

# Politička ekonomija provođenja politike štednje

---

Rusmir, Filip

Master's thesis / Diplomski rad

2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:148:693765>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-20**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



**Sveučilište u Zagrebu**  
**Ekonomski fakultet**  
**Diplomski studij Ekonomije**

**POLITIČKA EKONOMIJA PROVOĐENJA POLITIKE**  
**ŠTEDNJE**

**Diplomski rad**

**Filip Rusmir**

**Zagreb, rujan, 2020.**

**Sveučilište u Zagrebu**  
**Ekonomski fakultet**  
**Diplomski studij Ekonomije**

**POLITIČKA EKONOMIJA PROVOĐENJA POLITIKE  
ŠTEDNJE**

**THE POLITICAL ECONOMY OF AUSTERITY POLICY  
IMPLEMENTATION**

**Diplomski rad**

**Student: univ. bac. oec. Filip Rusmir, JMBAG: 0067526044**

**Mentor: doc. dr. sc. Velibor Mačkić**

**Zagreb, rujan, 2020.**

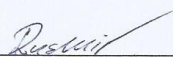
Filip Rusmir

## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je DIPLOMSKI RAD isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da nijedan dio rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog rada, te da nijedan dio rada ne krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Student:

U Zagrebu, 23. 09. 2020.



---

(potpis)

## SAŽETAK

U ovom diplomskom radu analizira se provođenje ekonomske politike unutar političkog ciklusa, odnosno pokušava se analizirati način primjene ekonomske teorije u stvarnim društvenim okolnostima na primjeru provođenja politike štednje u zemljama članicama EU koje su to postale od 2004. godine. Ekonomska teorija služi kao smjernica za provođenje određene ekonomske politike, no na njezino provođenje utječu različite okolnosti. Kao najvažnija egzogena odrednica (okolnost) može se navesti izborni ciklus gdje, u demokratskim zemljama, političari, koji su zaduženi za provođenje ekonomske politike, moraju biti ponovno izabrani na svoju dužnost. Stoga izbori predstavljaju svakako najvažniju odrednicu u radu određenog političara. Radi toga izborni ciklus služi kao dobra orijentacija za analizu utjecaja društvenih okolnosti na provođenje ekonomske politike prema danoj teoriji. U tu će svrhu biti pružen povijesni pregled razvoja teorije politike štednje, kao i prikaz njezinog provođenja u ekonomskoj politici. Nakon toga će biti dan pregled teorije javnog izbora i političkih ciklusa koji pružaju teorijski okvir za objašnjenje važnosti samih izbora u životu racionalnih ekonomskih agenata. Na osnovu dane analize moći će se provesti ekonometrijska analiza pomoću koje će se pokušati odrediti značaj političkog ciklusa u provođenju politike štednje, posebno u kontekstu razdoblja Velike recesije. Metodološki, panel analiza čini temelj empirijske analize diplomskog rada i bit će provedena nad uzorkom od 11 novih zemalja članica EU u vremenskom razdoblju 2004.-2019.

**Ključne riječi:** politika štednje, ekonomska teorija, politička ekonomija, politički ciklus, Velika recesija

## **ABSTRACT**

This Master's Thesis analyzes the implementation of economic policy within the political cycle, i.e. attempts to analyze the application of economic theory in the condition of real social circumstances by using the example of the implementation of austerity policy in EU member states that have become so since 2004. Economic theory serves as a guideline for the implementation of a particular economic policy, but its implementation is influenced by different circumstances. The most important exogenous determinant (circumstance) can be the election cycle where, in democratic countries, politicians, who are in charge of conducting economic policy, must be re-elected to their office. Therefore, elections are certainly the most important determinant in the career of a certain politician. Therefore, the electoral cycle serves as a good orientation for the analysis of the impact of social circumstances on the implementation of economic policy according to a given theory. For this purpose, a historical overview of the development of the theory of austerity policy will be provided, as well as an overview of its implementation in economic policy. This will be followed by an overview of public choice theory and the theory of political cycles that provide a theoretical framework for explaining the importance of the elections in the lives of rational economic agents. Based on the given analysis, it will be possible to conduct an econometric analysis which will try to determine the importance of the political cycle in the implementation of austerity policy, especially in the context of the Great Recession. Methodologically, the panel analysis forms the basis of the empirical analysis of the thesis and it will be conducted on a sample of 11 new EU member states in the period 2004.-2019.

**KEY WORDS:** austerity policies, economic theory, political economy, political cycles, the Great Recession

# Sadržaj

<b>1. Uvod</b> .....	1
<b>1.1. Predmet i cilj istraživanja</b> .....	1
<b>1.2. Metode istraživanja</b> .....	1
<b>1.3. Struktura rada</b> .....	1
<b>2. Povijest politike štednje</b> .....	2
<b>2.1. Razdoblje prije Drugog svjetskog rata</b> .....	2
<b>2.1.1. Začetak ideje o politici štednje</b> .....	2
<b>2.1.2. Provođenje politike štednje u praksi</b> .....	7
<b>2.2. Razdoblje poslije Drugog svjetskog rata</b> .....	13
<b>2.2.1. Primjena politike štednje u ekonomskoj politici</b> .....	14
<b>2.2.2. Razvoj alternativnih pristupa</b> .....	18
<b>3. Provođenje politike štednje</b> .....	25
<b>3.1. Utemeljenje u ekonomskoj teoriji</b> .....	25
<b>3.1.1. Neoklasični pogled</b> .....	25
<b>3.1.2. Kejnezijanski pogled</b> .....	31
<b>3.2. Ekonomski okvir implementacije politike štednje</b> .....	37
<b>4. Oportunističko ponašanje političara</b> .....	40
<b>4.1. Teorija javnog izbora</b> .....	40
<b>4.1.1. Političari</b> .....	40
<b>4.1.2. Birači</b> .....	43
<b>4.2. Izborni ciklusi</b> .....	44
<b>4.2.1. Političko-poslovni ciklusi</b> .....	44
<b>4.2.2. Političko-proračunski ciklusi</b> .....	46
<b>5. Analiza slučaja</b> .....	48
<b>5.1. Podaci</b> .....	48
<b>5.2. Opis varijabli i metode</b> .....	49
<b>5.3. Rezultati analize</b> .....	51
<b>6. Zaključak</b> .....	55
<b>POPIS LITERATURE</b> .....	57
<b>POPIS GRAFIKONA</b> .....	61
<b>POPIS TABLICA</b> .....	62
<b>ŽIVOTOPIS</b> .....	63

# **1. Uvod**

## **1.1. Predmet i cilj istraživanja**

Cilj ovog rada je analizirati utjecaj izbornog ciklusa, kao jedne od najvažnijih egzogenih ograničenja u provođenju ekonomske politike, na proračunsku politiku. To će se izvršiti prvo preko povijesne analize razvoja fiskalne politike, nakon čega će se pružiti makroekonomska teorija, te političko-ekonomska teorija unutar koje se će analizirati kakve implikacije izborni ciklus može imati po proračunsku politiku.

## **1.2. Metode istraživanja**

Kako bi se analizirali dani ciljevi korištena je stručna literatura u obliku knjiga i znanstvenih članaka od strane ekonomista i povjesničara koji se bave kako ekonomskom povijesti, tako i ekonomskom teorijom kojom analizira dana problematika. Osim toga, u radu su korištene i statističke baze podataka Eurostat-a, AMECO-a, OECD-a, te Maddison Historical Statistics-a. One su poslužile kako u povijesnoj i teorijskoj analizi, tako i u empirijskoj panel analizi gdje će se pomoću programa Eviews7 željeni cilj empirijski ispitati.

## **1.3. Struktura rada**

Rad je podijeljen na 6 poglavlja, s tim da je 1. poglavlje uvod, dok je zaključak 6. Glavni dio rada se sastoji od 4. poglavlja. U 2. poglavlju će se iznijeti povijesni pregled razvoja fiskalne politike gdje će se prikazati promjene u razmišljanju kakvu ona ulogu treba imati unutar okvira ekonomske politike, pri čemu će se vidjeti kakve je to utjecaje imalo po razvoj politike štednje. U 3. poglavlju će se isto to analizirati kroz makroekonomsku teoriju gdje će se suprotstaviti dva suprotstavljena pogleda, jedan neoklasični i drugi kejnezijanski. Nakon toga u 4. poglavlju će se iznijeti političko-ekonomska analiza o ulozi izbornog ciklusa u ekonomskoj politici gdje će se vidjeti kakve sve prepreke dani ciklus može imati po vođenje ekonomske politike. Na osnovu svega toga će se u 5. poglavlju izvršiti empirijska panel analiza kako bi se u razdoblju od 2004.-2019. na zemljama Europske unije koje su to postale poslije 2004., osim Malte i Cipra, analiziralo je li izborni ciklus imao utjecaj na proračunsku politiku.



## **2. Povijest politike štednje**

Analiza provođenja politike štednje će se započeti njenim povijesnim razvojem, točnije razvojem uloge fiskalne politike, odnosno uloge države u ekonomiji. Politika štednje je dakle primarno vezana uz ulogu koju država ima u ekonomiji. Kao takva ona ima duboke povijesne korijenje. Jer pitanje uloge države u ekonomiji je vjerojatno jedno od najstarijih ekonomskih problema. Zato je, unatoč tome što se radi o modernoj ekonomskoj politici, najbolje započeti od samih početaka ekonomske teorije kako bi se razumjeli različiti utjecaji koji su formirali navedenu politiku.

### **2.1. Razdoblje prije Drugog svjetskog rata**

Povijesni pregled ekonomske teorije koja je utjecala na formiranje politike štednje je odvojen na dva dijela. Najprije će se napraviti pregled razmišljanja o ekonomskoj politici prije Drugog svjetskog rata, poslije čega će se pregled usmjeriti na period nakon samog rata. Politika štednje prije Drugog svjetskog rata vezana je za politiku uravnoteženog proračuna. No ipak treba naglasiti kako se ipak ne radi uvijek o istoznačnicama, što će kasnije u radu biti i objašnjeno. Sama ta politika je proizašla iz razmišljanja tadašnjih predstavnika klasične i neoklasične ekonomske teorije. No kako je neoklasična teorija imala svoj period prije i nakon Drugog svjetskog rata potrebno je taj period razdvojiti na dva dijela. Drugi razlog za ovakvu podjelu je činjenica da se ekonomska politika prije i nakon Drugog svjetskog rata veoma razlikuje, a razlog leži u nastanku makroekonomije kao nove grane ekonomske znanosti. Njene začetke je uspostavio slavni engleski ekonomist John Maynard Keynes objavom svojeg najznačajnijeg djela „Opća teorija zaposlenosti, kamata i novca“ 1936. godine. Keynes je vjerojatno najznačajnije utjecao na pitanje uloge države u ekonomiji u 20. stoljeću, no njegove ideje, kao i sama makroekonomska politika, se značajnije i trajnije počinju provoditi tek nakon Drugog svjetskog rata.

#### **2.1.1. Začetak ideje o politici štednje**

Period prije Drugog svjetskog rata je dakle obilježen ekonomskim teoretičarima koji se često svrstavaju u pripadnike klasične ili neoklasične ekonomske škole, što su i dominantne ekonomske škole toga perioda. Keynes je poznat po tome što te dvije različite teorijske grane nije razlikovao, nego je sve njihove predstavnike, vjerojatno zbog sličnosti njihovih zaključaka, svrstavao u

klasične ekonomiste. (Snowdon & Vane, 2005: 36; Keynes, 1936: 3-6) Jedno od glavnih problema koje su pokušavali razriješiti klasični ekonomisti je bilo pitanje uloge države u ekonomiji, odnosno, kako se to naziva, pitanje državnog neuspjeha ili manjkavosti. Pitanje uloge države, odnosno njenih javnih financija, se prvi puta dominantnije pojavilo nakon engleske Slavne revolucije 1689. godine. Tad se u Engleskoj stvorio sustav stabilnih javnih financija radi čega je Engleska lakše mogla financirati svoje ratne pohode putem izdavanja državnih obveznica koje su bile smatrane sigurnima zbog novostvorene proračunske stabilnosti. Bila je to svojevrsna pobjeda trgovačke klase toga perioda. Dokaz toga može se naći u pisanjima tadašnjih velikih filozofa. Jedan od njih, kao branitelj tada uspostavljenog poretka, kojim je trajno u Engleskoj ograničena moć monarha, bio je otac modernog liberalizma John Locke. On je i otvorio pitanje uloge države u novom društvenom poretku. Primarno je iznosio razmišljanja vezana uz poreze koji su prema njemu, ukoliko na njih ne pristanu pojedinci, udar na privatno vlasništvo, posebno jer su se tada porezima primarno financirali neproduktivni dugovi monarha, što je bio čest slučaj u periodu prije Slavne revolucije. Stoga, prema njemu državu bi trebalo ograničiti što je više moguće, osim u sferi zaštite privatnog vlasništva, pri čemu bi se onda porezi mogli držati na što je nižoj mogućoj razini. Na taj način je Locke zapravo započeo temeljnu liberalnu dilemu u pitanju države s kojom, kako je to Blyth (2013). formulirao, ne mogu živjeti, no ipak bez nje ne mogu, ali za nju ne želim platiti. (Blyth, 2013; Konzelmann, 2014)

S takvim Lockeovim stavom slagali su se David Hume i Adam Smith. Za Humea jedino je trgovačka klasa ona koje je produktivna i svako oduzimanje kapitala od nje dovodi to bespotrebnog rasipanja ograničenih novčanih sredstava. Iz toga razloga Hume vidi veliku opasnost u javnom dugu. Problem kod javnog duga je u tome što on, kako smatra Hume, nema ograničenje, zato je potrebno ograničiti djelovanje države kako stvari ne bi otišle u lošem smjeru. Adam Smith je tu problematiku još bolje formulirao. Smith je naglašavao važnost škrtosti u akumulaciji bogatstva, po njemu je to jedna od boljih čovjekovih vrlina. Razlog zašto se škrtost smatra vrlinom leži u činjenici da živimo u svijetu oskudnosti pa kao posljedica takvog svijeta, biti škrt, prema Smithu, znači posjedovati kvalitetne osobine. Osim te činjenice, on smatra kako se tako omogućuje lakša akumulacija štednje koja određuje razinu investicija pa ukoliko bi se dio dohotka usmjerio iz štednje u financiranje državnih aktivnosti, koje su neproduktivne, posljedično bi količina produktivnog dohotka bila manja, te bi se smanjilo i bogatstvo naroda. No problem je u tome da ekonomija ipak ne može pravilo funkcionirati bez države. Jedan od razloga je velika nejednakost

koja nastaje kao posljedica činjenice da su neki pojedinci štedljiviji od drugih. Radi toga, država treba poslužiti kao netko tko će zaštititi privatno vlasništvo. Problem je što se to mora nekako financirati. Porezi svakako nisu najbolji izbor jer prema njemu djeluju distorzijski na odluke pojedinaca o štednji. Druga opcija je putem javnog duga. Tu je problem što država nema taj instinkt škrtosti kojeg posjeduje trgovačka klasa. Zato će u dugom roku javni dug samo rasti i to će u principu uništiti bogatstvo naroda jer akumulacijom duga sve će se manje investirati pošto će profitabilnije biti živjeti od kamate na dug. No ni to ne može trajati vječno, nego samo do trenutka dok država ne proglasi bankrot. Naravno, nisu svi intelektualci toga doba podržavali takvu škrtost bogatih pojedinaca. Mnogi poput Bernarda de Mandevillea su smatrali kako je potrošnja od strane bogatih pojedinaca nužna kako bi se životni standard održavao na prihvatljivoj razini. Te kako postoji pogreška kompozicije u razmišljanju gdje se smatra da je štedljivost na razini pojedinca jednako dobra kao štedljivost na razini općeg društva. Upravo se na to često kasnije Keynes referirao. (Blyth, 2013; Konzelmann, 2014)

Prethodno razmišljanje tadašnjih ekonomista i filozofa iznjedrilo je novi način odnosa države prema javnim financijama. Država je prema njima dakle trebala biti ograničena u svojem djelovanju. No takvo razmišljanje nije samo bila reakcija na rastrošnost monarha. Ona je nastala i kao reakcija na uspjeh koji se dogodio u Engleskoj, odnosno Britaniji<sup>1</sup>. Radi se naime o svojevrsnom paradoksu. Glavna ekonomska teorija koja je prethodila razmišljanjima Lockea, Humea i Smitha, bila je teorija merkantilizma. Merkantilizam je za razliku od liberalnih teoretičara zahtijevao snažnu ulogu države u ekonomskim pitanjima. Primarno kako bi se ojačala njezina pozicija u međunarodnoj trgovini. Naime, jedan od ciljeva merkantilističke politike je akumulacija što je više moguće zlatnih rezervi, a to se jedino može postići povećanjem konkurentnosti domaće industrije. Radi toga cilja merkantilisti su zahtijevali uvođenje protekcionizma odnosno trgovinskih barijera kako bi pomogli razvoju svojih industrija. Na taj način je došlo do veće centralizacije državne moći, kao i brže konsolidacije domaćeg tržišta. One države koje su u tome bile uspješnije mogle su ostvarivati velike priljeve zlata zbog čega su se lakše mogli financirati ratne pohode i osvajanja novih tržišta. Dakle, merkantilizam je na proračunsku politiku gledao kao sredstvo kojim je htio postići svoje ciljeve i nije se previše brinuo oko duga i deficita ukoliko su se tako oni ostvarivali. (Skidelsky, 2018)

---

<sup>1</sup> 1707. se formira Kraljevina Velika Britanija.

U toj politici je najbolja dakle bila Britanija. Osim toga, Britanija je nakon Slavne revolucije 1689. godine ustavno ograničila ulogu svojeg monarha čime je maknula veliku prepreku tadašnjeg doba, a to je pretjerana rastrošnost tadašnjih monarhija. Na taj način je, kao što je već rečeno, stvorila veće povjerenje svoje trgovačke klase, odnosno bogatih, jer odluke nisu bile rezultat pojedinog monarha nego izabranog parlamenta. Stoga je ona lakše mogla prikupiti sredstva kako putem porezne politike tako i izdavanjem obveznica. No takav uspjeh je doveo do nove situacije. Naime, potreba za jakim državom u Britaniji je nestala nakon što je ona postala ekonomskom velesilom. Odjednom je Smithovo razmišljanje postalo korisnije za situaciju u kojoj se Britanija našla. Država je odjednom postala nepotrebno rastrošna i odvlačila je kapital od njegove efikasnije upotrebe. Jednako tako, nije više bilo potrebe za protekcionizmom pošto je Britanska industrija postala najkonkurentnija u svijetu. (Skidelsky, 2018) Državi je stoga prema Smithu trebalo ostati samo nekoliko dužnosti. „Prema sustavu prirodne slobode, suveren ima jedino tri dužnosti koje mora obavljati; tri dužnosti od velikog značaja, ali jednostavne i razumljive općem shvaćanju: prvo, dužnost zaštite zajednice od nasilja i invazije od strane drugih nezavisnih zajednica; drugo, dužnost zaštite, koliko je moguće, svakog pojedinca od nepravde i ugnjetavanja od strane drugog pojedinca, ili dužnost uspostave jasnog pravnog sustava; te treće, dužnost uspostave i održavanja određenih javnih radova i određenih javnih institucija koje nikada ne mogu biti u interesu samo jednog pojedinca, ili malog broja pojedinaca.“ (Smith, 1776: 914-915)

Tako dolazi do razvoja nove teorije o ulozi države. Njen najjasniji izraz dolazi do značaja u doba kraljice Viktorije i potrajat će sve do 1930-ih. Državna potrošnja je u takvoj državi trebala biti minimalna, kao i državno vlasništvo nad ekonomijom. No glavna politika se odnosila na odnos države prema javnim financijama. Deficiti su se trebali izbjegavati jer je proračun uvijek trebao biti uravnotežen, a suficiti su se trebali koristiti isključivo za smanjivanje javnog duga čija se akumulacija prvenstveno dopuštala tijekom ratnog razdoblja. Kako bi se takav sustav dodatno osigurao u Britaniji je uveden porez na dohodak 1814. godine. Naime porezni obveznici su bili isključivo pojedinci koji su imali pravo glasa, stoga je njima bilo u interesu imati što nižu razinu poreza, a to je zahtijevalo minimalnu ulogu države. Na taj način je uspostavljen novi oblik upravljanja javnim financijama. (Skidelsky, 2018) Naime, iz danog pregleda proizlazi jedna zanimljiva činjenica. Radi se o situaciji gdje nastanak nove teorije o ulozi države nije bio rezultat samo prethodne rastrošnosti od strane skupih monarhija, nego je nova teorija nastala zbog svojevrsnog uspjeha merkantilističke politike koja je nakon ostvarivanja svojeg cilja prestala biti

korisna jer uloga države više nije trebala biti tako sveobuhvatna kao što je to prema merkantilistima bilo nužno, nego je ekonomija tada zahtijevala manju ulogu države.

Treba naglasiti kako prethodno navedeni razvoj primarno se odnosi na Britaniju, no ipak radi se o najmoćnijoj državi toga perioda, stoga je njen utjecaj na ostale zemlje bio značajan. Druge zemlje su dakle zaostajale za Britanijom. Radi toga su one smatrale kako trebaju proći kroz isti proces kao i Britanija kako bi ju dostigli pa su zemlje kontinentalne Europe, kao i SAD, primarno vodile merkantilističku ekonomsku politiku i nisu prihvaćale liberalnu ekonomsku politiku. Tu se posebno ističe Njemačka sa svojom historijskom školom. Treba naglasiti kako se radi o novoj ekonomskoj školi, no sličnoj u zaključcima kao i merkantilisti. Ona se temelji na ekonomskom nacionalizmu koji je tekao paralelno sa razvojem njemačke države i nacije. Tako je mlada Njemačka postavila tarife na uvoz sirovina i industrijskih proizvoda kako bi pomogla razvoju svoje mlade industrije, jednako je tako aktivno investirala u izgradnju infrastrukture i obrazovnih institucija sve u svrhu dostizanja Britanije. Osim na planu ekonomske politike Njemačka je provodila alternativnu politiku i na planu razvoja socijalne države. Razvojem kompleksnijih društvenih odnosa i pojavom organiziranog radništva, kao i pojavom velikog siromaštva, počeli su dolaziti zahtjevi za sve većim radničkim i socijalnim pravima. Prvi koji je prepoznao potrebu zadovoljenja tih zahtjeva, dijelom i zbog straha od revolucionarnih previranja bio je njemački kancelar Otto von Bismarck. Moderno društvo je dakle zahtijevalo veću ulogu države. To je snažno utjecalo i na stanje u Britaniji i gdje se tražila reforma ograničene uloge države. Dakle već sredinom 19. stoljeća stari liberalni pogled postaje previše ograničen za potrebe novoga doba. Radi toga dolazi i do rascjepa u Liberalnoj stranci koja se podijelila na one koji su ostali vjerni starom klasičnom liberalizmu koji je želio ulogu države održati minimalnom i nove liberalne koji su tražili socijalnu reformu po uzoru na Njemačku. Tu se svakako ističe uloga Johna Stuarta Milla koji ublažio pogled na javni dug gdje je prihvatio da on može imati ulogu i u mirnodobnom periodu te je tako u teorijskom smislu počeo ublažavati tvrdokorni liberalni stav koji je smatrao kako je rast duga dopušten jedino tijekom rata. Može se reći kako su novi liberali pred Prvi svjetski rat uspjeli reformirati liberalnu državu, iako se princip uravnoteženog proračuna nije napuštao. No zbog izbijanja rata i visokih ratnih dugova, proces reforme se zaustavio da bi se nakon rata ponovo nametnulo pitanje održivosti javnog duga kao i uloge države. No unatoč tome liberalna će se država uskoro suočiti sa svojim dotad najvećim izazovom – Velikom depresijom. Ona na nju nije imala adekvatan odgovor. Ta nova situacija će zahtijevati novu ulogu države što će i dovesti do

pojave različitih alternativa. Najvažnija je svakako ona Keynesova kojom je država trebala početi aktivno intervenirati u ekonomiju kako bi izgladila ekonomske cikluse bez da preuzima vlasništvo nad ekonomijom. Postojali su naravno i drugi načini upravljanja ekonomijom, no u ovom radu će se primarno pokriti oni tipovi države koji djeluju unutar okvira kapitalističke ekonomije i demokratskog sustava, ostalo će se samo spomenuti. No o tome će više biti riječi u sljedećem potpoglavlju. (Blyth, 2013; Konzelmann, 2014; Skidelsky, 2018;)

Prije pregleda ekonomske politike u doba Velike depresije. Treba napomenuti jednu važnu činjenicu. Često se može čuti kako liberalni politički teoretičari ili klasični i neoklasički ekonomisti nemaju svijest da su na njihovu teoriju snažno utjecale tadašnje društvene i ekonomske okolnosti u kojima je princip oskudnosti bio glavna osobina toga doba što je zapravo posljedica činjenice da se tek kretalo u proces industrijalizacije. Naravno treba naglasiti da dana kritika vrijedi za sve ekonomske teorije, društvene pojave neizbježno utječu na teoriju, no kako se proučava povijest politike štednje naglasak je na onim teorijama iz kojih je ona proizašla. Razlog tog gubitka povijesne svijesti može se naći u reformi koju je ekonomija doživjela kao znanost u kasnom 19. stoljeću. Naime do tada se ekonomska znanost primarno nazivala političkom ekonomijom i njeno djelovanje je bilo šire od same pozitivne analize na koju je danas ekonomija ograničena. Promjenu je započeo 1890. godine Alfred Marshall, koji je i otac neoklasične ekonomske teorije. Objavom svoje knjige „Osnove ekonomije“ započeo promjenu u nazivu jer su se prije ekonomski udžbenici nazivali osnovama političke ekonomije. Na taj način je Marshall zapravo utjecao na promjenu u ciljevima ekonomske znanosti. Upravo je on smatrao kako se ekonomija mora baviti samo onime što je u sferi pozitivne analize, dok bi normativna analiza koju je unio Smith trebala biti ostavljena drugim znanostima. Danas je politička ekonomija samo jedna grana unutar ekonomske znanosti i koja, prema nekima, isključivo treba koristiti modele metodološkog individualizma u sferama koje nisu izravno u domeni ekonomske znanosti poput politike, što će se koristiti i u ovom radu. Tu se dakle nalazi objašnjenje činjenice zašto mnogi nemaju svijest da su se rane ekonomske teorije razvile pod snažnim utjecajem društvenih okolnosti. (Rothschild,1989: 2; Schneider,1989: 13; Skidelsky, 2018: 93; Wright,1990: 60-65)

### **2.1.2. Provođenje politike štednje u praksi**

Veliki test takvom liberalnom načinu upravljanja javnim financijama bio je period Velike depresije. Problemi u ekonomiji koji su doveli do Velike depresije mogu se naći u periodu završetka Prvog svjetskog rata. Tijekom rata, a i prije njega, država je počela proširivati svoju ulogu u ekonomiji. Posebno je zanimljiv period tijekom rata gdje je došlo do nacionalizacije određenih industrijskih grana radi ratnih potreba, kao i do snažnog protekcionizma. To je npr. u Britaniji dovelo do toga da je državna potrošnja u BDP-u iznosila 25% na kraju rata što je duplo više od razine prije rata. No kako se radi o ratu neki su smatrali da je to dopuštena iznimka, no prestankom rata uloga države se nije tako lako mogla smanjiti. Razloga je bilo puno. Uloga države je na polju socijalnih prava već prije rata značajno narasla. Jednako tako zbog ratnih razaranja potreba za organiziranom obnovom je tražila snažnu državnu ulogu koja je jedina to mogla provesti. Jednako tako, problemi s hiperinflacijom, posebno u zemljama srednje Europe, teškom prilagodbom s ratne na mirnodobnu proizvodnju, kao i mnogim drugim rigidnostima koje su se pojavile zahtijevali su konkretna rješenja. (Berend, 2006; Skidelsky, 2018; Temin, 2008)

Dominantno rješenje za dane probleme, smatralo se, bio je povratak na sustav *laissez-faire* ekonomije koji je postojao prije rata. To je na planu javnih financija značilo povratak posvećenosti principima uravnoteženog proračuna. Prva prilika koje se pojavila onima koji su to zagovarali nalazila se u činjenici da su zemlje imale velike dugove koji su se akumulirali tijekom rata. Radi toga one su, kako se smatralo, trebale uspostaviti kredibilitet u javnim financijama kako kreditori ne bi izgubili povjerenje. U skladu s tim je Britanija među prvima počela s oštrim rezovima na planu javne potrošnje kako bi se smanjili deficiti te posljedično javni dug. No takva politika u vidu smanjenja javnog duga nije bila naročito uspješna, posebno ako se vidi da je britanski javni dug narastao sa 135% BDP-a 1919. godina na 180% BDP-a 1923. godine. No druga rješenja ipak nisu bila prihvatljiva tadašnjim prvacima ekonomske politike. U skladu s obranom takvog stava formira se i tzv. „pogled Treasuryja“, što označava britansko ministarstvo financija. U tome stavu se brani opravdanost politike uravnoteženog proračuna i ne miješanje države u ekonomska pitanja. Smatralo se da ukoliko država želi intervenirati na tržištu ona se mora zadužiti, a tim zaduživanjem ona zapravo istiskuje oskudni kapital, tj. štednju iz ruku privatnog sektora i tako posljedično intervencijom postaje konkurent privatnom sektoru i povećava kamatne stope na financijskom tržištu. Dakle, ponovo se vratio stari pogled o načinu djelovanja države. Takav stav su imali svi vodeći političari toga doba od Churchilla pa sve do Keynesa koji će kasnije kritizirati takav stav i smatrati ga ograničenim. No takva se politika nije zadržala samo zbog izrečenih stavova koji su

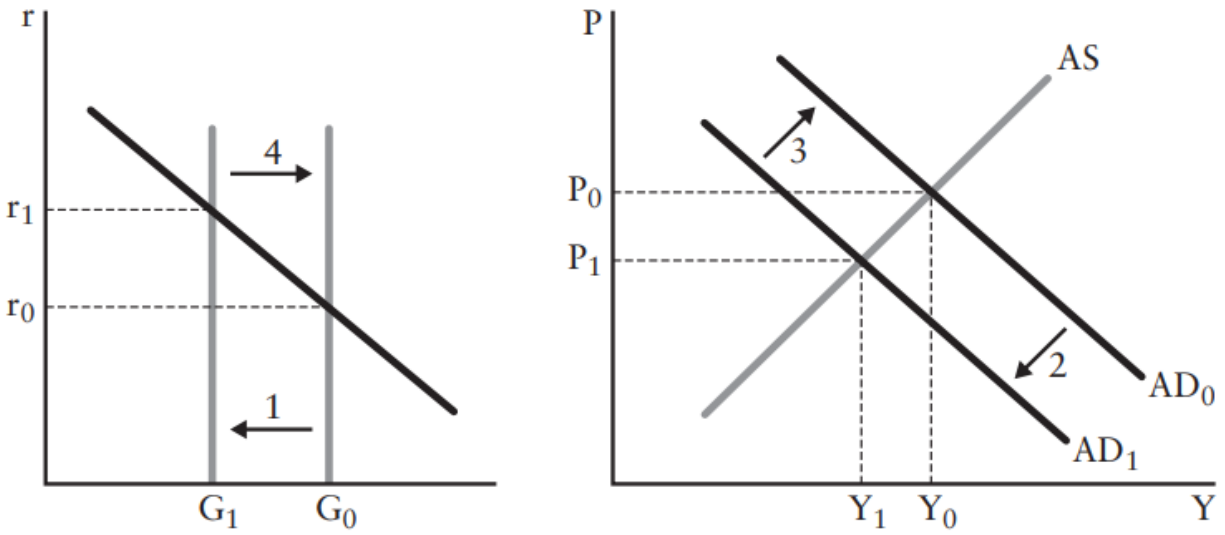
bili prisutni i u drugim zemljama, nego je jedna druga puno važnija odluka osigurala održavanje politike uravnoteženog proračuna. Bila je to želja za povratkom na zlatni standard, čime se u potpunosti htio prekopirati stari sustav prije rata. (Blyth, 2013; Konzelmann, 2014; Skidelsky, 2018)

Zlatni standard je sistem koji je uspostavljen prije Prvog svjetskog rat. Njegov zlatni period se smatra od 1870.-1914. On je omogućio prvi val globalizacije koji se tada pokrenuo. Bio je to mehanizam koji je omogućavao samoreguliranje tržišta kako na domaćem tako i na vanjskom planu. Naime radi se o sustavu koji je vezao valutu jedne zemlje uz količinu zlata koju je neka država posjedovala, pri čemu je svaka valuta imala svoj paritet prema zlatu za koji se mogla dobiti određena količina zlata od središnje banke. Na taj način ograničila se količina novca koja je mogla biti u opticaju jer bi bilo kakvo emitiranje novčane mase koja ne bi bila pokrivena zlatnim rezervama rezultiralo inflacijom. Tako se isto riješio problem prilagodbe bilance plaćanja u međunarodnoj trgovini. To je bio signal kojim se davalo do znanja da određena ekonomija živi u skladu sa svojim mogućnostima što je imalo dobar utjecaj kod investitora. Na međunarodnom planu ona država koja je više izvozila, nego što je uvozila, imala bi povećani priljev zlata u domaću ekonomiju što bi zahtijevalo da središnja banka zbog tog priljeva poveća količinu novca u opticaju kako bi se zadržao odnos novčane mase i zlatnih rezervi u skladu s paritetom. To bi dovelo do općeg rasta cijena i plaća na domaćem tržištu što bi danu ekonomiju učinilo manje konkurentnom pri čemu bi uvozna dobra postala jeftinija radi čega bi ona sad počela više uvoziti nego izvoziti. To bi onda dovelo do suprotnog učinka i pada dane količine zlata u ekonomiji što bi bilo praćeno padom cijena i plaća čime bi se opet vratila konkurentnost. Taj je sustav dakle bio samoregulirajući pri čemu bi prilagodba ovisila o fleksibilnosti cijena i plaća. To naravno nije nimalo jednostavno ukoliko se zahtijeva deflacija. Osim toga problema postojalo je i ograničenje na rast međunarodne trgovine gdje često količina iskopanog zlata ne bi mogla pratiti potrebnu razinu ponude novca. (Blyth, 2013; Skidelsky, 2018)

Postavlja se pitanje je li doista taj sustav funkcionirao na principu prijenosa zlata iz jedne u drugu zemlju. Odgovor na to je dao dokument pod nazivom „Cunliffe Report“ iz 1918. godine. Tu je objašnjen je mehanizam prilagodbe zlatnih rezervi putem kamatnih stopa.



Grafikon 1. Mehanizam prilagodbe zlatnog standarda



Izvor: Skidelsky (2018)

Na grafikonu 1. odljev zlata iz rezervi središnje banke dovodi do porasta kamatne stope što je označeno strelicom broj 1. Taj porast rezultira priljevom kapitala kojim se sada može financirati deficit na tekućem računu bilance plaćanja, jer ukoliko postoji odljev zlata onda očito zemlja više uvozi nego izvozi. Taj porast kamatne stope uzrokuje pomak krivulje AD prema dolje. To je označeno strelicom pod broj 2. Taj pad će smanjiti razinu outputa na razinu  $Y_1$  i snizit će cijene na  $P_1$ . Taj pad cijena će dovesti do povratka konkurentnosti domaćih dobara što će dovesti do porasta potražnje za domaćim dobrima i posljedično će vratiti AD krivulju na staru razinu, a to sve dovodi do priljeva zlata koji će vratiti kamatnu stopu na staru razinu. To je prikazano strelicama 3 i 4. No iako je sustav možda ovisio o prilagodbi kamatne stope. Nakon Prvog svjetskog rata nisu više postojali i drugi uvjeti koji su omogućavali takvu prilagodbu. Naime, svijet u ekonomskom pogledu je bio puno drugačiji prije i poslije rata. Utjecaj demokracije prije rata je bio uvelike manji jer je glasačko pravo bilo ograničeno, što je olakšavalo potrebe prilagodbe u pogledu deflacije. Svijet se nalazio u dobu imperijalizma gdje bi kolonijalne matice teret prilagodbe često prebacivale na kolonije koje su svoju trgovinu financirale putem jeftinih kredita, što je maticama omogućavalo da lakše uravnoteže svoju bilancu plaćanja, k tome prevladavao princip jedne cijene na različitim tržištima pa su prilagodbe cijena bile minimalne. Cijeli sustav je dakle bio nekonkurentan i išao je u prilog europskih kolonijalnih sila, s time da je tadašnji hegemon Britanija bila u stanju druge

nagovoriti da poštuju principe zlatnog standarda. Nakon rata situacija je bila bitno drugačija. Kao prva razlika došlo je do većeg porasta razine javnog duga, a u međunarodnim odnosima je vladala nesuradnja i nepovjerenje. Britanija je izgubila status hegemonu i ulogu je preuzela Amerika u kojoj je još uvijek bio snažan izolacionizam. Takav kaos je doveo do toga da ona država koja ima priljev zlatnih rezervi može bez problema gomilati zlatne rezerve bez obveze i pritiska da poveća ponudu novca zbog danog priljeva. To je teret prilagodbe prebacilo na zemlje s deficitom bilance plaćanja koje su zbog toga bile primorane provoditi još veću razinu deflacije kako bi povratile konkurentnost i zlato. Takav sustav je još nekako uspijevaopostati dok su zemlje sa suficitom mogle davati kredite zemljama s deficitom, no prestankom toga je sustav upao u krizu. Osim toga zemlje su nerealno postavljale paritete prema zlatu. Tu je s jedne strane najbolji primjer Britanije koja se zbog prestiža željela vratiti na prijeratni paritet. To joj je samo otežalo prilagodbu jer je zahtijevalo ogromnu deflaciju zbog čega je imala velikih problema s gospodarskim rastom u cijelom tom periodu, kao i građanske nemire. A prekretnica se dogodila onoga trenutka kad je zbog depresije došlo do još većeg pada konkurentnosti što je zahtijevalo još veću deflaciju, no to je previše opteretilo njenu ekonomiju radi zbog čega je upravo Britanija bila prva zemlja koja je napustila zlatni standard. S druge strane Francuska je uvelike podcijenila svoj paritet, a razlog je bio u tome što se smatralo da joj se treba popustiti zbog velikih raznih razaranja koje je imala na svojem teritoriju. To je dovelo do toga da su Francuska i SAD u periodu prije izbivanja Velike depresije imale 60% svih zlatnih rezervi, a to nikako nije mogla biti ravnotežna razina jer te dvije zemlje nisu činile 60% svjetske trgovine. Upravo je ta neravnoteža bio jedan od glavnih razloga zbog kojih je Velika depresija imala toliko značajan udar na svjetsku ekonomiju. (Berend, 2006; Skidelsky, 2018; Temin, 2008; Temin, 1989)

Kao što je već rečeno, sustav je ovisio o zemljama koje su imale deficite bilance plaćanja. To je postalo neodrživo nakon što je došlo do Velike depresije. Ekonomije više nisu imale pristupa stranim kreditima kako bi pokrile svoje deficite, a konkurentnost su zbog zlatnog standarda mogle povratiti jedino provođenjem deflacijske politike. Smatra se kako su dvije stvari posebno otežale cjelokupno ekonomsko stanje u tome razdoblju. S jedne strane bilo je to mišljenje koje je posebno bilo izraženo u Americi tijekom administracije Herberta Hoovera. Naime, tadašnji vodeći ekonomisti su smatrali kako je izmjena ekonomskih ciklusa normalna pojava u ekonomiji i kako na njih ne treba previše utjecati. Mislio se kako je ekonomska depresija potrebna kako bi se ekonomija riješila onog kapitala koji je u razdoblju ekonomskog rasta bio rezultat loših investicija,

preciznije ekonomiji je bilo potrebno čišćenje. U skladu s time države su odlučile ne intervenirati na svoja tržišta. S druge strane nijedna država nije odmah htjela napustiti zlatni standard, nego su pokušali obraniti dane paritete, što je samo pojačalo deflacijsku politiku i produbilo depresiju. Prve zemlje koju su napustile zlatni standard bile su Švedska i Britanije, nakon čega su obje imale ekonomski oporavak. Druge nisu to odmah učinile, nego tek s promjenom vlasti je došlo i do promjena u ekonomskim politikama. Naime, zanimljiva je činjenica da je u većini država izgubila izbore upravo ona vlast koja je provodila deflacijsku politiku. Dakle tek napuštanjem zlatnog standarda zemlje su slobodno mogle početi provoditi ekspanzivnu fiskalnu i monetarnu politiku. Razlika se jasno vidi u tablici 1., gdje su se zemlje počele oporavljati tek nakon promjene politike.

Tablica 1. Stope rasta realnog BDP-a u razdoblju Velike depresije

	1929	1930	1931	1932	1933	1934
<i>Francuska</i>	6.28%	<b>-3.78%</b>	<b>-6.55%</b>	<b>-6.52%</b>	7.08%	<b>-1.12%</b>
<i>Njemačka</i>	<b>-0.94%</b>	<b>-1.92%</b>	<b>-8.11%</b>	<b>-7.93%</b>	5.77%	8.51%
<i>SAD</i>	5.01%	<b>-9.99%</b>	<b>-6.60%</b>	<b>-15.11%</b>	<b>-3.39%</b>	8.34%
<i>Švedska</i>	5.96%	4.30%	<b>-2.56%</b>	<b>-3.91%</b>	1.66%	6.47%
<i>UK</i>	2.72%	<b>-1.13%</b>	<b>-5.56%</b>	0.20%	2.50%	6.26%

Izvor: Maddison Historical Statistics

No tu postoji određeni prijemor oko uloge fiskalne politike. Naime, ne postoji konsenzus oko toga je li fiskalna politika imala značajan utjecaj u izlasku iz krize. Dominanti pogled je svakako dao John Maynard Keynes. On je smatrao kako je uloga fiskalne politike značajna u izlasku iz depresije, dok je monetarna politika izrazito ograničena. Što će se detaljnije analizirati u sljedećem poglavlju. Uglavnom, prema njemu je fiskalna politika trebala biti funkcionalna, a ne utemeljena na unaprijed napisanim principima. Država je dakle trebala napustiti princip uravnoteženog proračuna i trebala se početi ponašati kontraciklički. Naime, to ne znači da država samo treba trošiti. Naprotiv, država bi u vremenu ekonomskog rasta trebala ostvarivati suficite, odnosno provoditi politiku štednje kako bi u razdoblju ekonomske recesije mogla uskočiti na tržište umjesto privatnog sektora i pokrenuti ponovo investicijski ciklus. No ne slažu se svi s time. Mnogi poznati ekonomisti u analizi Velike depresije zaključili kako je monetarna politika ta koja je uzrokovala i pokrenula oporavak. Gdje kao glavne razloge oporavka navode mogućnost deprecijacije koja su uslijedile nakon napuštanja zlatnog standarda i mogućnost slobodnijeg korištenja monetarnih

instrumenata od strane središnjih banaka. Kao najpoznatiji predstavnici toga pogleda su Milton Friedman i Ana Schwartz (1963). koji su smatrali da je smrću Benjamina Stronga, guvernera banke Saveznih Rezervi u New Yorku, FED izgubio snažni autoritet koji ne bi postupio kao FED koji je za vrijeme krize podigao diskontnu stopu i nije pravovremeno reagirao na povećanu potražnju za depozitima u razdoblju bankarske panike. S time se slaže i Bernanke (2002). koji navodi kako je monetarni šok doveo do pada agregatne potražnje i posljedično depresije koje se na realnu ekonomiju prelila putem deflacije duga gdje je imovina dužnika počela gubiti vrijednost koju su oni prodavali i tako pokrenuli spiralu pada cijena, kao i putem rigidnosti realnih nadnica gdje nominalne nadnice nisu pale za istu vrijednost kao i cijene. Oporavak je prema njima, kao što je navedeno uzrokovan slobodnijim korištenjem monetarne politike. Prema tome mišljenju politika uravnoteženog proračuna možda i nije toliko ograničavajuća kako se tada smatralo, pošto prema njima monetarna politika ima značajnije učinke, nego fiskalna. Tu su se dakle formirala dva različita pogleda oko učinkovitosti i značaja fiskalne politike jedan keynezijanski, a drugi neoklasični, o čijim će teorijskim postavkama više biti riječi u 3. poglavlju. No u danom periodu se ipak prihvatila Keynesova argumentacija. To će imati značajne posljedice po ekonomsku politiku gdje će se nakon rata u većini zapadnih zemalja ekonomska politika prema keynesovoj teoriji od strane keynezijanaca. (Blyth, 2013; Rothermund, 1996; Temin, 1989)

## **2.2. Razdoblje poslije Drugog svjetskog rata**

Prije Drugog svjetskog rata su se dakle formirala tri dominantna pogleda o tome kako država, u demokratskim i kapitalističkim društvima, treba voditi svoje javne financije. Sada će biti napravljen pregled razdoblja nakon rata gdje će se analizirati kako se razvijao pogled o načinu i učinkovitosti korištenja javnih financija. No zbog lošeg iskustva sa starim politikama tijekom Velike depresije kao i činjenice kako je do ekonomskog rasta došlo tek nakon što su napravljene promijene u ekonomskoj politici, pa i radi toga što je u SAD-u i Britaniji do značajnijeg smanjenja nezaposlenosti došlo zahvaljujući ratnoj proizvodnji gdje se država kao u doba Prvog svjetskog rata značajnije umiješala u ekonomiju, dovelo je do promjene ekonomske paradigme u poslijeratnom periodu.

### 2.2.1. Primjena politike štednje u ekonomskoj politici

Završetkom rata Keynesova teorija je preuzela dominantnu ulogu u ekonomskoj politici. Kejnezijanci su postali kreatori ekonomske politike u većini zapadnih kapitalističkih zemalja. Pri tome se obično navode Amerika i Britanija kao zemlje koje su bile vodeće u provođenju kejnezijanske politike. Temeljna razlika kod kejnezijanaca u odnosu na period prije Velike depresije je bio upravo odnos prema javnim financijama. Proračunska politika se više nije trebala voditi prema načelima uravnoteženog proračuna, jer kako su smatrali kejnezijanci, takva politika se pokazala ograničenom u periodu Velike depresije čime se jasno pokazalo da je potrebna puno veća uloga države u razvijenom kapitalizmu. Dakle, kejnezijanci su zahtijevali veću ulogu države u ekonomiji. Ona je trebala djelovati funkcioniralo. U doba ekonomskog rasta ona je trebala provoditi restriktivnu fiskalnu politiku kako ne bi došlo do pregrijavanja ekonomije i posljedične inflacije, dok bi se u razdoblju ekonomske recesije država trebala ponašati obrnuto. No država je mogla i u doba ekonomskog rasta provoditi ekspanzivnu fiskalnu politiku ukoliko se ekonomija ne bi nalazila na svojoj potencijalnoj razini. No tu se radi o dosta upitnoj mogućnosti što će se kasnije i u praksi pokazati. Kao što se vidi naglasak je na fiskalnoj politici, monetarna politika nije razmatrana kao opcija. Naime, dominantno razmišljanje je bilo kako monetarna ukoliko ima učinke oni su u najmanju ruku maleni i nedovoljni za bilo kakav značajniji utjecaj na realne varijable. S time se neće svi složiti što će i biti jedan temelja na osnovu kojeg će se kasnije napasti takvo kejnezijansko razmišljanje. Dakle mjere štednje su se mogle provoditi, no isključivo u razdoblju ekonomskog rasta kad je država na taj način trebala djelovati kontra inflatornih pritisaka. Ali treba naglasiti kako povećana uloga države se nije očitovala samo u prihvaćanju kejnezijanske ekonomske politike. Ona je rezultat i širenja socijalne države. Kao najbolji primjer toga je dokument pod nazivom „*White paper*“ izdan 1944. kojim je vlada u Britaniji garantirala visoku i stabilnu razinu zaposlenosti na način da spriječi pad ukupne potrošnje ispod razine ispod koje bi nezaposlenost počela značajno rasti. To je svakako ograničilo mogućnosti provođenja mjera štednje kao mogućeg instrumenta fiskalne politike. (Konzelmann, 2014; Skidelsky, 2009; Skidelsky, 2018)

U ekonomskom pogledu poslijeratno razdoblje je doba iznimno dinamičnog ekonomskog razvoja za sve zemlje zapadnog kapitalističkog svijeta. U Francuskoj se taj period naziva trideset slavnih godina. Naime prosječna stopa ekonomskog rasta u periodu 1950.-1970. je iznosila 4,9%, dok je stopa nezaposlenosti u prosjeku iznosila 3,1%. U razdoblju od 1913.-1950. rast je iznosio 1,9%, a

stopa nezaposlenosti 7,3%, no tu je utjecaj svakako imala činjenica da su se u tom razdoblju dogodila dva svjetska rata i period Velike depresije. No ni u periodu zlatnog doba laissez-faire ekonomije od 1870.-1913. ekonomski rast nije bio nešto značajnije bolji pri čemu je iznosio 2,5%, a stopa nezaposlenosti 5,7%. Vidimo kako postoji očita razlika u danim periodima. Na osnovu toga se postavlja pitanje kolika je bila uloga kejnezijanaca u pokretanju takog razvoja, a koliko drugih čimbenika u ekonomiji. Naime u tom periodu je primijećen veliki porast privatnih investicija što je svakako rezultat boljih očekivanja koje su privatnici imali u pogledu budućnosti. Što je i jedna od temeljnih pretpostavki Keynesove teorije gdje u neizvjesnosti vidi temeljni uzrok pada privatnih investicija. Zanimljivo je kako u tom periodu nisu postojali nikakvi deflacijski pritisci u zapadnim ekonomijama. Što se može pripisati činjenici da su tada države bile posvećene održavanju pune zaposlenosti putem upravljanja agregatnom potražnjom to je svakako utjecalo na smanjenje potencijalne neizvjesnosti. Osim toga i država nije mirovala u danom periodu. Naime ukoliko se pogleda kapitalni račun državnog proračuna u Britaniji on je u danom periodu konstantno u deficitu što pokazuje da ni država nije mirovala. Osim porasta investicija zemlje su imale velike mogućnosti za širenje svojih industrijskih kapaciteta, posebno one koje su doživjele velika ratna razaranja. Počelo se više ulagati i u R&D tu je veliku ulogu imala i vojna potrošnja koja je bila stalno u porastu zbog hladnog rata. Upravo je zbog hladnog rata došlo do veće solidarnosti među zemljama koju su radi toga lakše počele jedna drugoj otvarati svoje ekonomije što je potaknulo veću međunarodnu trgovinu. Može se i danog pregleda zaključiti kako je promjena uloge države u vidu svojih javnih financija i spremnosti da aktivno djeluje u smjeru sprječavanja velikih poremećaja u ekonomskoj aktivnosti omogućila period stabilnosti i posljedično visokog rasta u svim zemljama tadašnjih zapadnih kapitalističkih zemalja. (Bleaney, 1985; Skidelsky, 2009; Skidelsky, 2018)

Što se tiče konkretno kejnezijanske politika, ona se provodila u nekoliko različitih etapa. U početku su kejnezijanci bili primarno usmjereni na smanjivanje nezaposlenosti. To je naravno bila posljedica kako novih obveza koje je država preuzela na sebe u vidu održavanja niske nezaposlenosti, kako zbog posljedica Velike depresije. U Britaniji se ta politika bila provodila korištenjem fiskalne politike u vidu promjena poreznih stope koje su se mijenjale ovisno o ciklusu kojem se ekonomija nalazila. S druge strane, u Americi je Keynesova politika bila provođenja primarno preko automatskih stabilizatora. Francuska je imala još veću ulogu države koja je osim kejnezijanske politike vodila i politiku indikativnog planiranja, dok se u Švedskoj politika

upravljanja potražnjom kombinirala s politikama na strani ponude. Kao što se vidi politike su se razlikovale od zemlje do zemlje, ali sve su uspješno održavale niske stope nezaposlenosti. Rješavanjem jednog problema pojavio se drugi. Naime kako je nezaposlenost postala niska došlo je do većeg pritiska na cijene. U skladu s time fokus se prebacio na inflaciju. Upravo se u tom periodu pojavila poznata Phillipsova krivulja gdje se otkrilo kako postoji stabilni obrnuto proporcionalni odnos između razine inflacije i stope nezaposlenosti. Političari su samo morali izabrati razinu nezaposlenosti koju žele postići pod uvjetom da prihvate i danu razinu inflacije vezanu uz tu stopu nezaposlenosti. Kao drugi oblik sprječavanja rasta cijena je bila politika ograničavanja rasta nadnica. Države su nastojale skupa sa sindikatima i poslodavcima postići kolektivne ugovore s kojima su htjeli spriječiti prevelike poraste nadnica. To je vjerojatno bila jedina politika na strani ponude u to doba formirana od strane kejnezijanaca. Naime, kejnezijanci su značajno ignorirali politike na strani ponude što će kasnije poslužiti kao jedan od temelja kritike njihove politike. Kako se činilo da su dani ciljevi uspješno riješeni, kejnezijanci su počeli smatrati ne samo da mogu uspješno izglati cikluse, nego da su u stanju i povećati stope rasta po kojima su ekonomije rasle. No tu se dovodi u pitanje opravdanost takvog razmišljanja, pošto je Keynes svoju teoriju primarno namijenio za kratki rok, a ne za dugi. Unatoč tome, u razdoblju 60-ih u SAD-u su započeti veliki programi širenja socijalne države koji su trebali osigurati još veći rast i posljedično veću ulogu države u ekonomiji. Paralelno s time rasli su i izdaci za vojnu proizvodnju potrebnu zbog rata u Vijetnamu. To je sve stvorilo značajne pritiske na inflaciju s malim uspjehom po pitanju povećanja stopa ekonomskog rasta. Ti novi uvjeti nisu nikako bili dobar temelj za 70-te. Naime početkom 70-ih dolazi do nekoliko strukturnih promjena koji će svijet učiniti puno manje stabilnijih nego u prethodnom razdoblju. Pojava stagflacije i potpuna nemogućnost kejnezijanaca da objasne tu pojavu, koja se prema njima nije ni mogla dogoditi, praktički su uništili reputaciju cijeloj kejnezijanskoj politici. To je otvorilo vrata alternativnim ekonomskim politikama koje su tijekom kejnezijanske dominacije aktivno gradile svoje teorije u nadi kako će jednog dana zamijeniti Keynesovu paradigmu. Osim toga tu je važan i primjer Njemačke. Naime, kod se je kejnezijanska ekonomska politika nije nametnula kao dominantna, a činjenica da je stagflacija imala veoma slab učinak na ekonomski rast Njemačke potaknula je vođe ekonomske politike u potragu za alternativnim politikama. Dana se činjenica može vidjeti iz tablicama 2. i 3. gdje je stopa inflacije mjerena CPI indeksom, kao i stopa nezaposlenosti u cijelom tom razdoblju

stagflacije bila značajno niža od one u Britaniji i SAD-u. (Bleaney, 1985; Blyth, 2013; Skidelsky, 2018)

Tablica 2. Stopa inflacije mjerena CPI indeksom u razdoblju stagflacije

	1972.	1973.	1974.	1975.	1976.	1977.	1978.	1979.	1980.
<i>Njem.</i>	5,48%	<b>7,03%</b>	6,99%	5,91%	4,25%	3,73%	2,72%	<b>4,04%</b>	5,44%
<i>SAD</i>	7,07%	<b>9,20%</b>	16,04%	24,21%	16,56%	15,84%	8,26%	<b>13,4%</b>	17,9%
<i>UK</i>	3,27%	<b>6,18%</b>	11,05%	9,14%	5,74%	6,50%	7,63%	<b>11,2%</b>	13,5%

Izvor: OECD

Tu se posebno trebaju istaknuti godine u kojima su se dogodili naftni šokovi 1973. i 1979. godine gdje se vide značajne razlike u razinama inflacije u danim zemljama, što se pripisivalo činjenici da Njemačka vodi puno konzervativniju monetarnu politiku. A činjenica kako su zemlje gdje je kejnezijanska politika dominirala imale veću stopu nezaposlenosti od one u kojoj nije dodatno je urušilo ionako već narušen ugled Keynesove teorije.

Tablica 3. Stopa nezaposlenosti u razdoblju stagflacije

	1971.	1972.	1973.	1974.	1975.	1976.	1977.	1978.	1979.	1980.
<i>Njem.</i>	0,53%	0,71%	0,78%	1,67%	3,10%	3,09%	3,01%	2,89%	2,53%	2,47%
<i>SAD</i>	5,96%	5,62%	4,89%	5,59%	8,47%	7,72%	7,07%	6,07%	5,83%	7,14%

Izvor: OECD

Naime, Njemačka nije svoju ekonomsku politiku nakon Drugog svjetskog rata počela graditi na principima kejnezijanske makroekonomije. Jedan od razloga je bila činjenica da se polije rata na bilo kakvu povećanu ulogu države bilo gledalo sa sumnjom i to se željelo izbjeći. Zbog toga su dominantnu ulogu u formiranju ekonomske politike u Njemačkoj dobili ordoliberali. Radi se o grupi ekonomista koji su djelovali na sveučilištu u Freiburgu gdje su tradicionalnu liberalnu teoriju o ulozi države preformulirali kako bi ju bolje prilagodili njemačkim uvjetima. Naime oni su smatrali kako uloga države ne mora biti ograničena isključivo na politiku uravnoteženog proračuna i zaštite privatnog vlasništva, kao što je to bio slučaj prije Velike depresije. To je prema njima bio loš način korištenja državne moći. Ona prema njima nije smjela isključivo biti pasivni promatrač tržišnih ishoda, koji su prema njima bili jedini mogući i poželjni ishodi. Nego je ona trebala pomoći tržištu pojačavajući njihovo djelovanje kako bi ono što bi se po njima ionako neizbježno dogodilo



moglo brže i bezbolnije odigrati, kao na primjer propast nekog važnog poduzeća koje više nije konkurentno i posljedična nezaposlenost. Tu bi bilo kakva politika intervencije u korist poduzeća kako bi se zadržala zaposlenost samo odgodila neizbježne rezultate propasti toga danog poduzeća. Ona bi umjesto toga trebala jedino pomoći kod procesa prekvalifikacije nezaposlenih pojedinaca. No država u danom procesu ne smije ojačati kako njena uloga ne bi postala prevelika. Isto tako, još jedan razlog zašto ne smije intervenirati u korist propalog poduzeća je činjenica da jedna intervencija neizbježno, prema njima, vodi sljedećoj. Dakle, država je trebala zaštititi tržište i omogućiti njeno efikasnije djelovanje bez da njene mehanizme ne uzurpira bilo moć države ili moćnih poduzeća, odnosno kartela. Prema njima rješenje danog problema se nalazilo u formiranju snažnog zakonskog okvira kojim bi se branili tržišne mehanizme. Država je dakle trebala jasno provoditi antimonopolske zakone, po mogućnosti preko neke neovisne agencije. To bi služilo kao brana protiv remećenja tržišnih mehanizama koji su trebali služiti kao alat koji bi onda omogućavao najboljim kompanijama da se natječu isključivo na temelju kvalitete svojeg proizvoda, a ne na osnovu cijena svojih proizvoda pri čemu bi željeni ishod takve politike trebao biti formiranje ekonomije u kojoj prevladavaju isključivo efikasna poduzeća. To je, smatra se, omogućilo da Njemačka postane visoko konkurentna država koja ostvaruje suficite u svojoj vanjskotrgovinskoj bilanci. Pokazalo se da je taj model ispao stabilnijim kad su u pitanju različiti ekonomski šokovi. To je sve potaknulo političare i ekonomiste u potrazi za alternativama gdje se primjer Njemačke koristio kao argument za potrebu odustajanja od kejnezijanske ekonomske politike. (Blyth, 2013; Biebricher & Vogelmann, 2017)

### **2.2.2. Razvoj alternativnih pristupa**

U ovom se potpoglavlju razvoj alternativnih pristupa se ne odnosi na alternative politici štednje, kao što bi se iz naslova moglo krivo zaključiti, nego se na politiku štednje gleda kao na alternativu dominantnoj ekonomskoj politici koju su vodili kejnezijanci. Upravo se temeljem kritike kejnezijanskog pristupa, koju su započeli monetaristi, omogućio teren unutar kojeg će se moći razviti teorije koje su dovele do formiranja onoga što se naziva politika štednje. Kao što je navedeno, predvodnici kritike Keynesove teorije bili su monetaristi. Oni su u principu osuvremenili stariju neoklasičnu teoriju. Otac monetarizma je jedan od najutjecajnijih ekonomista 20. stoljeća Milton Friedman. Temelj njegove kritike se nalazio u činjenici da je ekonomska teorija u razdoblju kejnezijanske dominacije bila izgrađena na neoklasičnoj sintezi koja je bila smatrana

za veoma nestabilan spoj mikroekonomije koja se temeljila na metodološkom individualizmu i makroekonomiji koja je proučavala utjecaj agregatne potražnje na izmijene ekonomskih ciklusa. To je od dijela ekonomske struke dovelo do zahtjeva za stvaranjem koherentne ekonomske teorije gdje se makroekonomija trebala temeljiti na mikroekonomskim osnovama. Postojali su i oni koji su zahtijevali da se mikroekonomija treba prilagoditi makroekonomiji, no ipak je prevagnuo suprotni stav. Naime upravo zbog toga što su kejnezijanci nisu makroekonomiju temeljili na mikroekonomskim osnovama oni prema monetaristima nisu ni mogli predvidjeti nastanak stagflacije. Mogućnost pojave stagflacije je Milton Friedman previđao još 60-ih. On je to temeljio na novim pretpostavkama na kojima je gradio svoju teoriju monetarizma. Kao prvo uveo je pojam prirodne stope nezaposlenosti. Naime, radi se o stopi nezaposlenosti u kojoj ne dolazi do porasta stope inflacije, nego je ona stabilna. Osim toga formalno je uveo i očekivanja, nešto što je i Keynes zagovarao no nikad nije formalizirao, to je Friedman oblikovao kroz pojam adaptivnih očekivanja. Radi se o formiranju očekivanja gdje se predviđanje kretanja vrijednosti neke pojave temelji na vrijednostima te iste pojave iz prethodnog razdoblja. Dakle, ekonomski agent gleda u prošlost kako bi predvidio buduće kretanje varijable od interesa. U ovom slučaju najvažnije je bilo pitanje inflacije. (Skidelsky, 2018; Snowdon & Vane, 2005)

Prema monetaristima svaki puta kada vlada odluči smanjiti stvarnu stopu nezaposlenost ispod svoje prirodne razine ona na taj način dovodi do porasta stope inflacije. Ona se neće odmah očitovati, nego će se u sljedećem periodu, u skladu s adaptivnim očekivanjima, primijetiti od stane radnika povećanje cijena zbog čega će oni zahtijevati povećanje nadnica kako bi održali životni standard na jednakoj razini. Taj će pritisak trajati sve dok se nezaposlenost drži ispod svoje prirodne razine. Stopa inflacija neće rasti jedino u slučaju kad stvarna stopa nezaposlenosti bude jednaka svojoj prirodnoj razini. U skladu s tim, samo će one zemlje koje su previše smanjile svoje stope nezaposlenosti imati problem s inflacijom čiji troškovi smanjivanja mogu biti značajni ukoliko je inflacija jako narasla. Odnosno vlade će morati povećati stvarnu stopu nezaposlenosti iznad prirodne stope kako bi u sljedećem razdoblju kroz djelovanje adaptivnih očekivanja ekonomski agenti mogli prilagoditi svoja očekivanja o inflaciji na nižu razinu i tako dovesti do željenog smanjenja inflacije. Osim mogućnosti objašnjavanja inflacije Friedman je na taj način uvelike ograničio mogućnosti provođenja ekonomske politike od strane države. Naime, učinci po realnu ekonomiju u njegovom sustavu mogu trajati isključivo u kratkom roku, točnije u razdoblju u kojemu ekonomski agenti pate od „novčane iluzije“. Nakon što u skladu s adaptivnim

očekivanjima dođe do prilagodbe svih potrebnih varijabli učinak državne intervencije se može jedino preliti na cijene. Pojednostavljeno državna intervencija u principu jedino vodi porastu inflacije. Tu se ogleda jasan povratak neoklasične teorije u svojem modernijem obliku gdje se na državnu intervenciju gleda primarno kao na nešto nepotrebno. Temeljeno razmišljanje od kojeg polazi Friedman i ostali neoklasičari je pogled kojim ne gledaju na ekonomski sustav kao kejnezijanci koji smatraju da su ekonomije stalno podložne promjenama ciklusa koji se u skladu s time trebaju izgladivati. Prema neoklasičarima ekonomski je sustav puno stabilniji i ne zahtjeva aktivističku ulogu države koja prema njima samo može poremetiti tržišne mehanizme koji služe kao signali kojima ljudi formiraju svoje odluke. U skladu s tim oni smatraju da se samo par primjera tijekom povijesti može navesti kao primjeri nestabilnosti u ekonomskom sustavu. Keynesova teorija je prema njima primjenjiva jedino u posebnim slučajevima kada na tržištu vladaju situacije prevelike rigidnosti poput slučaja zamke likvidnosti. Kejnezijanci s druge strane, neoklasičnu teorije stabilne ravnoteže smatraju iznimkom koja se postiže isključivo u situaciji pune zaposlenosti, pri čemu oni smatraju kako je to rijetko bio slučaj tijekom povijesti. Prema ovome su se formirala i dva odvojena pogleda na ulogu države, oko čega se čak formiraju i svojevrsne ideološke političke podjele. Gdje s jedne strane češće konzervativci smatraju kako uloga države treba biti ograničena pošto ekonomski sustav ne zahtijeva veliku intervenciju zbog svoje stabilnosti, dok većinom socijaldemokrati prihvaćaju kejnezijansku tezu o potrebi postojanja aktivističke države. No treba napomenuti kako podjele ne moraju biti tako jasno odvojene, kao što se ni podjela među ekonomistima ne može tako jasno razlučiti jer mnogi ekonomisti često zauzimaju oba pogleda u obzir ovisno o tome u kakvom se stanju nalazi ekonomija pojedine države, pri čemu dane teorije ne daju „recepte“ za sve ekonomske probleme. (Skidelsky, 2009; Skidelsky, 2018; Snowden & Vane, 2005)

Dakle Friedman je sa svojom teorijom ne samo uspio predvidjeti i objasniti nastanak stagflacije, zbog čega je i dobio na ugledu, on je također uspio umanjiti značaj uloge države u ekonomiji. Pri čemu je fiskalnu politiku proglasio potpuno neučinkovitim, dok je jedini mogući utjecaj na ekonomiju moguće vršiti putem monetarne politike. Dakle, monetarne politika je učinkovitija od fiskalne prema monetaristima. Neučinkovitost fiskalne politike je objasnio preko svoje teorije funkcije potrošnje, odnosno teorije permanentnog dohotka. Prema toj teoriji osobni dohodak pojedinaca je puno stabilniji, nego što se to misli prema Keynesovoj teoriji. Naime, prema teoriji promjene u potrošnji će biti isključivo rezultat onih promjena koje pojedinci procjene da su rezultat

trajnih promjena u raspoloživom dohotku, dok privremene promjene dohotka neće imati rezultat na promjenu potrošnje. Prema tome bilo kakva državna intervencija putem fiskalne politike koja bi za cilj imala podizanje raspoloživog dohotka stanovništvu neće imati željeni rezultat, nego će dovesti do povećanja štednje kako bi se zadržala stalna razina dohotka. Ovdje su očigledne sličnosti s konceptom Ricardove ekvivalencije gdje potrošači bilo kakve promjene u poreznoj politici gledaju sa sumnjom, odnosno ukoliko država odluči smanjiti poreze kako bi povećala potrošnju, potrošači će na to reagirati povećanjem štednje. To rade jer znaju kako smanjenje poreza uzrokuje deficite koji će se u budućnosti morati nadoknaditi ponovnim povećanjem poreza pa kako bi tada izbjegli posljedično smanjenje dohotka oni štede da ostanu na istoj razini. No koncept Ricardove ekvivalencije je više povezan s racionalnim očekivanjima, nego s adaptivnim. (Burnać, 2015; Skidelsky, 2018; Snowdon & Vane, 2005)

Prodorom monetarizma u središte ekonomske teorije i politike dolazi do razvoja i drugih ekonomskih škola koje svoje korijenje vuku iz monetarizma. Kao najpoznatija ističe se nova klasična makroekonomija. Ona je rezultat hipoteze o racionalnim očekivanjima kojim se definirao novi način formiranja očekivanja. Ekonomski agenti prema danoj hipotezi više nisu činili u prosjeku činili sistemske greške u procjeni kretanja ekonomskih varijabli kao što su to radili unutar hipoteze o adaptivnim očekivanjima. Ugradnjom te hipoteze, kao i dodatne hipoteze o konstantnom čišćenju tržišta, nova klasična makroekonomija je obesmislila bilo kakvu makroekonomsku politiku bilo da se radimo o fiskalnoj ili monetarnoj politici. Država se ne samo da nije trebala miješati, nego je njeno miješanje postalo beskorisno. Pored nove klasične makroekonomije razvila se i još i teorija realnog poslovnog ciklusa. Ona je potvrdila sve što je nova klasična makroekonomija tvrdila s dodatnom tezom kako su pojave koje se u ekonomiji nazivaju ciklusima zapravo promjene u prirodnim stopama nezaposlenosti koje nastaju kao rezultat racionalnih odluka pojedinaca uzrokovane šokovima u tehnologiji. No treba naglasiti kako ovime država nije postala bespotrebna, dapače ona je i dalje nužna no njena djelatnost se treba preseliti u druge sfere. Tako ni po pitanju makroekonomske politike ona nije ostala bez ikakvih mogućnosti. Naime država je i dalje mogla djelovati aktivistički, ali ne više kroz upravljanje agregatnom potražnjom, nego kroz politike na strani ponude. Na taj način je ona mogla povećati proizvodne kapacitete svoje ekonomije i posljedično omogućiti veću proizvodnu bazu na osnovu koje se može povećavati dohodak jedne države. Treba navesti kako u tom periodu nije došlo do potpune propasti keynezijanizma, nego se i on prilagodio novim okolnostima pa je prihvaćajući hipotezu racionalnih

očekivanja razvio novu ekonomsku školu pod nazivom novi kejnezijanci. No ta nova škola je za razliku od starih kejnezijanaca bila puno opreznija oko državne uloge u ekonomiji čime su se značajno približili neoklasičnim teoretičarima. (Blyth, 2013; Skidelsky, 2009; Skidelsky, 2018; Snowdon & Vane, 2005)

Danim teorijskim razvojem stvorili su se dakle novi pogledi na to kako ekonomski sustav u praksi može funkcionirati. To je omogućilo željeni zaokret za kojim su zapadne kapitalističke ekonomije tragale nakon propasti kejnezijanske politike. Upravo su SAD i Britanija prve započele s danim promjenama 80-ih pod vodstvom Ronalda Reagana i Margaret Thacher. Njihovim primjerom su u sljedećim desetljećima krenuli i ostali. Zemlje su polako počele prestajati voditi aktivističku ekonomsku politiku te su se više počeli oslanjati na tržišta koja su prema njima imala mogućnost samoregulacije. Došlo je do povećane liberalizacije kako na domaćem planu tako i na međunarodnom, što je bilo u skladu s politikama povećanja agregatne ponude. U tu svrhu je došlo i do većeg angažmana međunarodnih institucija poput MMF-a koji su danu politiku često nametale zemljama trećeg svijeta koje bi upale u velike dugove često zahvaljujući svojim pogrešnim makroekonomskim politikama u prošlosti. Tu se kao najčešći primjer navode zemlje Južne Amerike koje su zbog želje za brzom industrijalizacijom i preraspodjelom dohotka odveli svoje ekonomije u prevelike dugove koje kasnije nisu bili u stanju vraćati. Kroz pakete pomoći kojima su se financirali dani dugovi, međunarodne su institucije zahtijevale i reforme koje su za cilj imale smanjiti ulogu države u ekonomiji. U suštini države su sve više počele prihvaćati viđenje po kojem je ekonomski sustav u principu stabilan sustav koji nije toliko sklon cikličnosti koju je potrebno državnim aktivizmom izgladivati. To je postalo nepotrebno i štetno. Država je dakle ponovo promijenila svoju ulogu sada u smjeru smanjivanja svoje uloge u ekonomiji. U skladu s time se i formiranje ekonomske politike Europske unije temeljilo na toj novoj dominantnoj ekonomskoj paradigmi. Takve okolnosti su omogućile i razvoj politike štednje koja se savršeno uklapa u novu teorijsku paradigmu. Ona je formirana dobrim dijelom na temelju hipoteze racionalnih očekivanja kao i tada smatranog uspjeha politike smanjenja državne potrošnje u Irskoj i Danskoj 80-ih. Kasnije se ipak ustanovilo da su drugi faktori osim politike štednje igrali ulogu u uspješnoj konsolidaciji proračuna tih zemalja. (Dornbusch & Edwards, 1992; Blyth, 2013; Skidelsky, 2009)

Politika štednje je dakle politika kojom se želi smanjiti udio državne potrošnje u BDP-u s ciljem postizanja fiskalne konsolidacije u uvjetima postojanja visokih deficita. Preciznije bi se dana

politika mogla nazivati politika rezanja državne potrošnje jer se njom proračunski saldo želi uravnotežiti isključivo putem smanjenja državne potrošnje. Naime fiskalna se konsolidacija, osim rezanjem potrošnje, može postići i povećanjem poreza kako bi se proračunski saldo uravnotežio. No povećanje poreza ne spada pod politiku štednje, nego se ona isključivo provodi putem smanjenja državne potrošnje. Dana politika je naglo dobila na značaju u periodu Velike recesije nakon što se nakon sloma hipotekarnog tržišta u SAD-u u velikom dijelu Europskih država dogodila eksplozija javnog duga zbog posljedica danog sloma. Zanimljiva je činjenica kako je jedan od uzroka same recesije upravo iznijeta ekonomska teorija koja je došla na scenu padom kejnezijanizma. Naime jedan od zaključaka novih teorija je bila činjenica da je tržište sposobnije regulirati samo sebe, nego što se to prije mislilo. U skladu s time krenulo se s deregulacijom i liberalizacijom financijskog tržišta. Paralelno s time je došlo do razvoja novih praksi u samom bankarstvu. (Alesina & Ardagna, 1998; Burnać, 2015; Blyth, 2013; Skidelsky, 2009)

Pojavila se sekuritizacija. To je proces kojim se bilo koji kredit, a obično se radilo o dugoročnim hipotekarnim kreditima, može pretvoriti u novi financijski proizvod kojim banka može trgovati na sekundarnom financijskom tržištu s ciljem povrata tih novčanih sredstava koji su dati za kredit. Banka je tako usmjerila otplaćivanje kredita u neku drugu instituciju, obično mirovinske fondove kojima tako dugoročni princip otplate više paše, dok bi ona odmah dobila svoja sredstva natrag. Otplata je i dalje išla preko banke no ona bi to usmjeravala drugim institucijama. Na taj je način banka mogla u kratkom roku doći do sredstava pri čemu je opet mogla nastaviti s dugoročnim kreditiranjem. Tako je banka mogla povećati svoje aktivnosti i važnije profitabilnost. S vremenom su vrijednosni papiri kreirani procesom sekuritizacije mogli biti korišteni kao kolateral za međubankovno financiranje gdje su jednako tako banke dolazile do sredstava za kreditiranje koje je obično bilo dugoročno. No osim što je bilo dugoročno, krediti su se počeli davati pojedincima koji nisu imali nikakvih prihoda. Takav sustav je kreirao balon na hipotekarnom tržištu koji je se raspuknuo 2007. godine. To je dovelo do gomilanja velike količine loših kredita u bilancama banaka što je uvelike zaprijetilo međunarodnom financijskom sustavu. Kako se situacija ne bi dodatno zakomplicirala države su odlučile dokapitalizirati problematične banke kako ne bi došlo do propasti bankarskog sustava. Odnosno preuzele su njihovu toksičnu imovinu. U tome kratkom periodu države su u suštini provele kejnezijansku ekspanziju kako bi spasile svoja gospodarstva. No kako je ta imovina u mnogim državama iznosila značaj udio u BDP-u zemlje su akumulirale visoke količine javnog duga. To je dovelo do toga da su mogućnosti daljnjeg zaduživanja na

financijskim tržištima od strane europskih država bile ograničene ukoliko ne dođe do smanjenja razine javnog duga. To je posebno pogodilo zemlje istoka Europske unije koje su uvelike ovisile o stranom kapitalu, koje su i temelj analize ovoga rada. A kako su često u periodu prije same recesije zemlje istoka EU provodile prociklične ekonomske politike mogućnosti provođenja bilo kakve ekspanzivne politike su bile ograničene. Zbog te činjenice se počelo tragati za politikama kojim bi se moglo s jedne strane povratiti ekonomski rast, a s druge strane smanjiti razina javnog duga akumulirana zbog loših kredita. Treba naglasiti kako je problem visokog javnog duga bio izraženiji dok starijih članica Europske unije, dok su novije članice primarno bile pogođene zbog ograničenih mogućnosti stranog zaduživanja što je bila posljedica bankarske krize kod starijih članica. U takvoj situaciji se kao najpoželjnija politika pojavila upravo politika štednje kojom se paralelno željela smanjiti kako razina proračunskog deficita tako i udio javnog duga u BDP-u. No uspjeh takve politike je uvelike upitan i kao što se može zaključiti iz danog povijesnog pregleda radi se ipak o veoma nepopularnoj politici. Naime, pošto ona zahtjeva rezanje potrošne strane proračuna, na taj način se izravno zadire i u popularne dijelove državne potrošnje kao što je socijalna politika. Upravo je zbog te činjenice politika štednje savršena ekonomska politika za polit-ekonomsku analizu o čemu će više biti rečeno u 4. poglavlju. (Burnać, 2015; Blyth, 2013; Skidelsky, 2009)

### 3. Provođenje politike štednje

U ovom poglavlju pružit će se makroekonomski okvir unutar kojeg se provodi politika štednje. Točnije objasniti će se alternativni načini provođenja politike štednje na osnovu dviju dominantnih ekonomskih škola. Pri čemu će se analizirati različiti ishodi dane politike s obzirom na teorijske pretpostavke danih škola.

#### 3.1. Utemeljenje u ekonomskoj teoriji

Analiza će se započeti pregledom teorijskih pretpostavki neoklasične ekonomske škole pri čemu će se vidjeti kakve učinke dana politika treba postići unutar neoklasičnog pogleda. Nakon toga će se isto to provesti samo u sklopu kejnzejzjanske teorije.

##### 3.1.1. Neoklasični pogled

Određeni okvir neoklasičnih pretpostavki je dat u prethodnom poglavlju, no tamo su se samo ukratko predstavile osnove dane teorije. Zato će se sada detaljnije analizirati neoklasična teorija. Jedno od glavnih doprinosa klasične i neoklasične teorije je odvojeno promatranje nominalnih i realnih varijabli. U realnom sektoru se određuju realne varijable ( $Y$ ,  $W/P$  i  $r$ )<sup>2</sup>, dok se nominalne varijable ( $W$ ,  $P$ )<sup>3</sup> određuju u monetarnom sektoru. Dakle razina outputa i zaposlenosti u ekonomiji neće ovisiti o količini novca. U pojednostavljenom prikazu neoklasične teorije sljedeće pretpostavke omogućuju konstantno čišćenje tržišta:

„1. Svi ekonomski agenti (firme i kućanstva) su racionalni i žele maksimizirati profit ili korisnost. Isto tako ne pate od novčane iluzije. 2. Sva su tržišta savršeno konkurentna, pa stoga agenti odlučuju o prodanim i kupljenim količinama na temelju danih cijena koje su fleksibilne. 3. Svim agentima su savršeno poznati uvjeti na tržištu i dane cijene prije nego što započnu trgovinu. 4. Trgovina nastupa jedino u trenutku kada se uspostavi ona cijena pri kojoj se tržište čisti. 5. Agenti imaju stabilna očekivanja.” (Snowdon & Vane, 2005:38)

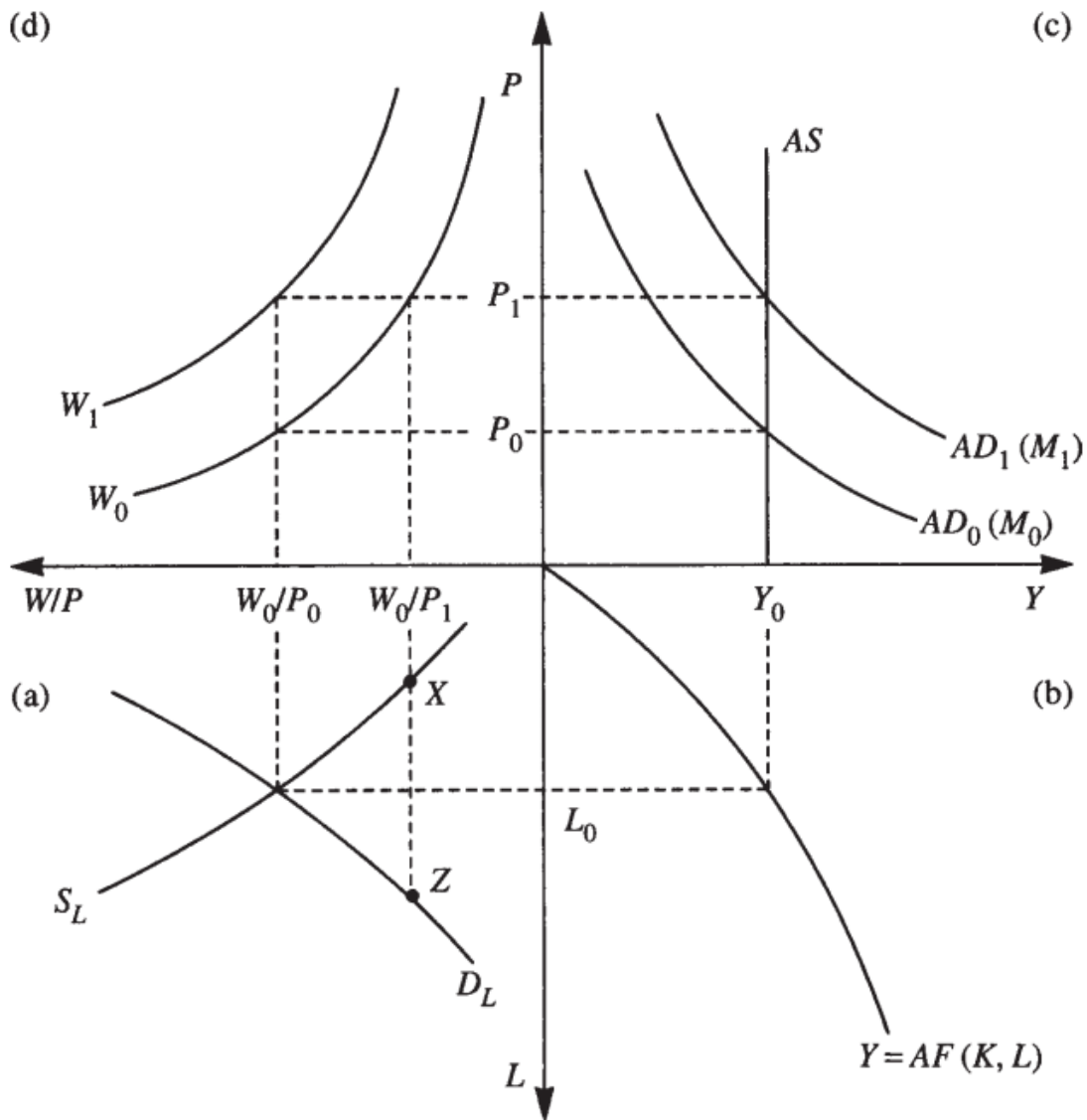
---

<sup>2</sup>  $Y$ = realni output,  $W/P$ = realna nadnica,  $r$ = realna kamatna stopa.

<sup>3</sup>  $W$ = nominalna nadnica,  $P$ = cijene.



Grafikon 2. Neoklasični model



Izvor: Snowdon & Vane, 2005

Na osnovu tih pretpostavki isključuje se potreba bilo kakve državne intervencije, pošto ona isključivo može poremetiti cjenovne signale. Upravo se iz grafikona 2. može vidjeti način formiranja ravnoteže unutar neoklasičnog modela. Model prikazuje način formiranja razine cijena unutar neoklasičnog okvira, odnosno kako su realne varijable invarijantne na promjene ponude novca. Kako bi se shvatio neoklasični model krenut će se od kvadranta b). U tom kvadrantu je prikazan način određivanja razine outputa ( $Y$ ). Output je određen kratkoročnom funkcijom proizvodnje, što se matematički može zapisati kao:  $Y=AF(K,L)$ . funkcija proizvodnje znači ovisi

o autonomnim faktorima rasta (A) koji su fiksni u kratkom roku, razini kapitala (K) koji je isto u kratkom roku fiksna, te o razini zaposlenosti (L) koji nije fiksna, nego je varijabilan. To znači da u kratkom roku razina proizvodnje ovisi isključivo o razini zaposlenosti. Zaposlenost je pozitivno korelirana s proizvodnjom, pri čemu su prisutni opadajući prinosi na rad. Dakle, povećanjem jedinice rada opada količina outputa koji taj dodatni rad, odnosno zaposleni može proizvesti. Taj dodatni output koji stvori dodatna jedinica rada se mjeri putem granične produktivnosti rada (MPL). Ona se može promijeniti isključivo povećanjem A ili K koji pomiču krivulju proizvodnje prema gore. No kao što je rečeno u kratkom roku razina outputa ovisi o razini zaposlenosti, stoga je potrebno vidjeti kako se ona formira radi čega se treba proučiti tržište rada koje je prikazano u kvadrantu a). Ravnoteža se formira na sjecištu krivulja ponude i potražnje za radom. Na krivulju potražnje utječu poduzeća. Ta krivulja je zapravo jednaka graničnoj produktivnosti rada. Uvjet maksimizacije profita za firmu na savršenom tržištu je tamo gdje je  $MC=P$ , zato jer je  $MR=P$ . Može se i alternativno zapisati da je to tamo gdje je trošak dodatnog radnika  $W_i\Delta L_i$  jednak dodatnom prihodu  $P_i\Delta Q_i$ . Poduzeće će zapošljavati sve dok se to dvoje ne izjednači. Radi toga je krivulja potražnje inverzna funkcija realne nadnice  $W/P$ . Na krivulju ponude s druge strane utječu radnici sa svojim preferencijama o tome koliko vrednuju rad nad dokolicom. Na njih utječu dva učinka. Naime, ukoliko dođe do porasta realne nadnice to će s jedne strane povećati trošak izgubljene zarade što se naziva učinak supstitucije što će potaknuti radnike da ponude više rada u odnosu na dokolicu. Dok će s druge strane u obrnutom smjeru djelovati učinak dohotka gdje rastom realne nadnice se povećava raspoloživi dohodak zbog čega će pojedinci htjeti manje raditi. U klasičnom modelu se obično pretpostavlja da je učinak supstitucije veći od učinka dohotka. (Snowdon & Vane, 2005; Samuelson & Nordhaus, 2011)

Pretpostavlja se dakle uspostava pune zaposlenosti ovisno o tome kolika je granična produktivnost rada i kakve su preferencije radnika. Kako bi se puna zaposlenost zaista ostvarila u tu je svrhu formiran uvjet pod nazivom „Sayov zakon“. Naime samom proizvodnjom se stvara dohodak kojim se stvara potražnja kojim se u cijelosti otkupljuje rezultirajući output. Tu važnu ulogu ima koncept oskudnosti. On je svakako bio prisutna činjenica u začetima ekonomske znanosti, no danas se često osporava njezina realnost kao i mnoge druge pretpostavke neoklasičnih modela. Za postizanje ravnoteže prema „Sayovom zakonu“ važnu ulogu ima realna kamatna stopa. Njom dolazi do uravnoteženja investicija i štednje. Naime, prema „Sayovom zakonu“ ukupna potrošnja koja se sastoji od potrošnje (C) i od investicija (I), je jednaka outputu. Matematički se može

zapisati kao  $E=C(r)+I(r)=Y$ . Pri čemu se ne troši cijeli dohodak nego dio ide u štednju, što se matematički zapisuje  $Y-C(r)=S(r)$  pa ispadne da je štednja jednaka investicijama, odnosno  $S(r)=I(r)$ . Očigledno je kako realna kamatna stopa ima ulogu uravnoteženja pri čemu na štednju djeluje pozitivno  $\Delta S/\Delta r > 0$ , a na investicije i potrošnju negativno  $\Delta I/\Delta r < 0$ ,  $\Delta C/\Delta r < 0$ . Dakle kamatna stopa služi kao nagrada za štedljivost. (Snowdon & Vane, 2005; Skidelsky, 2009)

Sad je moguće objasniti cjelokupni model, pri čemu će se vidjeti kako monetarna ekspanzija utječe isključivo na nominalne vrijednosti, dok realne ostavlja nepromijenjene. U kvadrantu c) je vidljivo kako povećanje ponude novca podiže krivulju AD prema gore. Razlog leži u kvantitativnoj teoriji novca koja je dana formulom  $MV=PY$  iz koje je i izvedena krivulja AD. U danoj formuli je V fiksna, kao i Y, što je prikazano savršeno neelastičnom AS krivuljom, koji je kao što je objašnjeno ograničen funkcijom proizvodnje i razinom zaposlenosti. M je egzogen i njime upravlja središnja banka. Prema tome bilo kakvo povećanje ponude novca (M) vodi isključivo povećanju cijena. Jer će pojedinci odjednom imati veću razinu dohotka, no kako je proizvodnja ograničena to će se preliti isključivo u rast cijena. Što je u kvadrantu c) prikazano pomakom s  $AD_0(M_0)$  na  $AD_1(M_1)$ . Još jedna posljedica monetarne ekspanzije se može vidjeti u kvadrantu d) gdje zbog porasta cijena dolazi do pada realne nadnice W/P pa ukoliko poduzeća žele zadržati jednaku razinu zaposlenosti ona će morati posljedično ponuditi veću nadnicu. Dakle, monetarna ekspanzija je utjecala isključivo na W i P, što su nominalne varijable, dok su realne ostale netaknute. (Snowdon & Vane, 2005)

Dani model je zapravo pojednostavljeni prikaz na tadašnjeg gledišta o tome kako ekonomski sustav funkcionira. Prije Keynesa nije postojala formalna makroekonomija, no unatoč tome zaključci tadašnjih ekonomista se mogu predstaviti danim modelom. Primarno se dakle smatralo kako je ekonomski sustav stabilan, odnosno u ravnoteži i kako uvijek dolazi do pune zaposlenosti, što je osiguravao Sayov zakon. Novac je bio neutralan, a u ekonomskom sustavu je vladala oskudnost. Ključni akteri su ekonomski agenti (poduzeća i radnici) te razina tehnologije. Očigledno je kako se na temelju takvih zaključaka nisu mogli dati savjeti koji bi išli u smjeru državne intervencije pošto za nju nije bilo mjesta u modelu. Ona je bila izvan modela i samo je trebala čuvati zakonski okvir unutar kojeg ekonomski agenti donose odluke i nastojati ne poremetiti svojom aktivnosti tržišne zakonitosti. No dani pogled je uvelike izgubio na ugledu tijekom Velike depresije radi čega je poslije Drugog svjetskog rata došlo do primjene

kejnezijskih politika u rješavanju makroekonomskih problema. No to nije bio kraj neoklasične ekonomske škole ona se tijekom vremena reformirala. Ukratko će se navesti tri nove ekonomske škole koje se mogu svrstati pod neoklasičnu teoriju. Radi se o monetarizmu, novoj klasičnoj makroekonomiji i teoriji realnog poslovnog ciklusa. One su uvelike modernizirale neoklasičnu teoriju i prilagodile je novim okolnostima zbog toga je nužno objasniti osnove iz svake škole kako bi se razumjele implikacije neoklasične teorije na politiku štednje. (Snowdon & Vane, 2005; Skidelsky, 2009; Blyth, 2013)

Monetarizam je nastao na temelju kritike kejnezijske makroekonomije pod vodstvom Milтона Friedmana. Glavne pretpostavke njegove teorije su kako je kvantitativna teorija novca primarno teorija potražnje za novcem, ekonomski ciklusi su primarno uzrokovani monetarnom ekspanzijom, a ekonomski sustav je stabilan, te kako treba postojati određeno pravilo rasta ponude novca. Kvantitativnu teoriju novca je definirao kao potražnju za novcem dobrim dijelom kako bi pokazao ograničenost Keynesove funkcije potražnje za novcem. Na taj način je htio pokazati kako postoji više različitih načina držanja novca osim u gotovini ili u obveznicama. Ta funkcija je postala temeljni monetaristički transmisijski mehanizam kojim je monetarna politika imala učinke na realne varijable. S tim da je fiskalna politika, kao što je već objašnjeno, prema teoriji permanentnog dohotka potpuno neučinkovita. No ni učinak monetarne politike nije trajan. Naime, ona ima učinke isključivo zbog postojanja monetarne iluzije, a ona postoji sve dok se putem adaptivnih očekivanja ne dođe do shvaćanja kako je zbog povećanja cijena došlo do pada realne plaće zbog čega nakon prestanka iluzije dolazi do prilagodbe nadnice. Na taj način je objašnjena stabilnost ekonomskog sustava. Isto tako se objasnila i pojava stagflacije koja je uzrokovana primarno intervencijom države koja je dakle neučinkovita. Tu jednako tako važnu ulogu ima pojam prirodne nezaposlenosti. To je svojevrsno strukturno ograničenje svake ekonomije. I ako država zanemari to ograničenje i pokuša smanjiti stvarnu stopu nezaposlenost ispod njene prirodne razine dolazi do porasta inflacije. Kao što se vidi u ekonomiji prema monetaristima sve više-manje ima monetarne uzroke. Država se dakle treba kloniti bilo kakve intervencije, iako u kratkom roku može imati određene učinke, no nakon prilagodbe dolazi isključivo do pojave inflacije. No država ipak ima na raspolaganju alate kojima može poboljšati ekonomsku strukturu, odnosno djelovati na prirodnu stopu nezaposlenosti. To je putem strukturnih reformi na strani ponude. Kao neke od njih mogu se navesti: povećanje poticaja kroz smanjenje poreza na dohodak, smanjenje socijalnih davanja, kao i naknada za nezaposlene, smanjivanje utjecaja sindikata kako bi nadnice postale fleksibilnije,

uvođenje veće mobilnosti rada, te povećanjem efikasnosti tržišta dobara i usluga kroz privatizaciju. Monetarizam je došao do istih zaključaka o ulozi države i njenim mogućnostima u okviru ekonomske politike kao i predstavnici stare neoklasične škole, jedino što je argumentacija prilagođena novim okolnostima. S tim da treba naglasiti kako je Friedman imao dobar osjećaj za pravi politički trenutak zbog čega su njegove teorije u danom periodu kad su vlade počele tražiti željenu alternativu bile dovoljna dobra alternativa za potrebne probleme. (De Vroey, 2016; Snowdon & Vane, 2005)

Na temelju monetarizma se razvila nova klasična makroekonomija pod utjecajem Roberta Lucasa koji je bio student od Friedmana. Njihov najveći doprinos se nalazi u uvođenju hipoteze racionalnih očekivanja u makroekonomiju. Na taj način je nova klasična makroekonomija u potpunosti onemogućila bilo kakvo vođenje ekonomske politike. Utjecaj države se prema toj teoriji više ne može manifestirati ni u kratkom roku. No ipak postoji mogućnost postizanja realnih učinaka u ekonomiji putem državne intervencije. Hipoteza racionalnih očekivanja ne znači da ljudi savršeno predviđaju budućnost. Pa do određenih učinaka može doći jer oni ne moraju imati u danom trenutku potpune informacije. Naime, racionalna očekivanja se temelje na pretpostavci da ljudi u formiranju očekivanja o kretanju neke varijable uzimaju u obzir sve javno dostupne informacije, te da u prosjeku neće raditi krupne sistemске pogreške zato jer uče iz svojih prošlih pogrešaka. To je u kontrastu s adaptivnim očekivanjima gdje agenti nikako ne uče iz svojih pogrešaka i u predviđanju vrijednosti određene varijable samo gledaju njene prošle vrijednosti. Ekonomski agenti su tako pristrani u procjeni, uvijek ili podcjenjuju ili precjenjuju određenu varijablu. Dakle, unutar nove klasične makroekonomije postoji mogućnost realnih učinaka putem državne intervencije, no ona mora biti rezultat iznenađenja gdje agenti nemaju potpune informacije pa ih određena politika može iznenaditi. Pri tome osim racionalnih očekivanja postoje još dvije temeljne pretpostavke nove klasične makroekonomije. Radi se o pretpostavci kontinuiranog čišćenja tržišta gdje je ekonomija uvijek u ravnoteži. No iz te ravnoteže je moguće izbaciti ekonomiju jedino ako dođe do monetarnog šoka, no njegov učinak ne može biti trajan. Što je formulirano kao pretpostavka o hipotezi agregatne ponude iznenađenja. U skladu s time vlade imaju mogućnost vođenja ekonomske politike isključivo na strani ponude. Osim danih novosti na temelju hipoteze racionalnih očekivanja i utjecaja monetarnih učinaka na ekonomski sustav razvilo se novo pitanje vjerodostojnosti provođenja ekonomske politike što je najveće implikacije imalo po ulogu središnje banke koja prema teoriji jedina može imati realne učinke. Na osnovu toga je

nastao koncept konzervativnog bankara. Na takvu novu klasičnu makroekonomiju se nadovezala teorija realnog poslovnog ciklusa. Njihov temeljni doprinos se temelji na pretpostavci nove klasične makroekonomije gdje, umjesto da do ekonomskih ciklusa dolazi zbog šokova u monetarnoj politici, ciklusi nastaju zbog šokova u tehnologiji. Na taj način je teorija realnog poslovnog ciklusa u potpunosti zatvorila bilo kakvu mogućnost i potrebu vođenja ekonomske politike. Ono što se naziva ciklusom je zapravo prilagodba koju vrše racionalni ekonomski agenti u cilju maksimiziranja bilo koristi ili profita. Bilo kakva nezaposlenost je prema tome isključivo dobrovoljna jer se tim šokovima događa isključivo promjena prirodne stope nezaposlenosti. Jedina politika koju država ima na raspolaganju je kao i u svim prethodnim teorijama isključivo na strani ponude kako bi ekonomski sustav što fleksibilnije i otpornije reagirao na šokove. Dane teorije su dale okvir unutar kojeg na uspješnost provođenja politike štednje, koja ima za cilj smanjiti udio državne potrošnje u BDP-u, najveći utjecaj ima kanal očekivanja gdje se potrošači ponašaju prema Ricardovoj ekvivalenciji. Što će se detaljnije analizirati kasnije u radu. (Burnać, 2015; Snowdon & Vane, 2005; Skidelsky, 2009)

### **3.1.2. Kejnezijanski pogled**

Keynes je kritizirao prethodno analizirani neoklasični model i formirao je novu teoriju koja je značajno dovela u pitanje skoro sve postavke neoklasične teorije. Prema Keynesu ekonomski sustav nije stabilan, već je podložan značajnim promjenama ciklusa. Razlog te volatilnosti se nalazi u investicijama. Investicije kao dio agregatne potrošnje ( $E=C+I$ ) su prema Keynesu najnestabilniji dio ekonomskog sustava. Razlog se nalazi u tome što je dobit od dane investicije odvojena od njenog troška pa se tu javlja problem neizvjesnosti. Profitabilnost investicija ovisi o graničnoj efikasnosti kapitala to određuje njenu očekivanu profitabilnost. S druge strane kamatna stopa određuje trošak posuđenih sredstava koja su potreba za poduzimanje za investicije. Na procjenu odnosa te dvije varijable utječe „životinjski duh“, odnosno periodi iracionalnog optimizma i pesimizma kojem podliježu ekonomski agenti i koji na ekonomiju obično djeluje prociklički pojačavajući cikluse, pri čemu utjecaj investicija, kao i potrošnje, ovisi o veličini multiplikatora. Keynes je uveo pojam multiplikatora u ekonomiju kako bi pojasnio značaj koji pad ili rast određene komponente potrošnje može imati na ekonomski sustav. Što je multiplikator veći to je veći učinak na ekonomski sustav. Radi te činjenice postoji potreba za državnom aktivnosti gdje ona treba svojom intervencijom umanjiti neizvjesnost i tako ublažiti investicijski ciklus koji

ekonomiju čini nestabilnom. Jačina njenog učinka jednako tako ovisi o multiplikatoru. Osim toga Keynes je kritizirao neoklasičnu analizu realne kamatne stope. Ona prema njemu nije određena realnim faktorima poput štednje i granične produktivnosti kapitala, nego na nju utječe ponuda novca, te tzv. „preferencija likvidnosti“. Radi se o pojavi gdje ekonomski agenti uslijed neizvjesnosti preferiraju držati novac u najlikvidnijem obliku kako bi mogli podmiriti potencijalne buduće troškove. Na taj način oni povlače novac iz ekonomije i uzrokuju deflaciju. Dakle u ekonomiji do nestabilnosti dolazi zbog promjena u agregatnoj potrošnji, a kako potrošnja i investicije ovise o kamatnoj stopi monetarna politika u Keynesovoj teoriji nije neutralna. To je još jedna suprotnost u odnosu na klasičnu teoriju gdje promjene u količinama novca uzrokuju isključivo promjene razina cijena. Na taj način je Keynes odbacio Sayov zakon. Upravo je realna kamatna stopa imala važnu ulogu stvaranja ravnoteže između štednje i investicija u Sayovom zakonu, no kako investicije ne ovise isključivo o realnoj kamatnoj stopi taj kanal nije dovoljan kako bi se ostvarila puna zaposlenost. Osim toga Keynes u svojoj teoriji pretpostavlja postojanje nedobrovoljne nezaposlenosti primarno zbog rigidnosti nominalnih nadnica koje u demokraciji zbog strukturnih ograničenja nije lako spustiti na optimalnu razinu. Upravo radi te činjenice država treba intervenirati kako bi podigla razinu cijena. Čak i kad bi nadnice bile fleksibilne, njihova fleksibilnost ne bi nužno omogućavala punu zaposlenost jer padom nadnica koji bi doveo do daljnjeg pada cijena, zbog pada troškova poduzeća, to povećava realnu ponudu novca što smanjuje kamatnu stopu koja bi trebala povećati investicije. No do toga ne mora nužno doći jer prema Keynesu postoje dvije situacije u kojima monetarna politika postaje u potpunosti neučinkovita. Radi se o zamki likvidnosti i situaciji kad su investicije savršeno neelastične na promjene kamatne stope. Zbog toga bi država trebala koristiti fiskalnu politiku koja je učinkovitija od monetarne u stabilizaciji ekonomije. (Snowdon & Vane, 2005; Skidelsky, 2018)

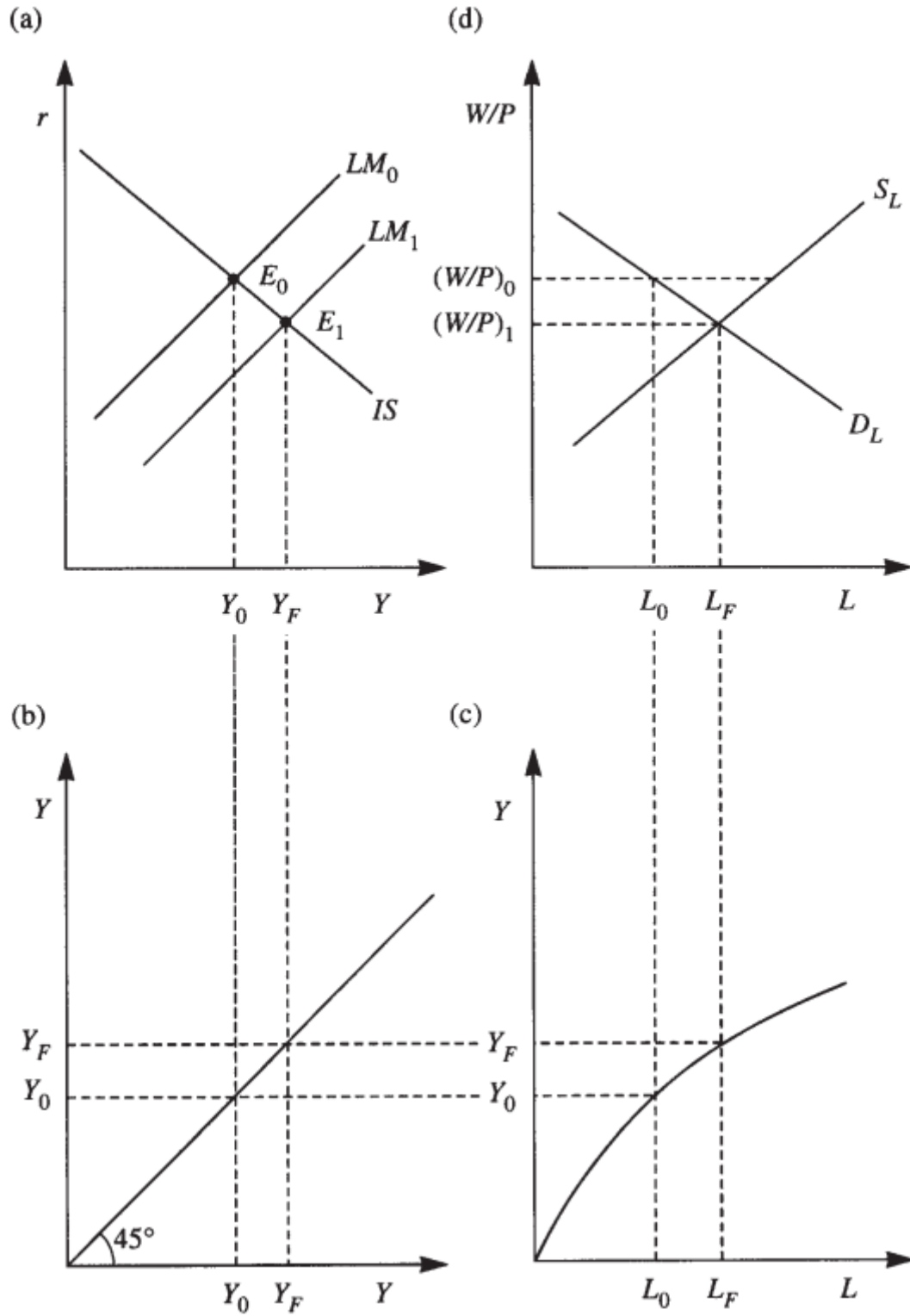
Keynesovu teoriju su teorijski doradili neokejnezijanci koji su nakon Drugog svjetskog rata preuzeli vođenje ekonomske politike u većini zapadnih kapitalističkih zemalja. Oni su imali više-manje slične zaključke kao i Keynes samo formalnije izvedene. Prema njima je ekonomija nestabilan i šokovima sklon sustav, a ukoliko se ne intervenira ekonomski oporavak može biti dugotrajan. Zatim, smatrali su kako su razina outputa i zaposlenosti određeni agregatnom potražnjom, te u postizanju ciljeva ekonomske politike bolje rezultate ima fiskalna politika u odnosu na monetarnu. Svoju analizu su neokejnezijanci provodili na poznatom ISLM modelu. To je bila matematička formalizacija učinjena od strane Johna Hicksa koji je interpretirajući Keynesa

stvorio model koji je kejnzejancima dao način putem kojeg su mogli analizirati različite ishode svojih politika. Posljedica neokejnzejanskih pretpostavki je potreba za većom ulogom države u ekonomiji. No taj zaključak se napadao kao kontraproduktivan jer država svojim uključenjem na tržište može isključivo dovesti do učinka istiskivanja gdje bi se smanjila dostupnost kapitala privatnicima. Kejnzejanci su odbijali takav pogled navodeći kako državna potrošnja ne mora nužno stvoriti trošak privatnicima, nego i rast njihovog bogatstva. Ukoliko država želi povećati potrošnju kako bi povećala output i zaposlenost ona će stvoriti deficit. Ona to može financirati putem poreza ili putem izdavanja obveznica. Sad ukoliko financira taj porast izdavanjem obveznica to može od strane privatnog sektora biti shvaćeno kao porast neto imovine ako bi se kamata od obveznica percipirala kao neto prihod. S druge strane kritika državne potrošnje se obično temelji na hipotezi Ricardove ekvivalencije koju su kejnzejanci odbacivali kao nerealne. No osim toga, oni su smatrali kako se država obično intervenira u onim situacijama kada ona nije konkurent privatnom sektoru, nego ga nadomješta pošto je razina potrošnje privatnog sektora opala. Što se tiče učinkovitosti državne intervencije, odnosno pitanja kada treba koristiti fiskalnu naspram monetarne politike i obrnuto se analiziralo preko ISLM modela, odnosno nagiba danih krivulja. Fiskalna politika je učinkovitija što je potražnja za novcem više elastična na promjene kamatne stope, što obično označava položeniju LM krivulju ili u situaciji kad su investicije manje elastične na promjenu kamatne stope, gdje je IS krivulja strmija. U krajnjim slučajevima fiskalna politika može biti u potpunosti neefikasna ukoliko je LM krivulja savršeno neelastična, što je klasični slučaj, ili može biti u potpunosti efikasna ako je LM krivulja savršeno elastična što je situacija zamke likvidnosti. Obrnuto vrijedi za LM krivulju. (Snowdon & Vane, 2005; Skidelsky, 2009)

Dani model se može najbolje prikazati na temelju grafikona 3. koji prikazuje općenit kejnzejanski slučaj. Ekonomija se ne nalazi na razini pune zaposlenosti jer postoji rigidnost nominalnih nadnica. U kvadrantu c) imamo kao u prethodnom modelu kratkoročnu funkciju proizvodnje koja je određena razinom zaposlenosti. Kvadrant d) prikazuje tržište rada, dok kvadrant b) prikazuje jednakost dviju osi gdje obje prikazuju dohodak, ona služi kako bi bolje vidjele implikacije ravnoteža na tržištu roba i usluga, te tržištu rada.



Grafikon 3. Kejnezijanski model



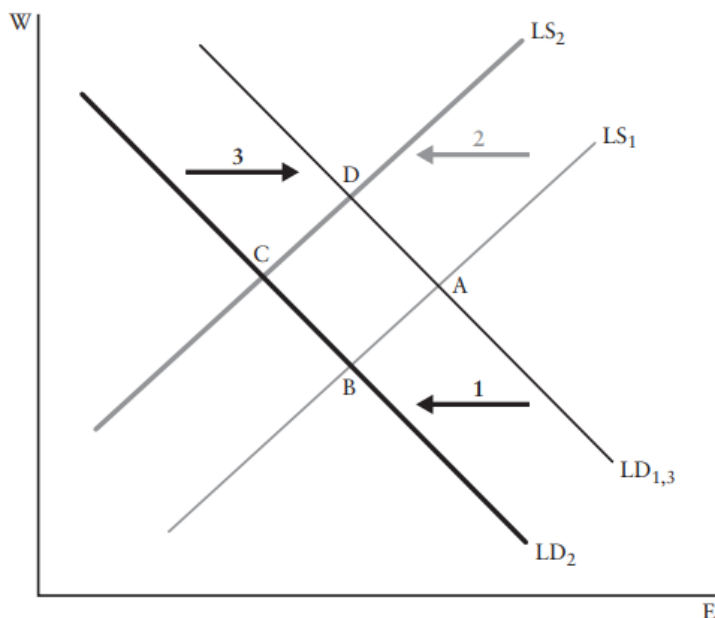
Izvor: Snowdon & Vane, 2005

Ekonomija se nalazi u točki  $E_0$  što nije razina pune zaposlenosti  $Y_F$ . To je na tržištu rada prikazano razinom zaposlenosti  $L_0$  gdje je razina cijena konzistentna s ravnotežom na tržištu novca. To zajedno s fiksno određenom nominalnom nadnicom rezultira realnom nadnicom  $W/P_0$ . Drugim riječima nema ničega što bi dovelo do uravnoteženja ekonomije. Prema klasičarima, kojima su plaće i nadnice fleksibilne, ravnoteža bi se uspostavila zbog viška ponude rada nad potražnjom što bi rezultiralo padom nominalne nadnice, što bi vodilo daljnjem padu cijena jer bi troškovi rada opadali, pri čemu bi to uzrokovalo rast realne ponude novca  $M/P$  što bi pomaknulo LM krivulju udesno i ekonomiju vratilo u stanje pune zaposlenosti, a nova razina nadnica bi omogućila razinu realnih nadnica  $W/P_1$  gdje nema viška ponude nad potražnjom. Navedeni učinak se naziva „Keynesov učinak“. (Snowdon & Vane, 2005)

No prema kejnezijacima moguće je postojanje dvije situacije u kojima fleksibilnost nadnica ne bi uspostavilo punu zaposlenost. To je situacija zamke likvidnosti kad je potražnja za novcem savršeno elastična na promjenu kamatne stope, odnosno kad je sva potražnja za novcem špekulativna. Tad će pad nominalne nadnice biti jednak padu cijena pa će realna nadnica ostati nepromijenjena. Druga situacija je kad su investicije neelastične na promjenu kamatne stope. Tada će možda biti potrebno spustiti realne kamatne stope na negativnu razinu jer će jedino pri toj razini možda biti moguće uspostaviti punu zaposlenost. No kritičari su zamjerali takav pogled gdje su smatrali da se radi o dvije izrazito rijetke situacije. Osim toga je kao protuprimjer dan i „Pigouov učinak“ gdje učinak pada cijena se ne odražava na pad kamatnih stopa, nego na povećanje realnog bogatstva ( $W$ ) što dovodi do pomaka IS krivulje, pri čemu vraćanje u ravnotežu ne bi više ovisilo o monetarnoj politici. No kejnezijanci su smatrali da je djelovanje toga učinka presporo. Tu se kao dodatni argument može uvesti pojam histereze koji su uveli novi kejnezijanci. Na grafikonu 4. je prikazana situacija gdje spori oporavak ekonomije može dovesti do oštećenja proizvodnih kapaciteta ekonomije. Gdje se nakon oporavka ekonomija ne vraća na staru razinu potencijalnog outputa, nego na značajnije nižu razinu. Na grafikonu se zbog ekonomske recesije događa pad potražnje za radom što je prikazano pomakom  $LD_1$  na razinu  $LD_2$  što smanjuje zaposlenost s točke A na točku B. Tijekom vremena će doći do propadanja vještina nezaposlenih pojedinaca i ako to predugo potraje može doći do smanjenja agregatne ponude što dovodi do pomaka krivulje  $LS_1$  na  $LS_2$ . Nakon što se dani učinak ostvari i pomakne krivulju agregatnu potražnje na staru razinu to neće biti stara ravnoteža u točki A već će se ona uspostaviti u točki D. Dana argumentacija je posebno važna u kontekstu provođenja politike štednje gdje se pojam histereze često koristi kao

kontraargument protiv provođenja politike štednje na čije učinke se predugo čeka. (Snowdon & Vane, 2005; Skidelsky, 2018)

Grafikon 4. Histereza



Izvor: Skidelsky, 2018

No zaključci starih kejnezijanaca o potrebi korištenja državne intervencije u svrhu stabilizacije se ne bi održali na teorijskoj razini da nije došlo do pojave novih kejnezijanaca. Poslije pojave stagflacije, koju stari kejnezijanci nisu uopće predvidjeli, te sloma Phillipsove krivulje, koja je ušla u neokejnezijansku teoriju tek 50-ih jer unutar same teorije nije bilo objašnjenja kako dolazi do inflacije, ekonomisti su počeli odbacivati korisnost kejnezijanskih zaključaka. Posebno problematičan je bio razvoj hipoteze racionalnih očekivanja kojim je u potpunosti onemogućena bilo kakva opravdanost korištenja starih kejnezijanskih modela. Novi kejnezijanci su stoga razvili teoriju koja je prihatala hipotezu racionalnih očekivanja no s bitno drugačijim zaključcima, nego predstavnici nove klasične makroekonomije. Naime oni za razliku od novih klasičara nisu prihvatili tezu o konstantnom čišćenju tržišta. Osim toga, oni su umjesto analize savršene konkurencije uveli analizu nesavršene konkurencije, posebno monopola. Isto tako su u analizu uveli i druge tržišne manjkavosti. Na taj način su jasnije mogli objasniti preko mikroekonomskih osnova postojanje rigidnosti nominalnih i realnih cijena i nadnica. To je omogućilo formiranje

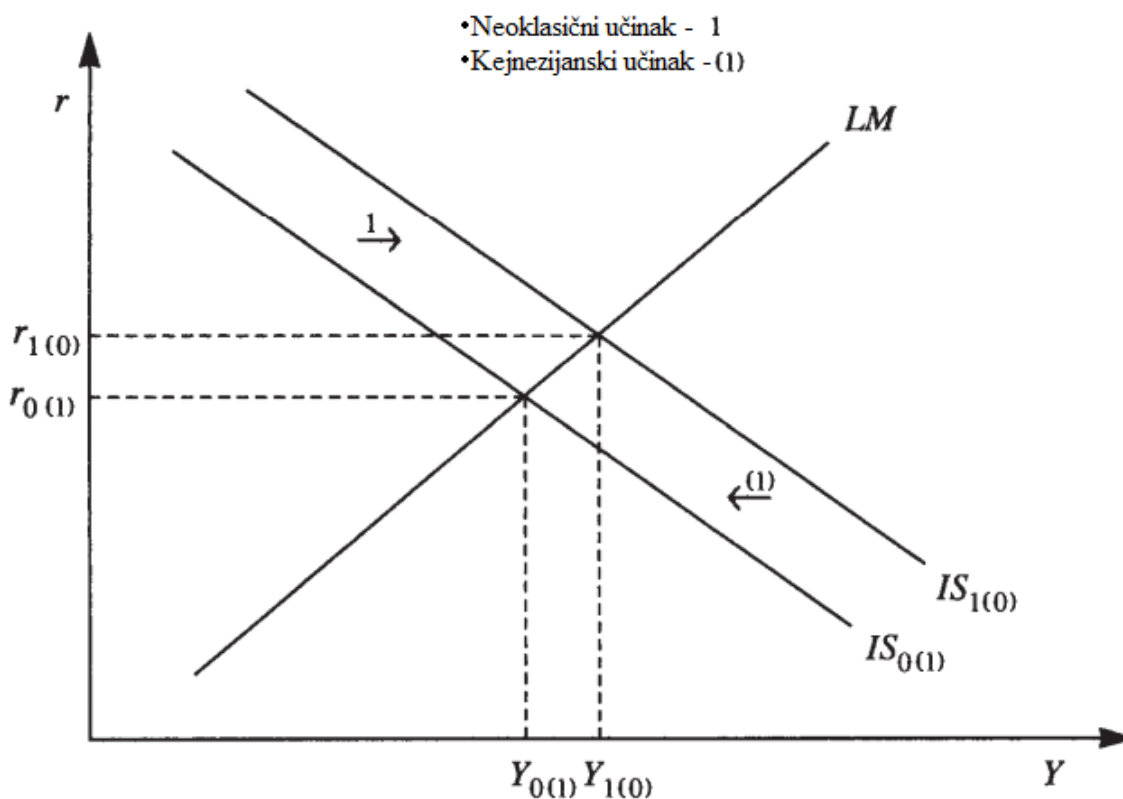
modela u kojima različite frikcije onemogućuju vraćanje ekonomije na razinu pune zaposlenosti radi čega postoji mogućnost državne intervencije. No novi kejnzejijanci nisu ujedinjeni u stavu o poželjnosti državne intervencije. Osim toga, poput monetarista smatraju da je monetarna politika učinkovitija u provedbi makroekonomske politike od fiskalne. A osim politike na strani potražnje, oni jednako tako važnom smatraju i politiku na strani ponude što su stari kejnzejijanci često zanemarivali. No osim danih teorija koje su dio glavne struje ekonomske teorije postoji i heterodoksna postkejnzejijanska teorija. Oni kao najvažniju poruku Keynesove knjige naglašavaju postojanje neizvjesnosti. Neizvjesnost se može definirati kao situaciju gdje je nemoguće izračunati vjerojatnost bilo kojeg ishoda. To je dakle različito od situacije gdje je to moguće što se naziva rizikom. To je važan element neoklasične teorije gdje se smatra da ljudi putem hipoteze racionalnih očekivanja mogu predvidjeti sve moguće ishode bilo koje državne ekonomske politike. To je Robert Lucas definirao na način da on smatra kako su svi poslovni ciklusi više-manje jednaki i da je jedino potrebno imati pune informacije kako bi se učinci različitih politika mogli predvidjeti. (Snowdon & Vane, 2005: 237) Postkejnzejijanci se ne slažu s time gdje kao najnoviji primjer toga navode Veliku recesiju koju skoro nitko nije predvidio jer korištenjem standardnih statističkih metoda to nije bilo moguće predvidjeti. Ekonomska politika u tom kontekstu dobiva drugačije značenje ona ne služi samo za izgladivanje ciklusa, nego kao određeno osiguranje koje država preko svojih institucija i snage daje ekonomskim agentima kako bi oni bili optimistični oko budućih ishoda, odnosno kako bi se smanjila neizvjesnost. To je naoko slično s problemom vjerodostojnosti koje postavljaju teoretičari nove klasične makroekonomije i teorije realnog političkog ciklusa u pitanju provođenja monetarne politike od strane središnje banke. No tu za razliku od postkejnzejijanaca izostaje važan element uloge države gdje ona preko svojih institucionalnih kapaciteta osigurava mogućnost djelovanja u iznenadnim situacijama, gdje s druge strane predstavnici nove klasične ekonomije isključivo žele ograničiti državu u svojem djelovanju, što prema postkejnzejijancima povećava neizvjesnost. (Snowdon & Vane, 2005; Skidelsky, 2018, Burnać, 2015)

### **3.2. Ekonomski okvir implementacije politike štednje**

Nakon što se postavio okvir alternativnih ekonomskih teorija treba proučiti kakve bi učinke provođenje politike štednje imalo prema danim modelima. Politika štednje je prema Alesini (1998) definirana kao razdoblje u kojem se ciklički prilagođeni primarni saldo poboljšao za minimalno

1,5%. Postoje i drugi kriteriji, no ovaj je sasvim dovoljan za danu analizu. Takva se politika vodi u cilju fiskalne konsolidacije. No treba naglasiti kako je taj cilj moguće postići i povećanjem poreza, no to se odbacuje kao manje učinkovita politika u postizanju fiskalne konsolidacije. Dakle, politika štednje je politika provođenja fiskalne konsolidacije isključivo putem rezanja potrošnje. Glavni kanal preko kojeg ona djeluje je na strani očekivanja, što za posljedicu ima povećanje potrošnje koja je rezultat hipoteze o Ricardovoj ekvivalenciji. Postoje i ostali kanali poput utjecaja na kamatne stope i utjecaja na odluke radnika, no za ovu analizu je dovoljno navesti glavni kanal očekivanja preko kojeg se utječe na povećanje potrošnje. Tu pojedinci zbog smanjenja deficita očekuju u budućnosti manju poreznu presiju radi čega su spremni povećati svoju potrošnju jer znaju kako će u budućnosti ostati na istoj razini raspoloživog dohotka. Radi se dakle o neoklasičnoj teoriji prema kojoj se smatra da je učinak povećanja osobne potrošnje ( $C$ ) veći od učinka smanjenja državne potrošnje ( $G$ ) koji je rezultat smanjenja deficita kroz rezanje državne potrošnje.

Grafikon 5. Alternativni ishodi politike štednje



Izvor: Prilagodba autora prema Snowdon & Vane, 2005

Kejnezijanci imaju drugačiji zaključak gdje oni učinak smanjenja državne potrošnje smatraju značajnijim učinkom. Prema tome period u kojem se dana politika treba provoditi je različita prema danim teorijama. Prema neoklasičarima je politika štednje kontraciklična u periodu ekonomske recesije gdje će rastom potrošnje doći do pomaka krivulje IS udesno što će ekonomiju vratiti na pozitivne stope rasta. Dok će prema kejnezijancima takva politika biti poželjnija u razdoblju inflatornih pritisaka kad ekonomiju treba obuzdati i vratiti na razinu potencijalnog outputa. Dane promjene su prikazane na grafikonu 5. gdje je neoklasični učinak prikazan brojevima izvan zagrade, dok je kejnezijanski učinak prikazan brojevima u zagradi. Radi se o ceteris paribus uvjetima gdje se ne provjerava nagib IS krivulje ili utjecaj drugih varijabli na nacionalni dohodak, isključivo se dakle promatra učinak politike štednje na razinu dohotka. No kako se analiza provodi na zemljama istoka Europske unije gdje je često ograničena mogućnost korištenja fiskalne politike, potrebno je navesti koji su to dodatni razlozi zbog kojih se države u tim zemljama u periodu Velike recesije nisu mogle osloniti na kejnezijanske učinke ekonomske politike. Kao prvo radi se o zemljama koje su male otvorene ekonomije. Prva posljedica takvih ekonomija je da je nagib IS krivulje strmiji zbog čega je učinak fiskalne politike manji jer je dio domaće potražnje odlijeva u inozemstvo. No presudan utjecaj na fiskalnu politiku ima tečajna politika. Ukratko se može zaključiti kako će one zemlje koje imaju fleksibilnu tečajnu politiku imati manju učinkovitost fiskalne politike od onih koje imaju fiksni tečaj. Važan utjecaj ima i mobilnost kapitala, no ovdje će se to izostaviti. Jednako tako, na fiskalnu politiku posttranzicijskih zemalja Europske unije utječu visoki tranzicijski troškovi, konstantni deficiti, visoka razina javnog duga koji je ipak niži od prosjeka EU, no zbog slabe pozicije u međunarodnoj trgovini i skupog vanjskog financiranja onemogućavaju korištenje fiskalne politike na tradicionalni kejnezijanski način. S tim da treba naglasiti i nezanemariv pritisak međunarodnih institucija koje su uslijed zamrzavanja priljeva deviza morali kreditirati dane ekonomije pri čemu su vršile pritiske gdje su u zamjenu za pomoć tražili provođenje restriktivne fiskalne politike, što je svakako pogodovalo provođenju politike štednje u skladu s neoklasičnom teorijom. (Snowdon & Vane, 2005; Blyth, 2013; Burnać, 2015; Alesina & Ardagna, 1998)

## **4. Oportunističko ponašanje političara**

Prethodna poglavlja su pojasnila povijesne korijene i teorijsko utemeljenje politike štednje gdje se moglo zaključiti kako se radi o jednoj prijepornoj politici. Upravo radi toga ona može poslužiti kao dobra podloga za analizu utjecaja izbornog ciklusa na provođenje ekonomske politike. Jer iako je u razdoblju prije, kao i za vrijeme Velike recesije ekonomska politika bila bliža neoklasičnom pogledu vođenja politike štednje, postojale su značajne kritike protiv takvog načina korištenja politike štednje. Kao prvo dovodila se u pitanje kvaliteta empirijskih analiza na kojima se temeljila potpora takvoj politici, zatim pokretalo se osjetljivo pitanje rezanja socijalnih davanja koji neki smatraju stvarnim razlogom promoviranja politike štednje. Sve to daje političarima dovoljno razloga da ne provode danu politiku u „osjetljivom“ periodu izborne godine, unatoč cjelokupnoj argumentaciji koja upravo takvu politiku smatra ispravnom. (Skidelsky & Fraccaroli, 2017)

### **4.1. Teorija javnog izbora**

Okvir za analizu ponašanja političara daje teorija javnog izbora. Prema njoj su političari samozainteresirani pojedinci kojima je primarni cilj maksimizacija broja glasova kako bi zadržali ili osvojili vlast. S druge strane postoje i birači koji se jednako tako ponašaju samozainteresirano. Oni gledaju koji će im političar ponuditi bolje uvjete i prema tome se ravnaju kome dati glas. To su razlozi zbog kojih dolazi do stvaranja političkih ciklusa koji će sada biti analizirani.

#### **4.1.1. Političari**

Političko ekonomska analiza provođenja politike štednje svakako treba započeti od političara. Oni imaju najveći utjecaj na stvaranje izbornog ciklusa. Političare se dakle gleda kao na političke „životinje“ koje samo zanima kako opstati na funkciji koju obnašaju. Oni dakle ne misle primarno o dobrobiti čitavog društva nego samo o svojoj vlastitoj dobrobiti. Ta dobrobit ne mora nužno biti sebična, ona može biti usmjerena i prema zadovoljavanju nekog javnog dobra koje političaru predstavlja veliko zadovoljstvo, u tom slučaju bi se radilo o racionalnom altruizmu. Obično se dva razloga navode kao uzrok takvom samozainteresiranom ponašanju. To je podjela političara na one

koji isključivo oportunistički žele maksimalizirati šanse za reizbor, te na one kojima je osvajanje funkcije sredstvo kojim žele provesti neke svoje ideološke ciljeve. Takvo ponašanje se može usporediti s ponašanjem poduzetnika na tržištu. Poduzetnika ne zanima nužno proizvod kojeg proizvodi, on to može proizvoditi samo kako bi ostvario dobit. To je naravno sličnije oportunističkom političaru koji u razdoblju izborne godine kreira poslovni ciklus kako bi došlo porast zaposlenosti. Na taj način političari žele osigurati daljnje obnašanje funkcije unatoč činjenici da ne provodi politike u koje vjeruje. S druge strane, drugi tip političara se naziva „ideološki poduzetnik“. On se zalaže za određene ideale pri čemu želi zadovoljiti onu skupinu birača koja mu je sklona. On na taj način kreira ciklus tijekom cijelog svojeg mandata za razliku od prvog koji to čini samo prije izbora. (McLean, 1997; Mačkić, 2014; Mačkić, 2015)

Obično se takvi ciljevi postižu putem kreiranja proračunskog deficita. Naravno to se može činiti bilo putem povećanja potrošnje ili putem smanjenja poreza. Što je nešto što ovisi od zemlje do zemlje. (Alesina, Cohen & Roubini, 1992) Alesina (1988). je otkrio kako se recesije obično događaju nakon izbora. Što svakako može ukazivati na činjenicu da su političari nakon izbora odlučili provoditi restriktivniju politiku kako bi pokrili deficit koji su kreirali prije izbora. Takva situacija može zahtijevati odgovore na pitanje zašto dolazi do kreiranja deficita izvan perioda rata ili recesije, što se obično smatraju prihvatljivim situacijama za kreiranje deficita. Alesina i Perotti (1994). navode 6 razloga zbog kojih bi do toga moglo doći. Kao prvo navodi se mogućnost postojanja fiskalne iluzije od strane birača koji precjenjuju koristi od sadašnje potrošnje i nisu svjesni budućih troškova u vidu povećanih poreza. Pa radi toga oportunistički političari to iskorištavaju kako bi zadržali funkciju. Kao drugi razlog se navodi činjenica da potrošnju vrši sadašnja generacija koja troškove svoje potrošnje može prebaciti na buduće generacije pa što je generacija „sebičnija“, to ona može kreirati veće deficite. Nakon toga se kao razlog navodi mogućnost koju deficit omogućava trenutnoj vladi koja nije sigurna u svoj reizbor pa kroz povećanje deficita nastoji spriječiti buduću vladu, koja bi mogla zamijeniti sadašnju, u provođenju željenih politika. Pod četvrti razlog postojanja deficita navodi se problem koalicijskih vlada gdje različite stranke predstavljaju različite interesne grupacije. Zbog toga nijedna stranka nije spremna pristati snositi teret smanjenja deficita ukoliko se ne pokaže da će teret biti raspodijeljen ravnomjerno. Isto tako je moguće da deficiti postoje jer političari na vlasti preveliku korist daju projektima koji se odvijaju u njihovim geografskim oblastima. Posebno ukoliko su troškovi od poreza podjednako raspodijeljeni po čitavoj državi. Kao zadnji razlog postojanja deficita se navodi



uloga institucija i institucionalnih procedura koje doprinose rigidnosti deficita i otežavaju mogućnosti njegovog smanjenja. Tu se primarno misli na značaj i jakost premijerske pozicije, ulogu parlamentarnih amandmana, načinu glasanja u parlamentu, stupnju transparentnosti i ostalih sličnih procedura.

No ne moraju se isključivo putem deficita postizati željeni oportunistički ciljevi političara. Prema Brenderu i Drazenu (2004). pojava deficita je izraženija u zemljama koje su netom postale demokracije, dok se za zemlje „stare“ demokracije ne nalaze statistički značajno postojanje deficita tijekom izborne godine. Razlog može biti u tome što „nove“ demokracije imaju slabiju medijsku scenu koja ne omogućuje postojanje pravih informacija o proračunskoj politici. Isto tako je važno iskustvo demokracije gdje birači tijekom vremena mogu naučiti oblike manipulacije kojima su političari skloni kako bi ih mogli prepoznati u budućim izbornim ciklusima. Do sličnog zaključka su došli Shi & Svensson (2006). gdje postojanje deficita tijekom izborne godine se češće nalazi kod zemalja u razvoju, nego kod razvijenih zemalja. Pri čemu su zemlje u razvoju obično nedemokratske ili su zemlje „nove“ demokracije. A kao razlog jednako tako navode slabiju informiranost birača, te veću razinu korumpiranosti vladajućih struktura. U skladu s time Brender i Drazen (2008). dolaze do statistički značajnih rezultata koji ukazuju na to da birači kažnjavaju političare koji kreiraju deficite tijekom izbornog razdoblja i nagrađuju one koji popravljaju proračunski saldo. To opet ne znači da političari ne mogu kreirati političke cikluse. Naime, oni mogu raditi promjene unutar stavki samog proračuna bez da utječu na njegov saldo. To je posebno izraženo u onim zemljama gdje su glasači fiskalni konzervativci. A kao dodatni poticaj kakvom vođenju fiskalne politike može biti postojanje određene regije koja je posebno značajna u osvajanju izbora zbog čega će se kompozicija proračuna izmijeniti kako bi više pogodovala toj regiji na štetu drugih. (Drazen & Eslava, 2006) Prema Parri & Santisu (2009)., te Drazenu & Eslavi (2010). taj se cilj obično provodi kroz investicijsku potrošnju umjesto kroz tekuću potrošnju jer kroz velike razvojne projekte se postiže veća vidljivost same potrošnje koja ne mora biti tako vidljiva kod tekuće potrošnje koja se isto tako može lakše srezati nakon izbora što nije moguće učiniti s investicijama.

Ukoliko se dani zaključci o nepovoljnosti kreiranja deficita na reizbor, fiskalnom konzervativizmu birača i boljoj informiranosti istih u demokratskim i razvijen zemljama uzmu u obzir, ne bi trebalo postojati puno razloga zbog kojih političari ne bi bili spremni provoditi politiku štednje tijekom

izbornog razdoblja. Posebno ako se navede da je učinak dane politike koristan kako na strani ponude rada tako i na strani potražnje kroz povećanje potražnje. Pri čemu je smanjenje potrošnje učinkovitije zbog većeg multiplikatora u postizanju fiskalne konsolidacije od bilo kakvih pokušaja postizanja istoga putem povećanja poreza. (Alesina, 2018)

#### **4.1.2. Birači**

Birači su druga zainteresirana strana unutar teorije javnog izbora. Tu se njihov glas može usporediti s novcem kojim se maksimalizira korisnost. To opet kao i kod političara ne mora označavati sebičnost, naime birači mogu izabrati i neke humanitarne ciljeve ukoliko im to daje najveću razinu zadovoljstva. Birači u procesu glasanja gledaju koristi koju će dobiti od odlaska na izbore i davanja podrške svojoj opciji naspram troškova pobjede suprotne strane. Ali treba napomenuti kako nijedan birač neće odabirom željene opcije u potpunosti dobiti sve što želi, dakle problem nepotpune ponude nije moguće razriješiti. Zato se i postavlja pitanje koliki može biti doprinos pojedinog birača. Tu se obično ulazi u analizu zašto uopće birač želi racionalno glasati. Pri čemu se dolazi do zaključka da je to zbog altruizma. No postoji još jedan značajniji problem kod postupka glasanja, a radi se o problemu koordinacije. Naime, u izbornom procesu najzainteresiranije su određene interesne skupine. Može ih se podijeliti na tri skupine: povlaštenu, srednju i latentnu. Prve dvije djeluju kako bi pribavile određeno javno dobro, dok posljednja se često ni ne smatra skupinom koja ima neke zajedničke ciljeve poput nezaposlenih. Tu je pitanje dodanog doprinosa svakog člana izraženije, nego kod pojedinog glasača. Ovdje bilo kakva pasivnost glasača koji je član povlaštene skupine može skupo koštati vlastitu interesnu skupinu jer je njegova korist od pribavljanja određenog javnog dobra velika. No ipak postoji problem koordinacije i kod takvih skupina. One se mogu podijeliti u tri skupine: igra pouzdanja, igra kukavice i igra zatvorenikove dileme. Primjer igre pouzdanja je situacija kad uslijed prekida telefonskog razgovora akteri razgovora imaju dvije mogućnosti: nazvati ili čekati. Najgora je situacija ako ispadne da oba čekaju ili nazovu u isto vrijeme, najbolje je da jedan nazove dok drugi čeka. Tu dakle imamo elemente i suparništva i suradnje. Sljedeća je igra kukavice. To je situacija kad jedna osoba očekuje od one druge da umjesto nje učini određenu akciju. To je česta situacija u slučaju kad treba pomoći nekoj ozlijeđenoj osobi gdje zbog prebacivanja odgovornosti na onog drugog na kraju nitko ne pomogne ozlijeđenoj osobi. Tu su svi završili u najgoroj situaciji jer su pratili samo svoj interes. Zadnja je igra zatvorenikove dileme. Primjer se može dati kroz

pridržavanje potpisanog sporazuma od strane dvije zemlje. Najbolja situacija je ako se jedna strana vara dok se druga drži potpisanog sporazuma. No nijedan nema potpune informacije o tome pridržava li se druga strana potpisanoga. Upravo je problem nepotpunih informacija čest problem s kojim se birači susreću kad ne mogu raspoznati iz ponašanja političara koliku će im razinu koristi reizbor dane vlasti. To kod igre zatvorenikove dileme može dovesti situacije gdje jedan može varati jer ovaj drugi ne zna da on to čini. Dakle, imamo situaciju gdje se potiče na varanje. No to se isplati jedino ukoliko se radi o jednokratnim igrama. U superigri to nije slučaj. Naime, u takvoj igri će obje strane imati više koristi ukoliko budu surađivale nego varale jer se igra ponavlja više puta pa poticaj varanju opada, a koristi od suradnje su veće. (Drazen & Eslava, 2006; McLean, 1997; Olson, 1971)

## **4.2. Izborni ciklusi**

U prethodnom dijelu su analizirani glavni akteri izbornih ciklusa. Sad će se navesti unutar kakvih modela se njihovo djelovanje može proučavati. Prvo će se analizirati modeli političko-poslovni ciklusa koji uglavnom proučavaju utjecaj izbornih ciklusa na makroekonomske varijable, a nakon toga će se napraviti pregled modela političko-proračunskih ciklusa koji analiziraju utjecaj izbornog ciklusa na proračun.

### **4.2.1. Političko-poslovni ciklusi**

Modeli političko-poslovnih ciklusa se mogu podijeliti u dvije osnovne skupine prema načinu kako ekonomski agenti unutar njih formiraju svoju očekivanja. Radi se o adaptivnim i racionalnim modelima. Kod adaptivnih modela političar može lako manipulirati makroekonomskim varijablama jer birači gledaju isključivo informacije iz prošlosti zbog čega za problematične posljedice danih politika saznaju tek u budućnosti. Zbog toga su ti modeli pristrani prema proračunskom deficitu. Tu se može napraviti podjela na oportunističke modele, ideološke modele, te modele koji su kombinacija jednog i drugog. Kod oportunističkih modela političar na vlasti manipulira makroekonomskim varijablama prije izbora kako bi osigurao još jedan mandat. Tu političari iskorištavaju činjenicu da mogu u kratkom roku smanjiti nezaposlenost ukoliko su spremni podnijeti porast inflacije. No birači će preferirati i nisku nezaposlenost i nisku stopu inflacije. No kako se inflacija neće odmah povećati nego s odmakom, za razliku od smanjenja

nezaposlenosti koje je trenutno, to političarima zbog pretpostavke adaptivnih očekivanja daje mogućnost korištenja ekspanzivne politike prije izbora. Dugoročno će ekonomija završiti na višoj razini inflacije i nižoj stopi nezaposlenosti nego što bi to bilo optimalno. Drugi model je Hibbsov stranački model. Tu političari zauzimaju različite stranačke pozicije o tome koju politiku smatraju poželjnom. Oni zastupaju različite izborne baze. Jedna je sklonija nižoj stopi nezaposlenosti, obično ljevica, dok je druga sklonija nižoj razini inflacije, što bi u modelu bila desnica. Tu se ciklus ne događa tijekom izborne godine, nego tijekom cijelog mandata. Ciklusi se izmjenjuju sukladno tome kako se promijeni stranka na vlasti. Osim zasebnih modela, napravljena je i sinteza oba modela unutar pretpostavke adaptivnih očekivanja. Kod takvog modela političar će se ponašati oportunistički jedino ako procjeni da su mu šanse za reizbor male, a tijekom svojeg mandata će provoditi politike koje su u skladu s njegovim stranačkim preferencijama. Njegova politika znači ovisi o razini popularnosti, što je ona manja prije izbora političar će prestati provoditi stranački opredijeljene politike i početi provoditi politike koje će mu podići popularnost. Takva se situacija može češće vidjeti kod političara desnog centra koji primarno provode restriktivne politike osim u slučaju malih šansi za reizbor. (Mačkić, 2014; Snowdon & Vane, 2005)

Kod modela s pretpostavkom racionalnih očekivanja političar gubi mogućnost manipuliranja makroekonomskim varijablama jer ovdje birači promatraju sve poteze ekonomske politike i anticipiraju njihove ishode. No birači nemaju potpune informacije zbog čega kompetentan političar može kreirati ciklus. Tu dakle birač mora, na osnovu signala o preferiranoj razini poreza i javne potrošnje koje šalje političar dok je na vlasti, prepoznati radi li se kompetentnom političaru kojeg birač želi izabrati. Zato jer samo kompetentan političar može kreirati cikluse bez inflatornog rasta ili spriječiti prevelike proračunske deficite. Kod oportunističkih modela birač želi dakle izabrati kompetentnog političara koji to može postići. No učinci njegovih politika se opet vide tek poslije izbora. Zbog toga birač ima problem jer prije izbora i nekompetentni političari mogu imitirati kompetentnog. Tu će rezultat nekompetentnog političara biti recesija. Što znači da u racionalnim modelima ne mogu svi političari kreirati rast. Kod stranački opredijeljenog modela ciklus nastaje zbog iznenađenja uslijed izbora određene političke stranke. Naime, birači prije izbora ne mogu biti u potpunosti sigurni tko će dobiti izbore što je problematično s obzirom da se ugovori o radu potpisuju neovisno o datumu izbora. Pa ukoliko se dogodi da pobijedi političar desnog centra stopa inflacije može biti niža od očekivane, dok pobjeda političara lijevog centra vodi k višoj stopi inflacije. Ti učinci ipak neće biti trajni, nego će trajati dok se ne dogodi

prilagodba na novu ravnotežu. Kod modela sinteze ciklus će ovisiti o političarovo procjeni trenutnog ekonomskog stanja. Političari lijevog centra će procijeniti prirodnu stopu nezaposlenosti jako nisko zbog čega će započeti sa ekspanzivnom politikom koja će rezultirati inflatornim pritiscima zbog čega će to morati promijeniti u drugom dijelu mandata kako bi stabilizirao ekonomsku situaciju. Političari desnog centra će s druge strane previsoko postaviti prirodnu stopu nezaposlenosti što će dovesti do ekonomske kontrakcija što će jednako tako dovesti do promijene politike u drugom dijelu mandata. (Mačkić, 2014; Snowdon & Vane, 2005)

Što se tiče empirijske potvrde danih modela, može se navesti kako prema Alesini (1995). modeli temeljeni na racionalnim očekivanjima imaju jaču empirijsku potvrdu od onih koji se temelje na adaptivnim očekivanjima. A kod modela s racionalnim očekivanjima bolji u objašnjavanju političko-proračunskih ciklusa su stranački opredijeljeni modeli. (Alesina & Roubini, 1990)

#### **4.2.2. Političko-proračunski ciklusi**

Nakon pregleda modela koji se primarno temelje na pretpostavci kako političar ima mogućnost manipuliranja makroekonomskim varijablama, u ovim modelima promjene se događaju u domeni proračuna koji se mijenja uslijed izbornog ciklusa. Ključna razlika koja bi se mogla navesti u odnosu na prethodne modele je u tome što ovdje političari imaju instrumente ekonomske politike u svojim rukama. Isto tako jedan od razloga zbog kojih se proučavaju ciklusi na razini proračuna je zbog jače empirijske potvrde od one na razini makroekonomskih indikatora. Modeli političko-proračunskih ciklusa se mogu podijeliti na one koji se temelje na asimetričnosti informacija, zatim one koji se temelje na moralnom hazardu i na kraju modeli asimetričnosti preferencija političara na vlasti. Modeli koji se temelje na asimetričnim informacijama analiziraju političara koji šalje signale putem više javne potrošnje ili nižih poreza pri čemu mu je cilj pred svojom izbornom bazi ispasti kompetentniji nego što to zaista je. Naime, birači žele političara koji je u stajnu pružiti veću razinu javnih izdataka bez da su svjesni troškova koje to uzrokuje, pri čemu je problem izraženiji ukoliko se troškovi pojavljuju s odgodom. Tu postoje dva modela. Prvi Rogoff-Siebertov promatra političara koji ima određenu razinu kompetentnosti koje nije poznata biračima. On će se razlikovati od nekompetentnog po tome što će u izbornu razdoblje povećavati potrošnju za razliku od nekompetentnog koji će to izbjegavati. On to može postići putem distorzivnih i nedistorzivnih poreza. Birači će preferirati onoga političara koji to može financirati putem nedistorzivnih poreza

jer se njima ne smanjuje njihov dohodak. No oni će to saznati tek nakon izbora zbog toga političar ima mogućnost prije izbora kreirati deficit radi pribavljanja javnih dobara bez znanja birača kako je do toga došlo. Drugi model tzv. Rogoffov model političko-proračunskog ciklusa dijeli javna dobra na ona „potrošnja“ i „investicijska“. Tu političar mijenja strukturu proračuna kako bi povećao razinu „investicijskih“ dobara na štetu „potrošnih“. Tu kompetentnost isto ovisi o razini dobara koje političar može ponuditi putem nedistorzivnih poreza. No kako se razina „potrošnih“ dobara može vidjeti prije samih izbora zbog čega se oni i preferiraju nad „investicijskim“ čiji rezultati nisu odmah vidljivi. Trošak te manipulacije je opet vidljiv tek nakon izbora što otvara mogućnost stvaranja ciklusa. Sljedeći je model moralnog hazarda. U njemu ni birači ni političari ne znaju kolika je razina kompetentnosti kojom političar raspolaže. On će opet pokušati pribaviti javna dobra putem zaduživanja za koje birači saznaju tek nakon izbora. No tu mogućnosti takve politike ovise o razini informiranih birača u populaciji. Naime, ukoliko je udio informiranih birača, kojima su sve informacije dostupne, veći od onih neinformiranih to će političarima biti teže manipulirati budžetom. Zadnji model asimetričnosti preferencija analizira djelovanje političara koji državnu potrošnju usmjerava prema određenoj grupi birača koji će mu donijeti više koristi u razdoblju izbora od onih drugih. Tu se javna potrošnja može pojaviti u obliku geografski ciljanih projekata, izdataka za određene demografske skupine ili kao porezne olakšice nekim sektorima. Birač će na osnovu toga onda moći procijeniti koliko ga političar na vlasti preferira i isplati li mu se ponovo izabrati danog kandidata. (Drazen & Eslava, 2006; Mačkić, 2014)

## 5. Analiza slučaja

U ovom poglavlju će se napraviti analiza dva panel modela gdje će se kao zavisne varijable uzeti ovisnost primarnog proračunskog salda o izbornom ciklusu, te isto tako ovisnost ciklički prilagođenog proračunskog salda. Odnosno analizom se želi utvrditi predstavlja li izborni ciklus ikakvu prepreku provođenju politike štednje, jer ukoliko se tijekom izbora ne događaju nikakve empirijski značajne promjene, bilo u primarnom proračunskom saldu ili onom ciklički prilagođenom, to bi značilo kako vođe ekonomske politike imaju mogućnost provoditi danu politiku bez obzira na to imaju li pred sobom izbornu godinu ili ne. Analiza će se provesti u razdoblju od 2004.-2019. na skupini zemalja koje su ušle u Europsku uniju od 2004. pa sve do zadnjeg proširenja 2013. koje uključuje Hrvatsku, a isključuje Maltu i Cipar. Dane zemlje su uzete zbog zajedničkog iskustva tranzicije koje su imale, radi čega se u početnim razdobljima danog razdoblja promatranja čak mogu svrstati u mlade demokracije, kao i zbog činjenice da su se kasnije pridružile Europskoj uniji.

### 5.1. Podaci

Analiza se dakle vrši na temelju godišnjih podataka od 2004.-2019. Skoro svi podaci su preuzeti s baze podataka Eurostat-a ili s baze podataka Europske komisije AMECO. Kao prva zavisna varijabla uzet je udio primarnog proračunskog salda u BDP-u. To se napravilo iz razloga jer se putem primarnog proračunskog salda može vidjeti karakter proračunske politike u danj godini pošto ono ne uključuje prihode i rashode od kamata. Kao druga zavisna varijabla uzet je udio ciklički prilagođenog proračunskog salda u potencijalnom BDP-u, razlog uzimanja ciklički prilagođenog salda je u tome što se njime isključuje utjecaj automatskih stabilizatora koji djeluju sukladno ciklusu u kojem se ekonomija nalazi pa je zbog toga dobiveni saldo rezultat isključivo diskrecijskih odluka vođa ekonomske politike. Podaci o izbornim godinama su preuzeti s baze podataka *Norsk senter for forskningsdata*, radi se o glavnoj nezavisnoj varijabli od interesa gdje se želi utvrditi njen utjecaj na dvije zavisne varijable. To je dummy varijabla koja u godini kad se održavaju izbori poprima vrijednost 1, dok je u ostalim razdobljima 0. No kako nije moguće formirati model bez uključivanja dodatnih nezavisnih varijabli, odabran je vektor nezavisnih varijabli na temelju ekonomske teorije iznesene u prethodnim poglavljima, kao i na temelju radova

Brendera i Drazena (2004)., Shi i Svenssona (2006)., te rada Mawejje i Odhiambo (2020). koji su napravili pregled literature koja analizira determinante proračunskog salda. Prema tome uzeta je stopa rasta realnog BDP-a, BDP per capita u apsolutnim iznosima izraženim u Eurima, udio državne potrošnje u BDP-u, udio javnog duga u BDP-u, godišnja prosječna stopa promjene harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena, kratkoročne kamatne stope izražene postotno, udio državnih investicija u BDP-u, te stope nezaposlenosti. Opisane varijable su dane u tablici 4.

Tablica 4. Varijable korištene u modelu panel analize

<b>ZAVISNE VARIJABLA</b>	
<b>PSAL</b>	udio primarnog proračunskog salda u BDP-u
<b>CPS</b>	udio ciklički prilagođenog salda u potencijalnom BDP-u
<b>NEZAVISNA VARIJABLA</b>	
<b>IZB</b>	izborna godina
<b>KONTROLNE VARIJABLE</b>	
<b>BDP</b>	stopa rasta realnog BDP-a
<b>BDPPC</b>	realni BDP per capita
<b>DP</b>	udio državne potrošnje u BDP-u
<b>DUG</b>	udio javnog duga u BDP-u
<b>INFL</b>	stope promjene HICP-a
<b>KKS</b>	kratkoročne kamatne stope
<b>DINV</b>	udio državnih investicija u BDP-u
<b>NEZ</b>	stopa nezaposlenosti

Izvor: autor

## 5.2. Opis varijabli i metode

Prije inferencijalne analize potrebno je napraviti deskriptivnu analizu u čiju svrhu je dana Tablica 5. gdje su prikazane aritmetičke sredine, standardne devijacije, broj opažanja, te minimalne i maksimalne vrijednosti danih varijabli. Može se vidjeti na temelju deskriptivne analize, posebno na temelju danih standardnih devijacija kako se radi o nehomogenom skupu podataka. To i nije iznenađenje pošto se u skupu nalazi jedna Poljska od 38 milijuna stanovnika, kao i jedna Estonija



koja ima malo više od milijun stanovnika. Zbog toga su prosječna odstupanja od prosjeka tako visoka, kao i velike razlike između minimalnih i maksimalnih vrijednosti. Što se tiče broja opažanja sve varijable imaju 176 opažanja, osim varijabli kratkoročne kamatne stope, te udio državnih investicija u BDP-u. Pri čemu za kamatne stope podaci često nedostaju za ranija razdoblja, dok kod udjela držanih investicija u BDP-u većinom nema podataka za 2019., a često i 2018.

Tablica 5. Deskriptivna statistika

	<b>Aritmetička sredina</b>	<b>Standardna devijacija</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>	<b>Opažanja</b>
<b>psal</b>	-1.138382	2.546834	-12.59083	3.239907	176
<b>cps</b>	-2.743750	2.358345	-11.60000	3.200000	176
<b>bdp</b>	3.055682	4.117402	-14.80000	11.90000	176
<b>bdppc</b>	11221.98	3712.451	3890.000	20490.00	176
<b>dp</b>	41.48182	5.273677	33.20000	60.30000	176
<b>dug</b>	39.44318	21.18376	3.800000	84.70000	176
<b>infl</b>	2.926705	2.731890	-1.600000	15.30000	176
<b>kks</b>	-0.476570	3.489982	-9.527902	25.27955	169
<b>dinv</b>	23.67246	4.314202	16.91000	37.29000	167
<b>nez</b>	8.892614	3.733555	2.000000	19.50000	176

Izvor: izračun autora

Kao što je već napomenuto temelj inferencijalne analize je statički panel model. To je model koji sadrži vremensku i prostornu komponentu. Prema Škrabić (2012) njihova prednost je u tome što sadrže veći broj opažanja nego prostorni podaci ili vremenski nizovi. Ima preciznije procjenitelje jer se zavisna varijabla u modelu mijenja i po jedinicama promatranja i po vremenu. Panelom se može smanjiti pristranost procjenitelja. Isto tako panel analiza smanjuje korelaciju među varijablama jer ukoliko su dvije varijable korelirane u prostoru, one ne moraju biti korelirane u vremenu. Postoje tri oblika statičkih panel modela: združeni model (eng. *Pooled OLS*), model s fiksnim učincima i model sa slučajnim učincima. Združeni model se rijetko koristi u analizi jer iako se radi o najjednostavnijem modelu on ima najviše ograničenja. Naime, pretpostavlja se da ne postoji vremenska korelacija među opažanjima unutar jedne jedinice promatranja. Sljedeći je model s fiksnim učincima gdje se konstantni član mijenja sa svakom jedinicom promatranja, no u vremenu je konstantan. Dakle u modelu s fiksnim učincima postoji N različitih konstantnih članova gdje svaka jedinica promatranja ima po jedan član, dok u združenom modelu sve jedinice imaju jedan zajednički konstantni član. Posljednji model sa slučajnim učincima koji je jednostavni linearni model gdje se pretpostavlja kako su jedinice promatranja odabrane na slučajan način, te

da su razlike između jedinica promatranja isto tako slučajne. Još jedna podjela panel modela je prema tome jesu li za svaku jedinicu promatranja u svim vremenskim razdobljima dostupni svi podaci, ukoliko jesu onda se radi o balansiranim panel podacima, a u suprotnom se radi o nebalansiranim panel podacima. (Burnać, 2015; Škrabić, 2009)

### 5.3. Rezultati analize

Provedena analiza se dakle temelji na nebalansiranim panel podacima, pošto za varijablje kratkoročne kamatne stope i udio državnih intervencija nisu dostupni podaci za sva razdoblja promatranja. Prije same analize provedene su potrebne transformacije varijabli kako bi varijable postale stacionarne. Te je varijabla BDP per capita logaritmirana, dok ostale varijable izražene kao postotci nisu, pošto se one u praviklu ne logaritmiraju. (Bahovec et al., 2015) Osim toga proveden je i Hausmanov test kako bi se odredilo je li prikladnije korištenje modela s fiksnim učincima ili model sa slučajnim učincima. Danim testom se nije mogla odbaciti nulta hipoteza zbog čega je prikladnije korištenje panel modela sa slučajnim učincima. Taj rezultat je u skladu s prethodno navedenom činjenicom kako zemlje nad kojima se vrši analiza su veoma heterogene, zbog čega njihove ekonomske politike nisu ujednačene, pri čemu je jedini uvjet radi kojeg su uzete u analizu bila činjenica da su imale zajedničko iskustvo tranzicije i kasnog ulaska u Europsku uniju.

Model sa slučajnim učincima se definira na sljedeći način:

$$y_{it} = \mu + \beta_1 x_{it1} + \beta_2 x_{it2} + \dots + \beta_k x_{itk} + \alpha_i + \varepsilon_{it}, i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T, \quad (1)$$

„pri čemu je  $\mu$  zajednički konstantni član za sve jedinice promatranja, a  $\alpha_i$  je slučajni efekt za svaku jedinicu promatranja. Pretpostavka ovog modela je da su  $\alpha_i$  nezavisno i identično distribuirane slučajne varijable po jedinicama promatranja sa sredinom nula i varijancom  $\sigma_\alpha^2$ ,  $\beta_1, \dots, \beta_k$  su parametri koje treba procijeniti. Isto tako je pretpostavka da su  $\varepsilon_{it}$  nezavisno i identično distribuirane slučajne varijable po jedinicama promatranja i vremenu, sa sredinom 0 i varijancom  $\sigma_\varepsilon^2$ .“ (Škrabić, 2009: 21)

Sukladno tome procijenjeni modeli korišteni u analizi definirani su na sljedeći način:

$$PSALD1_{it} = \mu + \beta_1 ELEC_{it} + \beta_2 X + \alpha_i + \varepsilon_{it}, \quad (2)$$

$$CPSD1_{it} = \mu + \beta_1 ELEC_{it} + \beta_2 X + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Tablica 6. Rezultati panel analize

	Model 1	Model 2
Konstanta	0.726758 (0.177651) ***	1.262426 (0.192797) ***
Izbori	-0.106967 (0.234902)	-0.138923 (0.254929)
$\Delta$ BDP	-0.006254 (0.016308)	-0.015966 (0.017698)
$\Delta$ LBDPPC	-17.25750 (4.205437) ***	-36.46677 (4.563978) ***
$\Delta$ DP	-0.742509 (0.051642) ***	-0.638450 (0.056045) ***
$\Delta^{(2)}$ DUG	-0.122830 (0.029952) ***	-0.114458 (0.032506) ***
$\Delta$ INFL	-0.059052 (0.049676)	-0.041694 (0.053911)
$\Delta$ KKS	0.005329 (0.035552)	-0.013922 (0.038583)
$\Delta$ DINV	0.247229 (0.063769) ***	0.212779 (0.069205) ***
$\Delta^{(2)}$ NEZ	0.038207 (0.076007)	0.205890 (0.082487)
R <sup>2</sup>	0.7547	0.6284
Broj opažanja	139	139
* p < 0.1; ** p < 0.05; *** p < 0.01		

Izvor: izračun autora # u zagradama su standardne devijacije

Gdje je za prvi model uzeta zavisna varijabla prve diferencije udjela primarnog proračunskog salda u BDP-u, dok je za drugi model kao zavisna varijabla uzeta prva diferencija udjela ciklički

prilagođenog salda u potencijalnom BDP-u. Nezavisna varijabla od interesa u oba modela je dummy varijabla izbora koja poprima vrijednost 1 u izbornoj godini, a  $X$  predstavlja vektor kontrolnih nezavisnih varijabli što je objašnjeno u prvom potpoglavlju ovog poglavlja.

Rezultati dane analize su dani u tablici 6. za oba modela. Iz rezultata se može vidjeti kako dummy varijabla izbora ima negativan učinak na zavisnu varijablu, no ona nije statistički značajna ni na razini od 10% pa sukladno tome nije ni na razini od 5% ili 1%. Varijable koje su se pokazale signifikantnima osim konstante su varijable BDP-a per capita, udio državne potrošnje u BDP-u, udio duga u BDP-u, te udio državnih investicija u BDP-u pri čemu prve tri djeluju negativno gdje se povećanjem danih varijabli pogoršavaju udjeli proračunskog salda u BDP-u za obje analizirane zavisne varijable, što je očekivano jer rastom BDP-a per capita, kao i drugih dviju varijabli obično dolazi do pogoršanja proračunskog salda. Dok zadnja varijabla djeluje pozitivno, tj. povećanjem državnih investicija se popravljaju salda i ciklički prilagođenog i primarnog proračunskog salda.

Dani rezultati su u skladu s teorijom iznijetom u 4. poglavlju gdje političari, u zemljama koje imaju duže iskustvo demokracije i gdje birači imaju bolji pristup pravim informacijama zbog većih medijskih sloboda, rjeđe pristupaju stvaranju oportunističkih ciklusa u izbornoj godini. To naravno ne znači da su politički ciklusi eliminirani, oni se i dalje mogu manifestirati putem mijenjanja strukture proračunskih stavki bez da se kreira proračunski deficit. Dani rezultat je jednako tako u skladu s teorijom racionalnih političko-poslovnih ciklusa gdje birači u razvijenim zemljama kažnjavaju političare koji kreiraju proračunske deficite kako bi zadržali poziciju. Osim danom teorijom, ovaj rezultat se jednako tako može objasniti činjenicom kako su mnoge zemlje bile onemogućene u „slobodnijem“ vođenju proračunske politike putem različitih institucionalnih pritisaka, kao što je utjecaj Europske unije sa svojim Maastrichtskim kriterijima, što je uvelike ograničilo mogućnost stvaranja prekomjernih deficita, pri čemu se jednostavno može na stranicama Europske komisije provjeriti kako je skoro većina zemalja u danom razdoblju, osim Estonije, bila primorana provoditi proceduru prekomjernog deficita. Što se može smatrati formalnom potvrdom provođenja politike štednje. Isto tako mnoge su zemlje zatražile pomoć MMF-a nakon što su zbog udara Velike recesije izgubile pristup stranom kapitalu, što je samo dodatno ograničilo mogućnosti vođenja politike koja bi stvarala velike deficite. (Blyth, 2013) Sve ove navedene okolnosti zapravo eliminiraju jedno od najznačajnijih egzogenih ograničenja u provođenju ekonomske politike, a to je izborni ciklus. Dakle, ukoliko izborni ciklus nema utjecaja

na promjenu udjela primarnog proračunskog salda, kao što se ustanovilo u danoj panel analizi, onda se eliminira glavna predvidljiva egzogena prepreka koja može sprječavati provođenje politike štednje. Može se dakle reći kako u promatranom razdoblju politika štednje nije imala značajnije ograničenje u svojem provođenju. No empirijski rezultat je tim više zanimljiviji pošto se u danom periodu nalazi i doba Velike recesije što bi značilo da se politika štednje mogla nesmetano provoditi i u doba pada ekonomske aktivnosti što je u skladu s neoklasičnom ekonomskom teorijom koja smatra da je upravo tada najbolje provoditi politiku štednje jer ona u razdoblju recesije djeluje kontraciklički. To se svakako poklapa i s povijesnim pregledom iznijetim u 1. poglavlju gdje se objasnilo kako je kejnezijanizam nakon stagflacije izgubio na značaju, te kako je neoklasična paradigma do danas i dalje ostala dominantnija. Dana analiza naravno nije definitivna, ona se naravno može poboljšati jer se ovdje isključivo pokušalo utvrditi ima li izborni ciklus utjecaja na proračunski saldo, odnosno primarni proračunski saldo izražen kao udio u BDP-u, te ciklički prilagođeni proračunski saldo izražen kao udio u potencijalnom BDP-u. Nije se analizirala izolirano rashodna strana proračuna što bi možda bio bolji pokazatelj u analizi politike štednje. No kako su rashodi sastavni dio proračuna, može se pretpostaviti kako bi rezultati više-manje mogli biti slični i u takvoj analizi.

## 6. Zaključak

Izborni ciklus je označen kao jedan od najznačajnijih prepreka koji ima potencijal spriječiti određenu ekonomsku politiku u svojoj implementaciji. U ovom radu se to analiziralo u kontekstu politike štednje. Ona je uzeta kako zbog svojih veoma teških zahtjeva u kontekstu socijalne politike tako i zbog činjenice da njeni učinci nisu baš najbolje poznati i prihvaćeni. Naime, njeno provođenje se temelji na rezanju državne potrošnje kako bi se postigla fiskalna konsolidacija. Razlog zašto se ona primarno temelji na takvoj politici umjesto na politici povećanja poreza može se naći u povijesnoj analizi gdje se uloga države tijekom zadnjih 200 godina uvelike povećala pri čemu je u periodu nakon Drugog svjetskog rata, kako zbog iskustava Velike depresije, tako i zbog razvoja kejnezijanske ekonomske teorije, koja je zahtijevala aktivističku ulogu države, njen obujam samo rastao. Taj rast se djelomično počeo zaustavljati nakon perioda stagflacije 1970.-ih. Upravo su se u tome razdoblju i formirale alternativne ekonomske teorije koje su na ekonomiju počele gledati kao na stabilan sustav u kojem prevelika intervencija ne može donijeti ništa dobroga osim nepotrebnih distorzija. Unutar takvog okvira je nastala i politika štednje koja uvažavajući takav pogled, koji smatra da je ekonomski sustav većinom u ravnoteži, formira svoju politiku koja za cilj ima upravo umanjiti ulogu onog faktora koji svojim djelovanjem jedino što može je izbaciti takav sustav iz ravnoteže. U skladu s tim politika štednje želi veću ulogu u ekonomskom životu prebaciti na pojedince koji bi svojim vlastitim odlukama mogli određivati putanju ekonomskog razvoja vođeni stabilnim tržišnim signalima.

U skladu s tim se posljedice i poželjnost vođenja takve politike razlikuje ovisno unutar koje makroekonomske teorije se promatra. Pri čemu unutar kejnezijanske teorije ona ima poželjno djelovanje isključivo u periodu pregrijavanja ekonomskog sustava, gdje država svojim samoograničavanjem ublažava inflatorne pritiske, dok unutar neoklasične teorije njeno djelovanje je poželjnije u razdoblju ekonomske krize kad se preko djelovanja racionalnih ekonomskih agenata želi potaknuti veća potrošnja smanjivanjem poreznog klina. Takva dvostruka mogućnost svakako nije po volji političara koji u doba izbornog ciklusa žele stabilnost kako bi si mogli osigurati reizbor. Zbog toga ova politika se može naći pod udarom predvidljivih društvenih okolnosti unutar kojih poželjnost provođenja takve politike može biti upitna. Kako bi se ispitala mogućnost takve situacije analizirao se utjecaj izbora na proračunsku politiku u periodu 2004.-2019. na uzorku

novih članica Europske unije. Rezultati su pokazali kako unatoč svojoj problematičnosti, proračunska politika nije bila pod utjecajem izbornog ciklusa zbog čega se može zaključiti kako se u danom periodu politika štednje mogla provoditi bez straha da će ju spriječiti oportunističko ponašanje političara. Također treba naglasiti da su takvom rezultatu zasigurno doprinijeli različiti institucionalni pritisci koji su osiguravali da proračunska politika više koristi u svrhu postizanja različitih željenih ekonomskih ciljeva u odnosu na potencijalne društvene ciljeve.

## POPIS LITERATURE

1. Alesina A., Ardagna, S. (1998): TALES OF FISCAL ADJUSTMENT, *Economic Policy* 13(27): str. 489-585
2. Alesina, A. (1988). *Macroeconomics and Politics. NBER Macroeconomics Annual, Vol 3:13–52.*
3. Alesina, A., Cohen, G. i Roubini, N. (1992) *Macroeconomic Policy and Elections in OECD Democracies. Economics and Politics 4: 1-30.*
4. Alesina, A. i Perotti, R. (1994). *The Political Economy of Budget Deficits. NBER Working Paper, No. 4637: 1-46.*
5. Alesina, A. i Roubini, N. (1990). *Political Cycles in OECD Economies. The Review of Economic Studies, Vol. 59(4): 663-688.*
6. Alesina, A., Favero, C. A., & Giavazzi, F. (2018). *What do we know about the effects of austerity? NBER Working Paper No. 24246: 524-30*
7. Alesina, A., & Perotti, R. (1995). *The Political Economy of Budget Deficits. Staff Papers (International Monetary Fund), 42(1), 1-31.*
8. AMECO. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm](https://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm) [16. rujna 2020.]
9. Bahovec, V. et al. (2015). *Statistika. Zagreb: Element.*
10. Berend, I.T. (2006). *An Economic History of Twentieth-Century Europe. New York: Cambridge University Press*
11. Bernanke, B. S. (2002). *Essays on the Great Depression. Princeton, New Jersey: Princeton University Press.*
12. Biebricher, T. i Vogelmann F. (2017). *The Birth of Austerity German Ordoliberalism and Contemporary Neoliberalism. London : Rowman & Littlefield International.*
13. Bleaney, M (1985). *The Rise and Fall of Keynesian Economics. New York: The Macmillan Publishers Ltd.*
14. Blyth, M. (2013). *Austeriy: The History of a Dangerous Idea. Oxford: Oxford University Press.*
15. Brender, A., i Drazen, A. (2004). *Political Budget Cycles in New versus Established Democracies. NBER Working Paper Series 10539: 1-28.*



16. Brender, A. & Drazen, A. (2008). How Do Budget Deficits and Economic Growth Affect Reelection Prospects? Evidence from a Large Panel of Countries. *American Economic Review*, 98(5), pp.2203–2220.
17. Burnać, P. (2015). *Utjecaj fiskalne politike na ekonomski rast u posttranzicijskim zemljama Europske unije: postkeynesijanski pristup*. Doktorski rad. Zagreb: Ekonomski fakultet.
18. Vroey, M. D. (2016). *A history of macroeconomics from Keynes to Lucas and beyond*. New York, NY, Cambridge University Press.
19. Dornbusch, R. & Edwards, S. (1991). *The Macroeconomics of Populism in Latin America*. London: The University of Chicago Press, Ltd.
20. Drazen, A., i Eslava, M. (2006). Pork Barrel Cycles. NBER Working Paper Series No. 12190: 1-34.
21. Drazen, A. & Eslava, M. (2010). Electoral manipulation via voter-friendly spending: Theory and evidence. *Journal of Development Economics*, 92(1), pp.39–52.
22. Eurostat. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> [16. rujna 2020.]
23. Friedman, M. i Schwartz A. J. (1963). *A Monetary History of the United States 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press.
24. Keynes J.M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. 1964. Izd. San Diego: A Harvest/ HBJ Book
25. Konzelmann, S. (2014). “The Political Economics of Austerity.” *Cambridge Journal of Economics* 38(4): 701–41.
26. Mačkić, V. (2014.), „Political budget cycles at the municipal level in Croatia“. *Financial Theory and Practice*, str. 1.-35.
27. Mačkić, V. (2015) 'Utjecaj političara i birača na političko- proračunski ciklus', doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Zagreb.
28. Maddison Historical Statistics. Dostupno na: <https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2018> [15. rujna 2020.]
29. Mawejje, J., Odhiambo, N.M. (2020). The determinants of fiscal deficits: a survey of literature. *Int Rev Econ* 67, 403–417.
30. McLean, I. (1997), *Uvod u javni izbor*, Zagreb: Fakultet političkih znanosti.

31. Norsk senter for forskningsdata. Dostupno na: [https://nsd.no/european\\_election\\_database/](https://nsd.no/european_election_database/) [20. rujna 2020.]
32. OECD. Dostupno na: <https://data.oecd.org/> [3. rujna 2020.]
33. Olson, M. (1971) *The Logic of Collective Action: public goods and the theory of groups*. Cambridge, Mass, Harvard University Press.
34. Rothermund, D. (1996) *The Global Impact of the Great Depression*. London: Routledge.
35. Rotschild, K. W. (1989), *Political Economy or Economics? Some Terminological and Normative Considerations*, *European Journal of Political Economy*, 5: 1-12.
36. Samuelson, P.A. & Nordhaus, W.D (2011). *Ekonomija*. 19.izd. Zagreb: Mate.
37. Schneider,F. (1989), *Political Economy or Economics? A Comment*, *European Journal of Political Economy*:13-19.
38. Shi, M. and Svensson, J., (2006). *Political budget cycles: Do they differ across countries and why?. Journal of Public Economics*, 90(8-9), pp.1367-1389.
39. Skidelsky, R (2018) *Money and Government The Past and Future of Economics*. New Haven: Yale University Press.
40. Skidelsky, R. (2009) *Keynes The Return of the Master*. 1. izd. New York: Public Affairs.
41. Skidelsky, R. i Fraccaroli, N. (2017) *Austerity vs Stimulus. The Political Future of Economic Recovery*. London: Palgrave Macmillan.
42. Smith, A.(1776) *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Chicago : University of Chicago Press, 1976
43. Snowdon, B., & Vane, H. R. (2005). *Modern macroeconomics: Its origins, development and current state*. Cheltenham, UK: E. Elgar.
44. Škrabić Perić, B. (2012): *Utjecaj stranog vlasništva banke na njezin kreditni rizik u zemljama srednje I istočne europe: Dinamički panel modeli*, doktorska disertacija, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet Split.
45. Škrabić, B. (2009) '*Determinante razvoja financijskog sustava zemalja središnje i istočne Europe*', magistarski rad, Ekonomski fakultet, Zagreb.
46. Temin, P. (1989) *Lessons from the Great Depression*. Cambridge, Massachusetts: The MIT Press
47. Temin, P., Feinstein, C. H. & Toniolo, G. (2008). *The world economy between the world wars*. Oxford, Oxford University Press.

48. Wright, C. (1990), *Competing Conceptions of Political Economy*. U: Wright, C. i Nichols, J. H. ur. *From Political Economy to Economics and Back?* San Francisco: Institute for Contemporary Studies: 57-77.

## **POPIS GRAFIKONA**

Grafikon 1. Mehanizam prilagodbe zlatnog standarda .....	10
Grafikon 2. Neoklasični model .....	26
Grafikon 3. Kejnezijanski model .....	34
Grafikon 4. Histereza .....	36
Grafikon 5. Alternativni ishodi politike štednje.....	38

## POPIS TABLICA

Tablica 1. Stope rasta realnog BDP-a u razdoblju Velike depresije .....	12
Tablica 2. Stopa inflacije mjerena CPI indeskom u razdoblju stagflacije .....	17
Tablica 3. Stopa nezaposlenosti u razdoblju stagflacije.....	17
Tablica 4. Varijable korištene u modelu panel analize .....	49
Tablica 5. Deskriptivna statistika.....	50
Tablica 6. Rezultati panel analize .....	52

## **ŽIVOTOPIS**

Filip Rusmir je rođen 16.05.1995. godine u Zagrebu. U Zagrebu je završio osnovnu školu „Većeslava Holjevcu“, nakon čega je upisao jezičnu gimnaziju u Zagrebu. Završetkom gimnazije upisuje Ekonomski fakultet u Zagrebu. Nakon što je završio preddiplomski studij 2018. godine stječe naziv sveučilišni prvostupnik ekonomije. Nakon toga upisuje diplomski studij Ekonomije. Od 2017.-2019. bio je demonstrator na katedri za makroekonomiju i gospodarski razvoj. Od stranih jezika aktivno se služi engleskim, a pasivno francuskim jezikom.