

FISKALNI DEFICIT I JAVNI DUG

Čulić, Marija

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:341781>

Rights / Prava: [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-04-25**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



UNIVERSITY OF SPLIT



SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

FISKALNI DEFICIT I JAVNI DUG

Mentor:

prof. dr. sc. Petar Filipić

Student:

Marija Čulić

Split, rujan 2018.

SADRŽAJ

1. UVOD	1
1.1. Problem istraživanja	1
1.2. Ciljevi rada.....	1
1.3. Metode rada	1
1.4. Struktura rada	1
2. FISKALNI DEFICIT	3
2.1. Pojmovno određenje fiskalnog deficita.....	3
2.2. Mjere deficita	4
2.2.1. Ukupni, operativni i primarni deficit	4
2.2.2. Ciklički, ciklički prilagođeni i strukturni deficit.....	5
2.3. Determinante fiskalnog deficita	7
3. JAVNI DUG	10
3.1. Pojmovno određenje javnog duga.....	10
3.2. Klasifikacija duga	11
3.3. Posljedice javnog duga	12
3.3.1. Može li javni dug imati pozitivan utjecaj na gospodarstvo?.....	13
3.4. Empirijska istraživanja o utjecaju javnog duga.....	13
3.4.1. Empirijska istraživanja na primjeru Hrvatske.....	15
4. FISKALNI DEFICIT I JAVNI DUG RH	16
4.1. Analiza kretanja fiskalnog deficita RH	16
4.2. Analiza kretanja javnog duga RH	18
4.3. Međunarodne usporedbe	20
5. ZAKLJUČAK	25
LITERATURA	27
POPIS SLIKA.....	29
POPIS GRAFOVA.....	30
SAŽETAK.....	31
SUMMARY	32

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Problem istraživanja odnosi se zaduživanje i stvaranje javnog duga, te kako se sredstva stečena zaduživanjem koriste. Problem javnog duga predstavlja uvijek aktualnu temu, jer je javni dug najčešći izbor za financiranje proračunskih deficita.

1.2. Ciljevi rada

Ciljevi rada su objasniti vezu između fiskalnog deficita i javnog duga, te prezentirati teorijska i empirijska saznanja o utjecaju fiskalnog deficita i javnog duga na ekonomski rast i druge makroekonomske varijable. Cilj rada je također prikazati kretanje fiskalnog deficita i javnog duga u Republici Hrvatskoj, te usporediti vrijednosti ovih pokazatelja u Hrvatskoj s prosjekom EU-a i zemljama sličnih karakteristika.

1.3. Metode rada

Znanstvene metode koje su se koristile pri izradi završnog rada su metoda deskripcije, metoda analize, metoda klasifikacije, metoda kompilacije, metoda sinteze, te metoda grafičkog prikazivanja.

1.4. Struktura rada

Rad se sastoji od pet dijelova. *Prvi dio* rada je uvodni dio.

Drugi dio rada bavi se fiskalnim deficitom, te je u ovom dijelu prvo pojmovno definiran fiskalni deficit, te su objašnjenje vrste i načini mjerenja fiskalnog deficita. Drugi dio rada također sadrži i opis determinanti fiskalnog deficita.

Treći dio rada bavi se javnim dugom. U ovom dijelu prvo je pojmovno definiran javni dug te je opisana njegova veza s fiskalnim deficitom. Nakon toga je navedena klasifikacija javnog duga, te su objašnjeni prednosti i nedostaci različitih oblika zaduživanja. Treći dio rada sadrži i teorijske navode o potencijalnim mehanizmima utjecaja fiskalnog deficita i javnog duga na ekonomski rast i na druge makroekonomske varijable. Ovaj dio rada završava kratkim

pregledom postojećih empirijskih istraživanja koja su u vezu dovela javni dug, ekonomski rast i druge makroekonomske varijable.

Četvrti dio rada prezentira kretanje fiskalnog deficita i javnog duga Republike Hrvatske, te uspoređuje kretanje ovih pokazatelja s prosjekom EU-a i drugim zemljama sličnih karakteristika.

Konačno, *peti dio* završnog rada navodi temeljna saznanja rada.

2. FISKALNI DEFICIT

2.1. Pojmovno određenje fiskalnog deficita

Uloga države u gospodarstvu je velika, naročito u europskim državama koje se često opisuju kao socijalne države ili države blagostanja (*engl. welfare state*). Etiketa socijalne države podrazumijeva kako mnogo usluga i dobara u državi pruža i financira upravo država. To su sve one usluge koje običan puk naziva „besplatnima“ mada one to zapravo nisu. Školstvo i zdravstvo tipični su primjeri takvih usluga. Izdaci na ovakve, ali i na cijeli niz drugih usluga, predstavljaju tzv. javne izdatke odnosno javne rashode.

Ne ulazeći u detaljnu raspravu o tome zašto država financira, ili još preciznije zašto mora financirati ovakve izdatke, dovoljno je konstatirati kako je za postojanje određenih rashoda nužno postojanje i određenih prihoda. Državni prihodi zovu se još i javnim i/ili fiskalnim prihodima. Naime, iako država ostvaruje prihode po nekoliko osnova, primjerice od vlastite imovine, doprinosa, darova, carina i raznih parafiskaliteta (nefiskalni prihodi), najvažniji prihodi države svakako su fiskalni prihodi, među kojima su najznačajniji prihodi od poreza, zbog čega se suvremena država često naziva poreznom državom.¹

Razlika između ukupnih državnih prihoda i ukupnih državnih rashoda može biti pozitivna, pa se naziva suficitom. Razlika između ukupnih državnih prihoda i ukupnih državnih rashoda može biti i negativna, pa se naziva deficitom.² Drugim riječima, kada su državni rashodi toliko veliki da sve ono što se uprihodi nije dovoljno za njihovo podmirenje u određenoj godini, nastaje deficit državnog proračuna ili **fiskalni deficit**.

Visina deficita razlikuje se ovisno o razini javnog sektora koji se promatra. Tako deficit može biti deficit središnje države, deficit konsolidirane središnje države ili deficit konsolidirane opće države. *Središnja država obuhvaća* tijela državne uprave (ministarstva, državne urede Vlade Republike Hrvatske, državne upravne organizacije i urede državne uprave u županijama). *Konsolidirana središnja država obuhvaća* središnju državu i izvanproračunske korisnike.

¹ Ivanov, M. (2011). Porezna presija i blagostanje u socijalnoj državi: slučaj Hrvatske, *Economics/Ekonomija*, 18(1), str. 2.

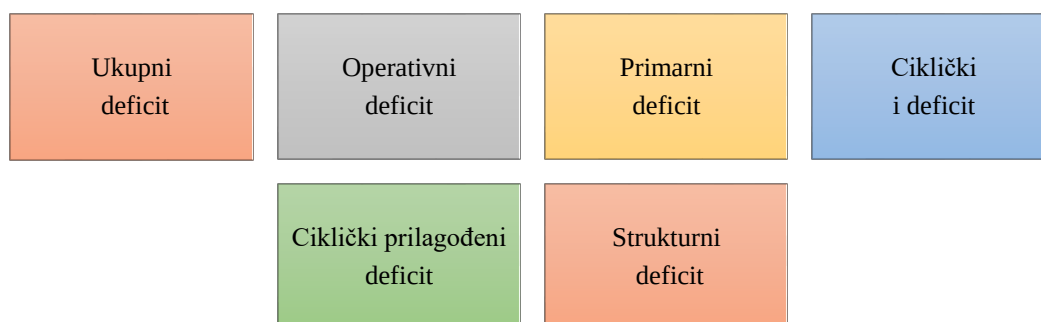
² Barić, (2012). Fiskalni deficit i javni dug, [Internet], raspoloživo na: <http://www.efzg.unizg.hr/UserDocsImages/MGR/vbaric/mjs/Prora%C4%8Dunski%20deficit%20i%20prora%C4%8Dun.pdf>, [25.07.2018.].

Konačno, *konsolidirana opća država* sastoji se od podsektora središnje države, konsolidirane središnje države i fondova socijalne sigurnosti.³

Ne raspravljajući u ovom dijelu rada zbog čega dolazi do fiskalnog deficita, i o posljedicama koje se uz njega vežu, važno je navesti kako je jedna od najvažnijih zadaća fiskalne politike upravljanje fiskalnim deficitom. Pritom, kako bi fiskalna politika mogla kvalitetno ispunjavati ovu zadaću potrebna joj je, ne samo ispravna definicija, već i ispravna mjera deficita. Mjerama deficita bavi se sljedeći dio ovog rada.

2.2. Mjere deficita

Ne postoji jedinstvena i savršena mjera deficita, već se u različite svrhe upotrebljavaju različite definicije koje određuju i različito mjerenje deficita.⁴ Slika 1 prikazuje različite mjere deficita, koje su pojašnjene u nastavku rada.



Slika 1: Mjere deficita

Izvor: Izrada autorice na Deskar-Škrbić, M. i Raos, V., 2018.

2.2.1. Ukupni, operativni i primarni deficit

Ranije spomenuta jednostavna negativna razlika između ukupnih državnih prihoda i ukupnih državnih rashoda predstavlja tzv. **konvencionalnu mjeru deficita**, koja se koristi kao osnovni fiskalni indikator.⁵ Ovakav deficit naziva se još i *ukupnim deficitom* ili *neto zaduživanjem*, a

³ HNB, (2017). Opća država, [Internet], raspoloživo na: <https://www.hnb.hr/-/opca-drzava>, [25.07.2018.].

⁴ Kesner-Škreb, M. (1993). Proračunski deficit. *Financijska praksa*, 17(5) str. 475.

⁵ Švaljek, S. (1995). Fiskalni deficit, fiskalni prihodi i inflatorno financiranje. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 5(40), str. 34.

koji se prema metodologiji ESA 2010 definira kao negativna razlika ukupnih prihoda i rashoda proračuna⁶, pri čemu su uključeni tekući prihodi i rashodi, ali i prihodi i rashodi od transakcija na dugoročnoj nefinancijskoj imovini.⁷ Naziv „neto zaduživanje“ proizlazi iz činjenice kako se negativna razlika između ukupnih prihoda i rashoda proračuna mora podmiriti zaduživanjem, pa se u literaturi može naići i na naziv ove mjere deficita - *potreba za posudbama javnog sektora*.⁸

Druga česta mjera deficita je **operativni (tekući) deficit**, koji pruža informaciju o tekućoj (ne)likvidnosti države.⁹ Naime, ova vrsta deficita odnosi se na negativnu razliku između isključivo tekućih prihoda i tekućih rashoda proračuna, dok se u mjerenju izostavljaju prihodi i rashodi proračuna vezani uz transakcije na dugoročnoj nefinancijskoj imovini.

Primarni fiskalni deficit definira se kao razlika između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda, umanjenih za izdatke za kamate na javni dug. Smatra se kako je primarni fiskalni deficit znatno bolji pokazatelj trenutačne aktivnosti javnog sektora u odnosu na ukupni deficit, kod visokozaduženih zemalja. Švaljek¹⁰ navodi kako je razlog tome taj što plaćanje kamata kod visokozaduženih zemalja ima velik udio u ukupnim izdacima javnog sektora. Budući da na kamate utječu kretanja na međunarodnim financijskim tržištima, ukupni deficit, koji uključuje često značajne promjene u izdacima na kamate, može zamagliti sliku o potrebnom opsegu fiskalne prilagodbe.¹¹

2.2.2. Ciklički, ciklički prilagođeni i strukturni deficit

Prethodno navedene tri mjere fiskalnog deficita (ukupni, operativni i primarni) najčešće su korištene mjere fiskalnog deficita, naročito u svrhe međunarodnih usporedbi. Međutim, glavni nedostatak ovih triju mjera je taj što u obzir ne uzimaju djelovanje ekonomskog okruženja na

⁶ Proračun također može biti proračun središnje države, proračun lokalne države, te proračun opće države. Ovdje se podrazumijeva proračun opće države jer se deficit proračuna opće države naziva fiskalnim deficitom, dok se deficit središnje države naziva proračunskim deficitom.

⁷ Eurostat (2016). Manual on Government Deficit and Debt: Implementation of ESA 2010. Eurostat, [Internet], raspoloživo na: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/7203647/KS-GQ-16-001-ENN.pdf/5cfae6dd-29d8-4487-80ac-37f76cd1f012>, [26.07.2018.].

⁸ Op.cit., Kesner-Škreb, M., 1993., str. 476.

⁹ Deskar-Škrbić, M. i Raos, V. (2018). Karakter fiskalne politike i politička ekonomija fiskalne konsolidacije u Hrvatskoj u post-kriznom razdoblju. *EFZG working paper series*, (02), str. 4.

¹⁰ Op.cit., Švaljek, S., 1995., str. 35.

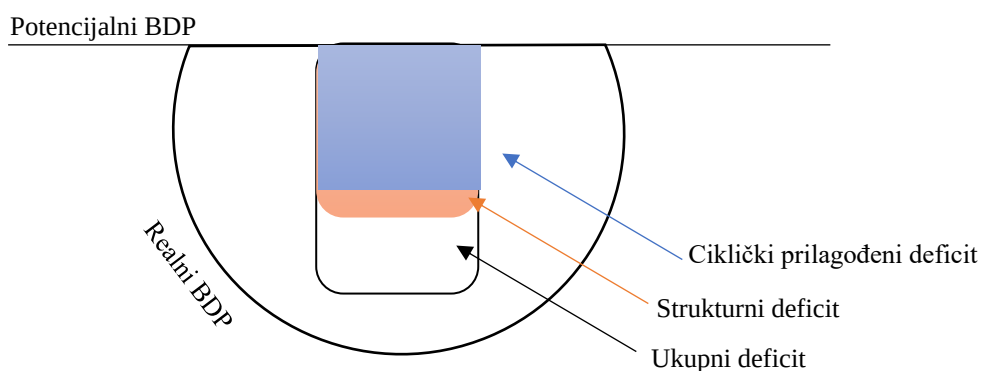
¹¹ Mihaljek, D. (2004). Analiza održivosti javnog i vanjskog duga Hrvatske pomoću standardnih financijskih pokazatelja. *Privredna kretanja i ekonomska politika*. 13(97), str. 34.

prihode i rashode proračuna.¹² Tri mjere deficita koje uzimaju u obzir djelovanje ekonomskog okruženja su ciklički, ciklički prilagođeni, te strukturni deficit.

Ciklički deficit mjeri visinu deficita kao posljedicu isključivo cikličkih oscilacija na elemente proračuna.¹³ Naime, i prihodi i rashodi proračuna sastoje se od elemenata koji su osjetljiviji na fluktuacije u ekonomskoj aktivnosti. Drugim riječima, pojedine vrste prihoda imaju sklonost rasti s rastom ekonomske aktivnosti, a padati s padom ekonomske aktivnosti (primjerice porezi). S druge strane pojedine vrste rashoda imaju sklonost rasti s padom ekonomske aktivnosti, odnosno padati s rastom ekonomske aktivnosti (primjerice, naknade za nezaposlene). Procjena cikličke komponente proračuna uključuje (najmanje) procjenu:¹⁴

1. gdje zemlja trenutno stoji u odnosu na svoju potencijalnu razinu, te
2. kako različite komponente proračuna uobičajeno reagiraju na fluktuacije u ekonomskoj aktivnosti.

Ciklički prilagođeni deficit definira se kao fiskalni pokazatelj koji pokazuje koliko bi iznosio deficit kada bi stvarni output bio jednak potencijalom, odnosno kada bi upotreba faktora bila na „normalnoj“ razini.¹⁵ Konačno, **strukturni deficit** je ciklički prilagođeni deficit koji je dodatno prilagođen za učinke jednokratnih i privremenih mjera fiskalne politike, poput prodaje nefinancijske imovine, privremenih poreza i sl.¹⁶ Slika 2, na hipotetskom primjeru, pokazuje ove vrste deficita.



Slika 2: Mjere Shematski prikaz različitih vrsta deficita

Izvor: Deskar-Škrbić, M. i Raos, V., 2018.

¹² Op.cit., Deskar-Škrbić, M. i Raos, V., 2018., str.5.

¹³ Švaljek, S., Vizek, M. i Mervar, A. (2009). Ciklički prilagođeni proračunski saldo: primjer Hrvatske. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 19(120), str. 9.

¹⁴ ECB, (2012). Cyclical Adjustment of the Government Budget Balance, ECB Monthly Bulletin.

¹⁵ Op.cit., Švaljek, S., Vizek, M. i Mervar, A., 2009., str. 9.

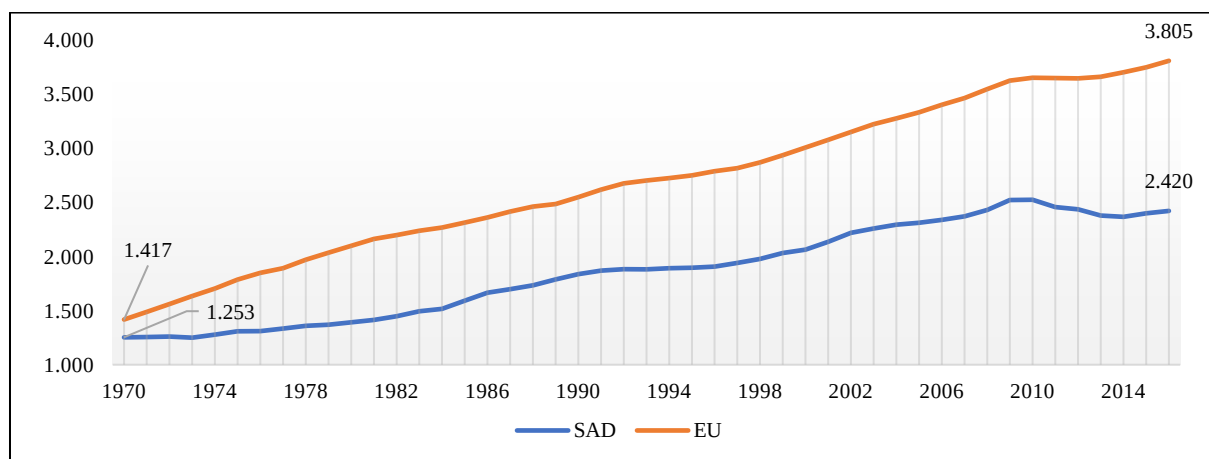
¹⁶ Op.cit., Deskar-Škrbić, M. i Raos, V., 2018., str.5.

Slika 2 prikazuje razdoblje recesije, kada je realni BDP ispod svoje potencijalne razine. U recesijama fiskalni deficit nije neuobičajena pojava. Može se vidjeti kako je ukupni deficit veći od strukturnog i ciklički prilagođenog deficita. Ciklički prilagođen deficit manji je od ukupnog deficita jer on ne uključuje učinke pada prihoda i rashoda proračuna koji su posljedica usporavanja gospodarske aktivnosti. Ako vlada provede i neke jednokratne mjere, primjerice prodaja određenu nefinancijsku imovinu, ciklički prilagođen deficit biti će uvećan za te aktivnosti (strukturni deficit).

2.3. Determinante fiskalnog deficita

Prema najjednostavnijoj i najčešće korištenoj mjeri, fiskalni deficit predstavlja negativnu razliku između ukupnih javnih prihoda i ukupnih javnih rashoda. Pitanje koje se logički nameće jest zašto dolazi do toga da država ne može pokriti sve svoje rashode putem onoga što uprihodi porezima i drugim izvorima javnih prihoda? Ovo pitanje vodi do priče o konstantno rastućoj državnoj potrošnji koja u javnim financijama predstavlja stiliziranu činjenicu poznatu pod nazivom **Wagnerov zakon**. Naime, prema Wagnerovu zakonu postoji dugoročan trend rasta državne potrošnje u nacionalnim ekonomijama diljem svijeta.¹⁷

Graf 1 prikazuje kretanje javne potrošnje u milijardama dolara u SAD-u i Europskoj uniji, u periodu od 1970. do 2016. godine.



Graf 1: Javna potrošnja u SAD-u i EU, u mlrd. \$ (1970.-2016.)

Izvor: WDI; izračun autorice.

¹⁷ Henrekson, M. (1993). Wagner's law – a spurious relationship? *Public Finance*, 48(3), str. 406.

Graf 1 potvrđuje Wagnerov zakon. Naime, javna potrošnja i u SAD-u i u Europskoj uniji ima trend praktički neprekinutog rasta još od 70-ih godina prošlog stoljeća. Pritom, rast je naročito intenzivan u Europskoj uniji, gdje se javna potrošnja povećala za skoro 3 puta u promatranom periodu. Osim toga, javna potrošnja u Europskoj uniji u cijelom promatranom razdoblju je i na višim razinama u odnosu na javnu potrošnju SAD-a

Uzroci rasta javne potrošnje diljem svijeta brojni su. Sam Wagner smatrao je kako je rast dohotka uzrok rastuće javne potrošnje, budući da s rastom dohotka raste potražnja za raznim uslugama, uključujući potražnju za uslugama koje pruža država.¹⁸ Pojedini autori i empirijski su dokazali kako rast dohotka zaista dovodi do rasta državne potrošnje, ali da se rast državne potrošnje ne može u potpunosti pripisati utjecaju rasta dohotka.¹⁹

Pored rasta dohotka moguće je navesti još nekoliko uzroka rastuće javne potrošnje. Jedan od najvažnijih razloga koji stvara pritiske za (daljnjim) rastom javne potrošnje, a koji je prisutan i u Hrvatskoj, je demografsko starenje stanovništva. Demografsko starenje podrazumijeva porast broja i povećanje udjela stanovništva starijeg od 60 (ili 65) godina u ukupnom stanovništvu. Pokazatelj demografskog starenja je koeficijent starosti, odnosno promjena (povećanje) udjela staroga u ukupnom stanovništvu.²⁰ Utjecaj demografskog starenja na javne financije sasvim je jednostavan za razumjeti. Naime, veći udio starijeg stanovništva u ukupnoj populaciji znači prije svega veće izdatke za mirovine i za zdravstvene usluge, koje su u socijalnim državama poput Hrvatske i većini ostalih europskih zemalja javno financirane. Dok se rashodna strana proračuna povećava zbog starenja populacije, prihodna strana se smanjuje. Naime, sve manje je radno sposobnih koji pune tu stranu proračuna.

Krize (financijske i/ili gospodarske) zasigurno utječu na rast javne potrošnje u bilo kojoj zemlji. Naime, javna potrošnja u uvjetima krize ima stabilizacijsku ulogu, budući da se automatski povećava u fazi gospodarskog pada, te smanjuje u fazi gospodarskog uzleta.²¹

Još jedan razlog rasta javne potrošnje, koji i ne pada odmah na pamet, je rast vojne potrošnje. Naime, samo u periodu od 1998. do 2007. godine, vojna potrošnja u svijetu je se, u realnim terminima, povećala za nevjerojatnih 45%.²² Svakako je zanimljivo zapitati se zašto u uvjetima

¹⁸ Ibid.

¹⁹ Primjerice, Borchering, T.E. (1985). The causes of government expenditure growth: A survey of the US evidence. *Journal of Public Economics*, 28(3), 359-382.

²⁰ Živić, D. (2003). Demografske odrednice i posljedice starenja stanovništva Hrvatske. *Revija za socijalnu politiku*, 10(3), str. 308.

²¹ Jurčić, Lj. (2010). Financijska kriza i fiskalna politika. *Ekonomski pregled* 61(5-6), str. 321.

²² Stalenheim, P., Perdomo, C. i Skons, E. (2008). Military expenditure. *SIPRI yearbook*, str. 175.

mira zemlje ulažu značajan dio javnih prihoda u naoružavanje. Filipić²³ opisuje ovu situaciju tzv. zatvorenikovom dilemom. Naime, bio mir ili ne, svakoj zemlji svakako je bolje se naoružavati, neovisno o tome što rade ostale zemlje (naoružavanje je dominantna strategija). Vođene istom strategijom sve zemlje svijeta se naoružavaju, te se tako vojna potrošnja povećava.

Zaključimo, državna potrošnja raste, a mnogo je faktora koji utječu na taj rast. Logika nalaže kako u slučaju rasta rashoda moraju rasti i prihodi potrebni za podmirenje takvih rashoda. Problem nastaje u tome što rast javnih prihoda nije tako lagano (ili popularno!) postići kao rast javnih rashoda. Naime, nitko se u zemlji neće pobuniti na nove investicije u zdravstvo, školstvo, obranu i sl., dok god se (dodatno) ne dira u njihov džep, u vidu većih poreza i drugih davanja.

Porezi nesumnjivo predstavljaju glavni izvor javnih prihoda, ali njihovo podizanje prije svega nije politički popularno. Međutim, u današnjem globaliziranom svijetu, gdje kapital ne poznaje granice, pravo pitanje je koliko je njihovo podizanje i realno moguće. Naime, već duže vrijeme govori se o prisutnosti tzv. porezne konkurencije između zemalja, a koja oslikava trend smanjenja poreznih stopa na ono što može lako „pobjeći“ iz zemlje (kapital).²⁴ Postojeća empirijska istraživanja daju mješovite rezultate o postojanju porezne konkurencije između zemalja, i o njezinu konačnom utjecaju.²⁵ Međutim, neovisno o tome, valja naglasiti kako zaista postoji trend smanjenja stopa poreza na kapital, uz rast poreznih stopa na imovinu, naročito u Europskoj uniji.²⁶

U rastuće pritiske za povećanjem javne potrošnje, uz istovremeno smanjenje poreznih stopa, pojava deficita ne čini se uopće čudnom.

²³ Filipić, P. (2012). *Ekonomski paradoksi*. Jesenski i Turk, Zagreb, str.43-49.

²⁴ U literaturi je ovaj trend poznat i pod nazivom „utrka prema dnu“.

²⁵ Vidjeti primjerice Feld, L.P. (2005). Tax Competition: How Great is the Challenge? *Ekonomski pregled*, 56(9), 723-758.

²⁶ European Commission, (2018). Taxation Trend in the European Union. Publications Office of the European Union, Luxembourg.

3. JAVNI DUG

3.1. Pojemno određenje javnog duga

Negativnu razliku između ukupnih javnih prihoda i ukupnih javnih rashoda, odnosno fiskalni deficit, država, u pravilu, podmiruje zaduživanjem. To znači da ta negativna razlika za državu u određenom trenutku predstavlja njen dug, koji se na ovom tragu može definirati kao „*pozajmljena novčana sredstva države, odnosno suma svih potraživanja koja prema javnom sektoru imaju njegovi vjerovnici u određenom trenutku*“.²⁷

Država može imati deficit u nekoliko uzastopnih razdoblja (godina) čime se njen dug akumulira. Prema tome, dug predstavlja ukupnu zaduženost države u određenom trenutku.²⁸ Imajući na umu kako deficit predstavlja negativnu razliku između javnih prihoda i javnih rashoda u određenom razdoblju, lako je shvatljivo kako je dug varijabla stanja, dok je deficit varijabla tijeka.²⁹

Kao što je bilo navedeno u prethodnom dijelu rada, deficit se može razlikovati ovisno o razini javne vlasti koja se promatra. Isto je i s dugom. U Hrvatskoj je razlika u dugu s obzirom na razinu javne vlasti jasno naznačena u Zakonu o proračunu³⁰, koji predstavlja zakonodavni okvir zaduživanja i upravljanja javnim dugom u Hrvatskoj. Sukladno spomenutom Zakonu, razlika postoji između *državnog duga* koji predstavlja dug središnjeg proračuna (članak 3., st. 8.) i *javnog duga* koji predstavlja dug općeg proračuna (članak 3., st. 20). Kao što je već ranije naglašeno, opća država sastoji se od podsektora središnje države, konsolidirane središnje države i fondova socijalne sigurnosti. Navedeno bi pak značilo da javni dug obuhvaća dug svih navedenih triju podsektora države zajedno.

Za potrebe mjerenja, a naročito za međunarodne usporedbe, potrebna je još preciznija definicija javnog duga. Hrvatska u ovom smislu, kao članica Europske unije, prati pravila statističkog izvještavanja Europske unije, pa se tako u *Strategiji upravljanja javnim dugom Hrvatske za razdoblje 2018.-2020*³¹ navodi kako javni dug predstavlja „bruto nominalnu vrijednost duga

²⁷ Smilaj, D. (2004). Javni dug i gospodarski razvoj. *Ekonomija*, 11(2), 335.

²⁸ Kesner-Škreb, M. (1994). Financiranje javnog duga. *Financijska praksa*, 18(6), str. 669.

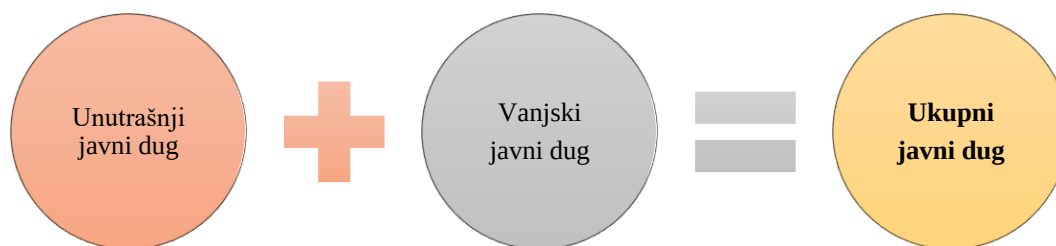
²⁹ Sopek, P. (2010). Proračunski deficit i javni dug, *Institut za javne financije: povremeno glasilo*, br. 49., str. 3.

³⁰ Narodne novine, (2015). Zakon o proračunu, Narodne novine d.d., br. 87/08, 136/12. 15/15.

³¹ Ministarstvo financija Republike Hrvatske, (2018). *Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2018.-2020.*, str. 6.

sektora opće države, a čine ga obveze po sljedećim financijskim instrumentima: gotovina i depoziti, dužnički vrijednosti papiri, te krediti i zajmovi.

Zakon o proračunu navodi i kako se zaduživanje može provesti u zemlji i/ili inozemstvu (članak 71., st. 2). Kada se država zadužuje u inozemstvu, riječ je o vanjskom javnom dugu, a kada se zadužuje u zemlji riječ je o unutrašnjem javnom dugu. Naravno, država se može zaduživati i u zemlji i u inozemstvu, pri čemu njihov zbroj čini ukupni javni dug (slika 3).



Slika 3: Javni dug

Izvor: Izrada autorice.

3.2. Klasifikacija duga

Dosada su se neizravno spomenula dva kriterija prema kojima se može klasificirati javni dug. Tako je podjela na državni i javni dug, podjela duga prema *kriteriju institucionalnog obuhvata*. Nadalje, podjela javnog duga na unutrašnji javni dug i vanjski javni dug je podjela prema kriteriju *podrijetla duga* odnosno rezidentnosti vjerovnika. Glibo³² navodi još četiri kriterija prema kojima je moguće klasificirati odnosno promatrati javni dug. To su:

1. *kriterij ročne strukture*, prema kojem se može razlikovati kratkoročni, srednjoročni i dugoročni javni dug, pri čemu je kratkoročni javni dug, dug do godine dana, srednjoročni dug, dug s dospeljećem od 1 do 10 godina, dok je dugoročni dug, dug s dospeljećem dužim od 10 godina;
2. *kriterij valutne strukture*, prema kojem javni dug može biti u domaćoj i inozemnoj valuti;
3. *kriterij strukture kamatnih stopa*, prema kojem se razlika može napraviti između duga s varijabilnom, odnosno promjenjivom, i fiksnom kamatnom stopom, te

³² Glibo, M. (2017). Utjecaj stupnja zaduženosti država na ekonomski i ukupni razvoj. *Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja*, 51(102), str. 103.

4. *kriterij utrživosti instrumenata*, prema kojem javni dug može biti utrživ, u smislu da obuhvaća one instrumente duga s kojima se može trgovati na financijskom tržištu (primjerice državne vrijednosnice, te neutrživ, u smislu da ne obuhvaća one instrumente duga s kojima se može trgovati na financijskom tržištu, već se isti drže do dospijeca.

3.3. Posljedice fiskalnog deficita i javnog duga

U teoriji je moguće identificirati ukupno pet kanala putem kojih mogu nastati negativni učinci deficita i javnog duga na gospodarski rast. Tu su:³³

- istiskivanje privatnih investicija,
- istiskivanje izvoza,
- porast udjela izdataka za kamate u ukupnoj državnoj potrošnji,
- servisiranje duga koje umanjuje šanse za rast, te
- financijska nestabilnost.

Effekt istiskivanja privatnih investicija (*engl. crowding out effect*) najčešće je spominjana posljedica fiskalnog deficita i javnog duga koja se može pronaći u literaturi, a veže se uz financiranje države na domaćem tržištu (unutrašnji javni dug). Naime, veća državna potrošnja, financirana dugom, povećava potražnju za kreditima što povećava kamatne stope, čini kapital skupljim, te posljedično smanjuje privatne investicije.³⁴

Nadalje, rast kamatne stope privlači strane investitore, koji povećavaju potražnju za domaćom valutom. Pod pretpostavkom da je devizni tečaj fleksibilan, domaća valuta u uvjetima rastuće potražnje postaje aprecirana, a domaći izvoznici skupi u inozemstvu, čime se s daljnjim rastom duga **istiskuje izvoz**.

Nadalje, zaduživanje nije besplatno. Naime, na javni dug plaćaju se kamate koje kod visokozaduženih zemalja same po sebi postaju pravi teret. S nastavkom zaduživanja **udio izdataka za kamate u ukupnoj državnoj potrošnji** sve više raste, ostavljajući sve manje novaca za neka druga javna dobra i usluge, te **smanjujući šanse za rast**.

³³ Švaljek, S. (1999). Utjecaj fiskalnog deficita i javnog duga na gospodarski rast. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 9(73), str. 168.

³⁴ Ahmed, H. i Miller, S.M. (2000). Crowding-Out and Crowding-In Effects of the Components of Government Expenditure. *Contemporary Economic Policy*, 18(1), str. 126.

Konačno, fiskalni deficit i javni dug povezani su i s **financijskom stabilnosti**, koja se u širokom smislu može definirati kao stabilnost financijskih tržišta koja se ogleda u niskoj razini volatilnosti brojnih ekonomskih i financijskih indikatora, poput cijena, novčane ponude, kredita privatnom sektoru, deviznom tečaju, kamatnim stopama itd.³⁵ Jedan način kako (visoki) javni dug može negativno na financijsku stabilnost ranije je implicitno naveden, a to je stvaranje pritiska na monetarnu politiku za porastom kamatne stope.

3.3.1. Mogu li fiskalni deficit i javni dug imati pozitivan utjecaj na gospodarstvo?

U prethodnom dijelu navedeni su i pojašnjeni mehanizmi putem kojih mogu nastati uglavnom negativni učinci deficita i javnog duga na ekonomski rast. Međutim, je li veza između ovih varijabli uvijek nužno negativna? Razni autori smatraju kako utjecaj fiskalnog deficita i javnog duga ovisi o raznim okolnostima, ali da ne mora nužno biti negativan. Tako se, primjerice, mogu pronaći navodi kako će utjecaj deficitarnog financiranja ovisiti o tome na što se točno koriste sredstva pribavljena zaduživanjem. Naime, ako fiskalni deficit nastaje na razlici tekućih prihoda i rashoda onda to znači da se zaduživanjem pokriva tekuća potrošnja koja ne dovodi do stvaranja dodane vrijednosti. S druge strane, ako fiskalni deficit nastaje na razlici kapitalnih javnih prihoda i rashoda, znači da se deficit koristi za povećanje društvenog kapitala kojim će se koristiti i druge generacije.³⁶ Naravno, jasno je da je u kontekstu koristi deficitarnog financiranja znatno bolja ova druga situacija.

Nadalje, znatan broj autora ističe kako je utjecaj javnog duga može biti pozitivan za gospodarstvo, ali samo do određene razine zaduženosti. Iza te granice javni dug uglavnom ima negativne posljedice za gospodarstvo. Empirijska istraživanja testiraju teorijske navode o utjecaju javnog duga na ekonomski rast. Neka od tih istraživanja prezentirana su u nastavku rada.

3.4. Empirijska istraživanja o utjecaju javnog duga

Javni dug je važna, ako ne i najvažnija, makroekonomska varijabla, te ne čudi postojanje jako velikog broja istraživanja koja su u vezu dovela javni dug i ekonomski rast. Pregled takvih

³⁵ Das, U.S., Papapioannou, M., Pedras, G., Ahmed, F. i Surti, J. (2010). Managing public debt and its financial stability implications. World Bank, str. 6.

³⁶ Dedić, Š. (2013). Budžetski deficit i javni dug. *International Scientific Conference on Production Engineering, Development and Modernization of Production*, str. 548.

istraživanja mogao bi biti rad sam po sebi. Ovaj dio rada sadrži pregled nekolicine takvih istraživanja, dovoljnih za izvlačenje relevantnih zaključaka.

Postojeća empirijska istraživanja koja su u vezu dovodila javni dug s ekonomskim rastom ugrubo bi se mogla podijeliti u dvije skupine. Prva skupina istraživanja bavi se utjecajem javnog duga na ekonomski rast, mjeren uglavnom pokazateljem bruto domaćeg proizvoda. Druga skupina istraživanja bavi se empirijskim dokazivanjem utjecaja javnog duga, kako njegove razine, tako i njegove strukture, na druge makroekonomske varijable. Postojeća empirijska istraživanja na ovu temu također bi se mogla podijeliti ovisno o tome jesu li rađena za uzorak većeg broja zemalja ili za samo jednu zemlju.

Što se tiče istraživanja koja su se bavila vezom između javnog duga i ekonomskog rasta, moguće je istaknuti nekoliko takvih istraživanja, kronološkim redoslijedom njihova nastajanja. **Reinhart i Rogoff**,³⁷ u svom istraživanju iz 2010. godine, pokazali su kako je veza između ekonomskog rasta i javnog duga relativno slaba na „normalnim“ razinama zaduženosti. Međutim, kako su dokazali, srednjoročne stope rasta za zemlje kojima javni dug iznosi oko 90% BDP-a manje su za otprilike jedan posto nego u slučaju niže razine zaduženosti. Naročito zanimljivo bilo je što su se ovi rezultati pokazali sličnima u zemljama u razvoju i u razvijenim zemljama.

Kasnija istraživanja također su došla do rezultata kako je javni dug iznad određene razine štetan za ekonomski rast. Tako su, primjerice, Cecchetti i sur.³⁸ na uzorku od 18 OECD zemalja, u periodu od 1980. do 2010. godine dokazali kako javni dug na razini od oko 85% BDP-a predstavlja opasnost za daljnji ekonomski rast.

Nadalje, recentna istraživanja vezana za euro područje, pokazala su kako je kratkoročni utjecaj javnog duga na BDP 12 članica Eurozone pozitivan i statistički značajan, ali da se pozitivan utjecaj gubi kada javni dug dođe na razinu od oko 67% BDP-a. Nadalje, negativan utjecaj javnog duga na ekonomsku aktivnost jak je pri razini zaduženosti većoj od 95% BDP-a.³⁹

Ovih par istraživanja dovoljno je da se donesu određeni zaključci. Prvo, javni dug ne mora nužno biti loš za ekonomski rast, ali samo do određene granice zaduženosti. Iznad određene granice javni dug ima jak, negativan utjecaj na ekonomski rast zemlje. Drugo, utjecaj javnog

³⁷ Reinhart, C.M. i Rogoff, K.S. (2010). Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100(2), 573-78.

³⁸ Cecchetti, S.G., Mohanty, M.S. i Zampolli, F. (2011). The real effects of debt. Bank for International Settlements.

³⁹ Baum, A, Checherita-Westphal, C. i Rother, P. (2013). Debt and growth: New evidence for the euro area. *Journal of International Money and Finance*, 32, 809-821.

duga na ekonomski rast nije uniforman diljem svijeta. Neke zemlje mogu podnijeti veće razine zaduženosti nego druge zemlje, te je stoga pitanje održivosti i granice javnog duga, pitanje na koje bi svaka zemlja trebala dati odgovor sama za sebe.

3.4.1. Empirijska istraživanja na primjeru Hrvatske

Istraživanja koji se bave utjecajem javnog duga na ekonomski rast Hrvatske manjeg su broja. Jedno od takvih istraživanja proučavalo je razine javnog i vanjskog duga i njihovu povezanost s rastom, na primjeru 18 zemalja Središnje, Istočne i Jugoistočne Europe, među kojima je bila i Hrvatska.⁴⁰ Dinamičkom panel analizom, provedenom za period od 1990. do 2010. godine, autori su dokazali statistički značajnu vezu između javnog i vanjskog duga i ekonomskog rasta, pri čemu dug počinje negativno utjecati na ekonomski rast pri višim razinama zaduženosti. Ovakvi rezultati impliciraju kako sam dug nije nužno opasan za ekonomski rast, ali da opasnost može proizići iz veće razine zaduženosti.

Što se tiče utjecaja javnog duga na druge makroekonomske varijable, mogu se istaknuti dva rada vezana za Hrvatsku. Krtalić i Benazić⁴¹, koristeći VAR ekonometrijski model, pokazali su kako inozemni dug Hrvatske ima negativan utjecaj na makroekonomska kretanja u hrvatskom gospodarstvu. Konkretno, analiza je pokazala kako povećanje bruto inozemnog duga utječe na porast kamatnih stopa i na aprecijaciju tečaja.

Jurčić i sur.⁴² proučavali su utjecaj inozemnog duga Hrvatske na kamatni diferencijal. Rezultati istraživanja pokazali su kako povećanje bruto inozemnog duga dovodi do povećanja kamatnog diferencijala (razlika između kamatnjaka u zemlji i inozemstvu), uslijed utjecaja na premiju rizika zemlje.

⁴⁰ Šimić, V. i Muštra, V. (2012). Debts (Public and External) and Growth – Link or no Link? *Croatian Operational Research Review (CRORR)*, 3(1), 91-102.

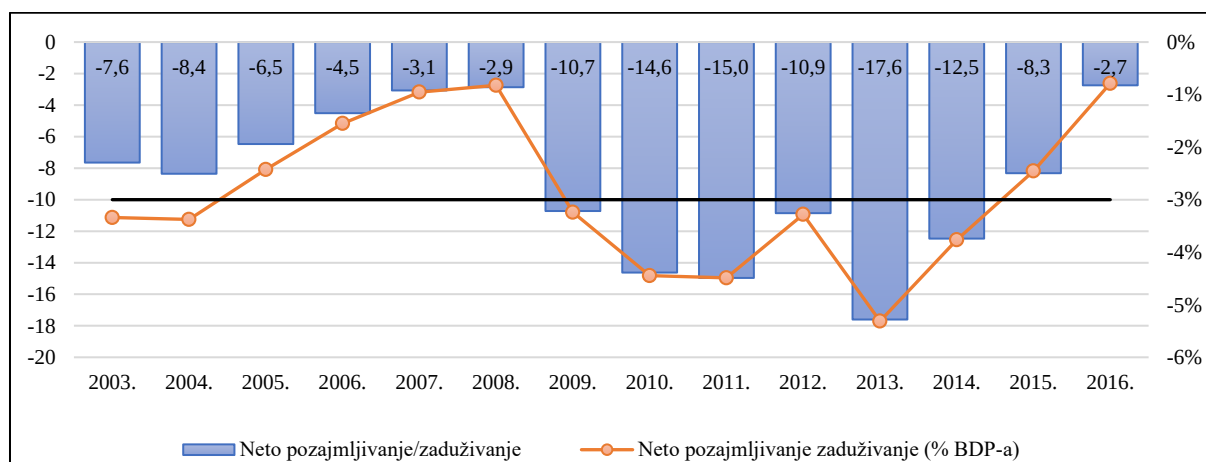
⁴¹ Krtalić, S. i Benazić, M. (2008). Inozemni dug Hrvatske-ima li izlaza? *Ekonomija/Economics*, 14(2), 339-364.

⁴² Jurčić, Lj., Jošić, H. i Jošić, M. (2012). Empirijska analiza inozemnog duga Hrvatske: Pristup korištenjem VAR modela. *Ekonomski pregled*, 63(5-6), 265-290.

4. FISKALNI DEFICIT I JAVNI DUG RH

4.1. Analiza kretanja fiskalnog deficita RH

U ovom dijelu rada, uz pomoć grafičkog prikaza, prikazati će se kretanje fiskalnog deficita u Republici Hrvatskoj, uvažavajući različite vrste fiskalnog deficita, u periodu od 2003. do 2016. godine. Graf 2 prikazuje kretanje **ukupnog salda konsolidirane opće države** (primarna os) u apsolutnim terminima, te kretanje udjela istoga u BDP-u Hrvatske (sekundarna os).



Graf 2: Ukupno saldo konsolidirane opće države u mlrd. kn i % BDP-a (2003.-2016.)

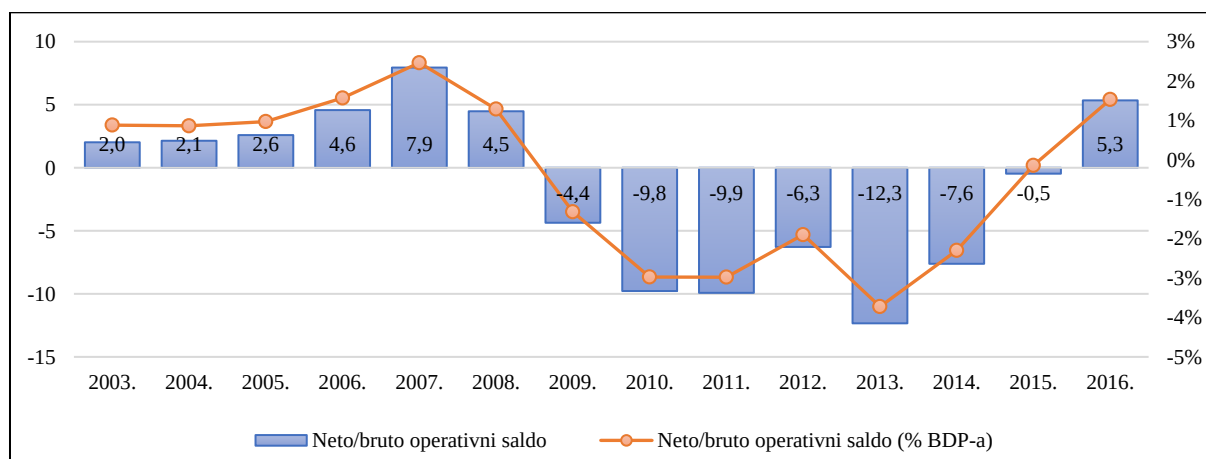
Izvor: DZS; izračun autorice.

Kao što se može uočiti iz grafa 2, saldo konsolidirane opće države bio je negativan u svim godinama promatranog razdoblja, što ukazuje na to da je u svakoj godini ostvaren deficit. Drugim riječima, u svakoj godini promatranog razdoblja prihodi opće države nisu bili dovoljni za podmirenje njenih rashoda. Deficit opće države smanjivao se do 2008. godine, kada je iznosio -2,9 milijardi kuna. Nakon 2008. godine, deficit opće države značajno se povećava, da bi u 2013. godini dosegnuo najvišu razinu u cijelom promatranom periodu, kada je iznosio -17,6 milijardi kuna. Ovakav i ovoliki rast posljedica je globalne ekonomske krize. Nakon 2013. godine ukupni deficit se počeo smanjivati, da bi u 2016. godini zabilježio najmanju vrijednost u cijelom promatranom razdoblju. Međutim kako ističu iz MacroHub-a, ovo smanjenje nije nužno razlog za veselje, budući da je glavni razlog smanjenja deficita porast fiskalnih prihoda.⁴³

⁴³ Arčabić, V. (2018). Hrvatski proračunski deficit se smanjuje, ali uglavnom zbog porasta prihoda. MacroHub, [Internet], raspoloživo na: <https://macrohub.net.efzg.hr/analize/05-02-2018-deficiti-i-prora%C4%8Dun>, [25.08.2018.].

Zanimljivo je proučiti koliki je udio ukupnog deficita u BDP-u. Naime, u Europskoj uniji, čija je članica i Hrvatska, članice koje su dio euro područja, kao i one koje to žele postati, moraju držati deficit svog proračuna ispod 3% bruto domaćeg proizvoda, a sa svrhom promicanja ekonomske stabilnosti i održivih javnih financija.⁴⁴ Kretanje udjela ukupnog deficita opće države u BDP-u također je prezentirano na grafu 2 uz pomoć sekundarne osi. Na grafu je također ucrtana granica od -3% koju definira EU. Kao što se može vidjeti iz grafa, Hrvatska je ovaj kriterij ispunjavala u četiri uzastopne godine prije krize, te potom tek u posljednje dvije godine promatranog razdoblja.

Graf 3 prikazuje kretanje **operativnog salda konsolidirane opće države** (primarna os) u apsolutnim terminima, te kretanje udjela istoga u BDP-u Hrvatske (sekundarna os). Operativni saldo predstavlja razliku između tekućih prihoda i tekućih rashoda opće države, dok su transakcije na dugotrajnoj nefinancijskoj imovini izostavljene za razliku od ukupnog salda opće države.



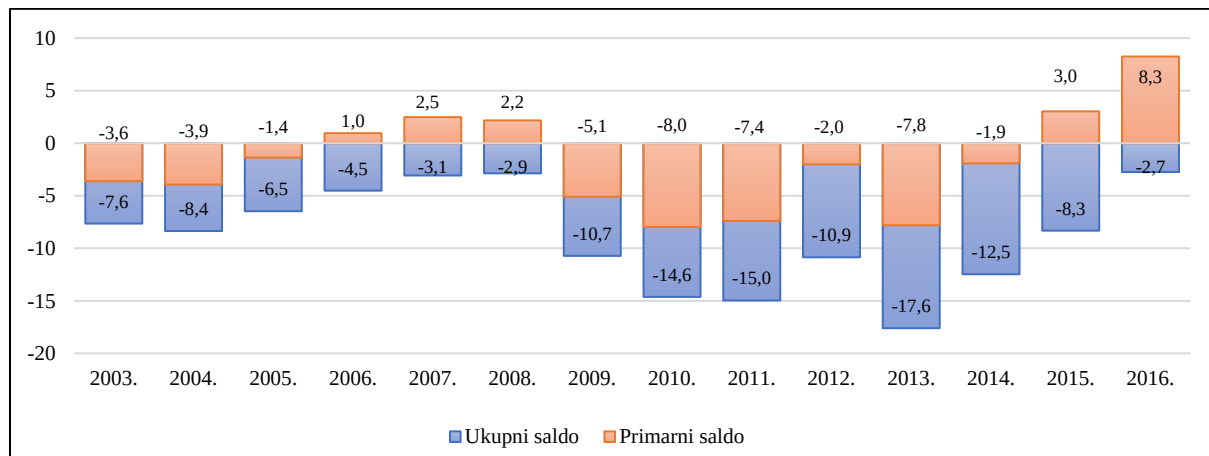
Graf 3: Operativni saldo konsolidirane opće države u mlrd. kn i % BDP-a (2003.-2016.)

Izvor: DZS; izračun autorice.

Na prvi pogled može se uočiti da je situacija bolja kod operativnog salda konsolidirane opće države, budući da se ne može govoriti isključivo o deficitu, kao što je slučaj kod ukupnog salda konsolidirane opće države. Naime, prema pokazatelju operativnog salda Hrvatska je imala suficit konsolidirane opće države u svim pretkriznim godinama, te u posljednjoj godini promatranog razdoblja.

⁴⁴ Eurostat, (2016). Glossary: Budget deficit, [Internet], raspoloživo na: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Budget_deficit, [02.08.2018.].

Graf 4 prikazuje kretanje **ukupnog i primarnog salda konsolidirane opće države**. Kao što je već ranije navedeno, primarni saldo isključuje rashode za kamate, a samim tim i utjecaj prijašnjih manjaka i akumuliranog javnog duga.⁴⁵



Graf 4: Ukupni i primarni saldo konsolidirane opće države u mlrd. kn (2003.-2016.)

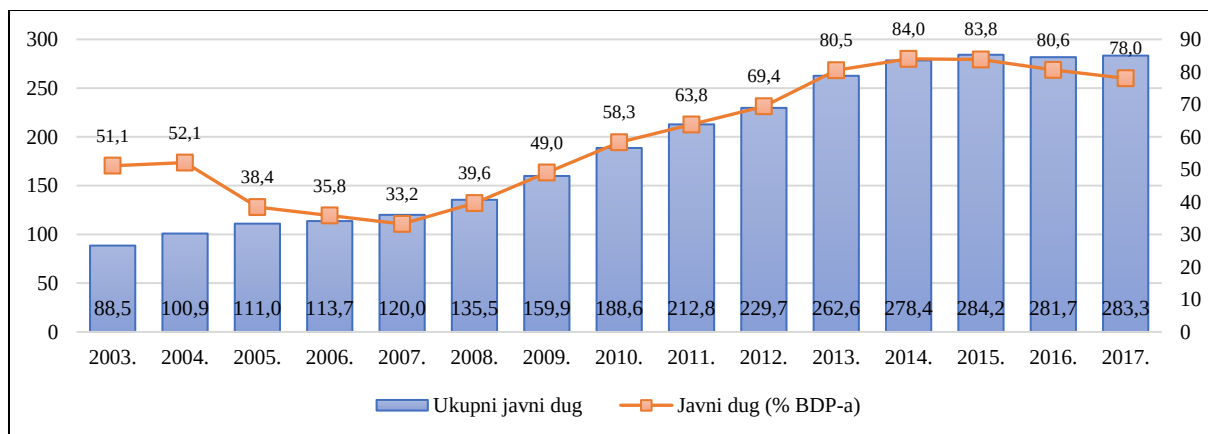
Izvor: DZS; Ministarstvo financija; izračun autorice.

Iz grafa 4 jasno je kako je pokazatelj primarnog salda vrlo važan za Hrvatsku, budući da troškovi kamata predstavljaju značajan dio rashodne strane proračuna konsolidirane opće države. Naime, iz grafa je uočljiva značajna razlika između ukupnog i primarnog proračunskog salda, a tu razliku čine upravo kamate na javni dug. Kamate na javni dug povećavale su se tijekom vremena. Iz grafa 3 može se vidjeti kako su u 2003. godini kamate na javni dug iznosile oko 4 milijarde kuna, da bi 2016. godini iznosile više od 10 milijardi.

4.2. Analiza kretanja javnog duga RH

Graf 5 prikazuje kretanje javnog duga Republike Hrvatske u apsolutnim terminima, te kao postotak BDP-a.

⁴⁵ Podaci o kamatama podaci su o rashodima na kamate konsolidirane opće države, a isti su preuzeti iz Godišnjih izvještaja Ministarstva financija iz 2015., 2011., i 2007. godine.

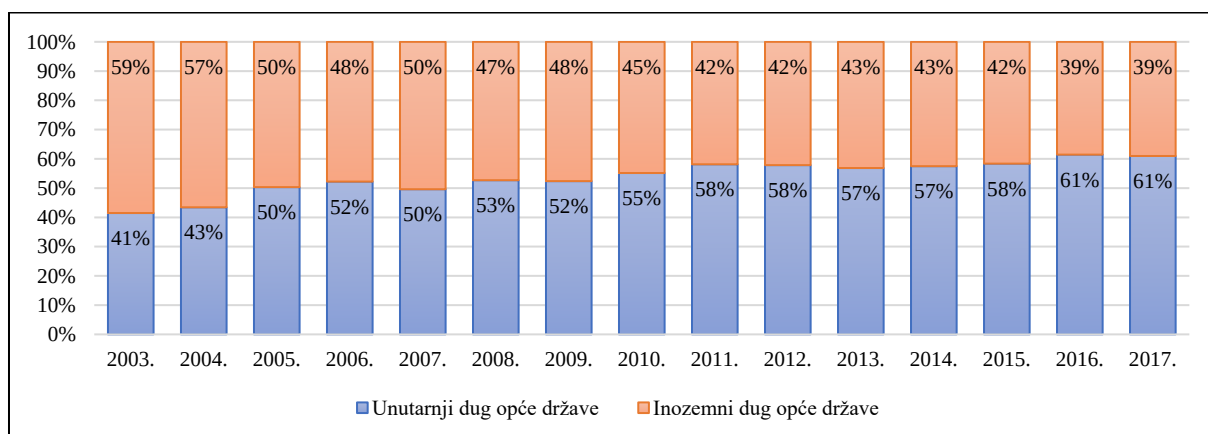


Graf 5: Javni dug RH u mlrd. kn i kao % BDP-a, stanje na kraju godine (2003.-2017.)

Izvor: HNB; autorica

Javni dug Republike Hrvatske kontinuirano raste od početka promatranog razdoblja, te je pad vidljiv tek u 2016., i 2017. godini. Smanjenje javnog duga u 2017. godini posljedica je ostvarenja viška proračuna opće države.⁴⁶ U cijelom promatranom razdoblju javni dug Hrvatske povećao se za čak 220,11%. Zanimljivo je primijetiti kako je javni dug rastao eksponencijalno u periodu od 2007. do 2010. godine. Intenzivniji rast javnog duga nego inače u ovom periodu iz Ministarstva financija pripisuju djelovanju globalne financijske krize, koja se u Hrvatskoj, ali i u drugim zemljama Europske unije, prelila u gospodarsku krizu.⁴⁷

Graf 6 prikazuje kretanje strukture ukupnog javnog duga Hrvatske.



Graf 6: Struktura javnog duga RH, u % (2003.-2017.)

Izvor: HNB; autorica

⁴⁶ Za 2016. godinu suficit se može uočiti iz ranijih grafova. Za 2017. godinu podaci o saldu opće države nisu bili raspoloživi ali u Strategiji upravljanja javnim dugom za razdoblje 2018.-2020. stoji naznaka kako je javni dug smanjen zahvaljujući suficitu ostvarenom u 2017. godini.

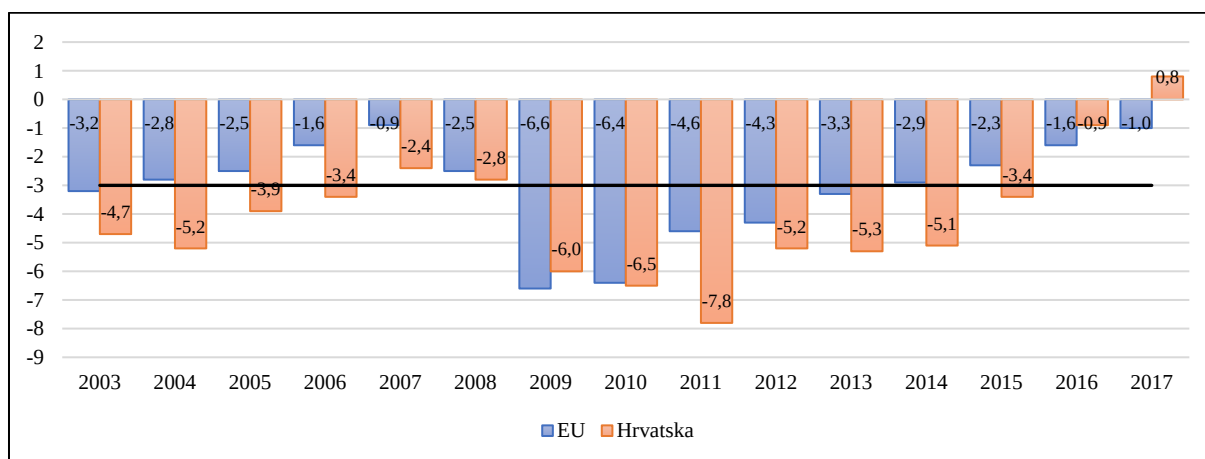
⁴⁷ Ministarstvo financija Republike Hrvatske, (2018). Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2011.-2013., str. 3.

Kao što se može uočiti iz grafa 6, u promatranom periodu sve veći dio ukupnog javnog duga otpada na unutarnji javni dug, dok sve manji dio ukupnog javnog duga otpada na inozemni javni dug. Konkretno, udio unutarnjeg javnog duga u ukupnom javnom dugu povećao se s 41% u 2003., na 61% u 2017. godini. S druge strane, udio inozemnog javnog duga u ukupnom javnom dugu smanjio se sa 59% u 2003., na 39% u 2017. godini.

4.3. Međunarodne usporedbe

Kada su u pitanju fiskalni deficit i javni dug, relevantna je usporedba s Europskom unijom, kako s njenim prosjekom, tako i s pojedinim članicama, budući da je Hrvatska i sama dio Europske unije. Grafičkim prikazom u nastavku rada pokazatelji fiskalnog deficita i javnog duga uspoređuju se prvo s prosjekom EU-a, te potom s nekoliko proizvoljno odabranih zemalja sličnih karakteristika.

Graf 7 prikazuje kretanje udjela deficita opće države u BDP-u Hrvatske, te kretanje prosječne vrijednosti istog pokazatelja u Europskoj uniji. Na grafu je ucrtana i ranije spomenuta granica od 3% BDP-a, ispod koje članice koje su dio euro područja, i one koje to žele postati, moraju držati deficit svog proračuna radi promicanja ekonomske stabilnosti i održivih javnih financija.



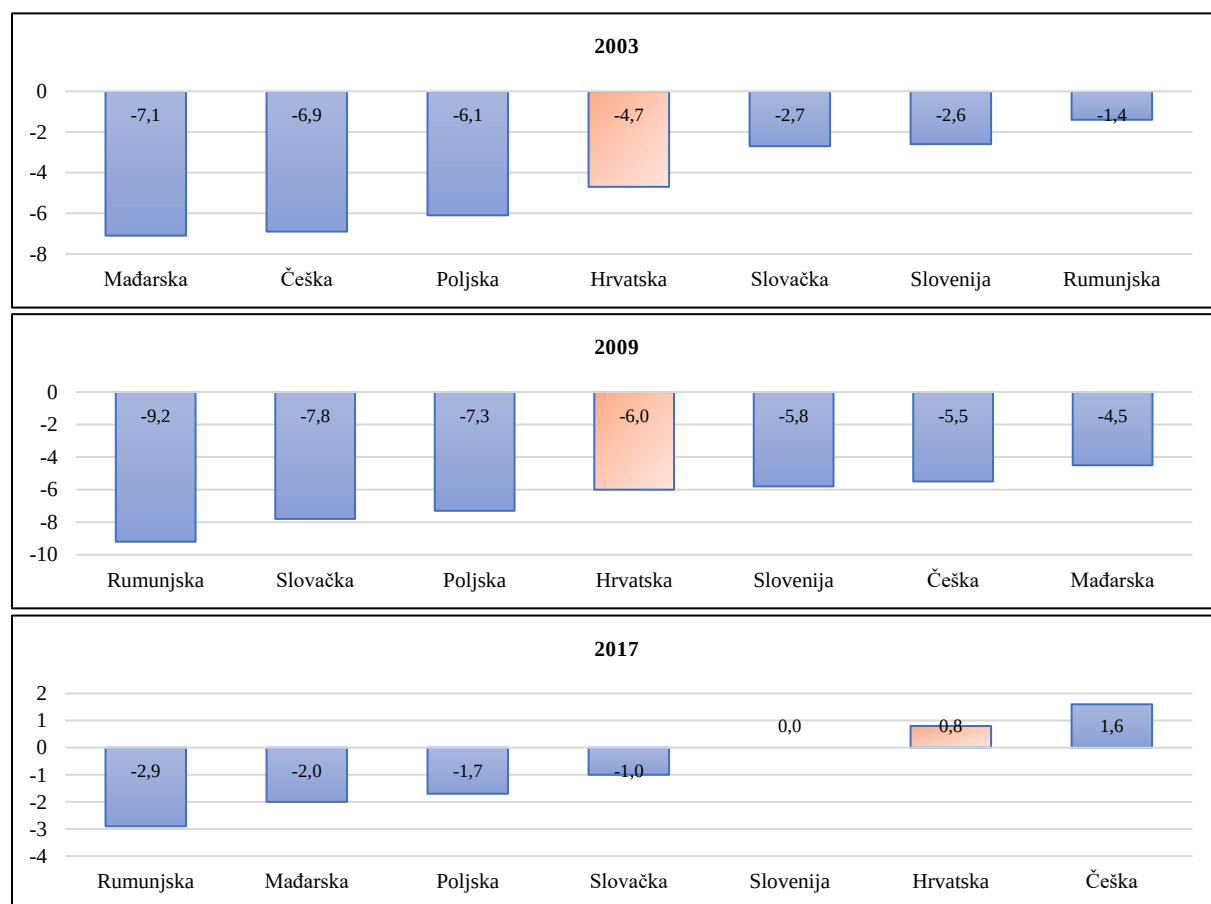
Graf 7: Deficit opće države kao % BDP-a, RH i prosjek EU (2003.-2017.)

Izvor: Eurostat; autorica

Kretanje deficita opće države slično je u Hrvatskoj i u Europskoj uniji. Naime, od 2003., do 2007. godine udio deficita opće države u BDP-u uglavnom opada i u RH i u EU, da bi od 2007. godine uslijedio njegov ponovni rast. Do prvog smanjenja ovog udjela na razini Unije prošle su

dvije godine, a u Hrvatskoj četiri. Nakon toga vidljivo je smanjenje ovog udjela i u Hrvatskoj i na razini EU-a. Što se tiče visine samog udjela, iz grafa 7 jasno je kako je u skoro svim promatranim godinama Hrvatska imala udio deficita opće države u BDP-u veći od onoga zabilježenog na razini Europske unije. Manji deficit od prosjeka EU-a imala je jedino u 2009., te 2016., i 2017. godini. Samim tim, u većini razdoblja prelazila je preporučenu vrijednost deficita od 3% BDP-a. Međutim, podaci iz grafa 7, vezani za period od 2009. do 2013. godine pokazuju da na razini Europske unije ova preporučena vrijednost nije bila zadovoljena. Tako je, primjerice, u 2009. godini udio deficita opće države u BDP-u iznosio prosječnih -6,6% BDP-a u Europskoj uniji.

Graf 8 prikazuje vrijednost udjela deficita opće države u BDP-u u Hrvatskoj i u još šest proizvoljno odabranih zemalja, u 2003., 2009. i 2017. godini. Zemlje koje su odabrane za usporedbu imaju dva zajednička obilježja s Hrvatskom: (1) članice su Europske unije, te (2) zemlje su Srednje Europe. Svrha usporedbe je prikazati je li se pozicija Hrvatske poboljšala ili pogoršala kroz vrijeme u odnosu na slične zemlje po pitanju ovog pokazatelja.



Graf 8: Deficit opće države kao % BDP-a, RH i odabrane zemlje (2003. i 2017.)

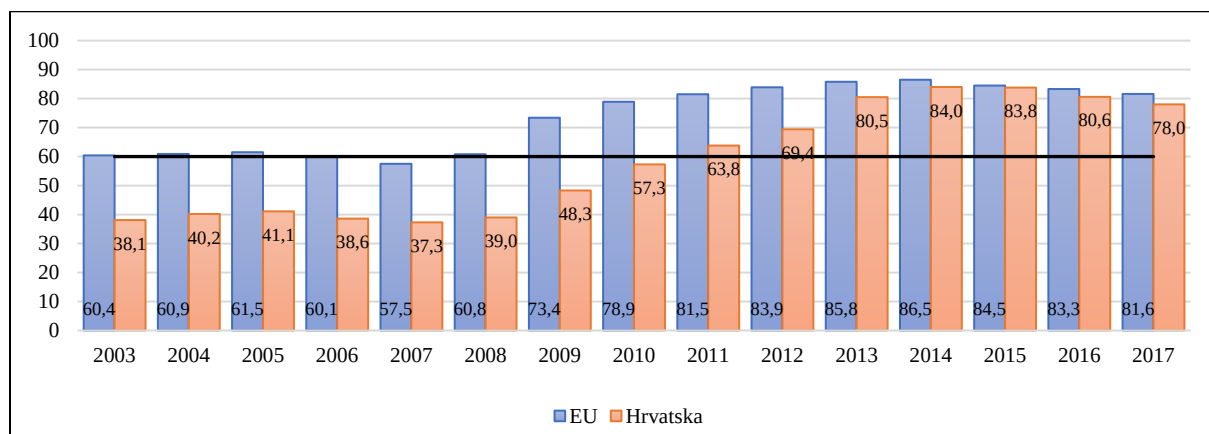
Izvor: Eurostat; autorica

U 2003. godini, od promatranih sedam zemalja, Hrvatska je imala četvrti najveći udio deficita opće države u BDP-u. S udjelom od -4,7% Hrvatska je u toj godini bila bolja od Mađarske, Češke i Poljske, ali lošija od Slovačke, Slovenije i Rumunjske. Najveći udio deficita opće države u BDP-u, u 2003. godini imala je Mađarska od -7,1%.

2009. godina je godina kada je u većini članica Unije globalna ekonomska kriza počela ostavljati svoj trag. Ovo je godina i u kojoj je prosječni udio deficita u BDP-u u Europskoj uniji bio najveći u promatranom razdoblju (graf 7). Također, sve promatrane zemlje imale su goru vrijednost ovog pokazatelja u 2009., u odnosu na 2003. godinu. Zanimljivo je primijetiti da, iako je Hrvatska imala goru vrijednost od prosjeka EU, kao što se moglo primijetiti iz grafa ranije, ima zemalja koje su imale goru vrijednost udjela deficita opće države u BDP-u od Hrvatske, a što se može vidjeti iz drugog dijela grafa 8. Tako su u 2009. godini Rumunjska, Slovačka i Poljska imale goru vrijednost ovog pokazatelja od Hrvatske.

2017. godina posljednja je godina promatranog razdoblja. U skupini ovih sedam promatranih zemalja, Hrvatska je postala drugom najboljom, s ostvarenim suficitom od 0,8% BDP-a. Bolja je bila jedino Češka sa udjelom suficita opće države u BDP-u od 1,6%. Međutim, i preostale zemlje, iako lošije od Hrvatske, uspjele su smanjiti udio deficita opće države u BDP-u.

Graf 9 prikazuje kretanje udjela duga opće države u BDP-u Hrvatske, te prosječnu vrijednost ovog istog pokazatelja za Europsku uniju.



Graf 9: Dug opće države kao % BDP-a, RH i prosjek EU (2003.-2017.)

Izvor: Eurostat; autorica

Graf 9, prije svega, jasno ukazuje na to kako udio dio opće države u BDP-u kroz vrijeme raste, kako u Hrvatskoj, tako i u Europskoj uniji. Tako je udio duga opće države u BDP-u, s prosječnih

60,4% u 2003., narastao na prosječnih 81,6% u 2017. godini u Europskoj uniji. Drugo, u svim godinama promatranog razdoblja udio duga opće države u BDP-u, u Hrvatskoj je manji od prosječnog udjela Europske unije, ali može se vidjeti kako se ta razlika smanjuje. Na grafu je također ucrtana i granica od 60%, a koja predstavlja maksimalnu granicu javnog duga zemalja članica Europske unije. Može se uočiti kako ovu granicu Hrvatska ne zadovoljava od 2011., ali pojedine članice EU-a još od 2008. godine.

Graf 10 prikazuje vrijednost udjela duga opće države u BDP-u u Hrvatskoj i još šest proizvoljno odabranih zemalja, u 2003., 2009. i 2017. godini.



Graf 10: Dug opće države kao % BDP-a, RH i odabrane zemlje (2003.-2017.)

Izvor: Eurostat; autorica

U 2003. godini, od promatranih sedam zemalja, Hrvatska je bila četvrta najgora po visini udjela duga opće države u BDP-u. Najveći udio imala je Mađarska od 57,9% BDP-a. Hrvatska je tako po pitanju ovog pokazatelja bila bolja od nje, Poljske i Slovačke, ali lošija od Češke, Slovenije i Rumunjske.

U 2009. godini, udio duga opće države u BDP-u povećao se kod svih promatranih zemalja, u odnosu na 2003. godinu. pozicija Hrvatske pogoršala se u odnosu na ostale zemlje, te je Hrvatska u skupini promatranih zemalja došla na mjesto treće najgore, po visini ovog pokazatelja. Jedino Mađarska i Poljska bile su lošije od Hrvatske po udjelu duga opće države u BDP-u.

U 2017. godini Hrvatska zauzima prvo mjesto po visini udjela duga opće države u BDP-u. Čak i Mađarska koja je u svim godinama imala znatno veće udjele duga opće države u BDP-u u odnosu na ostale zemlje, u 2017. godini bila je bolja od Hrvatske po pitanju ovog pokazatelja. Sve ostale zemlje također su zabilježile povećanje ovog udjela, pri čemu je rast bio najmanji kod Rumunjske i Češke. Ovakvi podaci ukazuju na lošije upravljanje javnim dugom u Hrvatskoj.

5. ZAKLJUČAK

Kada su državni rashodi toliko veliki, da sve ono što država uprihodi u određenoj godini nije dovoljno visoko za njihovo podmirenje, nastaje fiskalni deficit. Visina deficita razlikuje se ovisno o razini javnog sektora koji se promatra. Tako deficit može biti deficit središnje države, deficit konsolidirane središnje države ili deficit konsolidirane opće države.

Jedna od najvažnijih zadaća fiskalne politike jest upravljanje fiskalnim deficitom. Kako bi fiskalna politika uspješno obavljala tu zadaću potrebna je ispravna mjera. Postoji više načina kako se može mjeriti fiskalni deficit. Tri najčešće mjere koje se koriste, naročito za međunarodne usporedbe, su ukupni, operativni i primarni deficit. Navedene tri mjere fiskalnog deficita ne uzimaju u obzir djelovanje ekonomskog okruženja, pa se pored njih koriste još i mjere cikličkog, ciklički prilagođenog i strukturnog deficita.

Mnogo zemlja diljem svijeta iz godine u godinu muku muči s proračunskim deficitom, čak i u razdobljima prosperiteta. Razlog tome jest konstantno rastuća javna potrošnja, uz istovremenu nemogućnost (dostatnog) podizanja javnih prihoda.

Negativnu razliku između ukupnih javnih prihoda i ukupnih javnih rashoda, odnosno fiskalni deficit, država, u pravilu, podmiruje zaduživanjem. To znači da ta negativna razlika za državu u određenom trenutku predstavlja njen dug. Javni dug predstavlja pozajmljena novčana sredstva države, odnosno sumu svih potraživanja koja prema javnom sektoru imaju njegovi vjerovnici u određenom trenutku. Stoga, dug je varijabla stanja, za razliku od deficita koji predstavlja varijablu tijeka.

Teorijski, pet je kanala putem kojih mogu nastati negativni učinci deficita i javnog duga na gospodarski rast. To su: istiskivanje privatnih investicija, istiskivanje izvoza, porast udjela izdataka za kamate u ukupnoj državnoj potrošnji, servisiranje duga koje umanjuje rast, te financijska nestabilnost. Postojeća empirijska istraživanja pokazala su kako javni dug ne mora nužno biti loš za ekonomski rast, ali samo do određene granice zaduženosti. Iznad određene granice javni dug ima jak, negativan utjecaj na ekonomski rast zemlje. Također, utjecaj javnog duga na ekonomski rast nije uniforman diljem svijeta. Neke zemlje mogu podnijeti veće razine zaduženosti nego druge zemlje, te je stoga pitanje održivosti i granice javnog duga, pitanje na koje bi svaka zemlja trebala dati odgovor sama za sebe.

Analiza kretanja fiskalnog deficita Republike Hrvatske pokazala je kako Hrvatska u posljednjih četrnast godina, izuzev 2017. godine, stalno ima negativan saldo konsolidirane opće države,

odnosno fiskalni deficit. Pritom, bilo je vidljivo njegovo smanjenje od 2013. godine naovamo, što se može pripisati naporima postizanja održivih javnih financija prema naputcima Europske unije. Dodatno, analiza je pokazala kako kamate na javni dug značajno utječu na veličinu ostvarenog fiskalnog deficita, te da se kamate povećavaju tijekom vremena.

Analiza kretanja javnog duga Republike Hrvatske pokazala je kako javni dug, izuzev 2016. i 2017. godine, konstantno raste u posljednjih četrnaest godina, te povećao za 220,11% u 2017., u odnosu na 2003. godinu. Također, unutarnji dug opće države se povećava, dok se inozemni dug opće države smanjuje.

Konačno, usporedba s EU-om i proizvoljno odabranim zemljama, pokazala je kako Hrvatska ima udio deficita opće države u BDP-u veći od onog prosječnog na razini Europske unije. Međutim, usporedba ovog pokazatelja s onim u sličnim zemljama pokazala je kako je Hrvatska znatno bolja po tom pitanju u odnosu na neke slične zemlje, te da poboljšava svoju poziciju u odnosu na njih. U 2017. godini, Hrvatska je tako po pitanju deficita opće države bila bolja od Rumunjske, Mađarske, Poljske,, Slovačke i Slovenije, a od svih promatranih zemalja jedino je bila lošija od Češke. Što se tiče javnog duga, usporedna analiza pokazala je kako je udio duga opće države u BDP-u Hrvatskoj na nižim razinama u odnos na prosjek Unije, ali da se ta razlika s vremenom smanjuje. Međutim, u usporedbi sa sličnim zemljama, analiza je pokazala kako je Hrvatska najlošija po pitanju ovog pokazatelja, što ukazuje na loše upravljanje javnim dugom u Hrvatskoj.

LITERATURA

1. Ahmed, H. i Miller, S.M. (2000). Crowding-Out and Crowding-In Effects of the Components of Government Expenditure. *Contemporary Economic Policy*, 18(1), str. 126.
2. Alijagić, M. (2015). Financiranje javne uprave, e-nastavni materijali, [Internet], raspoloživo na: <http://www.velegsnikolatesla.hr/materijali/fju112015.pdf>, [25.07.2018.].
3. Arčabić, V. (2018). Hrvatski proračunski deficit se smanjuje, ali uglavnom zbog porasta prihoda, [Internet], raspoloživo na: <https://macrohub.net.efzg.hr/analize/05-02-2018-deficiti-i-prora%C4%8Dun>, [02.08.2018.].
4. Barić, (2012). Fiskalni deficit i javni dug, [Internet], raspoloživo na: <http://www.efzg.unizg.hr/UserDocsImages/MGR/vbaric/mjs/Prora%C4%8Dunski%20deficit%20i%20prora%C4%8Dun.pdf>, [25.07.2018.].
5. Baum, A, Checherita-Westphal, C. i Rother, P. (2013). Debt and growth: New evidence for the euro area. *Journal of International Money and Finance*, 32, 809-821.
6. Borchering, T.E. (1985). The causes of government expenditure growth: A survey of the US evidence. *Journal of Public Economics*, 28(3), 359-382.
7. Cecchetti, S.G., Mohanty, M.S. i Zampolli, F. (2011). The real effects of debt. Bank for International Settlements.
8. Das, U.S., Papapioannou, M., Pedras, G., Ahmed, F. i Surti, J. (2010). Managing public debt and its financial stability implications. World Bank.
9. Dedić, Š. (2013). Budžetski deficit i javni dug. *International Scientific Conference on Production Engineering, Development and Modernization of Production*, 547-552.
10. Deskar-Škrbić, M. i Raos, V. (2018). Karakter fiskalne politike i politička ekonomija fiskalne konsolidacije u Hrvatskoj u post-kriznom razdoblju. *EFZG working paper series*, (02), 1-23.
11. European Commission, (2018). Taxation Trend in the European Union. Publications Office of the European Union, Luxembourg.
12. Eurostat, (2016). Glossary: Budget deficit, [Internet], raspoloživo na: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Budget_deficit, [02.08.2018.].
13. Eurostat (2016). Manual on Government Deficit and Debt: Implementation of ESA 2010. Eurostat, [Internet], raspoloživo na: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/7203647/KS-GQ-16-001-ENN.pdf/5cfae6dd-29d8-4487-80ac-37f76cd1f012>, [26.07.2018.].
14. Feld, L.P. (2005). Tax Competition: How Great is the Challenge? *Ekonomski pregled*, 56(9), 723-758.
15. Filipić, P. (2012). Ekonomski paradoksi. Jesenski i Turk, Zagreb.
16. Glibo, M. (2017). Utjecaj stupnja zaduženosti država na ekonomski i ukupni razvoj. *Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja*, 51(102), str. 103.
17. Henrekson, M. (1993). Wagner's law – a spurious relationship? *Public Finance*, 48(3), 406-415.
18. HNB, (2017). Opća država, [Internet], raspoloživo na: <https://www.hnb.hr/-/opca-drzava>, [25.07.2018.].
19. Ivanov, M. (2011). Porezna presija i blagostanje u socijalnoj državi: slučaj Hrvatske, *Economics/Ekonomija*, 18(1).
20. Jurčić, Lj. (2010). Financijska kriza i fiskalna politika. *Ekonomski pregled* 61(5-6), 317-334.
21. Jurčić, Lj., Jošić, H. i Jošić, M. (2012). Empirijska analiza inozemnog duga Hrvatske: Pristup korištenjem VAR modela. *Ekonomski pregled*, 63(5-6), 265-290.

21. Kesner-Škreb, M. (1993). Proračunski deficit. *Financijska praksa*, 17(5), 475-477.
22. Kesner-Škreb, M. (1994). Financiranje javnog duga. *Financijska praksa*, 18(6), 669-671.
23. Krtalić, S. i Benazić, M. (2008). Inozemni dug Hrvatske-ima li izlaza? *Ekonomija/Economics*, 14(2), 339-364.
24. Mihaljek, D. (2004). Analiza održivosti javnog i vanjskog duga Hrvatske pomoću standardnih financijskih pokazatelja. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 13(97), 29-75.
25. Ministarstvo financija Republike Hrvatske, (2006). Godišnje izvješće i strategija upravljanja javnim dugom, [Internet], raspoloživo na: <http://www.mfin.hr/adminmax/docs/GodisnjeIzvjescje.pdf>, [22.08.2018.].
26. Ministarstvo financija, (2015). Godišnje izvješće za 2007., 2011. i 2015. godinu, [Internet], raspoloživo na: <http://www.mfin.hr/hr/godisnjaci-ministarstva>, [25.08.2018.],
27. Ministarstvo financija, (2011). Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2011.-2013., [Internet], raspoloživo na: [http://www.mfin.hr/adminmax/docs/108-1.1\[1\].pdf](http://www.mfin.hr/adminmax/docs/108-1.1[1].pdf), [22.08.2018.].
28. Ministarstvo financija Republike Hrvatske, (2017). Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2017.-2019., [Internet], raspoloživo na: <http://www.mfin.hr/adminmax/docs/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202017-2019%20-%202025.1.2017.pdf>, [22.08.2018.].
29. Ministarstvo financija Republike Hrvatske, (2018). Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2018.-2020., [Internet], raspoloživo na: <http://www.mfin.hr/adminmax/docs/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202018-2020.pdf>, [22.08.2018.].
30. Narodne novine, (2015). Zakon o proračunu, Narodne novine d.d., br. 87/08, 136/12. 15/15.
31. Reinhart, C.M. i Rogoff, K.S. (2010). Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100(2), 573-78.
32. Smilaj, D. (2004). Javni dug i gospodarski razvoj. *Ekonomija*, 11(2), 333-348.
33. Sopek, P. (2010). Proračunski deficit i javni dug, *Institut za javne financije: povremeno glasilo*, br. 49.
34. Stalenheim, P., Perdomo, C. i Skons, E. (2008). Military expenditure. *SIPRI yearbook*, 175-206.
35. Šimić, V. i Muštra, V. (2012). Debts (Public and External) and Growth – Link or no Link? *Croatian Operational Research Review (CRORR)*, 3(1), 91-102.
36. Švaljek, S. (1995). Fiskalni deficit, fiskalni prihodi i inflatorno financiranje. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 5(40), 33-74.
37. Švaljek, S. (1999). Utjecaj fiskalnog deficita i javnog duga na gospodarski rast. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 9(73), str. 160-190.
38. Švaljek, S., Vizek, M. i Mervar, A. (2009). Ciklički prilagođeni proračunski saldo: primjer Hrvatske. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 19(120), str. 5-51.
39. Živić, D. (2003). Demografske odrednice i posljedice starenja stanovništva Hrvatske. *Revija za socijalnu politiku*, 10(3), 307-319.

POPIS SLIKA

Slika 1: Mjere deficita	4
Slika 2: Mjere Shematski prikaz cikličkog, ciklički prilagođenog i strukturnog deficita.....	6
Slika 3: Javni dug	11

POPIS GRAFOVA

Graf 1: Javna potrošnja u SAD-u i EU, u mlrd. \$ (1970.-2016.)	7
Graf 2: Ukupno saldo konsolidirane opće države u mlrd. kn i % BDP-a (2003.-2016.)	16
Graf 3: Operativni saldo konsolidirane opće države u mlrd. kn i % BDP-a (2003.-2016.)	17
Graf 4: Ukupni i primarni saldo konsolidirane opće države u mlrd. kn (2003.-2016.)	18
Graf 5: Javni dug RH u mlrd. kn i kao % BDP-a, stanje na kraju godine (2003.-2017.)	19
Graf 6: Struktura javnog duga RH, u % (2003.-2017.)	19
Graf 7: Deficit opće države kao % BDP-a, RH i prosjek EU (2003.-2017.)	20
Graf 8: Deficit opće države kao % BDP-a, RH i odabrane zemlje (2003. i 2017.)	21
Graf 9: Dug opće države kao % BDP-a, RH i prosjek EU (2003.-2017.)	22
Graf 10: Dug opće države kao % BDP-a, RH i odabrane zemlje (2003.-2017.)	23

SAŽETAK

Cilj ovog rada bio je prikazati kretanje fiskalnog deficita i javnog duga u Republici Hrvatskoj, te usporediti vrijednosti ovih pokazatelja u Hrvatskoj sa zemljama sličnih karakteristika. Analiza kretanja fiskalnog deficita Hrvatske pokazala je kako Hrvatska u posljednjih četrnast godina, izuzev 2017. godine, stalno imala fiskalni deficit, sa vidljivim smanjenjem od 2013. godine. S obzirom da je konstantno ostvarivan fiskalni deficit, stalno je rastao i javni dug u promatranom periodu, a jedino značajna je promjena u strukturi. Naime, udio unutarnjeg duga u ukupnom dugu se povećao, dok se udio vanjskog duga smanjio.

Usporedba s EU-om pokazala je kako Hrvatska ima veći udio deficita u BDP-u od prosjeka EU-a, ali manji udio javnog duga. Nadalje, usporedba sa sličnim zemljama pokazala je kako Hrvatska bolja od većine po pitanju udjela deficita u BDP-u, ali značajno gora po pitanju udjela javnog duga u BDP-u, što ukazuje na loše upravljanje javnim dugom u Hrvatskoj.

Ključne riječi: fiskalni deficit, javni dug, fiskalna politika, Europska unija.

SUMMARY

The aim of this paper was to demonstrate the trends of fiscal deficit and public debt in the Republic of Croatia, and to compare the values of these indicators in Croatia with the countries of similar characteristics. The analysis of Croatia's fiscal deficit trend has shown that Croatia, except 2017, consistently has a fiscal deficit, with a visible reduction from 2013. Since the fiscal deficit was consistently achieved, public debt was constantly being raised in the observed period, and the only significant change was in the structure of the debt. Namely, the proportion of the internal debt in the total debt increased, while the proportion of external debt decreased.

The comparison with the EU has shown that Croatia has a greater share of the deficit in GDP than the EU average, but a lower share of public debt. Furthermore, the comparison with similar countries has shown that Croatia is better than most of them in terms of share of deficit in GDP, but significantly worse regarding the indicator of share of public debt in GDP, indicating poor governance of public debt in Croatia.

Keywords: fiscal deficit, public debt, fiscal policy, European Union.