosu od 130 milijardi evra. MMF je tada uslovio Grčku da svi poverioci koji poseduju grčke obveznice moraju potpisati sporazum o prihvatanju niže kamatne stope” (IMF, 2011).

Maja 2012. godine, Grčku je potresala kriza zbog izbora. Prvi izbori, održani sredinom maja, nisu rezultirali formiranjem Vlade, tako da su tokom juna održani novi izbori, kada je Vlada Grčke i formirana. Novoformirana Vlada tražila je od Međunarodnog monetarnog fonda i treći paket pomoći, a da bi dobila taj paket morala je da donese Srednjoročni fiskalni plan za period od 2013–2016. godine.

Tabela 3

Kretanje javnog duga Grčke u periodu 2003–2014. godine

Godina	Javni dug	Procenat promene
2003.	–	–
2004.	97,4	–
2005.	98,6	1,0123
2006.	100,0	1,0141
2007.	106,1	1,0610
2008.	105,5	0,9943
2009.	112,9	1,0701
2010.	129,7	1,1488
2011.	146,0	1,1256
2012.	171,3	1,1732
2013.	156,9	0,9159
2014.	175,0	1,1153

Napomena. Proračun autora na osnovu podataka pruzetih od *Trading Economics*, 2015, preuzeto sa <http://www.tradingeconomics.com/greece/government-debt-to-gdp>.

Kao što je prikazano u Tabeli, javni dug Grčke, posmatran kao procenat BDP-a, u poslednje dve godine je ponovo u porastu. Do smanjenja javnog duga došlo je 2012. godine, da bi u narednim godinama bio nastavljen trend njegovog rasta.

„U januaru 2010. godine, grčko Ministarstvo finansija istaklo je pet osnovnih razloga koji su doveli do izbijanja dužničke krize, i to su:

- Niska stopa rasta BDP-a – u 2008. godini stopa rasta BDP-a u Grčkoj je bila niža nego sto je statistički zavod očekivao. U zvaničnom izveštaju grčko Ministarstvo finansija navodi potrebu sprovođenja ekonomskih reformi, u cilju poboljšanja konkurentnosti i ekonomskog rasta.
- Deficit Vlade – veliki fiskalni debalansi razvili su se u Grčkoj u proteklih šest godina. Od 2004. do 2009. godine primarni rashodi su povećani za 87%, a prihodi od poreza za 31%. U izveštaju grčko Ministarstvo finansija izražava potrebu da povрати fiskalnu ravnotežu smanjenjem javne potrošnje i porastom ukupnih prihoda.
- Visok državni dug – u izveštaju se navodi da je neophodno da se primene stalne i privremene mere štednje, kako bi se nivo duga stabilizovao u odnosu na BDP u iznosu od 120% u 2010. godini, a zatim se nadalje još više smanjivao.
- Neusklađenost budžeta – u 2009. godini je utvrđeno da je neusklađenost budžeta mnogo gora nego što je uobičajeno, zbog toga što je ekonomska kontrola bila previše liberalna. Zbog toga grčka Vlada planira da uspostavi jači sistem monitoringa što će joj omogućiti da vodi bolju evidenciju o prihodima i rashodima kako na nivou države tako i na lokalnom nivou.
- Nepouzdana statistički podaci – problem nepouzdanih statističkih podataka u Grčkoj je postojao još 1999. godine, kad je podnela zahtev za članstvo u EU. Eurostat je svake godine grčke statističke podatke prihvatao sa rezervom. Zbog toga je neophodno da služba statistike posluje kao samostalno pravno lice” (Ministry of Finance of Greece, 2010).

3. JAVNI DUG ZEMALJA U RAZVOJU

Nekontrolisano trošenje zemlje u razvoju dovodi do sve češćih dužničkih kriza, koje vremenom vode u dužničko ropstvo iz kojeg se teško pronalazi izlaz. Ova situacija je posebno štetna za zemlje koje ostvaruju nizak procenat rasta BDP-a. Svetska ekonomska kriza 2008. godine naročito je doprinela povećanju nivoa duga u svetu. U pokušaju da pronađu izlaz i očuvaju sopstvenu ekonomiju, zemlje su u velikoj meri uspele da naruše bankarski sistem. Mnogi ekonomisti smatraju da je povećanje javnog duga u zemljama u razvoju cena koju su morale da plate u procesu uspostavljanja demokratije, jer su im bile nametnute skupe reforme koje su morale biti sprovedene. U nastavku će biti prikazani podaci o javnom dugu Argentine, koja je 2001. godine doživela ozbiljnu

dužničku krizu, kao i Srbije koja je 90-ih godina doživela hiperinflaciju, a sada se nalazi u procesu radikalnih tranzicionih reformi.

3.1. JAVNI DUG ARGENTINE

Argentinska ekonomska kriza dovela je do sunovrata u privredi Argentine. Sve je počelo 1999. godine sa padom BDP-a. Ova kriza je dovela do pada Vlade, povećanja spoljnog duga zemlje, izuzetno visoke nezaposlenosti, brojnih protesta, kao i pojave alternativnih valuta, koje su bile u upotrebi sve do trenutka dok argentinski pezos nije fiksiran za američki dolar. Od 2002. godine ponovo dolazi do postepenog rasta BDP, i argentinska Vlada od 2012. godine svoje obaveze prema MMF-u izmiruje redovno. Ipak je neophodno konstatovati da problem nije u potpunosti rešen.

Krajem 2001. godine, tadašnja argentinska Vlada je uspjela da izmiri veliki deo spoljnog duga u ukupnom iznosu od 132 milijarde američkih dolara. Ovaj iznos predstavlja sedminu ukupnog duga prema „trećem svetu”. Napravljen je plan, pod nazivom „Treća valuta”, a sve sa ciljem da se sačuva režim konvertibilnosti (Levey, Ozarow, & Wylde, 2014, pp. 2–7). Međutim, do realizacije ovog plana nije došlo iz političkih razloga, odnosno iz razloga nedovoljne političke podrške. Nakon ovih neuspeha u realizaciji postavljenih zadataka, došlo je do smene vlasti i izbora novog predsednika. Ekonomska situacija je postala mnogo drugačija od one 1990-ih godina. Argentinski pezos je postepeno devalvirao, što je dovelo do stimulacije izvoza i destimulacije uvoza, što se dalje pozitivno odrazilo na platni bilans Argentine. Vlada je nakon toga napravila planove, koji su trebali da dovedu do bolje naplate poreskih prihoda i da obezbede bolju kontrolu raznih ekonomskih aktivnosti.

Kao rezultat devalvacije, Argentina je ostvarila veliki trgovinski suficit. To je dovelo do velikog priliva dolara. Kako pezos ne bi nastavio da raste, morale su da intervenišu monetarne vlasti, koje su izvršile povećanje svojih deviznih rezervi. „Procenjuje se da je 2000. godine čak 57,5% stanovništva živelo ispod granice siromaštva. Kvalitet života je smanjen, a veliki deo komplementarnih valuta nastavio je da cirkuliše. Danas, desetak godina od krize, argentinska privreda opet je jedna od vodećih u Latinskoj Americi. Otplatili su dugove MMF-u, te beleže rekordne devizne prilive od izvoza” (Žigulić, 2012).

Tabela 4

Kretanje javnog duga Argentine u periodu 2003–2014. godine

Godina	Javni dug kao procenat GDP-a	Procenat promene
2003.	166,0	–
2004.	139,5	0,8403
2005.	127,5	0,9138
2006.	74,0	0,5803
2007.	64,0	0,8648
2008.	56,0	0,8750
2009.	49,0	0,8754
2010.	49,0	1,0000
2011.	45,0	0,9183
2012.	42,0	0,9333
2013.	44,9	1,0690
2014.	45,6	1,0155

Napomena. Proračun autora na osnovu podataka pruzetih od *Trading Economics*, Ministry of the Economy, Government of Argentina, 2015, preuzeto sa <http://www.tradingeconomics.com/argentina/government-debt-to-gdp>.

Uzroci dužničke krize u Argentini (Buckley, & Arner, 2011, pp. 85–92):

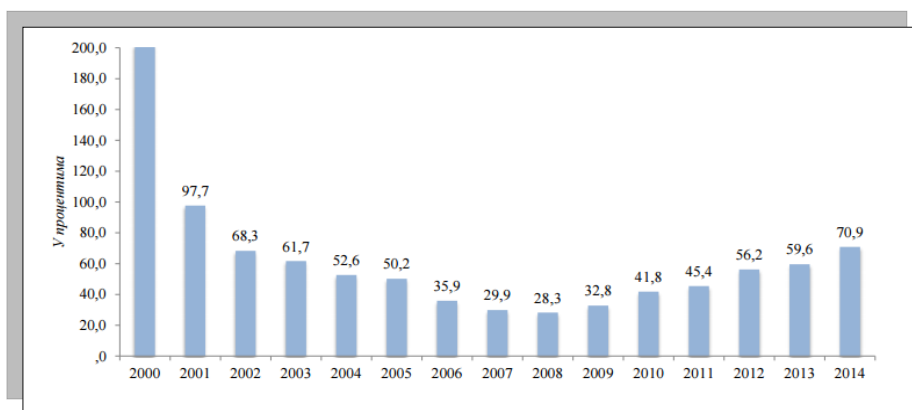
- Korupcija – bila je široko rasprostranjena u Argentini, tako da je čak bila potrebna veza ako neko želi da mu telefonska kompanija uvede telefonsku liniju ili izvrši popravku iste. Međutim, Argentina je uspela da smanji korupciju i 2002. godine bila je na 70. mestu od ukupno 102 posmatrane zemlje po stepenu prisustva korupcije.
- Slobodna tržišta – kriza je nastala i zbog liberalizacije argentinskog tržišta. Liberalizacija se odvijala veoma brzo i bez ikakve kontrole. Kriza koja je bila prisutna je pokazivala da Argentina treba da primeni intervencionističku ekonomsku politiku. Nakon krize, Vlada Argentine je vršila ogromne pritiske na banke da kredite usmeravaju isključivo u prioritetne sektore privrede, sa ciljem da se proces oživljavanja privrede ubrza.
- Valutni odbor – mnogi smatraju da je kriza u Argentini izbila zbog postojanja valutnog odbora. Održavan je veštački fiksni kurs – jedan pezosa za jedan dolar. To je dovelo do precenjenosti pezosa. Precenjeni pezosa je stimulisalo uvoz, a destimulisalo izvoz. Nakon krize ukinut je fiksni devizni kurs i novi odnos pezosa i dolara bio je 3:1.
- Precenjen argentinski pezosa je doveo do slabljenja konkurentnosti argentinskih proizvoda na svetskom tržištu.
- Sistem federalnih finansija nije bio održiv.

3.2. JAVNI DUG SRBIJE

Javni dug Republike Srbije se može definisati kao skup svih obaveza, koje Republika Srbija prihvati kao svoje. „Prema Zakonu o javnom dugu, Republika Srbija se može zaduživati u domaćoj i stranoj valuti, na domaćem i inostranom tržištu” (Zakon o javnom dugu, 2011, čl. 3, st. 1).

Javni dug Srbije obuhvata staru deviznu štednju, obaveze društvenih, privatnih i državnih banaka i kompanija, kao i zaduživanja radi održavanja tekuće likvidnosti. Na kraju 2000. godine, Srbija je imala javni dug od 14,2 milijarde evra, čija se struktura sastojala od domaćeg duga, u iznosu od 4,108 miliona evra i stranog, u iznosu od 10,059 miliona evra. Ovo ogromno zaduženje Republike Srbije rezultat je preuzimanja dugova preduzeća koja su ostvarivala gubitke i neuspešnih banaka u periodu od sedamdesetih godina pa nadalje. U periodu do 2006. godine Republika Srbija je uz podršku MMF-a u procesu oporavka, prošla kroz proces bankrotstva i u tom periodu dugovanja prema Pariskom i Londonskom klubu su smanjena. Napredak koji je Srbija ostvarila u periodu 2001–2008. godine rezultat je institucionalnih reformi, ekonomske i socijalne politike, ali i relativno povoljnih spoljnih okolnosti na međunarodnom tržištu kapitala (Đorđević, & Veselinović, 2010, p. 22).

Učešće javnog duga Srbije u BDP-u je imalo tendenciju opadanja sve do 2008. godine, međutim, nakon toga učešće javnog duga ponovo počinje da raste. Ovo učešće se povećalo kako zbog sve većeg nivoa zaduženja u inostranstvu, tako i zbog pada BDP-a usled svetske ekonomske krize, ali i naše interne ekonomske krize.



Slika 1. Učešće javnog duga u BDP (u %) u Republici Srbiji.

Napomena. Preuzeto od Ministarstvo finansija RS, Uprava za javni dug, preuzeto sa <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Stanje%20i%20struktura/Stanje%20i%20struktura%20-%20SRB%20CIRILICA.pdf>.

Prema podacima Uprave za javni dug za 2014. godinu, spoljni dug učestvuje sa 51,8% a unutrašnji dug sa 48,2% u ukupnom dugu Srbije. Devizni dug učestvuje sa 78,4% u ukupnom dugu. U strukturi javnog duga dominira dug sa fiksnim kamatnim stopama (76%), što znači da je rizik promene kamatnih stopa relativno nizak.

Usled rasta fiskalnog deficita i usled pripreme realizacije i same realizacije krupnih infrastrukturnih projekata, poslednjih godina javni dug ima tendenciju rasta i očekuje se da će se ta tendencija nastaviti i u budućem periodu. U narednim godinama se naročito očekuje da će doći do rasta interesa za komercijalno zaduživanje u odnosu na zajmove međunarodnih finansijskih institucija.

Na osnovu odnosa javnog duga i BDP-a, naša zemlja spada u grupu srednje zaduženih zemalja. Kamate na javni dug, koje plaća Republika Srbija su niske zbog umerenog javnog duga, relativno niskih ugovorenih kamatnih stopa i postojanja grejs perioda, koji je ugovoren kod otplate pojedinih dugova.

Iz razloga velikog učešća deviznog duga, naša zemlja je izuzetno izložena deviznom riziku. Pad BDP-a je povećao teškoće za finansiranje deficita i otplate uzetih kredita. Srbija ima nizak kreditni rejting. Međutim, analizom ekonomskih performansi naše zemlje može se konstatovati da je kreditni rejting neopravdano nizak.

Tabela 5

Kretanje javnog duga Srbije u periodu 2003–2014. godine

Godina	Javni dug kao procenat GDP-a	Procenat promene
2003.	61,7	–
2004.	52,6	0,8525
2005.	50,2	0,9543
2006.	35,9	0,7151
2007.	29,9	0,8328
2008.	28,3	0,9464
2009.	32,8	1,1590
2010.	41,8	1,2743
2011.	45,4	1,0861
2012.	56,2	1,2378
2013.	59,6	1,0604
2014.	70,9	1,1895

Napomena. Proračun autora na osnovu podataka pruzetih od *Trading Economics*, od Ministry of finance, Republic of Serbia, 2015, preuzeto sa <http://www.tradingeconomics.com/serbia/government-debt-to-gdp>.

4. ZAKLJUČAK

Javni dug i budžetski deficit su jedni od najvećih problema koji se javljaju u velikom broju savremenih zemalja. Za savremenu državu su karakteristične brojne funkcije koje nisu bile svojstvene „tradicionalnoj državi”. Savremena država ima obavezu da brine o obrazovanju stanovništva, o zdravstvenoj i socijalnoj zaštiti stanovništva i sl., ali se takođe javlja i kao regulator tržišta i nosilac monetarne politike. Izvršavanje ovih funkcija zahteva nastanak troškova koji se pokrivaju iz državnog budžeta. S druge strane, država svoje prihode obezbeđuje putem poreza koji su ograničeni. Previsoke poreske stope bi dovele do pada agregatne tražnje, ali i pada privredne aktivnosti. Možemo zaključiti da je neophodno da svaka država ima visok nivo kontrole nad svojim prihodima i rashodima, kako bi izbegla problem visokog budžetskog deficita.

U slučaju nastanka budžetskog deficita, on se može pokriti zaduživanjem države na kreditnom tržištu ili kod međunarodnih finansijskih institucija, koje zahtevaju ispunjenje oštrih uslova pri odobravanju zajma. U slučaju postojanja visokog javnog duga i prezaduženosti zemlje, ona često nema pristup kreditnom tržištu. Država može prikupiti sredstva i izdavanjem obveznica. Kada obveznice dospeju na naplatu, država isplaćuje nominalnu vrednost obveznice zajedno sa pripadajućom kamatom.

Kao posledica trošenja iznad mogućnosti, mnoge zemlje, kako nerazvijene i zemlje u razvoju tako i razvijene, nose se sa problemom velikog javnog duga. Nedovoljno kontrolisanje državnih rashoda uzrokuje kumuliranje budžetskog deficita iz godine u godinu, kao i porast javnog duga (dobar primer za to je Grčka). S obzirom da visina javnog duga ima značajan uticaj na ekonomsku aktivnost zemlje, samo njegova stroga kontrola može obezbediti održiv ekonomski rast. Kako bi držale javni dug na prihvatljivom nivou, u poslednjih nekoliko godina mnoge zemlje su preduzele stroge mere restrikcije potrošnje. Međutim, restriktivne mere ne smeju biti previše stroge, kako zemlje ne bi zapale u duboku recesiju. Dakle, neophodno je da svaka zemlja pronađe neko srednjoročno rešenje koje će doprineti redukovanju javnog duga, ali bez smanjenja ekonomskog rasta.

REFERENCE

- Buckley, R., & Arner, F. D. (2011). *From Crisis to Crisis: The Global Financial System and Regulatory Failure*. The Netherland: Kluwer Law international.
- DebtClock. (2015). *Canada's National Debt Clock*. Preuzeto sa <http://www.debtclock.ca>.

- Dorđević, M., & Veselinović, P. (2010). Razvojne karakteristike srpske ekonomije u periodu tranzicije. *Škola biznisa*, 1, 21–30.
- European Communities. (1992). Protocol on the excessive deficit procedure. *Official Journal of the European Communities*, C, 191, 131–132. Preuzeto sa http://constitution-europeenne.info/an/eu_treaty.pdf.
- Eurostat. (2015). General government gross debt - annual data. Preuzeto sa <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>
- IMF. (2010). *Greece: Staff Report on Request for Stand-By Arrangement*.
- IMF. (2011). *Greece: Fourth Review Under the Stand-By Arrangement and Request for Modification and Waiver of Applicability of Performance Criteria*.
- IMF. (2011). *Greece: Fifth Review Under the Stand-By Arrangement, Rephasing and Request for Waiwers of Nonobservance of Performance Criteria. U Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Greece*.
- Kirchgässner, G. (2014). On the Political Economy of Public Deficits and Debt. *German Economic Review*, 15(1), 116–130. doi:10.1111/geer.12029.
- Kolačević, S., & Hreljac, B. (2011). Javni dug kao ključna varijabla ostvarenja ciljeva ekonomske politike. *Ekonomski pogledi*, 62(3–4), 208–229.
- Levey, C., Ozarow, D., & Wylde, C. (2014). *Argentina Since the 2001 Crisis*. New York: Palgrave Macmillan.
- Ministarstvo finansija Republike Srbije, Uprava za javni dug. (2014). Stanje i struktura javnog duga. Preuzeto sa <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Stanje%20i%20struktura/Stanje%20i%20struktura%20-%20SRB%20CIRILICA.pdf>.
- Ministry of Finance of Greece. (2010). *Update of the Hellenic Stability and Growth Programme Including an Updated Reform Programme*.
- Rosen, H. S. (1999). *Javne financije*. Zagreb: Institut za javne financije.
- The Economist. (2015). *The global debt clock*. Preuzeto sa http://www.economist.com/content/global_debt_clock.
- Trading Economics. (2015). *Argentina Government Debt to GDP*. Preuzeto sa <http://www.tradingeconomics.com/argentina/government-debt-to-gdp>.

Trading Economics. (2015). *Canada Government Debt to GDP*. Preuzeto sa <http://www.tradingeconomics.com/canada/government-debt-to-gdp>.

Trading Economics. (2015). *Greece Government Debt to GDP*. Preuzeto sa <http://www.tradingeconomics.com/greece/government-debt-to-gdp>.

Trading Economics. (2015). *Serbia Government Debt to GDP*. Preuzeto sa <http://www.tradingeconomics.com/serbia/government-debt-to-gdp>.

Zakon o javnom dugu. *Službeni glasnik RS*, br. 61/05, 107/09 i 78/11.

Žigulić, M. (2012). Argentinska kriza. *Menadžer magazine*, Preuzeto sa <http://www.manager-magazine.com/index.php/gospodarstvo/85-argentinska-kriza>.

Primljeno: 16.05.2015.

Odobreno: 22.06.2015.