

Klub glavnih ekonomista
banaka članica HUB-a
Pogledi br. 1/2008

*Fiskalna politika nema stabilizacijski karakter:
hoće li inflacija „spasiti“ godinu?*

Obrada ankete: Arhivanalitika, veljača 2008.

Pet većih hrvatskih banaka upošljava glavne ekonomiste i/ili osobe zadužene za strateški razvoj. Hrvatska udruga banaka osnovala je njihov klub. Cilj je povremenim anketama prikazati reprezentativno mišljenje glavnih ekonomista o najvažnijim gospodarskim kretanjima i očekivanjima. U prvom ovogodišnjem broju „Pogleda“ kluba glavnih ekonomista prikazujemo rezultate ankete o fiskalnoj politici. Anketa je provedena potkraj veljače.

Anketa je sadržavala devet pitanja koja su oblikovali sami glavni ekonomisti: (1) je li fiskalna politika prociklična?; (2) koliki je strukturni fiskalni deficit u Hrvatskoj?; (3) koliki je procijenjeni učinak fiskalne politike na gospodarski rast u 2007.?; (4) koliko je lani iznosio učinak fiskalne politike na deficit balance plaćanja?; (5) koji su nedostaci u provedbi vjerodostojne fiskalne konsolidacije?; (6) kakva je ocjena transparentnosti fiskalne politike?; (7) kakva je procjena fiskalnog deficita u 2008. i glavnih rizika njegova ostvarenja; (8) kakva je procjena volumena financiranja deficita i rizika njegova ostvarenja; (9) je li moguće postići uravnoteženi proračun u srednjem roku?

Ekonomisti smatraju da fiskalna politika nema stabilizirajući učinak na gospodarstvo

To znači da je fiskalna politika prociklična. No što to zapravo znači? Pogledajmo primjer Norveške. Proračunski prihodi te države u velikoj mjeri zavise o svjetskoj cijeni nafte jer ju Norvežani izvoze u velikim količinama. Cijena nafte na svjetskom tržištu strahovito oscilira.

Danas je u dolarskom iskazu oko deset puta veća nego prije deset godina. Poučeni takvim kolebanjima, Norvežani su davno osnovali fiskalni stabilizacijski fond. Taj se fond puni za dobrih vremena (kad je cijena nafte relativno visoka) i prazni za loših vremena

(kad je cijena nafte relativno niska). To znači da pored funkcije zadovoljenja široko debatiranih javnih potreba poput zdravstva i obrazovanja, fiskalna politika ima i manje poznatu dugoročnu stabilizacijsku funkciju. Iako je takva funkcija lakše vidljiva u zemljama koje bilježe velika kolebanja javnih prihoda zbog zavisnosti o cijenama sirovina, fiskalna bi se stabilizacijska uloga trebala manifestirati u svakoj zemlji. Ustezanjem od potrošnje i stvaranjem rezervi (kroz suficite) u dobrim vremenima trebali bi se stvarati uvjeti za otpuštanje potrošnje i trošenje rezervi (veće deficite) u lošim vremenima. Takva je fiskalna politika protuciklična i ona ima stabilizacijski učinak na obavljanje javnih funkcija i gospodarstvo u cjelini. Pogreška u pravilnom cikličkom pozicioniranju fiskalne politike može biti vrlo skupa: ulazak s velikim deficitom u loša vremena može produbiti teškoće. Bit mudre politike jest pomaknuti se iz zone suficita, koja najčešće prevladava za dobrih vremena, prema deficitu u lošim vremenima.

Prema tome, što znači kada se svih pet glavnih ekonomista u hrvatskim bankama usuglasi da fiskalna politika u Hrvatskoj ima prociklički karakter? To znači da oni smatraju kako nepotrebno ekspanzivna fiskalna politika podiže stopu gospodarskoga rasta iznad dugoročno održive razine. Među ekonomistima postoji konsenzus o tome da je fiskalna politika u 2007. „proizvela“ 0,6 – 1,5 postotnih poena brži gospodarski rast od dugoročno održivoga.

Pod plaštem neodrživoga rasta krije se strukturni fiskalni deficit. Strukturni fiskalni deficit pokazuje hipotetički deficit koji bi se ostvario da su vremena „normalna“, odnosno da se gospodarski rast odvija prema dugoročno održivom tempu, a ne prema „pregrijanom“ tempu koji na umjetan način umanjuje deficit. Ocjene ekonomista o visini

strukturnoga deficita donekle se razlikuju. Dva ekonomista smatraju da je strukturni fiskalni deficit veći od 4% BDP-a. Jedan ga smješta oko 4%. Jedan između 3% i 4% (odnosno oko 1 postotni poen iznad zabilježenoga), a jedan oko 2,3%. To znači da je „normalni“ deficit veći od zabilježenog, odnosno da bi fiskalna politika mogla ući u loša vremena s velikim deficitom što bi bitno umanjilo njen manevarski prostor za stabilizacijsko djelovanje u lošim vremenima kad je ekspanzija najpotrebnija.

Prema tome, opća je ocjena glavnih ekonomista hrvatskih banaka da se hrvatsko gospodarstvo u 2007. godini nalazilo u fazi „pregrijanosti“ i prema tome se njihovo mišljenje ne razlikuje od mišljenja središnje banke. Ekonomisti smatraju da je fiskalna politika odigrala važnu ulogu koja se potkraj godine očitovala i u inflacijskim pritiscima. Osim toga, ekonomisti smatraju kako je fiskalno potaknut učinak „pregrijavanja“ imao važan učinak na deficit tekućeg računa bilance plaćanja. Među ekonomistima postoji konsenzus o tome da se učinak ekspanzivne fiskalne politike u produbljenju vanjskog tekućeg deficita manifestirao u okviru 0,1 do 0,5 postotnih bodova BDP-a, što pod pretpostavkom platnobilančnog deficita za 2007. od nešto više od 8% BDP-a (konsenzus je oko 8,3%) upućuje da je država odgovorna za bar pola pogoršanja u eksternoj ravnoteži zemlje.

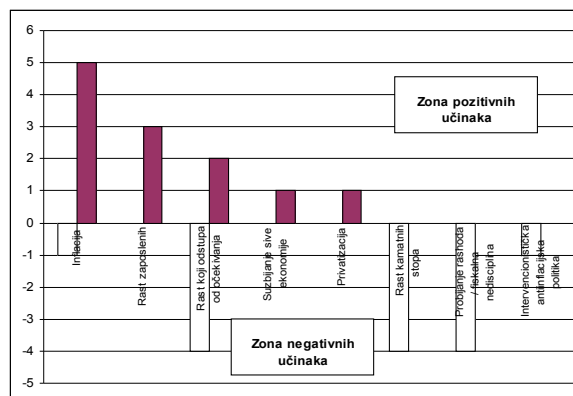
Naposljetku, svi ekonomisti očekuju da će deficit u ovoj godini biti veći od najavljenog. Dok jedan među njima nije dostavio prognozu, jedan se odlučio na kvalitativnu ocjenu („deficit će biti veći od očekivanog“), jedan očekuje deficit u iznosu od 2,6% BDP-a, a dvojica prognoziraju deficit u iznosu od 2,8% BDP-a.

Inflacija spašava godinu?

Upitani o čimbenicima koji bi mogli dovesti do bitno različitih fiskalnih ostvarenja od trenutačnih očekivanja, ekonomisti ističu osam čimbenika (vidjeti sliku). Apsolutni je prvak, prema mogućnosti pozitivnog iznenađenja u pogledu učinaka na fiskus - inflacija: svih pet ekonomista smatra da bi viša razina cijena mogla dovesti do nominalno većih poreznih prihoda i punjenja

proračuna iznad očekivanja (i manjeg deficita) po toj osnovi.

Čimbenici koji mogu iznenaditi (pozitivno i negativno) u odnosu na sadašnja očekivanja – broj navoda za svaki čimbenik



Međutim, jedan ekonomist upozorava i na mogući negativan učinak inflacije: viši troškovi života povećat će rashode po osnovi transfera.

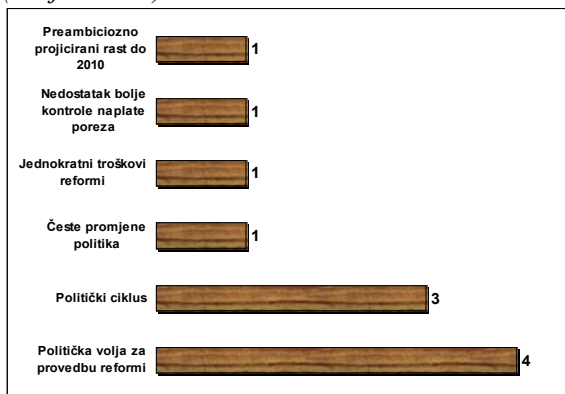
Razvoj situacije na tržištu rada (rast zaposlenih) drugi je čimbenik u pozitivnom dijelu liste. Uočavajući u posljednje vrijeme veoma brz pad stope nezaposlenosti, neki ekonomisti (3) vjerojatno izražavaju određeni optimizam u pogledu rasta potrošnje i uplaćenih doprinosa zbog nastavka rasta broja zaposlenih. Međutim, optimizam koji nose ta tri glasa splašnjava u svjetlu činjenice da samo dva ekonomista navode kako bi gospodarski rast ove godine mogao ipak biti nešto brži od očekivanog. Nasuprot tome čak četvorica smatraju da bi rast prije mogao biti sporiji od očekivanog. Takvu sumorniju sliku zaokružuje zadnje vaganje rezultata koje pokazuje da po jedan ekonomist ističe mjere za suzbijanje sive ekonomije i privatizaciju na listi mogućih pozitivnih iznenađenja, dok po četiri ekonomista vide puno širu listu mogućih negativnih iznenađenja. Na toj se listi s četiri glasa nalaze rast kamata odnosno općenito zaoštavanje financijske situacije na svjetskom tržištu te moguće probijanje na rashodnoj strani proračuna zbog fiskalne nediscipline i velikih državnih infrastrukturnih projekata, posebno u vezi sa željezničkim prometom. Jedan ekonomist toj listi dodaje i intervencionistički i populistički inspiriranu antiinflacijsku politiku.

Uravnoteženi je proračun moguć, ali neće biti ostvaren

U politički se žargon postupno uvlači pojam „uravnoteženoga proračuna“. Ekonomisti su odgovorili na pitanje je li uravnoteženi proračun moguć u srednjem roku i koja su tri ključna izazova njegovu ostvarenju.

Postoji konsenzus o tome da je uravnoteženi proračun moguć, ali u srednjem roku neće biti ostvaren. Nabrojavanje izazova ostvarenju zapravo znači nabrojavanje razloga zbog kojih ravnotežni proračun u srednjem roku nije moguć. Prema redoslijedu važnosti ekonomisti prvenstveno ističu: nedostatak političke volje za provedbu teških reformi odnosno nedostatak strategije i vizije reformi (4 navoda) te politički ciklus – parlamentarni izbori 2007., lokalni izbori 2009. i predsjednički izbori 2010. (3 navoda). Po jednom su spomenuti: prečesto mijenjanje politika, podcjenjivanje jednokratnih fiskalnih troškova reformi, nedostatak bolje kontrole naplate poreza i preoptimistična očekivanja gospodarskoga rasta do 2010.

Ključni izazovi za uravnoteženje proračuna (broj navoda)



Nedostatak vjerodostojnosti i transparentnosti fiskalne politike

Kvalitativni odgovori na općenita pitanja jednako su interesantni kao i prethodni konkretni odgovori na precizna pitanja. Ekonomisti su u anketi postavili dva opća pitanja – jedno o vjerodostojnosti fiskalne politike odnosno prilagodbe i drugo o transparentnosti fiskalne politike. Na ovome mjestu nije moguće detaljno prikazati sve navode iz ankete pa završni dio ovoga izvješća predstavlja najinteresantnije navode ekonomista o ovim temama prema odabiru savjetnika koji je obradio anketu.

Potpuno očekivano, najčešći navodi kojima se objašnjava nedostatak vjerodostojnosti hrvatske fiskalne politike odnose se na populizam kao jedinu konstantu hrvatske politike te na bježanje od teških reformi u dijelu zdravstvenog i mirovinskog sustava te sustava poticaja i plaća u javnoj administraciji. Pored ovih općih i dobro poznatih mjesta, ekonomisti su ponudili i nekoliko zanimljivih zapažanja koja se rjeđe mogu čuti u javnim raspravama:

- Kreatori politike ostavljaju dojam da ne uviđaju promjenu globalnih gospodarskih uvjeta koji više nisu benigni.
- Kreatori politike nemaju sposobnost objašnjavanja srednjoročnih i dugoročnih koristi od provedbe reformi.
- Uspješne reforme i njihovi pozitivni rezultati postoje, ali ih nitko ne zna predstaviti javnosti.
- Politika upravljanja javnim dugom nije vjerodostojna jer se ne poštuje plan izdavanja financijskih instrumenata što povećava percepciju rizika kod investitora kao i cijenu financiranja.

U pogledu transparentnosti fiskalne politike ekonomisti su se koncentrirali isključivo na podatkovne i metodološke probleme. Prema njihovu mišljenju, najveći su problem neusklađene metodologije podložne čestim promjenama i kašnjenjima s objavom podataka. Sredinom veljače 2008. bili su raspoloživi podatci o konsolidiranoj općoj državi za rujanj 2007. Nisu na transparentan način zabilježena sva dospjela, a neplaćena potraživanja od proračunskih korisnika. Potpune usporedbe s europskim zemljama koje koriste ESA95 metodologiju nisu moguće. I dalje je aktualno pitanje konsolidacije HBOR-a i duga umirovljenicima. Pitanje evidencije subvencija odnosno državnih jamstava u trenutku njihove aktivacije nije jasno riješeno. Kao što je jedan ispitanik istaknuo, niti jedan deficit nije u potpunosti usporediv s onim iz prethodne godine.

Glavni ekonomisti ističu da su u anketi iznosili svoje osobne stavove a ne službene stavove svojih banaka odnosno njihovih uprava.